

**KURUMSAL FAKTÖRLERİN DOĞRUDAN
YABANCI YATIRIMLAR ÜZERİNE ETKİSİ:
EKONOMETRİK BİR ANALİZ**

Gökhan DEMİRTAŞ
Yüksek Lisans Tezi

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Selçuk AKÇAY

Afyonkarahisar
2005

KURUMSAL FAKTÖRLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR
ÜZERİNE ETKİSİ: EKONOMETRİK BİR ANALİZ

Gökhan DEMİRTAŞ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İktisat Ana Bilimdalı

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Selçuk AKÇAY

Afyonkarahisar

Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Ağustos 2005

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZETİ

KURUMSAL FAKTÖRLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR
ÜZERİNE ETKİSİ: EKONOMETRİK BİR ANALİZ

Gökhan DEMİRTAŞ

İktisat Anabilim Dalı

Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Ağustos 2005

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Selçuk AKÇAY

Bu tezin amacı gelişmiş ve gelişmekte olan 71 ülkede kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) üzerine etkisini 1995–2002 yılları arasında, yatay – kesit veriler kullanarak incelemektir. Tezin birinci bölümü, doğrudan yabancı yatırım teorilerini ve doğrudan yabancı yatırımların bölgesel dağılımını anlatmaktadır. İkinci bölüm doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ekonomik ve kurumsal faktörleri içermektedir. Son bölümde temel olarak üç model (kurumsal, ekonomik ve bölgesel – kurumsal) geliştirilmiş ve test edilmiştir. Test sonuçlarına göre söz hakkı ve hesapverilebilirlik, politik istikrar, bürokrasinin etkinliği, hukukun üstünlüğü, düzenlemelerin kalitesi ve yolsuzlukla mücadele gibi kurumsal faktörlerle DYY arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır.

ABSTRACT

THE EFFECT OF INSTITUTIONAL FACTORS ON FOREIGN DIRECT
INVESTMENT: AN ECONOMETRIC ANALYSIS

Gökhan DEMİRTAŞ

Department of Economics

Afyon Kocatepe University, The Institute of Social Sciences

August 2005

Advisor: Asist. Prof. Selçuk AKÇAY

The purpose of this dissertation is to examine impact of institutional factors on foreign direct investment (FDI) in 71 developed and developing countries for the period of 1995 –2002 by using cross–sectional data. First part of the study describes theories about foreign direct investment and regional distribution of FDI. Second part of the study contains economic and institutional factors that affecting FDI. In the last part of the study, basicaly three models (institutional, economic and regional-institutional) are developed and tested. Test results show that institutional factors such as voice and accountability, political stability, efficiency of bureaucracy, rule of law, quality of regulations and lack of corruption are positively related to FDI.

ÖZGEÇMİŞ

Gökhan DEMİRTAŞ

İktisat Anabilim Dalı

Yüksek Lisans

Eğitim

Lisans: 2003 Afyon Kocatepe Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü

Önlisans: 1998 Selçuk Üniversitesi, Ereğli Meslek Yüksekokulu, Bilgisayar Programcılığı

Lise: 1995 Afyon Lisesi, Fen Bölümü

İş / İstihdam

2004- Araştırma Görevlisi. Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

2000-2004 Gelir Memuru. Afyon Defterdarlığı, İhsaniye Malmüdürlüğü

1998-2000 Bilgisayar Programcısı, Afbim Bilgisayar Ltd. Şti.

Kişisel Bilgiler

Doğum Yeri ve Yılı: Afyon, 02.09.1978 Cinsiyet: Erkek

Yabancı Dil

İngilizce

İÇİNDEKİLER	Sayfa
ÖZET	ii
ABSTRACT.....	iii
TEZ JÜRİSİ VE ENSTİTÜ MÜDÜRLÜĞÜ ONAYI.....	iv
ÖZGEÇMİŞ	v
TABLolar LİSTESİ	ix
ŞEKİLLER LİSTESİ	x
KISALTMALAR	xi
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN TANIMI, TEORİLERİ ve BÖLGESEL DAĞILIMI

I. TANIMLAR.....	4
A) DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TANIMI.....	5
B) ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER	6
II. BAŞLICA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ	8
A) TAM REKABET VARSAYIMINA DAYANAN TEORİLER.....	9
1. Farklı Getiri Oranları Hipotezi.....	9
2. Portföy Çeşitliliği Teorisi	10
3. Piyasa Büyüklüğü Hipotezi.....	11
B) EKSİK REKABET VARSAYIMINA DAYANAN TEORİLER	12
1. Endüstriyel Organizasyon Hipotezi	12
2. İçselleştirme Hipotezi	14
3. Yerel Avantajlar Hipotezi.....	15
4. Üstün Bilgi Hipotezi.....	16
5. Ürün Dönemleri Hipotezi.....	16

6. Eklektik Teori (OLI Paradigması).....	19
7. Oligopolcü Tepki Hipotezi	20
III. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KALKINMA DÜZEYİNE VE BÖLGELERE GÖRE DAĞILIMI.....	21
A) GELİŞMEKTE OLAN BÖLGELER	24
1. Afrika	25
2. Asya	25
3. Latin Amerika	26
4. Orta ve Doğu Avrupa	26
B) GELİŞMİŞ BÖLGELER	27
1. Kuzey Amerika	28
2. Batı Avrupa	29
C) BÖLGELER AÇISINDAN İNCELEME	29

İKİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK VE KURUMSAL FAKTÖRLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ÜZERİNE ETKİSİ

I. EKONOMİK FAKTÖRLER	32
A) PİYASA BÜYÜKLÜĞÜ VE EKONOMİK BÜYÜME.....	34
B) DIŞA AÇIKLIK.....	38
C) EMEK MALİYETLERİ	40
D) KURUMLAR VERGİSİ.....	41
E) MAKRO EKONOMİK İSTİKRAR.....	42
F) ALTYAPI VE EĞİTİM DÜZEYİ.....	43
II. KURUMSAL FAKTÖRLER.....	46
A) SÖZHAKKI VE HESAPVERİLEBİLİRLİK	47
B) HUKUK SİSTEMİ	50
1. Düzenlemelerin Kalitesi	51
2. Mülkiyet Hakları.....	53
C) HÜKÜMETİN ETKİLİLİĞİ VE BÜROKRASİ.....	54

D) YOLSUZLUKLA MÜCADELE.....	55
E) POLİTİK İSTİKRAR.....	57
F) ULUSLARARASI ve BÖLGESEL TİCARET ANLAŞMALARI.....	63

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI ETKİLEYEN KURUMSAL FAKTÖRLER ÜZERİNE UYGULAMA

I. EKONOMETRİK BULGULAR.....	66
II. VERİLER.....	72
III. HİPOTEZLER.....	75
IV. METODOLOJİ.....	77
V. MODELLER.....	77
A) EKONOMİK MODEL.....	78
1. Ekonomik Modelin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları.....	79
B) ALTYAPI MODELİ.....	81
1. Altyapı Modelinin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları.....	82
C) BÖLGESEL MODEL.....	83
1. Bölgesel Modelin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları.....	84
D) KALKINMA MODELİ.....	85
1. Kalkınma Modelinin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları.....	86
E) KURUMSAL MODEL.....	86
1. Kurumsal Modelin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları.....	88
F) BÖLGESEL KURUMSAL MODEL.....	89
1. Bölgesel-Kurumsal Modelin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları.....	90
VI. GENEL DEĞERLENDİRME.....	93
SONUÇ.....	96
KAYNAKÇA.....	98
EKLER.....	107

TABLOLAR LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 1. DYY'yi Artıran Avantajlar	13
Tablo 2. En Çok DYY Akımı Çeken İlk 20 Ülke Sıralaması	22
Tablo 3. DYY'nin Belirleyicileri	33
Tablo 4. Ekonomik Faktörlerin DYY Akımları Üzerine Etkilerini İnceleyen Ekonometrik Çalışmalar	36
Tablo 5. Sosyal Faktörlerin DYY Akımları Üzerine Etkilerini İnceleyen Ekonometrik Çalışmalar	45
Tablo 6. DYY Üzerine Ulusal Yönetmelik Değişiklikleri, 1991-2002	51
Tablo 7. Politik Risk Sınıflandırması	61
Tablo 8. Ekonomik modelde kullanılan açıklayıcı değişkenlerin beklenen İşaretleri	79
Tablo 9. EKK Yöntemi ile Ekonomik Model, Altyapı Modeli, Bölgesel Model ve Kalkınma Modelinin Tahmin Sonuçları	80
Tablo 10. Altyapı Modelinde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenlerin Beklenen İşaretleri	82
Tablo 11. Bölgesel Modelde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenlerin Beklenen İşaretleri	84
Tablo 12. Kalkınma Modelinde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenin Beklenen İşaretleri	86
Tablo 13. Kurumsal Modelde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenlerin Beklenen İşaretleri	87
Tablo 14. EKK Yöntemi ile Kurumsal Modelin Tahmin Sonuçları	89
Tablo 15. EKK Yöntemi ile Bölgesel-Kurumsal Modelin Tahmin Sonuçları.....	91

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa

Şekil 1.	Ürün Döngüsünde Üretim ve Tüketim	18
Şekil 2.	DYY'nin Kalkınma Düzeyine Göre Dağılımı (1995-2003).....	21
Şekil 3.	DYY Akımlarının Gelişmiş Ülkeler ve GOÜ'ler Arasındaki Dağılımı (1995-2003)	23
Şekil 4.	Gelişmekte Olan Bölgelerde DYY'nin Dağılımı (1995-2003)	24
Şekil 5.	Gelişmiş Ülkelerde DYY'nin Dağılımı (1995-2003).....	28
Şekil 6.	DYY Kanun ve Yönetmeliklerindeki Değişikliklerin Biçimi, 2002	52

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AGÜ	: Az Gelişmiş Ülke
ASEAN	: Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği
BDT	: Bağımsız Devletler Topluluğu
BTA	: Bölgesel Ticaret Anlaşması
CACM	: Orta Amerika Ortak Pazarı
CARICOM	: Karayipler Topluluğu ve Ortak Pazarı
COMESA	: Güney ve Doğu Afrika Ortak Pazarı
ÇVA	: Çifte Vergilendirme Anlaşması
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
ECOWAS	: Batı Afrika Ülkeleri Ekonomik Topluluğu
EKK	: En Küçük Kareler
GCC	: Körfez Arap Ülkeleri İşbirliği Konseyi
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
ICRG	: Uluslararası Ülke Riski Kılavuzu
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İTA	: İki Taraflı Ticaret Anlaşması
LAIA	: Latin Amerika Entegrasyon Birliği
MERCOSUR	: Güney Ortak Pazarı İçin Sektörel Komite
MG	: Milli Gelir
MIGA	: Çok Taraflı Yatırım Garanti Kuruluşu
ODA	: Orta ve Doğu Avrupa
OECD	: İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
PRS	: Özel Yatırımlar Risk Değerlendirme Kurumu
TI	: Uluslararası Şeffaflık Kurumu
WAEMU	: Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret Ve Kalkınma Konferansı
UNESCO	: Birleşmiş Milletler Eğitim, Bilim ve Kültür Kurumu

GİRİŞ

Doğrudan yabancı yatırım (DYY) akımları 1990'lı yıllarda hızlı bir artış göstermiştir. Ayrıca bu dönemde DYY miktarında dalgalanmalar da görülmektedir. Günümüzde, DYY ve uluslararası ticaret dünya ekonomisine entegrasyon için en önemli iki uluslararası iktisadi faaliyettir ve ekonomik büyüme ile ülke refahına etkide bulunmaktadır. Aynı zamanda dünya ekonomisine entegrasyonu artan ülkelerin aldığı DYY akımları giderek artmaktadır.

Birçok açıdan DYY'ler ev sahibi ülke ekonomisine katkıda bulunur. DYY, ev sahibi ülkede sermaye birikiminin dolayısıyla üretim kapasitesinin ve istihdamın artmasına katkıda bulunur. Üretimin artması geliri artıracığından, vergi gelirlerinde de artış görülür. DYY, gerekli düzenlemelerin yapılması şartıyla ihracatı ve döviz gelirlerini de artırır. Yabancı sermaye, ev sahibi ülkedeki rekabetin dinamik bir yapı kazanarak güçlenmesine katkıda bulunur ve ev sahibi ülke ekonomilerinde oluşmuş teknelci yapıyı kırarak fiyatların düşmesine neden olur. Bir diğer önemli husus DYY'lerin ev sahibi ülkeye yeni teknoloji ve üstün yönetim becerisini taşıyacak olmasıdır. (Seyidoğlu, 2001:676)

DYY'nin geçmişine baktığımızda 1950'lere kadar birincil sektörlere ve hammaddeye dayalı üretimden oluşur. Bu döneme kadar ulusal kaynaklara ulaşılabilirlik, ev sahibi ekonomi için en önemli belirleyicidir. 1960'lı yıllara geldiğinde bu faktör belirleyici rolünü kaybetmiştir. 1960'lı yıllarda çok uluslu şirketlerin (ÇUŞ) amacı, uluslararası rekabetten korunmuş gelişmekte olan ülke (GOÜ) piyasalarında yer alan imalat sanayilerine girmek olmuştur. Böylece piyasa büyüklüğü ve genişlemesi, daha önemli belirleyici olmaya başlamıştır. 1980'lerde DYY akımları hizmet ve teknoloji yoğun imalata kaymıştır. 1980-1990 arasında sermaye ve teknoloji yoğun endüstrilerin DYY içindeki payı GOÜ'lerde gelişmiş ülkelerden daha hızlı artmıştır. Günümüzde DYY'lerin geleneksel belirleyicileri (ekonomik faktörler) etkinliğini korumakla birlikte, hizmet sektörünün DYY içindeki payı artmıştır. Örneğin ÇUŞ'lar, ev sahibi ülkede emek maliyetinin ucuz olmasını göz önünde bulundurmamakla birlikte nitelikli (eğitilmiş) işgücü aramaktadır. (Noorbakhsh vd, 2001:1595)

Günümüzde DYY akımlarının özendirilmesinde ev sahibi ülkelerdeki ekonomik göstergeler kadar kurumsal faktörler de etkilidir. Ekonomi teorisinde –özellikle büyüme teorisinde– kurumsal faktörlere dikkat çekici bir şekilde yer verilmemiştir. Kurumsal faktörler; hukukun üstünlüğü, bürokrasinin işleyişi, yolsuzlukla mücadele, politik istikrar, demokratikleşme ve sivil toplum kuruluşlarının gelişimi gibi bir çok konuyu kapsamaktadır. Her şeyden önce kurumsal faktörlerin iyiliği, uzun vadede sözleşmelerin uygulanması konusunda sorun yaşanmayacağına işaret eder ve belirsizliği ortadan kaldırır. Kurumsal kalitenin yüksek olması, mülkiyet haklarını garanti altına alır ve işlem maliyetlerini minimize eder. Belirtilen bu olumlu yönler yatırımların artmasını ve büyümeyi destekleyen bir ortam oluşmasını sağlar.

Kurumsal faktörlere ait veri yetersizliği, ampirik uygulamalarda zaman serisi analizi yapmaya izin vermemektedir. Zaman serisi analizi yapılamamasının ikinci bir nedeni daha vardır: Elde olan kurumsal faktör endeksleri dönemden döneme küçük değişimler göstermektedir. Çünkü bir ülke kurumsal kalitesini yükseltmek için uzun dönemli politikalar yürütmelidir. Bu nedenle kurumsal faktörlerin DYY akımları üzerine etkilerini inceleyen çalışmalar yatay kesittir. Genel olarak da; geçiş ekonomilerini, GOÜ'leri veya gelişmiş ülkeleri ele alan çalışmalardır.

Çalışmanın amacı, kurumsal faktörlerin DYY'ler üzerine etkisini ampirik olarak incelemektir ve üç bölümden oluşmaktadır. Uygulamada, gelişmiş (Kuzey Amerika ve Batı Avrupa ülkeleri, Avustralya ve Japonya) ve gelişmekte olan (Doğu ve Orta Avrupa, Asya, Afrika ve Latin Amerika) 71 ülkenin 1995-2002 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. Ampirik çalışma, yatay kesit modele dayanmaktadır.

Birinci bölüm, DYY tanımının yapılması ve DYY akımlarını portföy yatırımlarından ayıran özelliklerin açıklanması ile başlamaktadır. Bununla birlikte, DYY'lerin gerçekleşmesinde ÇUŞ'lar anahtar role sahip olduğundan tanımlar başlığı altında ÇUŞ türlerine yer verilmiştir. Bölüm, DYY teorilerinin anlatımı ile devam etmektedir. DYY teorileri, ÇUŞ'ların neden DYY yaptığını, bir ülkeyi diğerine neden tercih ettiğini açıklamaya yöneliktir. DYY teorilerine değinildikten sonra DYY'lerin 1995-2002 yıllarındaki gelişimi ve bölgeler arasındaki dağılımı anlatılmaktadır. Bölgeler kalkınmışlık düzeyine göre ayrıldıktan sonra, bölgesel inceleme yapılmıştır.

İkinci bölümde, DYY'lerin belirleyicileri üzerinde durulmaktadır. Belirleyiciler ekonomik ve kurumsal faktörler olmak üzere iki sınıfta ele alınmıştır. Belirleyicilerin DYY akımları üzerine etkisi teorik çerçevede incelendikten sonra literatürde yer alan ampirik çalışma sonuçlarına da yer verilmiştir.

Üçüncü bölüm, kurumsal faktörlerin DYY akımları üzerine etkisini inceleyen yatay kesit bir çalışmadan oluşmaktadır. Çalışmanın temelini kurumsal faktörler oluşturmaktadır. Ayrıca ampirik çalışmada ekonomik faktörlerin, altyapı göstergelerinin ve bölgesel farklılıkların DYY üzerine etkisini açık bir şekilde ortaya koyan ekonometrik modeller oluşturulmuştur. Üçüncü bölüm literatürde kurumsal faktörlerin DYY akımları üzerine etkisini inceleyen ampirik çalışmaların bulguları ile başlamakta, hipotezler, metodoloji, modeller, tahmin ve sonuçlar ile devam etmektedir. Bölüm sonunda ise elde edilen sonuçların genel bir değerlendirmesi yapılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN TANIMI, TEORİLERİ ve BÖLGESEL DAĞILIMI

DYY tanımının net bir şekilde yapılması ve portföy yatırımlarından ayrılması çalışmanın geneli için önemli olduğu gibi; ampirik çalışmada kullanılacak olan DYY miktarının ölçümünün ne anlama geldiğini ifade etmesi açısından da önemlidir. Ayrıca ÇUŞ'ların ihracat yapmak veya lisans sözleşmesi imzalamak yerine neden DYY yaptığı veya bir ülkeyi neden diğerine tercih ettiğinin açıkça ortaya konması DYY'nin belirleyicilerini incelemeyi kolaylaştırmaktadır. Bir başka deyişle ÇUŞ'ların DYY yaparken ki amacı, DYY'yi etkileyen faktörleri değiştirmektedir. Bazen piyasa büyüklüğü hipotezi kapsamında piyasanın büyüklüğü, bazen de yerel avantajlar teorisine göre düşük ücret düzeyi belirleyici olmaktadır.

Ev sahibi ülkelerin, bulunduğu bölge nedeniyle sahip olduğu yerel avantaj ve dezavantajlar bulunmaktadır: Örneğin Afrika'nın, hammadde ve ucuz işgücüne sahip olması nedeniyle avantajı varken; piyasaların yeterli satın alma gücüne ve nitelikli işgücüne sahip olmaması dezavantajıdır. Bu nedenle DYY'lerin bölgelere göre dağılımını incelemek, ülkelerin kendine özgü belirleyicilerini ortaya koymaktadır.

I. TANIMLAR

Literatürde yer alan DYY tanımlarının üzerinde durduğu noktalar belirgin birkaç özellikten oluşmaktadır. UNCTAD, IMF gibi uluslararası kuruluşların yaptıkları tanımların sınırı oldukça nettir. Araştırmacılar ise DYY tanımını yaparken, farklı noktalar üzerinde ağırlıklı olarak durmaktadır. Bu kısımda, DYY tanımı yapıldıktan sonra, portföy yatırımlarından ayrılan yönleri belirtilecektir. Aynı zamanda ÇUŞ

tanımının yapılması ve yapısının kısaca gözden geçirilmesi DYY kavramının açıklanmasına yardımcı olmaktadır. DYY olarak dışarıya açılmanın yolu, ÇUŞ olmaktan geçmektedir. Ayrıca tanımlar arasında DYY türlerine de yer verilecektir.

A) DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TANIMI

DYY, bir şirketin, ülke dışında bulunan yabancı bir şirket sermayesinin önemli bir çoğunluğuna (yüzde 10 veya üzerinde) sahip olması veya bir şirket şubesi kurması şeklinde yapılan yatırımlar olarak tanımlanır. (Chen, 2000:6) Bir başka tanımda Moosa (2002:4) DYY'yi, bir ülkedeki yerleşiklerin (sermaye sahibi ülkedeki), diğer ülkedeki (ev sahibi ülkedeki) bir firmanın üretim, dağıtım ve diğer faaliyetlerini yönetmek amacıyla varlıklarını elde etme süreci olarak tanımlamıştır.

Karluk'a (1983:14) göre doğrudan yatırım, "Bir ülkede bir firmayı satın alma, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlama veya mevcut bir firmanın sermayesini artırma yolu ile o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisi ile birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımdır."

IMF'ye göre; DYY, bir ekonomideki yerleşiklerin, diğer bir ekonomideki şirketin *yönetiminde uzun süreli söz sahibi** olma amacıdır. IMF'nin yayınladığı Dış Ödemeler Dengesi El Kitabından alınan tanım, DYY akım miktarlarının hesaplanmasında kullanılmaktadır. Ayrıca bu tanım UNCTAD gibi diğer uluslararası kuruluşların da temel aldığı tanımdır. "Yerleşikler" ifadesi ile sermaye sahibi ekonomide doğrudan yatırımı yapan kişi ve ana şirketler belirtilmektedir. "Yönetimde uzun süreli söz sahibi olma" ifadesi, DYY'yi yapan kişi veya ana şirketin, yatırım yaptığı şirket yönetiminde uzun süreli etkisinin olmasıdır. DYY, doğrudan yabancı yatırımcı ve şirket arasındaki ilk kuruluş işlemleri ile kurumsallaşmış olsun ve ya olmasın tüm bağlı şirketler arasındaki yatırım sonrası işlemlerden oluşur. (IMF,1993:86)

* DYY tanımının aslında yer alan "lasting interest" ifadesi için kullanılmıştır. "Lasting interest" sermaye sahibi ülkedeki doğrudan yatırımcının, ev sahibi ülkedeki DYY kurumunun yönetiminde uzun dönemde etkili olmasını (ya da söz sahibi olmasını) ifade eder. (The Eurostat Concepts and Definitions Database)

DYY, yabancı ülkede yeni bir şube kurmak, bağlı ortaklık ya da yabancı ortaklık şeklinde gerçekleştirilebilir. DYY, öz sermaye, yeniden yatırılan kazanç ve şirketler arası kredi olmak üzere üç unsuru kapsar. Öz sermaye, bir ülkedeki şirketin hisse senetlerinin alınması ile ortaya çıkar. Yeniden yatırılan kazanç, bağlı ortaklık tarafından temettü gibi dağıtılmamış kazançlara ait hisse senetlerinden (özel sermaye iştiraki oranında) oluşur. Kazançlar, doğrudan yabancı yatırımcının eline geçmez. Böylece dağıtılmamış kazançlar, yeniden yatırım için kullanılır. Şirketler arası krediler ise; yan kuruluş ile ana şirket arasında gerçekleşen fon ödünç verme ve alma işlemlerinden meydana gelir. (UNCTAD, 2004:345)

Bu tanımlarda “sermayenin çoğunluğunu elde tutmak” veya “işletme faaliyetlerini yönetmek” veya “yönetiminde uzun süreli söz sahibi olmak” gibi kavramlar, DYY’yi portföy yatırımlarından ayıran en önemli özelliktir. Çünkü portföy yatırımcısının, yönetimde etkili olmak gibi bir çabası yoktur. Genel olarak sermaye çoğunluğu, şirket projelerinin temel politikaları üzerinde önemli bir etkiye sahip olmak için gerekli en az yüzde 10 hisseyi ifade eder. Yatırımcılar, yabancı şirketin ya da yan kuruluşun yönetim kurulu üyelerini seçerek yönetimde etkili olurlar. Doğrudan yatırımcıların hisselerini yönetebilmesi ile yönetememesi arasındaki fark, doğrudan yatırımlar ile portföy yatırımları arasındaki farkı oluşturur.

DYY yönetimini sözleşmeden doğan düzenlemelerle belirlemek mümkündür. DYY yönetimi, taşeron aracılığı ile yapılabileceği gibi idari sözleşmeler, imtiyaz verme (franchising), lisans verme yöntemleriyle de gerçekleştirilebilir. Yönetim için çoğunluk hisseye sahip olmaya gerek yoktur; yukarıda sayılan yöntemler ile azınlık hisseye sahip olanlar da yönetimi elinde tutabilir.

B) ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER

ÇUŞ, pazarlama ya da üretim faaliyetlerini birden fazla ülkede devam ettiren şirkettir. Yabancı ülkelerdeki üretim ve pazarlama olanakları yeni bir yatırım kurulması, önceden faaliyetlerini sürdüren bir firmanın satın alınması ya da rakip yabancı şirketlerin bir kısmının sahipliğini elinde bulundurma şeklinde olabilir. (Husted ve Melvin,1990:289)

ÇUŞ'lar, kuruluş biçimine, mülkiyet düzenine ve faaliyet amacına göre farklılıklar gösterir. Şirketler, yeni bir yan kuruluş kurarak ya da yabancı ülkedeki bir şirketi satın alarak DYY yapabilir. DYY'ler ayrıca var olan yabancı yan kuruluşun faaliyetlerindeki genişleme şeklinde de olabilir. Bu genişleme, sadece firmanın fiziksel sermayesinin artışıyla değil; ana firmadan yönetim becerisi ve teknoloji lisansı gibi finansal olmayan varlıkları transfer etmek veya satın almak yoluyla da gerçekleştirilebilir. Yabancı yan kuruluşların mülkiyet ayarlamaları ÇUŞ'lar arasında önemli farklılık gösterir. Birçok nedenden dolayı ana şirket, yabancı ülkedeki yan kuruluşta %100'den daha az sermaye bulundurmamak istemektedir. Ana şirket genelde ev sahibi ülkedeki yerleşiklerle veya hükümetle ortak girişime (joint ventures) yönelecek ve mülkiyeti paylaşacaktır. (Hodgson ve Herander, 1983: 341)

ÇUŞ'ların amacı ve DYY kararlarının arkasındaki güdüleri birbirinden farklıdır. Bir firmanın çok uluslu olmasının nedeni, dikey ve yatay genişlemedir. Dikey DYY, işlenmiş malları üreten bir ana şirketin, kendisi için girdi üreten veya ev sahibi ülkedeki hammaddeyi ele geçirerek kendisine satan yabancı yan kuruluşlar kurmasıdır. Yatay DYY, ÇUŞ'ların ana şirketle aynı faaliyetleri gerçekleştiren yabancı yan kuruluşlar kurmasıdır. Sadece faaliyet gösterdikleri ülkeler farklıdır. ÇUŞ'lar satışlarını maksimize etmek için, piyasaların geniş olduğu ve tüketicilere yakın olacakları ülkelere yönelir. Diğer yandan faydasını maksimize etmek için ÇUŞ'lar, üretim faktörlerinin özellikle de emeğin ucuz elde edilebileceği ülkelere yönelir. (Hodgson ve Herander, 1983: 343)

ÇUŞ, bir ülkedeki ana şirket ve onların yabancı ülkedeki bağlı ortaklıktan meydana gelen kurumsallaşmış ya da kurumsallaşmamış girişimlerdir. Ana şirket, kendi ülkesindeki varlıklarının yanında diğer ülkelerdeki varlıklarının da kontrolünü yapan şirket olarak tanımlanır. Varlıkların kontrolü için eşik değer %10 veya daha fazla eşit bir sermaye payı ve oy kullanma hakkı olarak kabul edilebilir. Diğer ekonomilerde yerleşik tüzel kişiliği olan/olmayan bir yatırımcı, şeklinde tanımlanan dış ülkedeki bağlı ortaklık, şirket yönetiminde uzun süreli etkiye izin veren bir paya sahiptir. Dünya Kalkınma Raporunda bağlı ortaklıklar için üç farklı tanım yapılmıştır: (UNCTAD, 2004:345)

Yan Kuruluş: Ev sahibi ülkede yer alan, hissedarların oy kullanma hakkının yarısından daha fazlasına sahip kurumsallaşmış şirketlerdir ve yöneticileri, yönetim kurulunu ve denetim kurulunu belirleme ya da görevden alma hakkına sahiptir.

Ortaklık: Yatırımcının toplam %10'dan fazla ve %50'den az oy hakkının bulunduğu, ev sahibi ülkede yer alan ve tüzel bir kişiliği olan şirkettir.

Şube: Aşağıdaki özelliklerden herhangi birine sahip ve ev sahibi ülkede tamamen veya ortaklaşa sahip olunan kurumsallaşmamış yatırımcılardır:

- 1- Yabancı yatırımcının sürekli bir temsilciliğinin ya da ofisinin bulunması
- 2- Bir veya daha fazla katılımcı ile doğrudan yabancı yatırımcı arasında, risk ortaklığı veya kurumsallaşmamış ortaklığın olması
- 3- Emlak, yapı ve/veya sabit ekipman ve araçların doğrudan yabancı yatırımcının mülkiyetinde olması
- 4- Taşınabilir ekipmanın (gemi, uçak, petrol araştırma araçları gibi), doğrudan yabancı yatırımcı tarafından ev sahibi ülkede en az bir yıl boyunca kullanılması

Lindert ve Pugel (1996:585), yukarıda detaylı olarak anlatılan ÇUŞ tanımını, sermaye sahibi bir ülkede ana şirketi bulunan, birden daha fazla ülkede yabancı ortaklığa (yan kuruluş ve ya şube) sahip olan ve yönetimini elinde bulduran şirket olarak yapmıştır.

II. BAŞLICA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ

DYY sadece uluslararası sermaye akımlarından oluşmaz; aynı zamanda şirketlerin sermaye sahibi ülkeden, ev sahibi ülkeye doğru genişlemesini de içermektedir. Şirketlerin genişlemesi, sermaye akımını, teknoloji ve girişimci yeteneklerini ev sahibi ülkeye taşımaya içerir. Girişimciler yerel faktörleri, yerli piyasalarda ya da ihracat piyasalarında üretim için bir araya getirir. Ana şirket, yabancı ülkedeki yan kuruluşlarının üretim ve pazarlama süreçlerini kontrol altında tutar.

DYY teorileri, DYY'nin gereksinimlerini açıklamaya yöneliktir ve bu amaç doğrultusunda üç temel soruya cevap vermektedir: (Root,1990:619)

- 1- Şirketler neden yurtdışına doğrudan yatırımcı olarak gider?
- 2- Doğrudan yatırımcı şirketler, iyi bildiği iş çevresinde işlem yapan ve kendine özgü avantajlara sahip olan yerel firmalarla, başarılı bir şekilde nasıl rekabet edebilir?
- 3- Şirketler, ihracat veya lisans sözleşmesi yapmak yerine neden yabancı ülkede yatırım yapmayı seçer?

A) TAM REKABET VARSAYIMINA DAYANAN TEORİLER

Faktör ve mal piyasalarında, tam rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayımına dayanan teoriler üçe ayrılır: Farklı getiri oranları hipotezi, portföy çeşitliliği teorisi, piyasa büyüklüğü hipotezi. Farklı getiri oranları hipotezi ve portföy çeşitliliği teorisi, DYY akımları ile portföy yatırımları arasında herhangi bir ayırım yapmamaktadır. Piyasa büyüklüğü hipotezi ise bir ülkenin milli geliri (MG) ile DYY'ler arasında pozitif bir ilişkinin varlığına dayanmaktadır.

1. Farklı Getiri Oranları Hipotezi

DYY akımlarını açıklamaya yönelik teorilerin ilki olan farklı getiri oranları teorisi, ülkelerdeki nispi getiri oranları ile bu ülkelerdeki DYY dağılımı arasındaki ilişkiyi açıklar. Bu hipotez, sermayenin marjinal getirisinin, marjinal maliyetine (faiz oranına) eşit olduğu noktada yatırımın yapıldığını ve riskin nötralize edildiğini (etkisizleştirildiğini) varsayar. Hipoteze göre sermaye, düşük getiri oranına sahip ülkelere, yüksek getiri oranına sahip ülkelere reel getiri oranlarını eşitleyecek şekilde hareket eder. Riskin nötralize edilmesi, yurtiçi ve yurtdışı doğrudan yatırımlar veya herhangi iki farklı ülkede yapılan doğrudan yatırımlar arasında, tam ikamenin olduğu anlamına gelir. Bu hipotez, firmaların portföy yatırımından ziyade doğrudan yatırıma yönelme nedenini açıklamamaktadır.

1930'lu yıllara kadar, uluslararası sermaye akımlarının büyük bir kısmı portföy yatırımı şeklinde olduğundan, klasik teori portföy yatırımları ile doğrudan yatırımlar arasında herhangi bir ayırım yapmamıştır. Ancak II. Dünya Savaşından sonra sermaye hareketlerinin yapısı değiştiğinden, uluslararası doğrudan yatırımlar hem mali

transferlerin hem de gerçek kaynakların ve becerilerin transferi olarak tanımlanmıştır. (Kula,1996:68)

2. Portföy Çeşitliliği Teorisi

Bu teori, farklı getiri oranları hipotezinin devamı niteliğindedir. Portföy çeşitliliği teorisinin, farklı getiri oranları hipotezinden farkı, DYY kararında risk faktörünü de göz önünde bulundurmasıdır. Farklı yatırım kararları arasında seçim yapmak için, sadece beklenen getiri oranı değil; risk faktörü de rehberlik eder. Bu durum kabul edilirse, farklı getiri oranları hipotezi yetersiz hale gelir ve DYY'yi açıklamak için portföy çeşitliliği hipotezi kullanılır. Bu teoriye göre, çeşitleme yoluyla risk azaltılır. Yatırımcıların risk faktörünü hesaba katması, farklı getiri oranlarının arbitraj yoluyla eşitlenmesini engeller. Bir başka deyişle risk faktörü sermaye hareketlerini kısıtlar.

Bir varlığın değeri (sermayenin değeri faiz) A ülkesinde B ülkesine nazaran daha yüksekse sermaye, B ülkesinden A ülkesine hareket eder. B ülkesindeki yatırımcılar, A ülkesindeki düşük fiyatlı varlıkları satın alır. Bu açıdan teori, yabancı kur ve diğer riskleri göz önüne alarak, sermaye portföyünün ve kısa dönemli sermayenin uluslararası hareketinin iyi bir açıklamasını sunar. Ancak "İki ülke arasındaki faiz oranları farklılığı DYY'yi açıklamada yeterli midir?" sorusunu cevaplamamaktadır. Çünkü ÇUŞ'lar, yabancı ülkelerde bağlı ortaklıklar kurmak ya da yatırım yapmak için, sermaye sahibi ülkede aynı varlıklarla kazandığından daha fazlasını kazanmayı hedefler. Ayrıca ev sahibi ülkedeki yerel rakiplerinden de fazla kazanmayı bekler. Çünkü ÇUŞ'lar, kendileri tarafından tecrübe edilmemiş, uzaklık, zaman, bilgi açığı, milliyet, kültür ve yabancı çevrenin diğer şartları nedeniyle mecburen katlandığı engelleri aşmak zorundadır. Bu engellerin getirdiği yüksek maliyetleri, yerel rakiplerinin kazandığından daha yüksek gelir elde ederek karşılamalıdır. Daha çok gelir elde etmek için, ÇUŞ'un, avantajları (üstün teknoloji, girişimcilik ve yönetim becerisi ve dünya çapındaki örgütlenmesiyle) yerel firmalardan daha etkin kullanması gerekir. (Root, 1990, 620)

Yukarıda sayılan nedenlerden dolayı portföy çeşitliliği teorisi, DYY'yi yeterli şekilde açıklayamaz. Tam rekabet varsayımının olduğu bu teoride, yerel firmalar teknolojiyi, diğer becerileri veya imkânları satın alabilme olanağına sahiptir. Bu yüzden

yerel firmaya karşı avantajı olmayan uluslararası firmalar, yurtdışında üretime istekli olmayacaktır. Yerel firmaların katlanmadığı bir takım maliyetlere katlanan ÇUŞ, tam rekabet varsayımı nedeniyle yüksek satış gelirleri elde edemeyeceğinden, bu maliyetleri karşılayamaz. Bu nedenle dünyanın bir bölümünde sermaye, ÇUŞ'ların aracılığından ziyade uluslararası sermaye piyasalarında hareket eder. Sonuç olarak, DYY'lerin açıklanabilmesi ancak tam rekabet varsayımının olmadığı durumda mümkündür. (Root, 1990, 621)

3. Piyasa Büyüklüğü Hipotezi

Bu hipoteze göre ev sahibi bir ülkedeki DYY'nin hacmi, ülkenin piyasa büyüklüğüne bağlıdır. Piyasa büyüklüğü, ÇUŞ'un bu ülkedeki satış hâsılatı veya ülkenin gayri safi yurtiçi hâsılası (GSYİH) tarafından ölçülür. Bu yatırımlar, özellikle ev sahibi ülkedeki ithal ikamesi sanayilere yönelen DYY'den meydana gelir. Piyasa büyüklüğü muhtemelen, ev sahibi ülkedeki tüketim için mal üretmeyi üstlenen DYY'ye etki eder ve ihracatı amaçlamaz. Belli bir ülkenin piyasa büyüklüğü, ölçek ekonomilerinden faydalanmayı sağlayan bir düzeyde arttığında; ülke, potansiyel doğrudan yatırım akımlarının hedefi durumuna gelir. Yeterince büyük bir piyasa, üretim faktörlerinde uzmanlaşmaya izin verir ve sonuç olarak maliyet minimizasyonu gerçekleşir. GSYİH'nin potansiyel piyasa büyüklüğüyle olan ilişkisi sağlam bir teorik temele sahip olmasa da, DYY'nin ampirik çalışmalarında kullanılmaktadır. (Moosa, 2002:28)

Piyasa büyüklüğünü test etmenin bir yolu, DYY'nin gittiği bir grup ev sahibi ülkedeki kişisel gelir ile ilişkisini incelemektir. Bu noktada, ampirik çalışmalar hipotezi destekler görünüyor. DYY, daha yüksek satış düzeyi ve ev sahibi ülkenin gelir düzeyi ile pozitif ilişkilidir. Bir başka deyişle, piyasa büyüklüğünü gösteren bu değerler ne kadar büyükse; DYY akımları o derece yüksektir. Bazı ampirik çalışmalarda, piyasa büyüklüğü yerine KBMG ve GSYİH büyüme oranı kullanılmıştır.

B) EKSİK REKABET KOŞULLARINA DAYANAN TEORİLER

Hymer ve Kindleberger DYY'nin nedenlerini incelerken, ülkeye özgü faktörlerden çok firmaya özgü faktörler üzerinde durmuştur. ÇUŞ'lar ev sahibi ülkede yatırım yaparken, yerel firmalardan farklı dezavantajlarla (ev sahibi ülkedeki belirsizlikler; ÇUŞ'ların ev sahibi ülkedeki kültür, tüketici alışkanlıkları, kurumsal yapı, yasal sisteme yabancı olmaları gibi) karşılaşır. Bu nedenle ÇUŞ'lar yatırım yaparken, ev sahibi ülkedeki rakiplerine göre bazı avantajlara sahip olmak istemektedir. Kazançları hem kendi ülkelerinde kazanabileceklerinden hem de ev sahibi ülkedeki rakiplerinden daha fazla olmalıdır. Belirtilen düzeyde kazancın gerçekleşebilmesi için, piyasanın tam rekabet halinde değil; oligopolistik yapıda olması gerekir. ÇUŞ'lar, farklılaştırılmış ürünü üretebilecek teknolojiye sahip olmaları, marka, patent hakkı, üstün yönetim becerisi, ölçek ekonomileri, bazı piyasalara özel giriş izni nedeni ile avantajlara sahiptir. (Öztürk, 2004:116)

1. Endüstriyel Organizasyon Hipotezi

Kindleberger, Dunning ve Caves tarafından genişletilen bu hipotezi, Hymer ortaya atmıştır. Endüstriyel organizasyon hipotezine göre bir firma, başka bir ülkede yan kuruluş kurduğunda, yerel firmalarla rekabet için bazı dezavantajlarla (lisan, kültür, yasal sistem ve diğer ülkeler arası farklılıklardan doğan) karşı karşıya kalır. Örneğin, ÇUŞ'lar, işçilere ev sahibi ülkedeki yerel firmalardan daha fazla ücret ödemek zorunda kalabilir; çünkü yerel işçiler yabancı firmalarda istihdam edilmeyi daha riskli bulur. Belirtilen bu dezavantajlara rağmen ÇUŞ'lar, doğrudan yatırım kararı alır. ÇUŞ'un soyut varlıklardan kaynaklanan bazı avantajları vardır: İyi bilinen bir marka olması, patentle korunmuş teknolojiye sahip olması, yönetim becerisi ve firmanın kendine has diğer özelliklerinin bulunması. (Moosa, 2002:30)

Soyut varlıkları satma veya kiralama işleminin zor olması nedeniyle DYY doğabilir. Bazı ÇUŞ'larda organizasyonun temelini, bir ürün ya da o ürünün üretim biçimi oluşturabilir. Örneğin Coca-Cola firması, tüm dünyada yabancı ülkelere doğrudan yatırım yaparak kola üretimini gerçekleştirir. Böylece, ürettiği kolanın formülünü korumayı hedefler. Böyle bir organizasyonun varlığı durumunda lisansın kiralması veya satılması, firmanın ayırt edici özelliğinin ortadan kalkmasına neden

olacağından tercih edilmez. Ancak aynı durum mobilya veya bisiklet üreten bir firma için geçerli değildir. ÇUŞ'un lisanslarını satmak yerine DYY yapmasını sağlayan birçok soyut varlık söz konusudur. Bir firma, organizasyon ve yönetsel kabiliyetini, yöneticilerin ruhunu ve deneyimlerini, mali piyasadaki duruşunu ve birçok resmi kuruluşlarla, hükümetlerle ve diğer firmalarla olan ilişkilerini satamayacağından, DYY kararı alabilir.

Lall ve Streeten (1977:36) yabancı ülkeye doğrudan yatırım yapan ÇUŞ'un elinde bulundurduğu avantajların çok yönlü bir açıklamasını, Tablo 1'de belirtmektedir.

Tablo 1: DYY'yi Artıran Avantajlar

Avantajlar	Tanımlar
Sermaye	Yerel ve daha küçük yabancı rakiplerine göre daha ucuz sermaye maliyetine ve daha büyük sermayeye sahiptir
Yönetim	Faaliyetlerin üstün yönetim ile daha etkin bir şekilde yapılması veya girişimci kabiliyeti ile risk alması ya da faydalı riskleri değerlendirmesi
Teknoloji	Bilimsel bilgiyi, ticari kullanıma çevirebilme kabiliyeti ve bu yeni üretim yöntemi veya ürün icadı, ürün farklılaştırmasını içerir.
Pazarlama	Araştırma, dağıtım, reklam ve promosyon
Hammadde Erişimi	Nihai piyasaların kontrolünden ve ürünün taşınması – imalatı veya hammadde üretimini kendisinin yapmasından doğan hammaddeye erişim ayrıcalığı,
Ölçek Ekonomileri	(ÇUŞ'ların büyümesinden kaynaklanan) Araç gereçleri elde etmede finansman kolaylığına ve yönetmede uzmanlığa sahiptir.
Pazarlık ve Siyasi Güç	Ev sahibi hükümetten uygun şartlara ve ayrıcalıklara sahip olma olanağıdır.

Kaynak: (Lall ve Streeten,1977:36)

Bu hipotez, firmaların neden yabancı ülkelerde yatırım yaptığını açıklar ancak neden bir ülkeyi diğerine tercih ettiğini açıklamamaktadır. Ayrıca hipotez, ÇUŞ'un sahip olduğu avantajları kendi ülkesinde kullanarak üretim yapmak ve ihraç etmek olanağına sahipken; neden DYY yaptığı sorusunu da cevaplamamaktadır.

2. İçselleştirme Hipotezi

Teoriye göre içselleştirme, firmanın sahip olduğu spesifik avantajları piyasada satmak yerine (lisans sözleşmesi gibi); yabancı piyasalardaki riskler ve belirsizliklerin yada hükümetten kaynaklanan piyasa aksaklıklarından kaynaklanan ve uluslararası faaliyetlerin sonucu ortaya çıkan işlem maliyetlerinin üstesinden gelmek için bir araçtır. (Hansen, 2000:33) Buckley tarafından geliştirilen içselleştirme hipotezine göre DYY, firmanın piyasa işlemlerini içsel işlemlere dönüştürme çabası sonucu ortaya çıkar; kaçınılmaz piyasa maliyetleri, firmanın yeniden biçimlendirilmesi ile yok edilebilir.

Buckley (1988:181) iki genel geçer kuralı vurgular: Firmalar tüm faaliyetlerini en az maliyetle yapabilecekleri yeri seçerler. İkinci olarak firmalar, içselleşmenin faydası maliyetinden (taşıma, ara mal alımları) daha yüksek olduğu sürece, içselleşerek büyür. Örneğin piyasada, petrol ürünlerinin satın alımı ile ilgili sorunlar varsa; firma petrolü yabancı rafineriden satın alma kararı verebilir.

Piyasadaki problemler beşeri sermaye, bilgi, pazarlama ve yönetim uzmanlığı içeren ara mal piyasasının aksaklıklarından ve başarısızlıklarından meydana gelir. İçselleşmenin avantajı, işlem gecikmesi, pazarlık ve müşteri belirsizliklerinden doğan olumsuzlukları gidermesidir. İçselleşmenin ana motifi, mal ve faktör piyasasındaki dışsallıkların varlığıdır. Eğer ara mallar piyasasında aksak rekabet varsa, firmalar içsel piyasaları oluşturarak bu olumsuz etkiyi gidermeye çalışır. Ulusal sınırlara karşın piyasaların içselleşmesi, DYY'yi önemli hale getirir ve bu süreç marjinal fayda marjinal maliyete eşit olana kadar devam eder.

İçselleştirme hipotezi, firmaların yabancı ülkelerle dış ticaret veya lisans sözleşmesi yapmak yerine, neden DYY'yi tercih ettiğini açıklar. Piyasa alım ve satımlarıyla ilgili önemli gecikme ve işlem maliyetlerinden dolayı firmalar, bazı piyasa işlevlerini içsel süreçle ikame ederler. Dahası içselleşme süreci, belirsizliği yok eder. Örneğin bir çelik firması, dünyanın değişik bölgelerindeki açık piyasalardan demir madeni almak gibi arz belirsizlikleri ve ulaşım maliyetleri ile karşı karşıya kalabilir. Bununla birlikte, çelik firmasının yabancı bir maden şirketini satın alması bir başka deyişle piyasa sürecinin içselleştirilmesi, demir madeninin satın alımını ve taşıma maliyetini içerir ve belirsizlikleri yok eder. (Moosa, 2002:32)

Buckley (1988:184) kendi teorisi ile birlikte tüm modellere eleştirel bir yaklaşım getirmiştir. Tüm modellerdeki en büyük problem, işlem maliyetlerinin ölçülmesidir. İşlem maliyetleri listelenmesine ve sınıflandırılmasına (bilgi maliyeti, pazarlık maliyeti, uygulama maliyeti ve yönetim maliyeti) rağmen tahmin edilemez.

3. Yerel Avantajlar Hipotezi

Hipotez, bazı üretim faktörlerinin (işgücü ve toprak/doğa gibi) uluslararası hareketsizliği nedeniyle DYY'nin yapıldığını iddia eder. Üretim faktörlerindeki hareketsizlik DYY'yi, üretim faktörleri maliyetindeki yerel farklılıklara yöneltir. Düşük ücretlerden kaynaklanan yerel avantajlar, üretim faktörleri maliyetini düşüren farklılıklardan biridir. Ev sahibi ülkedeki ücret düzeyinin sermaye sahibi ülkeye oranla düşük olması, DYY akımlarının önemli bir belirleyicisidir. Emek yoğun üretim yapan ÇUŞ'un Çin, Tayvan ve Hindistan gibi ülkeleri neden tercih ettiğini açıklar. Ayrıca Kuzey Amerikalı yatırımcıların Kanada ve ABD yerine neden Meksika'yı tercih ettiğinin açıklamasına da ışık tutabilir. (Moosa, 2002:33,34)

Bazı ülkelerdeki ücretlerin yüksekliği, emek niteliğinin ve verimliliğinin de yüksek olduğunun göstergesi olabilir. İleri teknoloji veya bilgi kullanımını gerektiren yatırımlarda ve bazı hizmet sektörlerinde, nitelikli işgücü talebini ev sahibi ülkede karşılamak, düşük ücretlerin getireceği avantajdan daha önemli olabilir. Ülkeler arası işgücü verimlilik farklılıkları, DYY'nin yüksek ücretli endüstriyel ülkelere doğru gitmesinin nedenini kısmen açıklayabilir. Bu hipotezin devamında gelen ekonometrik çalışmalarda, kesin sonuç ya da düşük ücret düzeyinin belirleyici olduğu konusunda güçlü bir kanı elde edilememiştir. (Moosa, 2002:34) DYY belirleyicilerine değinilen ikinci bölümde literatürdeki çalışmaların bulgularına yer verilecektir.

Yerel avantajlar, düşük ücretler ile birlikte diğer üretim faktörlerine de uyarlanabilir. Yerel avantajlar hipotezi ÇUŞ'un, neden bir ülkeyi diğerine tercih ettiğini açıklamaya yöneliktir.

4. Üstün Bilgi Hipotezi

Üstün bilgi*, rekabetçi avantajları olan firmanın sahip olduğu teknoloji, yönetim ve organizasyon becerisi gibi tüm soyut varlıkları içerir. Üstün bilgiden kaynaklanan monopolcü avantajlar, ürün farklılaştırılmasında kullanılan bilgi varlıklarının kontrolünden doğar. Bilgi varlıklarını kullanmanın marjinal maliyeti ile getirisi arasında, kamu malları gibi düşük bir ilişki vardır. Fakat üstün bilgiye sahip olan yatırımcı firma, teknolojik beceriyle fiziksel olarak veya pazarlama becerisiyle psikolojik olarak farklılaştırılmış mal (rakip mallardan ayırt edilebilecek) yaratma imkânına sahiptir. Bu yolla firma ürün fiyatları ve satışları üzerinde kontrol kazanır ve bilgi varlıkları sayesinde ekonomik rant elde eder. Farklılaştırılmış mala sahip yatırımcı firma, yabancı ülkeye maliyetsiz veya düşük maliyetle transfer ettiği bilgiyi kontrol eder. Monopolcü avantajlar, bilgiyi yoğun kullanan yatay DYY'yi açıklar. Monopolcü avantajlara sahip DYY, ABD'li firmalar tarafından yapılmaktadır. Petrol, ilaç, tarım makineleri, endüstriyel kimyasallar, ofis araçları üretimi gibi teknoloji yoğun sektör ile gıda ve kozmetik ürünleri üretimi gibi yüksek düzeyli pazarlama becerisi gerektiren endüstriler, yatay DYY'ye örnek verilebilir. (Root, 1990:622)

5. Ürün Dönemleri Hipotezi

Bu hipotez, 1966 yılında Vernon tarafından geliştirilmiştir. Vernon (1966:191,196,202), yeni bir ürünün geliştirilmesini üç aşamaya ayırmıştır: Ürünün yüksek nitelikli emek tarafından geliştirildiği buluş aşaması, ürünün iç piyasada talebinin arttığı olgunlaşma aşaması, standartlaşmanın gerçekleştiği ve ürünün daha az nitelikli emekle üretilmeye başlandığı standardizasyon aşamasıdır.

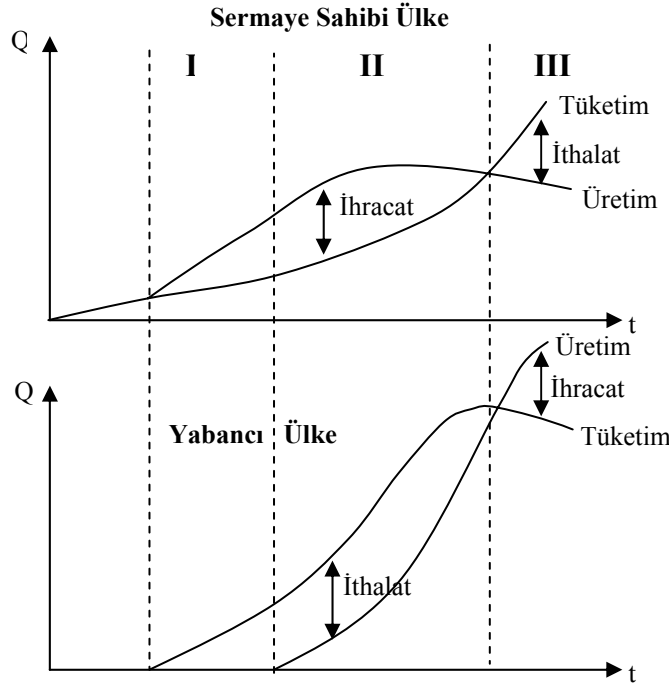
- 1- Üretimin ilk aşaması kalkınmış ülkelerde gerçekleşir. Kalkınmış ülkelerin gelir seviyesinin yüksek olması, talep gücünü de beraberinde getirir. Aynı zamanda bu ülkelerdeki işgücü, yeni ürünün üretimini yapabilecek niteliğe sahiptir. Yeni ürüne daha fazla ödemede bulunan ülkede, yenilikler ve gelişme için gerekli olan sosyal dürtü meydana gelir. Yeni ürün başlangıçta tüketicilere kapalıdır. Çünkü Ar-Ge ve üretim birimleri arasında etkin bir koordinasyona ihtiyaç

*“Superior Knowledge” ifadesinin karşılığı olarak çevrilmiştir.

vardır. Yenilikçi firma, diğer aşamalara nispeten daha büyük maliyete katlandığından, ürün döngüsünün bu aşamasında ürünün fiyat esnekliği yoktur. Bu aşamada yenilikçi firma, monopolcü durumdadır. Ayrıca yenilikçi firma, bilgi ile üretim arasındaki kopukluktan kaynaklanan riske de katlanır. Zaman geçtikçe, müşterilerin desteğine (feedback) bağlı olarak ürün geliştirilir. Buraya kadar talep, sadece sermaye sahibi kalkınmış ülkede yaşayan tüketicilerden meydana gelmektedir.

- 2- İkinci aşama, ürünün olgunlaşma sürecidir. Talep miktarı genişlemiş ve bir miktar standartlaşma olmuştur. Bu aşamada alınan kararlar, toplu üretim nedeniyle ölçek ekonomilerini başarmak ve uzun dönem kararlarını cesaretlendirmek yoluyla teknik olanakları açığa çıkarır. Ürün, maliyetli olmaya başlamıştır. Eğer ürüne ait talebin gelir esnekliği yüksekse; ürünün talebi zamanla Batı Avrupa gibi nispeten gelişmiş ülkelerde hızlı bir şekilde büyümeye başlayacaktır. Yüksek gelire ve yükselen talebe sahip sermaye sahibi ülkeden, diğer kalkınmış ülkelere ürünün ihracı söz konusudur. Ürünün marjinal üretim maliyeti ve kalkınmış ülkeden ihraç edilen malların ulaşım maliyeti toplamı, ithal eden ekonomideki beklenen üretim maliyetlerinden daha düşük olduğu sürece, kalkınmış ülkedeki üreticiler DYY kararı almaz. Bu aşamada sermaye sahibi ülke ürünün net ihracatçısı iken diğer ülkeler net ithalatçısıdır.
- 3- Üçüncü aşama, ürün ve üretim sürecinin standardizasyonun tamamlandığı aşamadır. Bu aşamada GOÜ'ler, yatırımcılara rekabetçi avantajlar sunar ve üreticilerin fiyat rekabeti, yenilikçi firmayı maliyet avantajlarının bulunduğu GOÜ'lere DYY yapmaya zorlar. Yenilikçi firma, piyasa sorunlarının çok fazla olmadığı optimum yatırım alanı arar. Düşük maliyetli emek, GOÜ'lerde yatırımcılar için en çekici özelliktir. Daha sonra sermaye sahibi ülke, yabancı ülkelerde bulunan yerli ve yabancı firmalardan ürünü ithal etmeye başlar. Yabancı ülkeler net ihracatçı, sermaye sahibi ülke net ithalatçı konumuna gelir. Talep büyümeye devam eder ve rekabet yükselirken, yenilikçi firma bu ülkelerin yerel taleplerini karşılamak için DYY'ye başvurur. DYY ile yenilikçi firma, yurtiçi ve yurtdışı rakiplerine karşı, rekabetçi pozisyonunu korumayı sürdürür.

Kişisel bilgisayarlar ilk olarak Amerika Birleşik Devletlerine (ABD) ait şirketler (IBM ve Apple Computers gibi) tarafından geliştirildi ve yabancı piyasalara ihraç edildi. Kişisel bilgisayarlar standart hale geldiğinde ABD Japonya, Kore ve Tayvan tabanlı üreticilerden, bu ürünü ithal eder hale gelmiştir. Ayrıca ABD'ye ihraç edenler arasında, ABD'li şirketlerin ev sahibi ülkelerde yerleşmiş yan kuruluşları da bulunmaktadır. (Moosa, 2002:39)



Şekil 1: Ürün Döngüsünde Üretim ve Tüketim

Şekil 1'de görüldüğü gibi birinci aşama, ürünün sermaye sahibi kalkınmış ülkede az miktarda üretildiğini ve sorunların giderilerek ürünün geliştirildiğini ifade eder. Birinci aşamanın başında, üretim sadece iç piyasa içindir ve tüketiciler üretime destek olurlar. Birinci aşamanın sonunda ve ikinci aşamada yenilikçi ülke, ürünü olgunlaştırma aşamasındadır. İç ve dış piyasadaki yükselen talebi karşılamak için, üretimi ve ihracatı artırır. Diğer tüm dünya ülkeleri, yeni ürünün ithalatçısı durumundadır. Üçüncü aşamada üretim standartlaşmıştır. Fakat nitelikli işgücü nedeni ile emek maliyeti ve dolayısıyla üretim maliyeti yüksektir. Yenilikçi ülke, lisans hakları ile birlikte malın üretimini GOÜ'lere kaydırır ve kendisi de ithalatçı durumuna gelir.

6. Eklektik Teori (OLI Paradigması)

Mülkiyet (Ownership–O), içselleştirme (Internalisation–I) avantajları ile yerel (Location– L) avantajların birleşiminden oluşan eklektik teori, Dunning tarafından geliştirilmiştir. Dunning’in (1981:9) teorisine göre girişimcinin üç eğilimi vardır: Birincisi, girişimcinin soyut varlıkları (özel mülkiyet avantajı sağlayan) elinde bulunmasıdır. İkincisi, girişimci bu varlıkları kullandığında sağladığı fayda ile bu varlıkları sattığında veya kiraladığında elde edeceği faydayı karşılaştırmasıdır. Üçüncüsü, sermaye sahibi ülkenin yerel kaynakları ile yabancı ülkelerin yerel kaynaklarının kullanımı arasında tercih yapmasıdır.

ÇUŞ’ların mülkiyet hakları, teknolojik üstünlükler, yönetim becerisi, ticari marka gibi varlıkları, ev sahibi ülkede faaliyet gösteren yatırımcılara göre mülkiyet avantajı sağlamaktadır. Yerel avantajlar ise kısaca, DYY’nin hangi ülkede yapılacağını belirleyen avantajlardır. Üretim faktörlerinin maliyeti ve verimliliği, coğrafi uzaklık, pazar büyüklüğü ve hammadde zenginliği, gümrük tarifelerinin durumu, ev sahibi ülkenin bölgesel ticaret anlaşmalarına (BTA) üye olup olmaması, altyapının yeterliliği gibi unsurlar yerel avantajları gösterir. İçselleştirme avantajları ise bir ÇUŞ’un, ihracat ve lisans sözleşmesi yapmak yerine DYY kararı almasında önemli olan faktörlerdir. ÇUŞ’lar ev sahibi ülkede entelektüel mülkiyet haklarının olmaması veya nitelikli işgücünün bulunmaması durumunda, lisans sözleşmesi yapmayı tercih etmez. (Göver, 2005:5)

Mülkiyet avantajlarına sahip bir firmanın ürününe, uluslararası piyasadan talep olması durumunda eklektik teori, uluslararası ticaret akımlarını ve DYY’yi belirli karşılaştırmalar yaparak açıklar. İlk karşılaştırma içselleştirme teorisine göre yapılır. Mülkiyet avantajına sahip firma, içselleştirme kazancı yoksa elinde bulundurduğu mülkiyeti, lisans sözleşmesi yaparak varlıklarını diğer firmalara satar ya da kiralar. İçselleştirme kazancı varsa, firma üretim yapma kararı alır. Bu noktada ise firma, yerel avantajlar teorisine göre bir karşılaştırma yapar. Firma kendi ülkesindeki yerel avantajlar ile DYY yapmayı planladığı yabancı ülkenin yerel avantajlarını karşılaştırır ve yerel avantajlarda üstünlüğü bulunan yerde yatırımını yapar. Yerel avantajların karşılaştırılmasının nedeni, yabancı ülkelerin üretim yapılarının ve donanımlarının farklılığıdır. (Dunning, 1981:10-11)

7. Oligopolcü Tepki Hipotezi

Doğrudan yatırımcıların bir çoğu, aynı veya farklılaştırılmış ürünü üreten birkaç hâkim firmadan oluşan oligopol endüstrilerindeki büyük firmalardır. Hâkim firma sayısının çok az olması nedeniyle, firmalardan her biri diğerlerinin rekabetçi hareketlerine karđı çok duyarlıdır. Aynı endüstrideki oligopolcü firmalar arasındaki bu bağımlılık, oligopolün temelini oluğuTURUR. Bir oligopolcü firma yeni bir piyasaya girmek, yeni ürün ortaya çıkarmak veya hammadde kaynağı elde etmekle bir rekabetçi avantaj kazanmaya çalışırken, diğer firmanın karđı ataklarına da cevap vermek zorundadır. Oligopolcü firmaların ilk amacı fayda maksimizasyonundan ziyade büyümedir. Bu büyüme, diğerlerinin payını daraltır. Bu nedenle, oligopolcü firmalar rakip firmaların piyasa payını tehdit eden hareketlerine karđı daha hassastır. Firmanın büyüme hızı, piyasa büyüme hızından daha büyük olmalıdır. Oligopolcü piyasada dengenin varlığı, rakip firmaların piyasa paylarında bir istikrarın var olduğu durumdur. Oligopolcü firmalar, yeni firmaların endüstriye girmesini engelleyen bariyerler koyarak monopol faydası (ekonomik rant) elde eder. Oligopolcü firmalar, yeni gelenlere oranla daha büyük ve toplu sermaye yatırımı yaparak, dikey birleşmelerle kaynak kullanımı veya ucuz hammadde arzını kontrol ederek, farklılaştırılmış ürün, patent, marka gibi bilgi varlıklarına sahip olarak içsel ekonomiler oluğuTURUR. Bu içsel ekonomiler ise piyasa dışından gelecek olanlar için ortak giriş kısıtı oluğuTURUR. (Root, 1990:627; Moosa,2002:41)

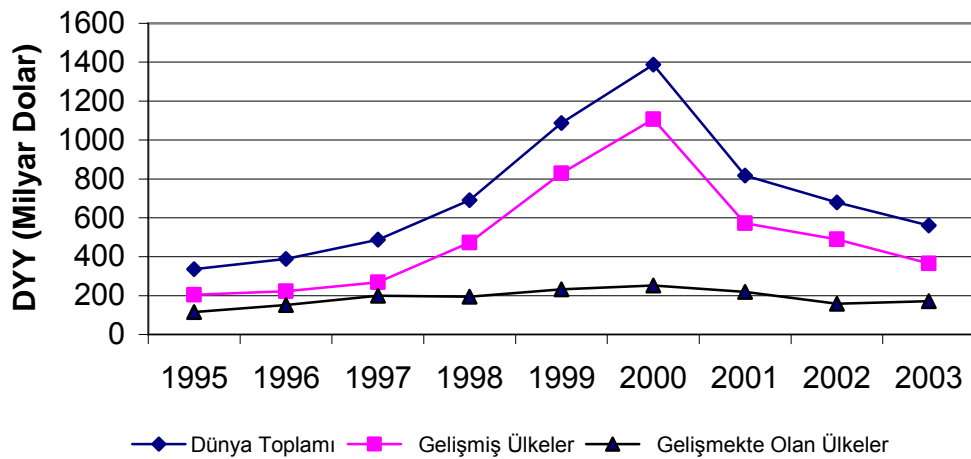
Bir oligopol endüstri yesi A ve B gibi iki firma olduğunu ve benzer fakat farklılaştırılmış bir ürünü Y ülkesine ihraç ettiğini varsayalım. A firması, Y ülkesinde bir imalat yan kuruluğu kurduğunda; A firmasının bu atağı, B firmasını tehdit eder. Çünkü A firmasının Y ülkesindeki yan kuruluğu, düşük maliyetle üretim ve güçlü pazarlama çabası nedeniyle B firmasının ihracatından piyasa payı alabilir. Ayrıca ev sahibi ülke hkmeti, korunmuş piyasa oluğuTURURARAK ithalat kısıtlamasını dayatırken A firması, Y ülkesine girerse; B firması bütün ihracat piyasasını kaybetme tehdidi altına girer. İkinci olarak, eğer A firmasının Y ülkesindeki yan kuruluğu, pazarlamada ya da retimde A firmasının dünya çapındaki kilit kuruluğu olmaya niyetlenirse; A firması, B firmasına nazaran dünya çapında rekabetçi avantaj elde eder. nc ve en tehlikeli tehdit ise, A firmasının Y ülkesindeki kuruluğu ile teknolojiyedeki yeni olanakları,

ürünleri, beşeri beceriyi ve bilgiyi elde etmesidir. Bu durumda sermaye sahibi ülkedeki ve yabancı ülkedeki rekabetçi dengesi bozabilir. (Root, 1990:626)

B firmasının izleyebileceği çeşitli stratejik seçeneklerden en muhtemel olanı, A firmasının Y ülkesindeki yatırımına eş olan bir yatırım yapmasıdır. B firmasının bu şekilde piyasa pozisyonunu korumaya çalışması risk minimizasyonu stratejisidir. B firması beklenen getiri oranları düşük olmasına rağmen Y ülkesinde yatırım yapacaktır. Çünkü bu durumda muhtemelen A firması da düşük getiri elde eder. B firmasının DYY yapmasının amacı yüksek getiri elde etmekten ziyade büyümek ve A firması ile rekabeti devam ettirmektir. Sonuç olarak, oligopolcü tepki hipotezi aynı endüstrideki ÇUŞ'ların neden aynı yabancı ülkeye yatırım yaptığını açıklar.

III. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN KALKINMA DÜZEYİNE VE BÖLGELERE GÖRE DAĞILIMI

Dünya genelindeki eğilime bakıldığında 1995 yılından 2000 yılına gelinene kadar DYY akımı toplamında – hem GOÜ'lerde hem de gelişmiş ülkelerde – bir artış eğilimi vardır. Şekil 2'de görüldüğü gibi, 2000 yılından 2003 yılına gelindiğinde ise yatırımların giderek azaldığı görülmektedir. DYY akımlarının toplamı 1995 yılında yaklaşık 332 milyar dolar iken, 2000 yılında 1.362 trilyon dolar seviyesine ulaşmış ve 2002 yılına gelindiğinde hızlı bir düşüş ile 670 milyar dolar ve 2003 yılında 550 milyar dolar seviyesine gerilemiştir.



Şekil 2: DYY'nin Kalkınma Düzeyine Göre Dağılımı (1995-2003)

Kaynak : UNCTAD verilerinden derlenmiştir

Dikkati çeken nokta, Batı Avrupa, Japonya ve Kuzey Amerika ülkelerinden oluşan gelişmiş ülkelerin DYY akımlarından aldıkları pay, tüm dünyadaki akımların yönünü belirlemektedir. GOÜ'lerdeki düşüş, gelişmiş ülkelerde yaşanan düşüşe oranla daha azdır. 2003 yılında gelişmiş ülkelerde düşüş devam ederken GOÜ'lerde az da olsa yükselme görülmüştür. Düşüşün nedenini açıklarken Kearney (2003:2), ABD ekonomisinin zayıflığı, global ticaret sisteminin geleceğine ilişkin beklentiler, hükümet düzenlemeleri, terörizm ve SARS gibi faktörlerin kurumsal yatırımcılarda güven kaybına neden olduğunu belirtir.

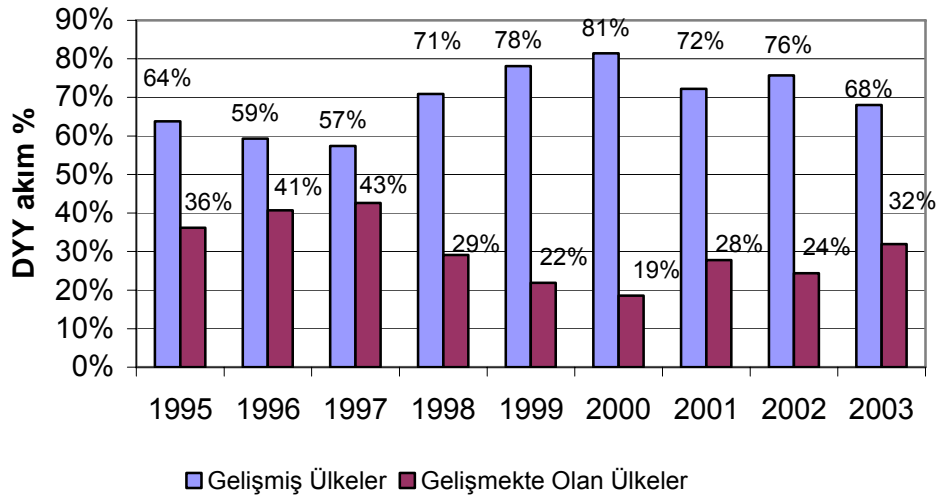
Çin (Hong Kong ile birlikte), ilk kez 2002 yılında dünyanın en büyük DYY alan ülkesi ABD'nin yerini almıştır. SARS baş göstermesine rağmen Çin, 2003 yılında da DYY çekme konusundaki liderliğini devam ettirmiştir. Tablo 2'de görüldüğü gibi dünya sıralamasında ilk 20'ye giren ülkeler, gelişmiş Batı Avrupa ülkelerinden oluşmaktadır. Fransa ve İngiltere genelde ilk 5 arasında yer alırken, İspanya DYY akımı çeken ülkeler arasında yükselerek 2003 yılında dünya dördüncüsü olmuştur. GOÜ'ler arasında yer alan Brezilya, Arjantin, Meksika, Singapur, Hong Kong gibi ülkeler sürekli ilk 20 ülke içine girmeyi başarmıştır. 1995-2003 yılları arasında ilk 20 arasına giren GOÜ sayısı genelde 7 iken, gelişmiş ülke sayısı 13'tür.

Tablo 2: En Çok DYY Akımı Çeken İlk 20 Ülke Sıralaması

2003		2002		2000		1998		1995	
Sıra	Ülkeler	Sıra	Ülkeler	Sıra	Ülkeler	Sıra	Ülkeler	Sıra	Ülkeler
1	Çin	1	ABD	1	ABD	1	ABD	1	ABD
2	Fransa	2	Çin	2	Almanya	2	İngiltere	2	Çin
3	ABD	3	Fransa	3	İngiltere	3	Çin	3	Fransa
4	İspanya	4	Almanya	4	Kanada	4	Hollanda	4	İngiltere
5	İrlanda	5	İspanya	5	Hollanda	5	Fransa	5	İsveç
6	Hollanda	6	İngiltere	6	Hong Kong	6	Brezilya	6	Hollanda
7	İtalya	7	Hollanda	7	Fransa	7	Almanya	7	Almanya
8	İngiltere	8	İrlanda	8	Çin	8	Kanada	8	Avustralya
9	Hong Kong	9	Kanada	9	İspanya	9	İsveç	9	Singapur
10	Almanya	10	Brezilya	10	Danimarka	10	Hong Kong	10	Meksika
11	İsviçre	11	Meksika	11	Brezilya	11	Meksika	11	Kanada
12	Singapur	12	İtalya	12	İrlanda	12	İspanya	12	İspanya
13	Meksika	13	Avustralya	13	İsveç	13	İsviçre	13	Hong Kong
14	Brezilya	14	İsveç	14	İsviçre	14	İrlanda	14	Malezya
15	Bermuda	15	Hong Kong	15	Singapur	15	Danimarka	15	Arjantin
16	Avustralya	16	Japonya	16	Meksika	16	Singapur	16	Macaristan
17	Avusturya	17	Çek Cum.	17	İtalya	17	Tayland	17	İtalya
18	Kanada	18	Finlandiya	18	Avustralya	18	Arjantin	18	Brezilya
19	Japonya	19	Danimarka	19	Bermuda	19	Polonya	19	Endonezya
20	Cayman A.	20	Singapur	20	Arjantin	20	Avustralya	20	Danimarka

Kaynak: UNCTAD verilerinden derlenmiştir.

DYY akımlarının 1995-2003 periyotunda gösterdiği dağılım dalgali bir yapıdadır. Şekil 3'te görüldüğü gibi, GOÜ'lerin DYY akımlarından aldığı pay 1998 yılında %43 oranı ile en yüksek düzeye ulaşmış ve 2000 yılına kadar gerileyerek %19 seviyesine düşmüştür. 1997 Asya krizinin yaşandığı yıldan sonra başlayan düşüş, Latin Amerika ve diğer GOÜ'lerde yaşanan ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklar nedeniyle devam etmiştir.



Şekil 3 : DYY Akımlarının Gelişmiş Ülkeler ve GOÜ'ler Arasındaki Dağılımı (1995-2003)

Kaynak : UNCTAD verilerinden derlenmiştir

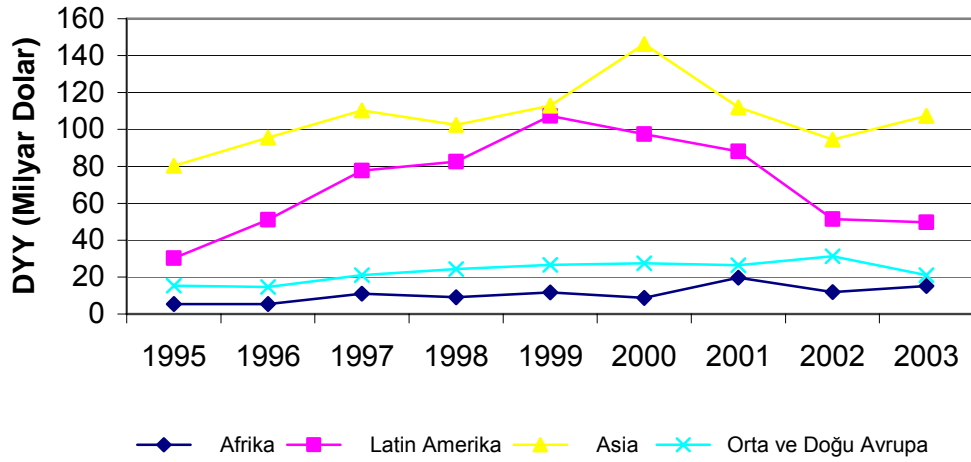
Kurumsal yatırımcılar, 2003 yılında gelişmiş ülkelerdeki küçük büyüme hızları yerine daha yüksek büyüme hızına sahip ve düşük maliyetli piyasalara bir başka deyişle yükselen piyasalara geçmektedir. Kearney (2003:4) hazırladığı raporunda DYY kararını etkileyen küresel faktörleri önem derecesine göre aşağıdaki şekilde sıralamıştır:

- ABD Ekonomisinin Durumu (İyiliği)
- Global ve Bölgesel Teşvikler
- Global Deflasyon Tehlikesi
- Doların Değer Kaybı
- Artan Hükümet Düzenlemeleri
- Enerji Fiyatlarının Oynaklığı
- Orta Doğu'daki Anlaşmazlık

- Güvenlik ve Terörizm Endişesi
- Şirketin Yönetimle İlgili Sorunları
- Kurumsallaşamama ve Markalaşamama
- Şirket Güvenlik Maliyetleri

A) GELİŞMEKTE OLAN BÖLGELER

2000 yılından itibaren DYY akımlarında başlayan düşüşe rağmen, GOÜ'lerdeki DYY akımlarında yükselme görülmektedir. Doğal kaynaklar ana nedeniyle Afrika'da DYY'ler artmış ve meydana gelen bu artış, ülkeler ve endüstriler arasında tarafsız bir şekilde dağılmıştır. Asya ve Pasifik ülkelerinde güçlü bir yurtiçi büyümesinin olması DYY akımlarını çekmiştir. Hızlı büyüyen Doğu ve Güneydoğu Asya'da DYY akımları, 2003 yılına doğru imalat sektöründe düşerken, hizmet sektöründe artış göstermiştir. Latin Amerika'da DYY akımları, özelleştirmenin yavaşlaması, ekonomik ve siyasi belirsizliklerin artışı, Çin gibi düşük faktör maliyetlerine sahip diğer bölgelerin varlığından dolayı düşmüştür. Doğu Avrupa'da, özelleştirme programını tamamlayan ülkelere doğru DYY akımı gerçekleşmiştir. (UNCTAD, 2004:39)



Şekil 4 : Gelişmekte Olan Bölgelerde DYY'nin Dağılımı (1995-2003)

Kaynak : UNCTAD verilerinden derlenmiştir.

1. Afrika

Afrika'nın küresel DYY akımlarından aldığı pay yok denilebilecek kadar azdır (Şekil 4). 2002 yılında bu oran yaklaşık %2 düzeyindedir. Afrika'ya yönelen yabancı yatırımcıların hedefi, Afrika'nın petrol gibi yeraltı zenginlikleridir. Ancak altyapı yetersizliği ve Afrika ülkelerinde sürekli yaşanan iç kargaşa, yatırımcıların cesaretini kırmaktadır.

DYY akımları 2002'de 12 milyar dolardan 2003'te 15 milyar dolara yükselmiştir. Yükselme özellikle üç nedene dayanır: (1) Afrika ülkelerinin büyüme hızı diğer az gelişmiş ülkelere (AGÜ) ve gelişmiş ülkelere göre daha yüksektir. (2) Afrika ülkeleri DYY büyümesinden pay almış ve akımların dağılımı daha geniş tabanlı olmuştur. (3) Özellikle Ekvator Ginesi'nde petrol üretimine yönelen DYY artmıştır. Ayrıca petrol araştırmalarından dolayı Cibuti, Ekvator Ginesi, Kenya, Libya gibi ülkeler DYY çekmiştir. Özelleştirme ile Fas, Afrika'da en çok DYY alan ülkedir. 2000-2002 yıllarında ortalama DYY akımları, portföy ve ticari banka kredilerinden daha fazla olmuştur. Afrika'da, özelleştirme, liberalizasyon ve yabancı yatırımların üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması yönünde politikalar artan bir hızla devam etmektedir. (UNCTAD, 2004:40)

2. Asya

2000 yılında dünya genelindeki eğilimle birlikte düşüş gösteren Asya, 2002 ve 2003 yılında DYY akımlarından aldığı payı artırmaya devam etmiş ve gelişmekte olan bölgeler arasında, en büyük DYY alıcısı konumunu sürdürmüştür. (Şekil 4) Asya'da 1998 yılında yaşanan düşüşün nedeni 1997 yılındaki Asya krizidir.

SARS 2000 yılından sonra Asya'da, DYY üzerindeki tek kısıtlayıcı etkidir. Bölgesel birleşmeler, bölge içi yatırımı cesaretlendirmiş ve ÇUŞ tarafından ürün ağının genişlemesini kolaylaştırmıştır. Asya'da politik çerçevenin iyileştirilmesi, başarılı özelleştirmelerin yapılması, birleşme ve satınalmaların artması doğrudan yatırımları artıran diğer nedenlerdir. Asya'da artan DYY akımlarının ülkeler arasındaki dağılımı değişmemiştir. Ancak Asya'da, bilgi ve iletişim gibi hizmet sektörüne yönelen DYY akımlarının oranı artmıştır. 2003 yılında Çin, Hong Kong, Singapur, Hindistan, Güney Kore Asya'da en çok DYY alan ülkelerdir. (UNCTAD, 2004:49)

Yüksek ekonomik büyüme, düşük işgücü maliyeti, daha açık piyasalar ve Batı Avrupa'nın cazibesinin düşmesi Asya için avantajlar sağlayarak güven ortamını artırmıştır. Asya'nın bu performansında, Çin'in spot piyasada dünyanın bir numarası olması ve Hindistan'da iyileşme yaşanması etkili olmuştur. Tayland, Güney Kore, Tayvan, Vietnam, Malezya'nın nispi gelişmeleri de Asya'nın derecesini yükseltmiştir. Bu gelişmeler; post finansal kriz reformları, bölgesel siyasi istikrar, off shore fırsatları ve bölge içi yatırımcıların iyimserliğidir. (Kearney, 2003:25)

3. Latin Amerika

Şekil 4'te görüldüğü gibi 2000 yılında başlayan düşüş, bölgede 2003 yılında da devam etmiş ve Latin Amerika'nın küresel DYY akımlarından aldığı pay, %3'e gerileyerek Afrika ile aynı düzeyde gerçekleşmiştir. Latin Amerika 2003 yılı sonunda, 1995 yılında elde ettiği DYY düzeyine gerilemiştir. Ancak 1995-2003 yılı ortalaması ele alındığında Latin Amerika, gelişmekte olan bölgeler içinde ikinci sırada yer almaktadır.

Latin Amerika'da DYY akımlarının düşmesi, bölge ülkelerinde yaşanan ekonomik olumsuzluklardan kaynaklanmaktadır. Aynı zamanda, AB ülkeleri gibi dünyanın en büyük sermaye sahibi ülkelerinde yaşanan düşük büyüme hızı ÇUŞ'ların bölgeye yatırım kararını olumsuz etkilemiştir. Bölgede birleşme ve satınalma şeklinde yapılan yatırımların azalması ve özelleştirme programının büyük bölümünün tamamlanmasından dolayı devlet teşekküllerine yatırımın azalması, DYY akımlarının da azalmasına neden olmuştur. (UNCTAD, 2004:59) Uzun dönemde yaşanan politik ve ekonomik istikrarsızlık ve beklenenden düşük büyüme hızından dolayı bölgenin güvenilirliği kötü etkilenmiştir. Arjantin, Venezuela ve Uruguay'da yaşanan ulusal krizler yatırımcıları kaygılandırmıştır. Bununla birlikte Brezilya'nın ekonomik istikrarı, bölgeye DYY gelişinde önemli bir etkiye sahiptir. (Kearney, 2003:21)

4- Orta ve Doğu Avrupa

Orta ve Doğu Avrupa (ODA) ülkeleri DYY düzeylerini daha yükseğe taşımaya devam etmişlerdir. 2001 yılında 25 milyar dolar olan akımlar, 2002 yılında 28 milyar

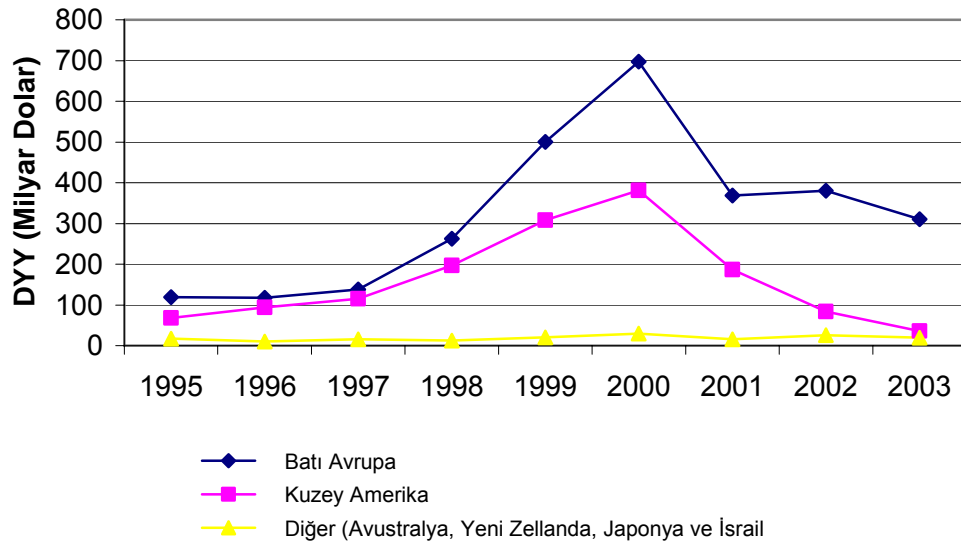
dolara çıkmıştır. Şekil 4’de, 1995-2002 yılları arasında düşük hızla sürekli artan bir yapı gösteren DYY akımlarının, 2003 yılında 21 milyar dolar düzeyine gerilediği görülmektedir. Doğu Avrupa’da Polonya ve Rusya, 2003 yılında önde gelen ülkelerdendir.

AB üyesi ODA ülkelerinde DYY akımı, dikkate değer bir artış göstermemiştir. Bunun yanında DYY akımları 10 ülkede artmış, 9 ülkede düşmüştür. ODA’da düşüşün nedeni, Çek Cumhuriyeti ve Slovakya’da özelleştirmenin sona ermesidir. DYY akımları en çok bu iki ülkede azalmıştır. Özelleştirme konusunda Çek Cumhuriyetinin yerini Polonya almıştır. Rusya’nın doğal kaynak zenginliği, bölgenin ileride daha fazla doğrudan yatırım çekmesini sağlayabilir. Ancak Rusya’da hukuk ve piyasa ekonomisine dair düzenlemeler yetersiz ve işgücü kalitesi düşüktür. ÇUŞ için yeşil alan (green field) olarak adlandırılan özelleştirme, 2003 yılındaki düşüşü tam olarak açıklamamaktadır. (UNCTAD, 2004:69)

AB’ye yapılan yeni girişler Batı Avrupa ile bütünleşmeyi daha da teşvik edecektir. Moody’s 2003 sonbaharında AB’ye aday ülkelerin onda sekizinin notunu yükseltmiştir. Bu durum yatırımcıları, ülkelerin güvenilir olması yanında yüksek hayat standardı ve alım gücü artışı beklentisine itmiştir. Avrupalı yatırımcılar, düşük maliyetler, ihracat alanı, yeni birleşme ve satınalma hedefleri ve büyüyen piyasalar aradığı için, Avrupa’nın “yeni küçük kaplanları” (Slovenya, Romanya, Baltık Ülkeleri, Hırvatistan ve Sırbistan) hakkında giderek iyimserleşmektedir. (Kearney, 2003:18,19)

B) GELİŞMİŞ BÖLGELER

Dünya genelinde DYY akımları içinde en büyük payı, gelişmiş ülkeler almaktadır. 1995-2003 döneminde 2000 yılı DYY akımları toplamının en üst düzeye ulaştığı yıl olmuştur. Batı Avrupa, DYY akımı alan gelişmiş ülkelerde önde gelmektedir. ABD’nin DYY akımlarından aldığı pay giderek azalmış ve en düşük düzeyine gerilemiştir (Şekil 5). Batı Avrupa, ABD’ye oranla dünyadaki düşüş eğiliminden daha az etkilenmiştir.



Şekil 5 : Gelişmiş Ülkelerde DYY'nin Dağılımı (1995-2003)

Kaynak : UNCTAD verilerinden derlenmiştir.

1. Kuzey Amerika

Son iki yıl (2002-2003) ele alındığında ABD, Çin'in arkasından dünyanın en iyi ikinci DYY çekici piyasasıdır. 2001 yılına kadar ABD, dünya çapında DYY çekiciliğinde bir numaralı adres olmuştur. ABD'de, 2001 yılında 159 milyar dolar olan akımlar, 2002 yılında 62 milyar dolar düzeyine –yaklaşık %60 oranında– düşmüştür. 2002 yılından 2003 yılına gelindiğinde ise akımlar, 30 milyar dolar düzeyine –yaklaşık %50 oranında– gerilemiştir. Aynı dönemde Çin'in aldığı DYY akımı, 47 milyar dolardan 53 milyar dolara çıkmıştır. UNCTAD 2004 yılı raporunda ABD'ye giren DYY akımlarının düşüşüne açıklama getirmiştir: ABD'de faaliyet gösteren yüksek kârlı ÇUŞ'lar, yapacakları yeni yatırımları, dağıtılmamış kârlarından finanse etmektedir.

ABD'nin DYY cazibesi, gelecekte sonu gelmeyen terör savaşları nedeniyle giderek azalabilir. Japon yatırımcıların %74'ü güvenlik ve terörizmi en önemli faktör olarak ele almaktadır. Bununla birlikte büyük DYY firmaları için ABD, hâlâ dünya çapında cazibesini koruyan bir ülkedir. İngiliz, Kanadalı, Hollandalı ve İsviçreli yatırımcılar için ABD, bir numaralı yatırım yeridir. Japon, Alman ve Fransız yatırımcılar için Çin'in ardından ikinci sıradadır. ABD hâlâ DYY'nin en büyük kaynağı olmaya devam ediyor. ABD'den çıkan DYY, geçen yıl, 104 milyar dolardan 120 milyar

dolara yükselmiştir. Yaklaşık olarak, İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ülkelerince yapılan DYY'nin %20'si ABD tarafından yapılmaktadır. ABD'li yatırımcılar, NAFTA ortakları olan Kanada ve Meksika'ya yaptıkları yatırımlar kadar, aktif olarak Çin'e de yatırım yapmaya devam ediyor. ABD'li yatırımcılar Hindistan, Rusya, Polonya, Brezilya ve Çek Cumhuriyetine olan yatırımlarını da artırmış durumdadır. (Kearney, 2003:13)

2. Batı Avrupa

Dünyanın en çok DYY çeken bölgesi olan Batı Avrupa'nın, en fazla DYY alan ilk 10 ülke sıralamasındaki egemenliği devam etmektedir. 2002 yılında ilk 10 ülkeden 6'sı, 2003 yılında ise 7'si Batı Avrupa ülkesidir. Ayrıca 2003 yılında Fransa, en çok DYY alan ikinci ülke olmuştur.

AB'li yatırımcılar DYY portföylerini, gelişmiş ve yükselen piyasalarda dengeleyerek yeniden yapılandırmıştır. 2003 yılında Avrupalı yatırımcıların büyük bir kısmı birleşme ve satınalma yöntemini, diğer DYY arasından tercih etmiştir. 2003 yılında Almanya, AB içinde en çok DYY çeken ülkedir. Alman hükümetinin reform gündemi iş iklimini değiştirmiştir. Hükümet işgücü piyasasında, vergi ve sosyal güvenlik alanında reformlarını sürdürmüştür; vergi indirimini yapmış ve bütçe açığı oluşmuştur. Bu açığı, devletin telekom ve posta servisindeki payını satarak karşılamış ve bu durum yeniden DYY'ye neden olmuştur. Kanadalı yatırımcılar, ABD'den sonra en çok İngiltere'yi tercih etmektedir. Mali hizmet yatırımcıları İngiltere'yi, en iyi dördüncü ev sahibi ülke olarak değerlendirmiş ve Londra en iyi finansal merkez olarak görülmeye devam etmiştir. (Kearney, 2003:16)

C) BÖLGELER AÇISINDAN İNCELEME

Teksöz (1996:12), çalışmasını oluşturan 102 ülkeyi, Afrika-Orta Doğu, Asya ve Latin Amerika olmak üzere üç kukla değişken ile coğrafi bölgelere ayırmıştır. Üç değişkenin katsayısını da sırasıyla %10, %5 ve %1 düzeyinde anlamlı bulmuştur. Afrika-Orta Doğu ve Asya ülkelerini gösteren kukla değişkeninin işareti negatif; Latin Amerika'yı gösteren ise pozitifdir. Teksöz, geleneksel görüşte Asya'nın başlıca DYY

eken bölge olduğunu belirttikten sonra, Asya kukla değişkeni katsayısının negatif oluşunun altında yatan nedeni 1997 Asya krizi olarak açıklamıştır.

Asiedu (2002:113) alışmasında, GOÜ'de DYY'lerin belirleyicilerini ve Afrika'nın diğer gelişmekte olan bölgelere göre herhangi bir farklılığa sahip olup olmadığını araştırmıştır. Çalışma, 71 GOÜ için 1988-1997 periyotuna ait verileri yatay kesit modele dayanmaktadır. Modelde Afrika ülkelerini belirten kukla değişkenin işareti negatif ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlıdır. Bir lkenin Afrika'da yer alması, diğer ülkelere göre daha az DYY çekmesine neden olmaktadır.

Sethi vd. (2002:698), değişik coğrafyalara doğru hareket eden DYY'nin/ÇUŞ'un kültürel farklılıkları nasıl algıladıklarını incelemek amacıyla ekonometrik modeller oluşturmuştur. alışmasında, 18 Batı Avrupa ve 12 Asya ülkesine ait verileri kullanan Sethi vd., bağımlı değişken olarak ABD'nin DYY'sini, kültürel farklılığı belirlemek için iktidar farklılığı, erkek egemen toplum olma (masculinity), belirsizlik, bireycilik olmak üzere dört bağımsız değişken kullanmıştır. Sethi vd.'nin, coğrafyalar arasındaki kültürel farklılığın nasıl değiştiğini test etmek için oluşturduğu 1981-1983 ve 1998-2000 yıllarını kapsayan iki yatay kesit modelin bulguları şoyledir: İlk modelde dört değişkenin tamamının işareti negatif (beklenildiği yönde) ve %1 düzeyinde anlamlıdır. İkinci modelde ise değişkenlerin tamamı anlamsızdır. Ampirik bulgular, 2000'li yıllara geldiğinde ABD'li ÇUŞ'ların artık kültürel yakınlık aramadan DYY yaptığını göstermektedir.

İKİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK VE KURUMSAL FAKTÖRLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ÜZERİNE ETKİSİ

DYY'nin belirleyicileri ekonomik ve kurumsal değişkenler olmak üzere iki başlık şeklinde incelenmektedir. Bazı yazarlar ise belirleyicileri, geleneksel (ekonomik faktörler ve altyapı göstergeleri) ve geleneksel olmayan (kurumsal ve politik faktörler) şeklinde ikiye ayırmaktadır. Genel olarak ekonomik faktörler piyasaya ve kaynağa yönelen, kurumsal faktörler etkinliğe yönelen DYY açısından önemlidir. Ekonomik faktörler, piyasa büyüklüğü, kurumlar vergisi oranı gibi nicel olarak ifade edilen ekonomik değişkenlerden oluşmaktadır. Kurumsal faktörler ise yatırımcılar için, ev sahibi ülkedeki belirsizlikleri ortadan kaldırarak yatırım ortamını geliştirmeye yönelik belirleyiciliklerdir. Ayrıca kurumsal faktörlerin, yatırım ve işlem maliyetlerini azaltan bir yönü vardır.

Bu açıklamalara rağmen ekonomik ve kurumsal faktörleri tam bir sınırla ayırmak çok zordur. Bir çalışmada ekonomik değişken olarak ele alınan değişkenler, başka bir çalışmada kurumsal faktör olarak yer alabilmektedir. Örneğin kurumlar-gelir vergisi oranı, birçok çalışmada ekonomik faktörler arasında yer alırken, diğer bir çalışmada vergi politikalarına ilişkin bir kurumsal değişken ile ifade edilebilmektedir.

Kurumsal faktörler birçok değişkenden oluşmaktadır. Genel olarak bürokrasinin etkinliği, yolsuzluklar, hukuk sistemi gibi temel değişkenler bir çok çalışmada yer almaktadır. Ancak kurumsal faktörler literatürde, yönetim biçimi, sözleşmelerin uygulanabilirliği, ulusal piyasalara giriş kolaylığı, sermaye yoğunluğu gibi çok geniş bir şekilde ele alınmaktadır.

I. EKONOMİK FAKTÖRLER

Ekonomik faktörler, DYY akımlarını etkileyen makro ekonomik değişkenlerden oluşmaktadır ve ev sahibi ülkenin piyasasından kaynaklanan avantajları (ya da dezavantajları) göstermesi açısından önemlidir. Piyasa büyüklüğü, ekonominin talep gücünü ve dışa açıklık düzeyi, dünya ile entegrasyonu gösterdiğinden DYY'nin belirleyicisidir. Emek maliyetlerinin göreceli olarak ucuz olması, düşük faktör maliyetlerini gösterdiğinden ve vergi oranları kârlılık düzeyini etkilediğinden belirleyiciler arasında yer alır. Ayrıca makro ekonomik istikrar piyasanın genel durumu hakkında bilgi verdiği için önemli bir belirleyicidir. Tablo 3'de görüleceği üzere DYY'nin ekonomik belirleyicileri piyasaya, kaynağa ve etkinliğe yönelen olmak üzere üçe ayrılır.

Kaynağa yönelen ÇUŞ yan kuruluşlarını, hammadde ve enerji kaynakları ve üretim faktörleri gibi girdi arzının ucuz olduğu ve sürekli elde edebileceği ülkelere yerleştirecektir. Böylece ÇUŞ, daha düşük üretim maliyetlerini elde etme amacına ve hem yurt içinde hem de yurtdışında rekabet etme avantajına ulaşmış olur. Piyasaya yönelen ÇUŞ, hâlihazırda ihracat yaptığı piyasa pozisyonunu korumaya çalışır veya mal ve hizmetleri için ev sahibi ülke ya da komşu ülke gibi yeni piyasalar arar. Genellikle bu firmalar, ticaret kısıtlamaları (üretim yaptıkları piyasaya mal girişinin önlenmesi) ya da üretim, işlem ve ulaşım maliyetlerini düşürecek bir yol arar. ÇUŞ'u büyük bir müşterisi, var olan iş ilişkilerini genişletmek ve kazançlarını sürdürmek için yurtdışına yatırım yapmaya yöneltebilir. Etkinliğe yönelen yatırımcılar, daha çok piyasaya hizmet vermek için hükümet teşvikleri, donanım ve yerleşme gibi avantajlarla, birkaç ülkede etkin bir üretimi amaçlayan aktivitelerini gerçekleştirmeye çalışır. (Jenkins and Thomas, 2002:6)

Tablo 3: DYY'nin Belirleyicileri

Ev Sahibi Ülke Belirleyicileri	Uluslararası Şirketlerin yönelimi ile sınıflandırılmış DYY türleri	Ev sahibi ülkede temel ekonomik belirleyicileri
<p>I. DYY için politik çerçeve</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ekonomik, politik ve sosyal istikrar - DYY işlemleri ve girişine ilişkin düzenlemeler - Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları - Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle rekabet ve şirket satınalma – birleşme politikaları) - DYY üzerine uluslararası anlaşmalar - Özelleştirme politikaları - Ticaret politikaları (tarifeler ve tarife dışı engeller), ticaret politikaları ile DYY'nin tutarlılığı - Vergi politikaları 	<p>Pazara Yönelme</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Piyasa büyüklüğü ve kişi başına MG - Piyasaların büyümesi - Bölgesel ve global piyasalara erişim - Ülke-tüketici tercihleri - Piyasa yapısı
<p>II. Ekonomik Belirleyiciler</p>	<p>Kaynağa Yönelme</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Hammaddeler - Düşük maliyetli niteliksiz işgücü - Nitelikli işgücü - Teknolojik, yenilikçi ve diğer varlıklar - Fiziki Altyapı (hava alanları, yollar, enerji ve iletişim)
<p>III. Yatırım Ortamını Kolaylaştıran Faktörler</p> <ul style="list-style-type: none"> - Yatırımı artıran faktörler (İmaj yaratma, yatırım yaratılması, yatırım oluşturma etkinlikleri, yatırım kolaylıkları) - Yatırım teşvikleri - Yolsuzluğa bağlı maliyetler ve bürokratik etkinlikler - Sosyal nitelikler (yaşam kalitesi, iki dil ile eğitim yapan okullar vb.) - Yatırım sonrası hizmetler 	<p>Etkinliğe Yönelme</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Kaynağa yönelme bölümünde listelenen kaynakların ve varlıkların maliyeti ve işgücü verimliliğinin ayarlanmış olması - Diğer girdi maliyetleri, (ev sahibi ülkeye, ülkeden dışarıya ve ülke içinde iletişim ve nakliyat masrafları, diğer ara malların maliyeti) - Bölgesel şirket ağlarının kurulmasını sağlayan bölgesel entegrasyon anlaşmalarına üyelik

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report: 1998 Trends and Determinants, s:91.

DYY'nin belirleyicileri DYY türüne ve amacına göre değişebilmektedir. DYY'nin belirleyicileri arasında yer alan bir ülkenin piyasa büyüklüğü ve nüfusun gelir oranının yüksekliği, piyasaya yönelen yatırımlar için belirgin bir etkiye sahiptir. Tablo 3'de görüldüğü gibi bir ülkede bölgesel ve global piyasalara erişim kolaylığı varsa (dışa açıklık oranı yüksek ise), DYY'nin ürettiği mal ve hizmetleri ulaştıracağı piyasalar genişleyeceğinden pazara yönelen DYY için önemli bir diğer belirleyicidir. Ev sahibi ülkenin zengin hammadde kaynaklarına ve ya düşük maliyetli emek arzına sahip olması, o ülkeyi kaynağa yönelen DYY için daha çekici hale getirir. Etkinliğe yönelen DYY içinse, bir ev sahibi ülkede doğrudan yatırımlar için genelde devlet tarafından oluşturulmuş piyasayı cazip hale getiren bölgesel anlaşmalar, hükümet teşvikleri gibi faktörler daha çok belirleyicidir.

A) PİYASA BÜYÜKLÜĞÜ VE EKONOMİK BÜYÜME

Ev sahibi ülkenin büyük bir piyasaya sahip olması, aynı zamanda büyük bir iç talebin olmasını ifade edeceğinden bu ülkeyi DYY açısından çekici hale getirir. Bu koşul altında DYY doğru orantılı bir şekilde, mili gelirle ilgilidir. Bu görüş özellikle, üretilen mal ve hizmetin ev sahibi ülkede üretilip satıldığı, bir başka deyişle, piyasaya yönelen DYY için geçerlidir. (Asiedu, 2003:11) Piyasa büyüklüğü hipotezinin anlatıldığı başlıkta değinildiği üzere piyasanın büyük olması, uzmanlaşmayı ve ölçek ekonomilerinden yararlanmayı beraberinde getirir.

Jaumotte (2004:12) piyasa büyüklüğünü, kişi başına MG ve nüfus olmak üzere ikiye ayırır. Nüfusun yüksek olması DYY'leri olumlu yönde etkilemektedir. Bu durum piyasa büyüklüğünden ziyade emek arzının genişliğinden kaynaklanmaktadır. Ayrıca kişi başına MG'nin yüksek olması, iç talebin gücünü göstermesi açısından, ülkenin GSYİH'sine göre daha gerçekçidir.

1990'lı yılların başından itibaren dünya, piyasaya yönelen yeni bir DYY dalgasına şahit olmuştur. Çin, Hindistan, Endonezya gibi kalabalık nüfusa sahip ülkeler, başlıca DYY elde eden ülkelerdir. Ev sahibi hükümetler, DYY aracılığı ile sermaye ve teknoloji elde etmenin karşılığı olarak, piyasalarına erişim izni verir. Bununla birlikte, bu ülkelerin geniş piyasa boyutuna ek olarak düşük ücret ve faktör maliyetlerine sahip

olması, verimliliğe yönelme yanında piyasaya yönelme nedeniyle ÇUŞ yatırımları bu ülkelere gider. (Sethi vd, 2002:690)

Tablo 4’de görüldüğü gibi Gao (2005) Bevan ve Estrin (2004), Bevan vd.(2004), Brada vd. (2004), Sekkat ve Varoudakis (2004), Frenkel vd. (2004), Trevino vd. (2002), Stein ve Daude (2001), Wei (2000), Smarzynska ve Wei (2000), Keller ve Levinson (1999) yaptıkları çalışmalarda piyasa büyüklüğünün, DYY akımlarını artırmada önemli bir belirleyici olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bununla birlikte Wijeweera (2004), Campos ve Kinoshita (2003), Kandiero ve Chitiga (2003) piyasa büyüklüğünün, DYY akımlarına etkisinin istatistiksel olarak anlamsız olduğu sonucunu elde etmiştir.

Gao (2005), Alsan vd. (2004), Lee (2003), Akinkugbe (2003), Akçay (2001a), Habib ve Zurawicki (2001), Altomonte (2000), Smarzynska ve Wei (2000) kişi başına GSYİH değerinin yüksek olduğu ülkelere doğru DYY akımlarının arttığı sonucuna ulaşırken; Bandelj (2002), Kandiero ve Chitiga (2003) ise kişi başına GSYİH’nin DYY akımlarına etkisinin istatistiksel olarak anlamsız olduğu sonucunu elde etmiştir.

Tøndel (2001:24), Doğu ve Orta Avrupa’da yer alan ve Bağımsız Devletler Topluluğuna (BDT) üye ülkelerde DYY akımlarının belirleyicilerini tanımlamaya çalışmıştır. Çalışmada yer alan 25 ülke Sovyetler Birliğinden ayrılan ve bağımsızlığını ilan etmeden önce merkezi planlamayla yönetilen ülkelerdi. Tøndel, çalışmasında 1994-1998 yıllarına ait panel veri kullanarak oluşturduğu modelde, piyasa büyüklüğü ve büyüme hızının, BDT’ye üye ülkelerdeki DYY akımları üzerinde olumlu ve istatistiksel olarak anlamlı etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. ODA ülkelerinde ise etkinin yönü belirsiz ve anlamsızdır. Tøndel’e (2001:41) göre, DYY akımları BDT’de, “piyasaya yönelen” ve “kaynağa yönelen”, ODA ülkelerinde ise akımlar “etkinliğe yönelen” yapıdadır.

Tablo 4: Ekonomik Faktörlerin DYY Akımları Üzerine Etkilerini İnceleyen Ekonometrik Çalışmalar

Çalışmalar	Çalışmanın Konusu	Veri	Değişken	Sonuçlar	
Gao (2005)	24 OECD ülkesinden Asya'da yer alan 63 GOÜ'ye giden DYY'nin belirleyicilerini inceler.	87 ülke	Kişi Başına GSYİH	Pozitif	Anlamli (%1)
		1994-1997	Piyasa büyüklüğü	Pozitif	Anlamli (%1)
		Yatay kesit	Büyüme hızı	Pozitif	Anlamli (%1)
Bevan ve Estrin (2004)	Doğu Avrupa'da yer alan geçiş ekonomilerinde DYY'nin belirleyicilerini ele alır.	11 ülke	Piyasa büyüklüğü	Pozitif	Anlamli (%1)
		1994-2000	Dışa açıklık	Pozitif	Anlamli (%10)
		Panel veri			
Bevan vd. (2004)	Geçiş ekonomilerinde yabancı yatırımlar ile yerel ve kurumsal ilişkileri ele alır.	12 ülke	Piyasa büyüklüğü	Pozitif	Anlamli (%1)
		1994-1998	Ücretler	Pozitif	Anlamli (%1)
		Yatay kesit			
Wijeweera vd. (2004)	Kurumlar vergisinin ABD'de gerçekleşen DYY'ler üzerine etkisini inceler.	9 ülke	Piyasa büyüklüğü	Pozitif	Anlamsız
		1082-2000	Ücretler	Negatif	Anlamli (%1)
		Panel veri	Kurumlar Vergisi	Negatif	Anlamsız
Alsan vd. (2004)	23 gelişmiş ülke ve 51 GOÜ'den oluşan modelinde halk sağlığının DYY'ye etkisini inceler.	74 ülke	Kişi Başına GSYİH	Pozitif	Anlamli (%1)
		1980-2000	Nüfus	Pozitif	Anlamli (%1)
		Panel veri	Dışa açıklık	Pozitif	Anlamli (%5)
Brada vd. (2004)	Orta Avrupa ve Balkan ülkelerinde geçişin ve politik istikrarsızlığın DYY akımları üzerine etkisini inceler.	7 ülke	Piyasa büyüklüğü	Pozitif	Anlamli (%1)
		1993-2001	KBMG	Pozitif	Anlamli (%1)
		Panel veri	Dışa açıklık	Pozitif	Anlamli (%1)
Sekkat ve Varoudakis (2004)	Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde ticaret ve döviz kuru liberalizasyonunun DYY ile ilişkisini inceler.	48 ülke	Piyasa büyüklüğü	Pozitif	Anlamli (%10)
		1990-1999	KBMG	Pozitif	Anlamsız
		Yatay kesit	Büyüme hızı	Pozitif	Anlamsız
			Dışa açıklık	Pozitif	Anlamli (%10)
			Reel döviz kuru	Negatif	Anlamsız
Lee (2003)	Yabancı yatırım politikalarının etkinliğini araştırır.	153 ülke	Kişi Başına GSYİH	Pozitif	Anlamli (%1)
		1995-2001	Büyüme hızı	Pozitif	Anlamsız
		Yatay kesit	Ücretler	Negatif	Anlamsız
		Dışa açıklık	Pozitif	Anlamli (%10)	
Campos ve Kinoshita (2003)	Geçiş ekonomilerinde DYY'nin hangi kriterlere göre hareket ettiğini belirlemeyi amaçlar	25 ülke	Piyasa büyüklüğü	Pozitif	Anlamsız
		1990-1998	Ücretler	Negatif	Anlamli (%5)
		Panel veri	Enflasyon	Pozitif	Anlamsız
Frenkel vd. (2004)	Yükselen piyasalara giden DYY akımlarının belirleyicilerini ele alır.	22 ülke	Piyasa büyüklüğü	Pozitif	Anlamli (%1)
		1992-2000	Enflasyon	Negatif	Anlamli (%10)
		Panel veri	Dışa Açıklık	Pozitif	Anlamli (%1)
Alfaro vd. (2003)	Kurumsal faktörlerin DYY akımları üzerine etkisini inceler	59 ülke	Enflasyon	Negatif	Anlamsız
		1971-1998			
		Yatay kesit			
Kandiero ve Chitiga (2003)	Afrika ülkelerinde dışa açıklığın DYY akımlarına etkisini inceler	51 ülke	Piyasa büyüklüğü	Negatif	Anlamsız
		1980-2001	Ücretler	Negatif	Anlamsız
		Panel veri			
Akinkugbe (2003)	GOÜ'lerde DYY akımlarını inceler.	89 lke	Kişi Başına GSYİH	Pozitif	Anlamli (%5)
		1970-2000	Dışa açıklık	Pozitif	Anlamli (%5)
		Yatay kesit	Enflasyon	Negatif	Anlamsız

Tablo 4 (Devam) Ekonomik Faktörlerin DYY Akımları Üzerine Etkilerini İnceleyen Ekonometrik Çalışmalar

Çalışmalar	Çalışmanın Konusu	Veri	Değişken	Sonuçlar	
Trevino vd. (2002)	Latin Amerika ülkelerinde DYY ile piyasa reformları arasındaki ilişkiyi inceler.	7 ülke 1988-1999 Panel veri	Piyasa büyüklüğü Enflasyon	Pozitif Negatif	Anlamlı (%1) Anlamlı (%10)
Asiedu (2002)	Gelişmekte olan ülkelerde DYY'nin belirleyicilerini ele alır.	71 ülke 1988-1997 Yatay kesit	Dışa açıklık Büyüme hızı Enflasyon	Pozitif Pozitif Pozitif	Anlamlı (%5) Anlamsız Anlamsız
Bandelj (2002)	ODA ülkelerinde sosyal ilişkileri DYY'nin belirleyicisi olarak inceler.	11 ülke 1995-1997 Yatay kesit	Kişi Başına GSYİH İhracat Düzeyi	Pozitif Pozitif	Anlamsız Anlamlı (%5)
Akçay (2001a)	GOÜ'lerde yolsuzlukların DYY'ler üzerine etkisini araştırır.	52 ülke 1997 Yatay kesit	Kişi Başına GSYİH Dışa açıklık Kurumlar Vergisi Ücretler Enflasyon	Pozitif Pozitif Negatif Negatif Negatif	Anlamlı (%1) Anlamlı (%5) Anlamlı (%1) Anlamlı (%1) Anlamsız
Chakrabarti (2001)	DYY'lerin ekonomik belirleyicilerini ele alır.	135 ülke 1994 Yatay kesit	Gelir Vergisi Dışa açıklık Ücretler	Negatif Pozitif Negatif	Anlamsız Anlamsız Anlamlı (%5)
Habib ve Zurawicki (2001)	Yolsuzlukların DYY'lar üzerine etkisini araştırır.	111 ülke 1994-1998 Yatay kesit	Kişi Başına GSYİH Büyüme hızı Enflasyon Dışa açıklık	Pozitif Pozitif Pozitif Pozitif	Anlamlı (%1) Anlamsız Anlamsız Anlamlı (%1)
Stein ve Daude (2001)	Ev sahibi ülkeler açısından kurumsal değişkenlerin DYY akımları üzerine etkisini ele alır.	76 ülke 1999 Yatay kesit	Piyasa büyüklüğü Ücretler Enflasyon Kurumlar Vergisi	Pozitif Pozitif Negatif Negatif	Anlamlı (%1) Anlamlı (%10) Anlamsız Anlamsız
Gropp ve Kostial (2000)	OECD ülkelerinde vergilendirmenin DYY'ler üzerine etkisini araştırır	19 ülke 1988-1997 Panel veri	Dışa açıklık Enflasyon	Pozitif Negatif	Anlamlı (%5) Anlamsız
Altomonte (2000)	Geçiş ekonomilerinde DYY'nin ekonomik belirleyicilerini ve kurumsal çerçeveyi inceler.	10 ülke 1989-1996 Panel veri	Kişi Başına GSYİH Ücretler	Pozitif Pozitif	Anlamlı (%1) Anlamlı (%1)
Wei (2000)	Yolsuzlukların iki taraflı DYY akımları üzerine etkisini araştırır.	57 ülke 1989 Yatay kesit	Piyasa büyüklüğü Ücretler Kurumlar Vergisi	Pozitif Pozitif Negatif	Anlamlı (%5) Anlamlı (%5) Anlamlı (%5)
Smarzynska ve Wei (2000)	ÇUŞ'lerin DYY kararını etkileyen faktörleri açıklamaya çalışmıştır. (Bağımlı değişkeni kukla değişken olarak tanımlamıştır.)	22 ülke 1405 ÇUŞ 1999 Yatay kesit	Piyasa büyüklüğü Kişi Başına GSYİH Dışa açıklık Kurumlar Vergisi	Pozitif Negatif Pozitif Negatif	Anlamlı (%1) Anlamlı (%1) Anlamsız Anlamsız
Keller ve Levinson (1999)	ABD'ye giden DYY ile çevresel faktörlerin ilişkisini araştırır.	1977-1994 Zaman serisi	Piyasa büyüklüğü Nüfus Ücretler	Pozitif Pozitif Pozitif	Anlamlı (%5) Anlamlı (%5) Anlamlı (%5)

Li ve Lu (2004:396), 84 ülkeyi kapsayan yatay kesit modelde, 1970-1999 yıllarına ait verileri kullanarak, ekonomik büyümenin DYY üzerine etkisini, gelişmekte olan ülkeler ve gelişmiş ülkeler için ayrı ayrı araştırmıştır. Li ve Lu (2004:401) oluşturdukları 6 farklı modelde piyasa büyüklüğü ve ekonomik büyümenin DYY üzerine etkisini, her iki ülke grubu için (oldukça küçük farklarla), pozitif ve anlamlı olarak bulmuştur. Sethi vd. (2002:698), sermaye hareketliliğinin yoğun bir şekilde başladığı dönem ile (1981-1983) çalışmasını yaptığı dönemi (1998-2000) karşılaştırarak piyasa büyüklüğü kavramını incelemiştir. Bu karşılaştırma ile, 1981-1983 yıllarında ABD yatırımlarının yüksek MG ve düşük nüfusa sahip ülkeleri tercih ettiği, 1998-2000 döneminde ise düşük MG ve yüksek nüfusa sahip ülkelere yöneldiği sonucuna ulaşmıştır.

Kişi başına MG'nin, DYY'ye etkisini negatif ve %1 düzeyinde anlamlı bulan Teksöz (2004:11), bu durumun büyüme teorisinden kaynaklanan yaygın bir önkoşul olduğunu belirtir. Büyüme teorisine göre sermaye, zengin ülkelerden fakir olanlara doğru hareket etmelidir. Bir başka deyişle, sermaye, sermayenin marjinal verimliliğinin düşük olduğu ülkelere yüksek olan ülkelere doğru hareket edecektir.

B) DIŞA AÇIKLIK

Literatürde dışa açıklık oranı, genellikle, toplam ticaretin (ithalat + ihracat) GSYİH'ye oranı veya ihracatın GSYİH'ye oranı olmak üzere iki farklı biçimde kullanılmaktadır. Neumayer ve Soysa (2004:49), Frenkel vd, (2004:289) dışa açıklık göstergesi olarak toplam ihracat ve ithalat miktarının GSYİH'ye oranını alır. Hausmann ve Fernandez-Arias (2000:7), Jaumotte (2004:9) dışa açıklık göstergesi olarak sadece ihracatın, GSYİH'ye oranını kullanır. Brooks and Hill (2004:14) ise çalışmasında dışa açıklık göstergesi olarak toplam ihracat ve ithalat miktarının, GSYİH'ye oranına ek olarak ihracatın büyüme hızı ve gümrük tarife oranlarının ortalaması da dışa açıklık göstergesi olarak ele alınmıştır.

Ev sahibi ülkenin liberal bir ticaret politikasına sahip olması DYY'yi cesaretlendirir. Yatırımcı firmaların içselleştirme avantajlarından yararlanma olanağını artırır. (Bevan ve Estrin, 2004:779) Birçok ÇUŞ, içselleştirme avantajlarından yararlanarak ihracat yapma eğilimindedir. Bu nedenle ev sahibi ülkeden küresel

piyasalara ihracat yapmayı hedefleyen yatay DYY firmaları için dışa açıklık son derece önemlidir. Ancak ihracata değil de iç piyasaya yönelen yatay DYY için dışa açıklığın yüksek olmasının, bir başka deyişle tarifelerin ve ticaret engellerinin kaldırılmasının, olumsuz etkisi olabilir. (Alsan vd.,2004:6) Bu olumsuz etki DYY yapan firmanın dış rekabete maruz kalması, monopolcü avantajlarının olmaması ve kârlılığının düşmesinden kaynaklanmaktadır. (Uppenberg ve Riess 2004:56)

Jaumotte (2004:9) dışa açıklığın, birtakım ara malın veya hammaddenin ithalatına ve üretilen ara malların veya ürünlerin ihracatına dayalı olan dikey DYY için özendirici olduğunu vurgular. Dışa açıklıkla birlikte uluslararası piyasalara yakınlık ve erişimin kolaylığı, dikey DYY için önemlidir. Uluslararası katma değer zincirinde işlevsel olabilmek için ara malların serbest ve düşük maliyetle hareketi gereklidir. Bu nedenle dikey yatırımlarla ilgilenen yatırımcılar, ev sahibi ülkeyi göreceli olarak yakın bir yer olarak seçerler. Örneğin Japon DYY'si Doğu Asya'yı, ABD'nin DYY'si Meksika'yı, AB'li yatırımcılar ise ODA'yı tercih eder. (Uppenberg and Riess, 2004:56)

Tablo 4'de görüldüğü gibi Bevan ve Estrin (2004), Alsan vd. (2004), Brada vd. (2004), Sekkat ve Varoudakis (2004), Lee (2003), Akinkugbe (2003), Asiedu (2002), Akçay (2001a), Habib ve Zurawicki (2001), Gropp ve Kostial (2000) dışa açıklık düzeyinin artması durumunda ülkeye giren DYY akımlarının artacağı sonucunu elde etmiştir. Tablo 4'de yer alan çalışmalar içinde sadece Smarzynska ve Wei (2000) ve Chakrabarti (2001) tarafından dışa açıklık düzeyi ile DYY arasında istatistiksel olarak anlamsız bir ilişki bulunmuştur.

Frenkel vd., (2004:290) dışa açıklık ve risk (Euromoney Ülke Risk Endeksi) değişkeni arasındaki yüksek korelasyondan hareket ederek, bu iki değişkeni birlikte ele almıştır. Latin Amerika, Asya ve ODA ülkelerinden oluşan 22 gelişmekte olan ülkenin ve G-5 üyesi 4 ülkenin 1992-2000 periyoduna ait verilerini içeren çalışmada, dışa açıklığın arttığı ve risk düzeyinin nispeten düşük olduğu ülkelerde DYY'nin arttığı sonucuna %1 anlamlılık düzeyinde ulaşılmıştır.

Kandiero ve Chitiga (2003:12), 51 Afrika ülkesine ait 1980-2001 yıllarına ait panel veri kullanarak yaptığı çalışmasında, dışa açıklık ve DYY akımları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Oluşturduğu üç modelin tamamında dışa açıklık düzeyindeki

yükselmenin, bir ülkeye giren DYY akımlarını artıracığı sonucuna istatistiksel olarak %1 anlam düzeyinde ulaşmıştır.

C) EMEK MALİYETLERİ

DYY akımları ile ilgili genel teori, düşük ücret maliyetlerinin “etkinliğe yönelen” DYY akımlarını teşvik edeceğini varsayar. Ancak ampirik çalışmalar bu varsayımı destekleyen kanıtları açık bir şekilde ortaya koymamaktadır. (Jun and Singh, 1996:75) Jun and Singh, reel ücretlerle DYY akımları arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmıştır. Reel ücretlerin yüksek olduğu ülkelerde DYY akımları az olmaktadır.

DYY'nin, GOÜ'deki kısmını, düşük emek maliyetleri ve üretim maliyetlerinin düşüklüğü motive etmektedir. Dikey DYY (maliyet düşüklüğü güdüsü ile hareket eden yatırımlar) olarak ifade edilen yatırımların GOÜ'ye doğru yer değiştirmesi, üretim sürecinin emek yoğun bölümünde, daha düşük emek maliyetlerinden faydalanmayı amaçlar. Teknoloji yoğun DYY çeşidi için, nitelikli emek, ucuz emekten daha önemlidir. Örneğin, farklılaştırılmış mal üreten ve yeni piyasalar arayan firmalara sermaye sahibi ülkedeki üretim teknolojilerini kullanabilecek yerel personel gereklidir. Bu nedenle emek maliyetlerinin, DYY üzerine etkisine ilişkin çalışmaların bulguları belirsizdir. (Jaumotte, 2004:8)

Emek maliyetlerinin DYY akımları üzerinde etkisinin bulunmadığını öne süren görüşlerden ilki, emeğin üretim maliyetlerindeki payının tüm sektörlerde giderek azaldığını savunur. 1980 yılından önce çoğu sektörde, niteliksiz işgücünün üretim maliyetleri içindeki payı %25 iken, 2000 yılına gelindiğinde bu oran %5-10'a düşmüştür. Niteliksiz işgücünün oranı, yarı iletkenlerin üretiminde %3, otomobil sektöründe ise %10-15 civarındadır. Teknoloji ilerleyişinin devam etmesi ile birlikte niteliksiz işgücünün toplam üretim maliyetleri içindeki payı giderek düşecek ve ÇUŞ için belirleyici olmaktan daha da uzaklaşacaktır. İkinci görüş, sadece ücretlerin değil; verimliliğin de önemli olduğunu ve işgücünün sadece verimliliğin düşük olduğu yerde ucuz olacağını belirtir. (Gövdere,2003:4)

Tablo 4'de görüldüğü gibi Wijeweera vd., (2004), Campos ve Kinoshita (2003), Akçay (2001a), Chakrabarti (2001) tarafından yapılan çalışmalarda, bir ülkedeki

ücretler (emek maliyeti) ile DYY akımları arasında negatif bir ilişki bulunurken; Stein ve Daude (2001), Altomonte (2000), Wei (2000), Keller ve Levinson (1999) pozitif bir ilişki elde etmiştir. Ayrıca Lee (2003), Kandiero ve Chitiga (2003) iki değişken arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Ampirik çalışmaların bulgularında da görüleceği gibi, emek maliyetleri ile DYY akımları arasındaki ilişkinin yönü belirsizdir.

D) KURUMLAR VERGİSİ

DYY'lerden elde edilen kazançlar, uluslararası çifte vergilendirmeye maruz kalır. Özellikle yabancı yan kuruluş, ev sahibi ülkedeki kurumlar vergisi oranına göre vergilendirilir. Yan kuruluşun bu kârları, sermaye sahibi ana ülkede tekrar kurumlar vergisine göre vergilendirilebilir. Bu şekilde uluslararası çifte vergilendirme ile ÇUŞ'ların cesareti kırılabacağından birçok ülke, çifte vergilendirme anlaşmaları (ÇVA) ile bu durumdan kaçınır. Uluslararası ÇVA'ları, muafiyet sistemi (ya da bölgesel vergilendirmeye uygun) ya da kredi sistemine (dünya genelindeki vergilendirmeye uygun) dayanır. Muafiyet sisteminde yabancı gelirler sadece ev sahibi ülkede vergilendirilir ve ana kuruluşun bulunduğu sermaye sahibi ülkede muafiyet kapsamına girer. Kredi sisteminde ise yabancı gelirler önce yan kuruluşun bulunduğu ev sahibi ülkede vergilendirilir; daha sonra sermaye sahibi ülkede kalan kısmı tekrar vergilendirilir. (Mooij and Ederveen, 2001:5)

Örneğin, Türkiye'de kurumlar vergisi %40, Almanya'da %30'dur. Almanya'da DYY yapan ve gelir elde eden Türk yan kuruluş, elde ettiği 100 Euro kazancın 30 Euro olan kısmını Almanya'da kurumlar vergisi olarak öder. Kalan kazanç ana kuruluşa geçtiği zaman şirket Türkiye'de, 10 Euro daha vergi öder. Türkiye muafiyet sistemine uysaydı Türk yan kuruluş sadece Almanya'da 30 Euro vergi ödeyecekti.

Ana kuruluşun bulunduğu ülke, muafiyet sistemine uyumu benimsemiş ise, yan kuruluşun bulunduğu ev sahibi ülkedeki yüksek kurumlar vergisi oranı DYY'leri caydırıcı etkide bulunur. Çünkü firmaların daha düşük net getiri elde etmelerine neden olur. Kredi sistemini benimseyen bir ülkede yer alan ÇUŞ'un, bir başka ülkede yapacağı yatırımlarında ev sahibi ülkenin kurumlar vergisi oranı belirleyici olmayabilir. Ev sahibi ülkedeki kurumlar vergisi oranı, sermaye sahibi ülkedekinden yüksek ise belirleyici olmaya devam eder. Özellikle kredi sistemini benimseyen ülkede kurumlar vergisi

oranı, ev sahibi ülkeden yüksek ise belirleyici olmaktan çıkar. Bu durumda ÇUŞ, yan kuruluş yerine birleşme ve satınalma yoluna gider. (Mooij and Ederveen, 2001:6)

Bir başka açıdan bakıldığında ana kuruluşlar, yabancı ülkedeki yeni yatırımlarını kendi kaynaklarını transfer etmek yerine, mümkün olduğu kadar yan kuruluşun dağıtılmamış kazançlarından finanse eder. Dağıtılmamış kazançlardan oluşan DYY, sadece ev sahibi ülkedeki vergi oranlarından etkilenir; sermaye sahibi ülkedeki vergi oranlarından etkilenmez ya da ÇVA'lar ile bu durumun önüne geçilir. Sermaye transferi ile gerçekleştirilen yeni yatırımlar ise hem ana ülkede hem de ev sahibi ülkede vergilendirilir. (Blonigen, 2005:9)

Gropp ve Kostial (2000:17) 19 OECD ülkesinde kurumlar vergisinin DYY'ler üzerine etkisini araştırmıştır. 1988-1997 periyoduna ait verilerin kullanıldığı çalışmada ülkeler, hem ev sahibi ülke olarak hem de sermaye sahibi ülke olarak ele alınmıştır. Ev sahibi ülkeler açısından değerlendirildiğinde kurumlar vergisinin DYY girişleri üzerinde negatif etkisinin bulunduğu, sermaye sahibi ülkeler açısından değerlendirildiğinde ise kurumlar vergisinin DYY çıkışları üzerinde pozitif etkisinin bulunduğu sonucuna istatistiksel olarak %1 anlam düzeyinde ulaşılmıştır. Aynı çalışmada Gropp ve Kostial (2000:18) kurumlar vergisi türünün etkisini belirlemek amacıyla muafiyet sistemini benimseyen ülkeler için oluşturduğu kukla değişkenini kullanmıştır. Modelin sonucuna göre muafiyet sistemini seçen ülkelere DYY çıkışı artmaktadır. Sonuç istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlıdır.

Tablo 4'de görüldüğü gibi Akçay (2001a), Wei (2000), kurumlar vergisi oranları yükseldikçe ülkeye giren DYY akımlarının azalacağı sonucuna ulaşmıştır. Wijeweera (2004), Chakrabarti (2001), Stein ve Daude (2001), Smarzynska ve Wei (2000) ise iki değişken arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki elde edememiştir.

E) MAKRO EKONOMİK İSTİKRAR

Frenkel vd. (2004:290) enflasyonu makro ekonomik istikrar göstergesi olarak ele alır. Enflasyon oranının düşük olduğu ülkelerde makro ekonomik istikrarın, enflasyon oranının yüksek olduğu ülkelere ise makro ekonomik istikrarsızlığın arttığını belirtir. Frenkel'e göre enflasyon oranının düşük olduğu, bir başka deyişle makro ekonomik istikrarın yüksek olduğu ülkelere doğru gerçekleşen DYY akımları artacaktır.

Bu nedenle enflasyon oranı ile DYY akımları arasında, negatif yönlü bir ilişki vardır. Alfaro (2003:35), Acemoğlu vd. (2002:66), Loewendahl (2001:4) da çalışmalarında enflasyonu makro ekonomik istikrarın göstergesi olarak ele almıştır. Ayrıca Balasubramanyam ve Mahambare (2003:48) istikrarlı bir döviz kuru ve düşük enflasyon oranının makro ekonomik istikrarı gösterdiğini ve ÇUŞ'ların karar alma sürecinde son derece önemli olduğunu vurgulamaktadır.

Bir ülkede makro ekonomik istikrarın sağlanması ve genel yatırım ortamının iyileşmesini sağlayan ekonomik politikalar, parasal ve mali politikalardan oluşur. Bu politikalar makro ekonomik istikrarı gösteren enflasyon oranı üzerinde etkili olur. (Sass, 2003:12) Bununla birlikte enflasyon oranı, reel döviz kuru ve reel faiz oranları gibi diğer makro ekonomik göstergelerle de yakından ilişkilidir.

Tablo 4'de görüldüğü gibi Frenkel vd. (2004), Alfaro vd. (2003), Trevino vd. (2002), makro ekonomik istikrar arttıkça (enflasyon oranı düştükçe) ülkeye giren DYY akımlarının artacağı sonucuna ulaşmıştır. Bununla birlikte Campos ve Kinoshita (2003), Akinkugbe (2003), Asiedu (2002), Akçay (2001a), Habib ve Zurawicki (2001), Stein ve Daude (2001), Gropp ve Kostial (2000) iki değişken arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulamamıştır.

F) ALTYAPI ve EĞİTİM DÜZEYİ:

İyi oluşturulmuş altyapı üretimi kolaylaştıracağından ve işlem maliyetlerini düşüreceğinden DYY'yi teşvik eder. Literatürde altyapı kalkınmışlığını göstermek amacıyla genelde, 1000 kişi başına düşen sabit telefon sayısı kullanılmaktadır. Bu göstergenin yanı sıra, elektrik üretimi ve dağıtımındaki kayıpların çıktıya oranı veya sabit sermaye yatırımlarının (karayolları, demiryolları, okul, fabrika ve ticaret binaları) GSYİH'ye oranı da kalkınmışlığı ifade etmek için kullanılmaktadır. (Asiedu, 2004:45)

Bir ülkenin eğitim düzeyi, sahip olduğu emek gücünün kalitesini gösterir. Özellikle yatay DYY akımları (teknoloji içeren imalat sanayi ve karmaşık hizmetlerin üretimi) için gerekli belirleyiciler arasında yer alır. Bu nedenle eğitilmiş işgücü ülkeyi, yatırımlar için daha çekici kılar. (Brada vd, 2004:14) Örneğin, Kostarika'nın ABD yakınlığı ile birlikte, yüksek eğitilmiş işgücüne sahip olması, Intel firmasının Kosta Rika'ya yatırım yapmasında anahtar belirleyici olmuştur. (Larrain vd, 2000:31)

Sabit telefon hattı sayısı ele alındığında Tablo 5'te görüldüğü gibi Sekkat ve Varoudakis (2004), Velde ve Bezemer (2004), Akinkugbe (2003), Smarzynska (2002), Asiedu (2002) altyapının iyi olduğu (sabit telefon hattı sayısı artan) ülkelere doğru DYY akımlarının artacağı sonucuna ulaşmıştır. Bununla birlikte Alsan vd. (2004), Campos ve Kinoshita (2003) ise iki değişken arasındaki ilişkiyi istatistiksel olarak anlamsız bulmuştur. Yol uzunluğu ele alındığında Velde ve Bezemer (2004), Kandiero ve Chitiga (2003), Keller ve Levinson (1999) altyapısı iyi olan ülkelerin DYY açısından daha çekici hale geleceği sonucuna ulaşmıştır.

Tøndel (2001:40) BDT ve ODA ülkeleri için yaptığı çalışmada, eğitim düzeyinin DYY üzerine etkili olmadığı sonucuna varmıştır. Orta öğretim ve yüksek öğretim düzeylerini belirten ayrı iki değişken kullanmıştır. Dikkat çekici olan durum şu ki, hem BDT hem de ODA ülkeleri için, orta öğretim mezunlarının sayısı ile DYY arasında pozitif bir ilişki bulunurken;, yüksek öğretim mezunu sayısı ile DYY arasında negatif bir ilişki bulmuştur. Ancak değişken katsayıları istatistiksel olarak anlamsızdır.

Tablo 5: Sosyal Faktörlerin DYY Akımları Üzerine Etkilerini İnceleyen Ekonometrik Çalışmalar

Çalışmalar	Çalışmanın Konusu	Veri	Değişken	Sonuçlar
Sekkat ve Varoudakis (2004)	Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde ticaret ve döviz kuru beralizasyonunun DYY ile ilişkisini inceler.	48 ülke 1990-1999 Yatay kesit	Sabit telefon sayısı Eğitim düzeyi	Pozitif Anlamlı (%10) Pozitif Anlamsız
Velde and Bezemer (2004)	GOÜ'lerde bölgesel entegrasyonun DYY akımları üzerine etkisini inceler.	97 ülke 198-2001 Panel veri	Eğitim düzeyi Yol uzunluğu Sabit telefon sayısı	Pozitif Anlamlı (%5) Pozitif Anlamlı (%5) Pozitif Anlamlı (%5)
Brada vd. (2004)	Orta Avrupa ve Balkan ülkelerinde geçişin ve politik istikrarsızlığın DYY akımları üzerine etkisini inceler.	7 ülke 1993-2001 Panel veri	Eğitim düzeyi Altyapı reformları	Pozitif Anlamlı (%1) Pozitif Anlamlı (%1)
Alsan vd. (2004)	23 Gelişmiş ülke ve 51 GOÜ'den oluşan modelinde halk sağlığının DYY'ye etkisini inceler.	74 ülke 1980-2000 Panel veri	Eğitim düzeyi Sabit telefon sayısı	Pozitif Anlamsız Pozitif Anlamsız
Campos ve Kinoshita (2003)	Geçiş ekonomilerinde DYY'nin hangi kriterlere göre hareket ettiğini belirlemeyi amaçlar.	25 ülke 1990-1998 Panel veri	Sabit telefon sayısı Eğitim düzeyi	Pozitif Anlamsız Pozitif Anlamsız
Kandiero ve Chitiga (2003)	Afrika ülkelerinde dışa açıklığın DYY akımlarına etkisini inceler.	51 ülke 1980-2001 Panel veri	Yol uzunluğu	Pozitif Anlamlı (%1)
Akinkugbe (2003)	GOÜ'lerde DYY akımlarını inceler.	89 lke 1970-2000 Yatay kesit	Sabit telefon sayısı	Pozitif Anlamlı (%1)
Smarzynska (2002)	Geçiş ekonomilerinde entelektüel mülkiyet hakları korunumunun DYY akımlarına etkisini araştırır	25 ülke Yatay kesit	Sabit telefon sayısı	Pozitif Anlamlı (%1)
Asiedu (2002)	Gelişmekte olan ülkelerde DYY'nin belirleyicilerini ele alır.	71 ülke 1988-1997 Yatay kesit	Sabit telefon sayısı	Pozitif Anlamlı (%5)
Stein ve Daude (2001)	Ev sahibi ülkeler açısından kurumsal değişkenlerin DYY akımları üzerine etkisini ele alır.	76 ülke 1999 Yatay kesit	Eğitim düzeyi Altyapı kalitesi	Pozitif Anlamsız Pozitif Anlamlı (%10)
Keller ve Levinson (1999)	ABD'ye giden DYY ile çevresel faktörlerin ilişkisini araştırır.	1977-1994 Zaman serisi	Yol uzunluğu	Pozitif Anlamlı (%5)

Tablo 5'de görüldüğü gibi Velde ve Bezemer (2004), Brada vd. (2004) eğitim düzeyinin artması ile ülkeye giren DYY akımlarının artacağı sonucuna ulaşırken, Sekkat ve Varoudakis (2004), Alsan vd. (2004), Campos ve Kinoshita (2003), Stein ve Daude (2001) iki değişken arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak anlamsız olduğu sonucuna ulaşmıştır.

II. KURUMSAL FAKTÖRLER

Ekonomik faktörlerin yanında, yatırımcıların diğer ülkelerde yaptıkları yatırımlar ve işlemler için büyük öneme sahip ekonomik ve mali olmayan bir çok faktör vardır. Tablo 3'te ekonomik faktörlerin dışında kalan ve politik çerçeve ile yatırım ortamını iyileştiren politikalardan oluşan belirleyiciler, kurumsal faktörleri oluşturmaktadır. Kurumsal faktörlere ait sınırlar çok geniş olduğundan çok çeşitli tanımlara rastlanmaktadır. Ayrıca faktörlerin sınıflandırılmasında da farklılıklar görülebilmektedir. Bir değişken bazı kaynaklarda ekonomik faktörler arasında yer alırken diğerlerinde ekonomik faktörler arasında yer almaktadır. Örneğin dışa açıklık, bazı çalışmalarda ekonomik değişken olarak ele alınırken bazılarında ise liberalizasyon adı altında kurumsal faktörlere dahil edilebilmektedir. Kurumsal faktör ifadesi yerine politik faktörler, politik istikrar ya da başka ifadeler kullanılabilir.

Tezde DYY'yi etkileyen faktörler literatürde kullanılan genel bakışa uygun olarak sınıflandırılmıştır. DYY ile ilgili tanım UNCTAD'tan (1998) alınmıştır. Kurumsal faktörler yabancı yatırımcıların piyasaya girişini ve yatırım işlemlerini, yabancı ortaklıkların işleyişini ve piyasa fonksiyonlarını iyileştiren idari yapı, kurallar ve düzenlemelerden oluşan bir bütündür. Ayrıca yatırım destekleri, teşvikler, yatırım sonrası kamu hizmetleri, iş ortamında işlem yapmayı kolaylaştıran gelişmeleri de kapsar.

Ülkeler, sahip oldukları kurumsal çevrenin kalitesini yükselterek yabancı yatırımcılar için daha çekici hale gelebilir. Aşırı ve olumsuz düzenlemeler, yolsuzluk ve politik istikrarsızlık yabancı yatırımcıların cesaretini kırabilir. Hukukun üstünlüğü ilkesine uymak ve bir hükümetin taahhütlerine uyması, ehil devlet memurlarının görev yapması DYY'yi cesaretlendirir. Kurumsal değişkenler, başlıca iki sebepten dolayı yabancı yatırımcılar açısından önemlidir. Kurumsal değişkenler yatırım ve iş yapma maliyetlerini düşürebilir. İkinci olarak, yabancı yatırımcılar açısından ülkede yaşanan belirsizliği azaltır ve güvenli yatırım ortamının oluşmasını sağlar. Ülkeler açısından kurumsal yapının iyiliği, üretilen politikalara yatırımcıların vereceği tepkiyi ölçmek açısından da önemlidir.

Kurumsal faktörlerin üstünlüğü, mülkiyet haklarının korunması, hukuk kuralları ve düzenlemelerinin adilce uygulanması ile yolsuzlukların kapsamı açısından

değerlendirilir. Vatandaşlık hakları, ifade ve toplanma özgürlüğü, örgütlenme ve dernek kurma özgürlüğü, insan hakları ve hukukun üstünlüğünün yatırım kararında önemli etkisi vardır. Kurumsal değişkenlerin değişmesi ile birlikte ev sahibi ülkede DYY giderek kötüleşmektedir. Hukuk sisteminin durumu, yolsuzluk ve mafya gibi diğer ilgili konular ÇUŞ'ların karar vermesinde önemli ölçüde etkilidir. (Pournarakis ve Varsakelis, 2004:79)

Rodrik (1997:426) Doğu Asya'nın hızlı büyüme nedenini, hükümet politikalarının özel yatırımları uyarmadaki etkisini değerlendirmeden anlamının olanaksız olacağını ileri sürmektedir. Rodrik, iyi kurumsal faktörler ile Asya ekonomik büyümesi arasında güçlü bir ilişkinin bulunduğunu gösterir. Çalışmasında kurumsal faktörleri dört boyutta ele alır: Bürokrasinin kalitesi (politik baskının olmaması, bürokrasiye deneyimli ve kaliteli işgücünün alınması ve eğitilmesi), hukukun üstünlüğü (güçlü politik kurumlar, mahkemeler), devletleştirme veya el koyma şeklindeki kamulaştırma riskinin düşük olması, devlet sözleşmelerinin reddedilme riskinin düşük olması. Asya ekonomisinin büyümesi, kurumsal faktörlerin kalitesi ve politik istikrara da bağlıdır. Asya ekonomilerinin kalkınmasının ardında politik istikrar ve dışa açıklık gibi önemli iki faktör bulunmaktadır.

DYY akımları dünya ekonomisi ile bütünleşme faktörüdür. DYY yatırımlarının özendirilmesinde geride kalan geçiş ekonomileri, daha verimli bir yatırım rejimi için ortak hareket etmektedir. Bu nedenle dezavantajlar kaldırılırken yerel avantajların artırılması yönünde politikalar üretilmektedir. (Pournarakis ve Varsakelis, 2004:79) Yerel avantajlara örnek olarak, yüksek tarifeler verilebilir. Ev sahibi ülkedeki yüksek tarifeler, ithal ikamesinden dolayı ev sahibi ülkenin avantajlarına katkıda bulunur. Diğer yandan, yabancı firmalar, dünyanın başka yerlerindeki piyasalarla da ilgilenir. Yüksek tarifeler yabancı firmaların ithal girdilerine de uygulanıyorsa, yabancı firmalara engel olur. Ev sahibi ülkenin iletişim ağı, taşıma olanakları ve diğer altyapı unsurlarının gelişmesinden kaynaklanan avantajlar da vardır. (Gastana vd., 1998:1301)

A) SÖZ HAKKI VE HESAPVERİLEBİLİRLİK

Söz hakkı, insanların inanç ve tercihlerini ifade etme özgürlüğüdür. Kişisel veya müşterek olarak ifade edilebilir. Bu tanım, resmi kararlara karşı özgün iddialar

belirlemeyi ya da tepki göstermeyi de içine alır. Bununla birlikte söz hakkı biçimleri barışçıl veya toplumsal kargaşa şeklinde toplumdaki yerini alır. Belirtilen bu durumlar, partiler arasında ya da her partinin kendi içinde, vatandaşlar ile devlet kuruluşları arasındaki etkileşim şeklinde ya da devletin kendi içinde meydana gelir. Azınlıkların söz hakkı ise kamu ve özel kesimde gücü elinde tutanlar tarafından kısıtlanır ve ifadelerine destek verilmez ya da onların görüşüne uyulmaz. Söz hakkı ve sorgulama kavramlarının uzun süre gündemde tutulması ve düzenlemelerin yapılmaması toplumda sesini duyuramayan kesimin tepkisinin artmasına neden olur. (Goetz and Jenkins, 2002:9)

Hesapverilebilirlik, A'nın B'ye sorumlu olduğu ilişki türü olarak tanımlanır. A'nın, B'ye eylemlerini açıklamak veya doğrulamak zorunda olduğu ya da A'nın, B'nin isteği ile idari işlemlerinden dolayı cezalandırılabilirdiği durumdur. Hesapverilebilirlik, tarif edilen şekilde bir güç ilişkisidir. Bu güç ilişkisi, üst seviyedeki yetkilinin astlarından davranışlarını neden göstererek açıklamasını istemesi ve/veya düşük performanslarından dolayı yaptırım uygulama kapasitesini gösterir. Bu açıdan bakıldığında hesapverilebilirlik kavramının yanıtlanabilirlik (yetkili kişilerin görevlerinden kaynaklanan eylemlerini açıklamaları) ve uygulanabilirlik (sorumluların yaptığı eylemlerin haklı gerekçelerini açıklayamaması durumunda cezalandırılması) gibi iki boyutu vardır. Bu tanım ışığında düşünüldüğünde birçok kamu kurumu hesap soran veya sorulan konumunda bulunabilir. Ayrıca meclis üyeleri de oy kullananlara karşı sorumludur. Çünkü idari makamlara yetki verenler de meclis üyeleridir. (Goetz and Jenkins, 2002:5)

Buraya kadar anlatılanlara bakıldığında söz hakkı ve hesapverilebilirlik, bir ülkenin ne kadar demokratik bir yönetime sahip olduğunu da gösterir. Hem yöneticilerin seçilmesi ve değiştirilmesi hem de görevlerinden dolayı hesap sorabilmeyi içermektedir. Vatandaşların, cezalandırılma korkusu olmadan, politik sürece katılmasına ve taleplerini ifade etmesine izin veren yeni ve çeşitli yollar yaratılmaya başlandı. Bu durum sırasıyla önce hükümetleri, daha sonrada onu meydana getiren diğer unsurları daha duyarlı hale getirdi. Dünyada birçok hükümet, devlet dışı aktörlerin politik alanlarını genişletiyor ve bu aktörlerin kamuda karar alma sürecine çeşitli yollarla katılmasını sağlıyor. Bilindiği gibi dünyadaki demokratikleşme süreci, toplumun değişik faydalarını savunan ve destekleyen sivil toplum kuruluşlarının hızla

gelişmesini içerir. Artık dünyada sivil toplum kuruluşları hükümetler tarafından desteklenmekte ve faaliyetlerinin bağımsız olarak sürdürülmesi sağlanmaktadır. Sivil toplum kuruluşları, kamu yönetiminde şeffaflık ve hesapverilebilirliğin desteklenmesi konusunda da katkıda bulunmaktadır.

Politik sorgulama ve hesapverilebilirlik sürecinin olmadığı ya da etkin olarak işlemediği ülkelerde, politik istikrarsızlık ve şiddet olayları artmaktadır ki bu durum iktidarın el değiştirmesine veya yetkililerin görevlerinden ayrılmalarına kadar devam etmektedir. (Kırgızistan örneği). Bu açıdan bakıldığında sorgulama ve hesapverilebilirlik kavramının iki boyutu vardır. Birincisi vatandaşların hükümet etkinliklerini, kontrolünü kolaylaştıracak şekilde vatandaşlık haklarının genişletildiği ve kurumsal yapının düzenlendiği politik bir süreçtir. Medyanın ve sivil toplum kuruluşlarının bağımsızlığı bu duruma örnek olarak verilebilir. İkincisi de politik istikrarsızlıkların yaşanmaması ve hükümetlerin iktidardan şiddet ya da anayasal olmayan yöntemlerle uzaklaştırılmaları için politikacıların, hükümet etkinliklerini ve karşılaştıkları yükü açıkça ifade etmeleri ve taahhütlerini yerine getirmeleri gereğidir.

Globerman ve Shapiro (2002:21), 114 ülkeye ait 1995-1997 yıllarına ait verilerle oluşturdukları yatay kesit modelde, sorgulama ve hesapverilebilirlik değişkeninin DYY girişleri üzerine etkisini araştırmıştır. Örneklemi oluşturan tüm ülkeler için ayrı, GOÜ'den ve geçiş ekonomilerinden oluşan 86 ülke için ayrı model oluşturmuştur. Her iki modelde de sorgulama ve hesapverilebilirlik değişkeninin katsayısı %1 düzeyinde anlamlıdır. Bir başka deyişle bir ülkede sorgulama ve hesapverilebilirlik endeksindeki iyileşme, ülkeye DYY girişlerini artırmaktadır. Altı çizilmesi gerekli olan bir nokta ise, GOÜ ve geçiş ekonomileri için oluşturulan modelde sorgulama ve hesapverilebilirlik katsayısının yüksek olmasıdır. Bu durum sorgulama ve hesapverilebilirliğin GOÜ ve geçiş ekonomilerinde, dünya geneline göre daha önemli olduğu anlamına gelir.

Harms ve Lutz (2003:34) da 210 ülke (Bu çalışmada farklı değişkenlere ait verileri farklı zaman aralıkları için aldığından ülke sayısı yüksektir.) için yaptığı ampirik çalışmalarında sorgulama ve hesapverilebilirlik değişkenindeki iyileşmenin özel yabancı yatırımlar üzerine etkisini pozitif ve %5 düzeyinde anlamlı bulmuştur.

B) HUKUK SİSTEMİ

Hukuk sistemi, var olan kanun ve hukuk kurallarını, düzenlemeleri ve kanunları uygulayan kurumları ve yargı sistemini içermektedir. Hukuk sisteminin iyi olması; hukuk sisteminin bağımsızlığı, hukukun üstünlüğü ilkesinin egemen olması ve herkesin kanunların önünde eşit olması anlamına gelir ve ÇUŞ'ların yeni piyasalara girme kararlarına önemli ölçüde etkide bulunur. (Pournarakis ve Varsakeilis, 2004:81)

Kurumsal yapının güvenilirliğini oluşturan önemli bir boyut, kanun yapma sürecindeki (lawmaking process) durumdur. Hukuk ve politik değişmelerin şaşırtıcı bir şekilde gelişip gelişmediği, özel firmaların ilerideki değişiklikler hakkında bilgilendirilip bilgilendirilmediği ya da özel firmaların kaygılarının kanun yapma sürecinde yükselip yükselmediği soruları, yatırım kararı açısından önemlidir. (Brunetti vd., 1997:4) Hukuk sisteminin iyi olması belirsizlikleri ortadan kaldıracığından bir ekonomi için DYY akımlarını daha çekici hale getirir.

Hukuk sisteminin DYY yapanları ilgilendiren bir başka boyutu ise mülkiyet haklarının korunması ile ilgilidir. Zayıf hukuk sistemi, mülkiyet haklarına müdahaleyi içerir ve bu durum yabancı yatırımları engeller.(Campos ve Kinoshita,2003:15) Hukuk sistemi içinde yer alan özellikle mülkiyet haklarının korunumu ve düzenlemeler ile ilgi beklentiler iki ayrı başlık altında incelenecektir.

Ayrıca bir ülkedeki genel hukuk sisteminin yanında çokuluslu şirketler için oluşturulan özel hukuki düzenlemeler de önemlidir. UNCTAD (1999:4) dünya genelinde 60.000 ana şirket ile bu şirketlere bağlı 500.000 civarında yabancı ortaklığın bulunduğunu tahmin etmektedir. ÇUŞ, coğrafi olarak genişlemiş yasal yargılamalar açısından hukuki aktivitelerin en büyük hedeflerinden biridir. Bu nedenle ülkeler, DYY ve ÇUŞ'larla ilgili hukuki mevzuatı hızla yapılandırma yoluna gitmektedir.

Teksöz (2004:11), güçlü kurumsal yapının temelini oluşturan faktörün hukukun üstünlüğü olduğunu vurgular. Ampirik çalışmada hukukun üstünlüğünü belirten hukuk endeksini, Politik Risk Servisinin yayınladığı Uluslararası Ülke Riski Rehberinden almıştır. Bir ülkede hukukun üstünlüğü arttıkça, DYY akımlarının arttığı sonucuna %10 anlam düzeyinde ulaşmıştır. Campos ve Kinoshita (2003:23), hukukun üstünlüğün için Teksöz ile aynı endeksi kullanmıştır. Çalışmanın sonucunda, geçiş

ekonomilerinde hukukun üstünlüğü standardının artmasının DYY'yi özendireceği sonucuna %10 anlam düzeyinde ulaşmıştır. Yatırımcıların haklarının korunacağına güvendiğinden, hukukun üstünlüğü standardının yüksek olduğu ülkeleri tercih ettiğini belirtir.

1. Düzenlemelerin Kalitesi

DYY toplamında 2001 yılında bir düşme yaşanırken, bu düşüş DYY politika ve düzenlemelerinin liberalleştirilmesine yönelik eğilimi güçlendirmiştir. Tablo 6'da görüldüğü gibi, 2001 yılında var olan uygun düzenlemelere ek olarak, 2002 yılında 248 yasal düzenleme daha yapılmıştır. Bu düzenlemelerin 236'sı DYY'yi destekleyen düzenlemelerdir. Bu politika iyileştirmeleri, gelişmekte olan ülkelerde, düşüş esnasında bile, DYY akımlarının sürdürülmesine yardımcı olmuştur. 1991-2002 periyoduna bakıldığında, DYY mevzuatında değişiklik yapan 165 ülke, 1641 değişikliğin 1551'i ile daha fazla liberalleşmiştir. (WIR, 2003:20)

Tablo 6: DYY Üzerine Ulusal Yönetmelik Değişiklikleri, 1991-2002

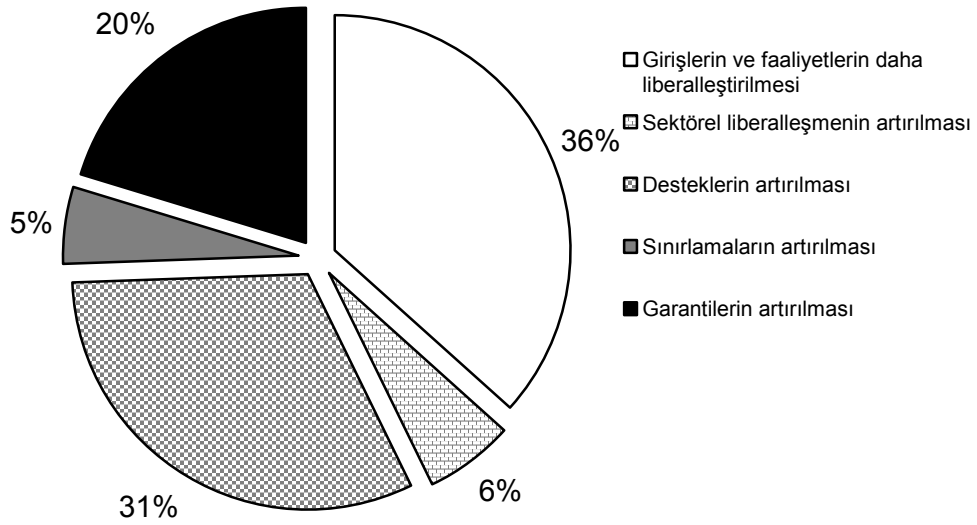
Konu	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Yatırım rejimlerinde değişiklik yapan ülkelerin sayısı	35	43	57	49	64	65	76	60	63	69	71	70
Değişikliklerin sayısı	82	79	102	110	112	114	151	145	140	150	208	248
DYY'yi destekleyen *	80	79	101	108	106	98	135	136	131	147	194	236
DYY'yi engelleyen **	2	-	1	2	6	16	16	9	9	3	14	12

Kaynak : World Investment Report 2004: The Shift Towards Services, s:8.

* Liberalleştirilen değişiklikler ya da piyasa işleyişini güçlendirmeyi hedefleyen değişiklikler, teşviklerin artırılması gibi.

** Kontrolü artırmayı hedefleyen değişiklikleri içerir, teşviklerin azaltılması gibi.

Şekil 6'da 2002 yılında dünya genelinde, DYY kanun ve yönetmeliklerinde yapılan değişikliklerin biçimine bakıldığında, değişikliklerin en büyük kısmını DYY giriş ve faaliyetlerinin liberalleştirilmesi ve ardından desteklerin artırılması oluşturmaktadır. Değişikliklerin sadece %5'i sınırlamaların artırılması yönündedir.



Şekil 6: DYY Kanun ve Yönetmeliklerindeki Değişikliklerin Biçimi, 2002

Kaynak : WIR 2003 verilerinden derlenmiştir.

Bir çok ülke, iki taraflı ticaret anlaşması (İTA) ve çifte vergilendirme anlaşması (ÇVA) imzalamaya başlamıştır. 2002 yılında 76 ülke arasında 82 adet İTA, 64 ülke arasında 68 ÇVA yapılarak, 2002 yılı sonunda toplamda sırasıyla, 2.181 ve 2.256 anlaşma sayısına ulaşılmıştır. (WIR, 2003:21)

Yabancı sermaye beklentisi olan ülkelerde, ekonomi ile ilgili yasa ve kararların beklenmedik bir şekilde ve sık sık değiştirilmesi, yabancı sermaye çekiciliğini düşürür. Ayrıca hükümetler yasaları değiştirmese bile yatırımcıları kuşkuya düşürecek düzenleme söylentilerden uzak durmalıdır. Bu durum, makro ekonomik ve politik istikrar kadar önemlidir. Makro ekonomik ve politik istikrar açısından Türkiye'den daha kötü durumda olan Latin Amerika ülkelerinin, Türkiye'den daha fazla DYY akımı almasının nedeni düzenlemeler hakkındaki beklentilerin istikrarlı olmasıdır. (Alkin,2001:15) Hukuki düzenlemelerin güvenilirliği ülkelerin yapılarına göre de farklılık göstermektedir ki geçiş ekonomilerine özgü bir şekilde belirleyici değildir. Çünkü yabancı girişimciler yatırım kararı alırken, büyük bir ekonomik yapılanma sürecinde olan geçiş ekonomilerinde, hukuki düzenlemelerin güvenilirliği hakkında düşük bir beklentiye sahiptir.

2. Mülkiyet Hakları

Mülkiyet hakkı, arazi, arsa, iş yeri, konut ve diğer kaynaklar gibi maddi varlıklara sahip olabilme hakkı anlamına gelir. Ayrıca görünmez varlıklar gibi entelektüel objeleri içeren mülkiyet türü, mülkiyet haklarının diğer bir boyutunu oluşturur. (Ostergard, 2002:13) Entelektüel mülkiyet hakları, patent, telif hakları, ticari marka ve uluslararası ticaret anlaşmalarından doğan diğer haklardan meydana gelmektedir. Uruguay Raundu (1986-94) çerçevesinde Entelektüel Mülkiyet Haklarına Yönelik Ticaret Anlaşmaları ile dünya ekonomilerinin uymak zorunda olduğu mülkiyet haklarının minimum standartları belirlenmiştir. Ek olarak uluslararası mülkiyet hakları birçok iki yada çok taraflı ticaret anlaşmaları ile belirlenmektedir ve birçok hükümet arasındaki anlaşmalar, Dünya Entelektüel Mülkiyet Örgütünün şemsiyesi altında yapılmaktadır. (Fink and Maskus, 2004:1)

Dunning (1981:10) patent, marka gibi mülkiyet haklarının yasal olarak korunmasının, mülkiyet hakkına sahip firmaya, ürünün üretimi için gerekli hammaddeleri kullanma ve piyasa satışlarını (outlet) kontrol etme gibi monopolcü avantajlar sağlayacağını belirtir. Patent diğer firmaların bu ürünü üretmesini engellediğinden, Ar-Ge harcaması yapan yatırımcılara monopol avantajı sağlar. (Ostergard, 2002:15).

Kurumsal faktörler toplumdaki kuralları belirlemektedir. Kurallar, resmi (kanunlar, anayasa) ve resmi olmayan (gelenekler ve alışkanlıklar) kurallardan meydana gelir ve bu kuralların tamamı bir ekonomide yatırımlar için özendirici yapı oluşturur. Hükümet ile toplumun diğer bölümlerine karşı girişimcinin mülkiyet haklarının korunması, yatırım kararlarını etkiler. Genelde, kötü kurumsal faktörlere bağlı zayıf mülkiyet hakları, verimlilik kapasitesinde eksikliğe veya ekonomideki getirilerin belirsizliğine yol açar. (Alfaro vd, 2003:4)

Mülkiyet hakları ve sözleşmeden doğan hakların korunması ve şeffaflık gibi başlıkların birleşmesinden hukukun üstünlüğü kavramına ulaşılır. Aynı zamanda bir yatırımcının mülkiyet haklarının ve sözleşmeden doğan haklarının kullanımında, gelecek için doğan kaygı politik belirsizliği de beraberinde getirir. Bu durumda mülkiyet haklarının yakından ilgili olduğu bir başka unsur, yönetim biçimidir. Bir ülkede yönetim biçimi ne kadar demokratikleşmiş ise mülkiyet haklarının korunumu o

kadar gelişmiş demektir. Demokratikleşmeyen bir başka deyişle bireysel ve politik hak ve özgürlüklerin gelişmediği toplumlarda, mülkiyet haklarının gelişmesinden de söz etmek mümkün olmayacaktır. Politik istikrarsızlık ve şiddet nedeniyle iktidarın görevden uzaklaştırılması veya rejim değişikliğinin yaşanması, demokratik sürecin kesintiye uğramasına neden olur ve bu durumda sadece yabancı yatırımcıların değil; ülkede yaşayan bütün insanların sahip olduğu haklar açısından bir belirsizlik meydana gelir. Mülkiyet haklarına saygılı olmayan bir politik rejim ise ÇUŞ'un DYY için cesaretini kırar.

Entelektüel mülkiyet hakları korunmasında yaşanan sorunlar, DYY getirileri hakkında belirsizlik oluşturur. Bu durum çoğunlukla Ar-Ge yoğun endüstriler ve yenilikçi teknolojilere sahip firmalar açısından önemlidir. Farklılaştırılmış mal üretme bilgisini kaybedeceğinden çekinen DYY şirketleri, entelektüel mülkiyet haklarının korunmadığı veya yetersizliklerin buldukları bölgelere yatırım yapmamaktadır. Smarzynska (2002:15), 25 ODA ülkesini ve Sovyetler Birliğinden ayrılan geçiş ekonomilerini kapsayan çalışmasında, mülkiyet haklarının korunumu ile ilgili iyileşmelerin DYY'yi özendirileceği sonucuna istatistiksel olarak %1 anlam düzeyinde ulaşmıştır.

Mülkiyet hakları ile DYY arasında zıt bir ilişki de mevcuttur. Teknoloji gibi fikir ürünlerinde mülkiyet uygulamak oldukça zordur. Entelektüel mülkiyet haklarını korumak mümkünse, firmalar sadece kendi know-how hakkını pazarlayabilir ve yeni ülkelere ve alanlara yatırım yapmaz. Entelektüel mülkiyet haklarını koruma olanağı yoksa firmalar know-how hakkından yararlanmak için yeni piyasalara ve ülkelere doğru genişler. Bu bağlamda DYY, mülkiyet haklarının yetersiz korunması tarafından yönlendirilebilir. Sonuç olarak mülkiyet haklarının yetersiz korunması nedeniyle, dünya genelindeki büyük firmalar, AGÜ'lere patent haklarını satmak veya kiralamak yerine, kendi kontrolünde doğrudan yatırım yapmayı tercih eder. (Fernandez-Arias ve Hausmann, 2000:16)

C) HÜKÜMETİN ETKİNLİĞİ VE BÜROKRASI

Hükümetin etkinliği, kamu hizmetinin sunulduğu koşulların kalitesini, bürokratik yapının iyiliğini, kamu görevlilerinin ehil kişiler olmasını, kamu hizmetlerinin politik baskıdan bağımsız olmasını, hükümet politikalarının tutarlılığını ve

hükümetin vaatlerini yerine getirmedeki güvenilirliğini içerir. (Kaufman vd., 2003:3) Tanımdan da anlaşılacağı üzere hükümetin etkinliği, bürokratik yapının işleyişine ve hükümetin etkin, uzun vadeli ve tutarlı politikalarına bağlıdır.

Daha iyi bir bürokratik yapı, işlemleri daha hızlı gerçekleştirerek yabancı yatırımcıların iş ortamına girişlerini kolaylaştırır. Yatırım öncesi ve sonrası işlemleri hızlandırır. İkinci olarak hükümetin kısa vadeli ekonomik avantajları hedeflemek yerine, ileri görüşlü politikalar üzerinde durması ve ekonomik politikaların sürdürülebilirliği konusundaki kararlılığı, güvenli bir iş ortamının oluşumunu sağlar. (Kaufman vd., 2003:87)

Alsan vd. (2004:18), Campos ve Kinoshita (2003:20) çalışmalarında, bürokrasi kalitesinin DYY üzerine etkisini pozitif ve %1 düzeyinde anlamlı bulmuştur.

D) YOLSUZLUKLA MÜCADELE

Bölgesel ve kültürel farklılıktan kaynaklanan nedenlerden dolayı yolsuzluk tanımları farklılıklar içermektedir. Genel olarak kullanılan yolsuzluk tanımı Johnston (1998:89) tarafından yapılmıştır. “Yolsuzluk, kamu gücünün ve kaynaklarının özel çıkarlar için kötüye kullanılmasıdır.”

Yolsuzluk bir çok farklı yönden DYY’leri etkiler. İlk olarak belirtmek gerekir ki kapalı bir ekonomi, rantın önemli bir kaynağıdır. Ticaret alanında farklı yükümlülüklerin (ve muafiyetlerin) varlığı, kamu görevlilerine güçlü bir takdir hakkı verir. Serbest ticaretten uzaklaşmalar politik nüfuz için verimli alan sağlar. (Larrain ve Tavares, 2004:218) Piyasanın tam rekabette uzaklaşmasını veya korumacılığın devam etmesini sağlayan tüm politikalar için, çıkar gruplarının rantını artırır. Örneğin, ithal ikamesi politikası izleyen ülkelerde yurtiçi üretim yapan yatırımcılar, korumacılığın devam etmesi için kamu gücünü elinde bulunduranlara baskıda bulunur ve yolsuzluğu artırır.

İkinci olarak Larrain ve Tavares (2004:219), yatırım öncesi ve sonrasında kamu memurlarının farklı değerlendirmelere bağlı olan kamu kararların yolsuzlukla yönlendirilmesinin belirsizlik doğuracağı gibi projenin kârlılığında da etkileyeceğini belirtir. Örneğin sektörel altyapı iyileştirmelerinin rüşvet ile belirli sektörlerle

yönlendirilmesi, diğer sektörlerin iyileştirmeden yeterince yararlanamaması kârlılığı etkileyecektir. DYY, kamu takdirine bağlı olarak gerçekleşen yolsuzluk nedeni ile bir ülkeye gelmekten vazgeçebilir.

Üçüncü olarak, özellikle geçiş ekonomilerinde yaygın bir şekilde görülen yolsuzluğun tehlikeli bir biçimi de zorla ele geçirmedir. “Zorla ele geçirme” devlet politikalarını (kamu hukuku, kamu idaresi ve düzenlemelerini) yozlaşmış bir şekilde etkileyerek çıkar sağlama girişiminde bulunmayı ifade eder. Ekonomik liberalleşme ve rekabette yetersizlik, sivil toplum ve medya faaliyetlerindeki özgürlüklerin yetersizliği, bu kurumların devlet faaliyetlerini izleme olanaklarını zayıflatır. (Hellman vd., 2000:5) Bu yöntem ile kamu gücünü çıkarları doğrultusunda kullanan grupların dışında kalanlar için büyük belirsizlikler doğar.

Son olarak yolsuzluk, işlem maliyetlerini artırmaktadır. Yolsuzlukla birlikte hukuk kuralları çığnenir, güvenli yatırım ortamı ortadan kalkar ve ehil kamu görevlilerinin azmi kırılır. Yolsuzluk maliyeti eklendiği için kamu hizmetleri pahalı hale gelir ve dolaylı da olsa fiyatların yükselmesi ile yolsuzluk, tüketici tarafından ödenir. (Akçay, 2001b:26)

Yabancı firmaların yasal sabit maliyetlerini ve işlem sürelerini düşürmeye, ürün başına ödedikleri vergiyi azaltmaya yönelik yolsuzlukla mücadele politikaları yolsuzluğu azaltacağından, firmaların sabit ve ortalama değişir maliyetlerini düşürerek beklenen getirilerini artıracığından DYY’yi cesaretlendirir.

Başar (2004:72), yolsuzluğun DYY üzerine etkilerini çalışmasında, yolsuzluk göstergesi olarak Uluslararası Şeffaflık Örgütünün (TI) 1995-2001 dönemine ait Yolsuzluk Algılama Endeksini ve Dünya Bankası tarafından desteklenen 1996-2002 yıllarına ait KKZ Endeksini (Kaufmann, Kraay ve Mastruzzi tarafından geliştirilen) kullanmıştır ve çalışma 58 ülkeyi kapsayan yatay kesit bir çalışmadır. KKZ endeksinin kullanıldığı modelde, bir ülkede yolsuzluğun önlenmesi o ülkeye giren DYY miktarını artıracaktır. Sonuç istatistiksel olarak %10 düzeyinde anlamlıdır. Yolsuzluk Algılama Endeksinin kullanıldığı modelde de aynı sonuca ulaşılmıştır ve %5 düzeyinde anlamlıdır.

Teksöz (2004:12), 102 ülke ile 1995-2000 yıllarını kapsayan yatay kesit çalışmasında Global Rekabet Raporundan aldığı yolsuzluk endeksini kullanmıştır.

Yolsuzluk, endeks 1-7 arasında yükseldikçe azalmaktadır. Yolsuzluk endeksinin DYY akımları üzerine etkisini pozitif ve %1 düzeyinde anlamlı bulmuştur.

Asiedu (2003:14), Afrika ülkelerinde DYY çekiciliğinin artması için yolsuzluğun önlenmesini en önemli etkenler arasında gösterir. Ampirik bulguların büyük bir kısmı yolsuzlukların, bürokrasideki açık yönleri değerlendirerek ekonominin işleyişini hızlandıracağı hakkındaki literatür görüşünü desteklememektedir. Bu durumda daha fazla DYY almak isteyen ülkelerin, yolsuzluğu azaltıcı tedbirler alması gerekmektedir.

Akçay (2001a:33) 52 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan yatay kesit çalışmasında, yolsuzluğun yabancı yatırımcılar için engel olup olmadığını iki farklı yolsuzluk endeksi kullanarak incelemiştir. Yolsuzluk endekslerinden ilki Uluslararası Ülke Riski Kılavuzu (ICRG) ve ikincisi ise TI'ya aittir. Çalışmasında her iki yolsuzluk endeksi ile DYY arasındaki negatif ilişkinin anlamlı olmadığı, dolayısıyla da yolsuzlukların DYY için caydırıcı bir faktör olmadığı sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca Akçay (2001a:33), DYY'de toplam beklenen kârın yüksek olması durumunda ise yabancı yatırımcıların, küçük miktar rüşvet vererek fedakârlıkta bulunabileceğini belirtmektedir.

Habib ve Zurawicki (2001:695), 111 ülkeyi kapsayan çalışmasında 1994-1998 yıllarına ait yatay kesit verileri kullanarak yolsuzlukların DYY akımları üzerine etkisini incelemiştir. TI ve Özel Yatırımlar Risk Değerlendirme Şirketi (PRS) tarafından oluşturulan yolsuzluk endeksleri kullanılmıştır. Çalışmada TI yolsuzluk endeksinin katsayısı beklentilere uygun ve %1 düzeyinde anlamlıdır. Bir ülkede yolsuzluklar azaldıkça DYY girişleri artmaktadır. PRS endeksinin katsayısı da beklentilere uygun olmasına rağmen istatistiksel olarak anlamsızdır. Wei (2000:7), ev sahibi ülkenin yolsuzluk düzeyindeki artışının DYY girişlerini düşüreceği sonucuna %5 anlamlılık düzeyinde ulaşmıştır.

E) POLİTİK İSTİKRAR

Wafo (1998:17) politik risk tanımını, yabancı devletin veya toplumun, uluslararası yatırım yapan şirketlerin varlıkları, yatırımdan doğan gelirleri ve hissedarlarının sermayeleri üzerine beklenmeyen taleplerinin yükselmesi şeklinde yapar. Wafo'nun Agmon'dan aktardığına göre politik risk, bir hükümetin ülke içindeki

veya ülkeler arasındaki diğer siyasi gruplarla etkinliklerinin veya tepkilerinin neden olduğu politik faktörlerdeki beklenmedik değişmelerin mal ve hizmet fiyatları ve üretim faktörleri fiyatlarını etkilemesidir. Agmon politik risk tanımını yaparken politik faktörlerin, ekonomik değişkenleri etkileyeceğini belirtmiştir. Wafo (1998:17) Lindeberg ve Mörndal (2002:22) ise bir ülkedeki siyasi durum, karar veya olayların iş havasını etkileyerek, yatırımcıların zarar etmelerine yada bekledikleri kadar kâr edememelerine neden olması ihtimalini politik risk olarak adlandırır.

Ekonomik literatürde politik istikrar kavramının bilimsel anlamda ele alınışı, tarihi olarak 1960 yıllarındaki politik olaylara bağlıdır. 1960'lı yıllarda yeni bağımsızlığını kazanan devletler, ÇUŞ'lar üzerinden sermaye yetersizliği sorununu gidermeye çalıştılar. ÇUŞ'ların yeni bağımsızlığını kazanmış devletler tarafından kamulaştırılması ve devletleştirilmesi, bu şirketlerin dış işlemleri üzerinde endişenin oluşmasını sağladı. Politik istikrar kavramının gelişimini etkileyen bir diğer gelişme, 20. yüzyılın başlarında Marx tarafından ortaya atılan, "kolektif ekonomi teori" nin 1970'lı yıllarda yayılmaya başlamasıdır. Kolektif ekonomi teorisi, bir çok endüstrileşmiş ve AGÜ'ye, çok uluslu şirketleri kamulaştırma yada ekonomik faaliyetleri üzerine politik kontrol uygulama yolunu göstermiştir. 1980'li yıllarda politik istikrar kavramının akademik ve profesyonel anlamda, eşit şekilde önemi artmıştır. Üçüncü dönüm noktası ise 1979 yılında William Coplin ve Michael O'Leary tarafından Politik Risk Servisinin geliştirilmesidir. İki araştırmacı tarafından geliştirilen politik endeks, çok uluslu şirketler tarafından 1980'li yıllarda yaygın bir şekilde kullanılmıştır. Bu periyotta nicel risk ölçüm metodunun doğuşuna, politik riskin olasılıklı tahminine ve profesyoneller tarafından şirket düzeyinde uygulanışına tanıklık edilmiştir. 1990'lı yılların başından itibaren siyaset bilimi, sosyoloji gibi diğer alanlarda ve disiplinler arası çalışmalarda politik risk kavramı geliştirilmiştir. (Wafo,1998:14-15)

1990-2000 yılları arasında gelişmiş ülkelerdeki DYY akımları ile kıyaslandığında, GOÜ'lerdeki DYY akımlarının dalgalanması daha az olmuştur. Bu yıllar arasında GOÜ'lere yönelen DYY akımları, yaklaşık 37 milyar dolardan 240 milyar dolar civarına yükselirken toplam DYY içindeki payı da giderek artmıştır. Bu yükseliş sırasında, Orta Doğudaki politik ve ekonomik kargaşa, Güney Amerika'da yaşanan politik ve ekonomik krizler ve tüm dünyayı tehdit eden terör olayları gibi GOÜ'lerdeki politik riskler DYY'leri tehdit eder hale gelmiştir. Bu süreçle birlikte,

GOÜ'lerdeki ticari olmayan (politik) riskleri garanti ederek ve ev sahibi ülkelerdeki kuruluşlara teknik yardım sağlayarak DYY akımlarını kolaylaştırmak için Çok Taraflı Yatırım Garanti Kuruluşu (MIGA), 1988 yılında kurulmuştur. MIGA, Dünya Bankası Grubu üyesidir. (Moran, 2003:194)

Transfer riski, yabancı hükümetler tarafından sermaye hareketliliğine konulan kısıtlamalardan meydana gelir. Kısıtlamalar sermayenin, kazançların veya kâr paylarının sermaye sahibi ülkeye dönüşünü zorlaştırma şeklinde olabilir. Bir hükümet sermaye hareketliliğini herhangi bir zamanda düzenleyebileceğinden dolayı, transfer riski tüm yatırım biçimlerini kapsar. Bu durum genellikle bir ülkenin, yabancı para kazanma işlevi olarak analiz edilir. Döviz geliri elde etme zorluğu ima edilerek bu ülkelerde sermaye kontrollerinin bazı biçimlerinin ortaya çıkma olasılığı artar. Transfer riski genellikle dış borç servisi ödemelerinin ihracata oranı ya da ihracat ve net DYY toplamına oranıdır. Dış borç gelir (borç/GSYİH) rasyosu ile ilgilidir. Döviz rezervleri çeşitli ithalat kategorilerine bölünmüştür ve cari işlemler durumu ile ölçülür. GSYİH'nın yüzdesi olarak cari işlemler açığındaki büyüme, açığın kapanması için dövize ihtiyaç olduğunu ifade eder. Eğer cari işlemler dengesindeki değişiklikler sermaye hesabındaki gelişmelerle karşılanmazsa transfer riski giderek artar. (Meldrum, 2000:12)

Operasyonel risk, DYY'yi etkileyen ev sahibi ülkenin politikalarındaki belirsizliklerle ilgilidir. Çevre politikalarındaki veya asgari ücret düzeyindeki değişiklikler operasyonel riske örnek olarak verilebilir. Kontrol riski, ev sahibi ülkenin mülkiyet hakları ve onların kontrolüne dair politikalarındaki belirsizliklerden meydana gelir. Çok uluslu şirketlerin yerel işlemlerinin veya mülkiyetlerinin kamulaştırılması buna örnek olarak verilebilir. 1994 yılında Mao Zedong'un iktidarı ele geçirmesi, 1960 yılında Castro'nun yönetimi devraldığı anda kamulaştırma yapması örnektir. (Moosa, 2002:151)

DYY ile politik risk arasında ampirik olarak tartışmalı kalan bir ilişki bulunmasına rağmen, politik risk ev sahibi ülkeler açısından büyümeyi azaltan bir faktör ve şirketler açısından ise ek risk olarak tanımlanır. Yurtdışına yatırım yapmak, normal maliyetlerin yanı sıra, yabancı piyasalar ve yatırım dünyası hakkında bilgi eksikliğinden dolayı ek maliyetleri ifade eder. Şirketlerin risk düzeyleri, ev sahibi

ülkenin kamulaştırması, fon transferlerine getirilen kontroller, devletçe yapılan veya kültürel amaçla yapılan uygulamalar ve düzenlemeler gibi politik faktörlerden etkilenebilir. (Wafo,1998:21)

Yatırım kararının alınmasında en önemli belirleyicilerden biri olan yatırım türü, miktarı ve risk düzeyi politik faktörlerden etkilenir. Ekonomistlerin çoğu, politik faktörlerin yatırım miktarı ve düzeyini etkilediği konusunda anlaşmasına rağmen; DYY ile politik risk arasındaki ilişkinin büyüklüğü ve yapısı hakkındaki ilişki yeterince belirgin değildir. Bazı çalışmalarda ise ilişkinin yönü dahi net değildir. Politik riskin DYY üzerine etkisinin büyüklüğü, yönü ve yapısı hakkındaki bu uyuşmazlık, genel bir tutarsızlığı gösterir ve ilişkiyi tanımlamayı güçleştirir. Politik faktörlerin heterojenliği, politik risk olgusunu tanımlamayı ve şirketlere etkisini ayırt etmeyi zorlaştırmaktadır. Politik risk açık bir şekilde maliyetleri ve risk bedelini etkiler; ancak bu durum risk ve maliyetlerin ön planda olduğu dönemde daha çok öneme sahip olabilir. (Wafo,1998:22)

Genel olarak ulusal politik altyapı, sosyal ve ekonomik ilişkilerin temeli olarak, hükümet tarafından oluşturulan, kamu kurumlarını ve politikalarını içerir. Bu açıdan bakıldığında Globerman ve Shapiro (2002:7) ve bazı araştırmacılar, bu tezin kurumsal faktör olarak ele aldığı değişkenleri politik istikrar tanımının içine almıştır. Tablo 7’de görüldüğü gibi politik risk sınıflandırması, yabancı yatırımcı girişine getirilen kısıtlamalar, sektörel kısıtlamalar, döviz transferlerine getirilen kısıtlamalar, devletin ekonomiye müdahalesi, toplumsal istikrarsızlık, politik baskı gibi birçok unsuru içermektedir. Tablo 7’deki alt başlıklardan da anlaşıldığı gibi kurumsal iyiliği oluşturan yolsuzluk, demokratikleşme, ekonomik ve idari reformlar, mülkiyet hakları gibi bir çok konu politik istikrar kavramının oluşumunda etkilidir.

Globerman ve Shapiro, ulusal politik altyapıyı oluşturan ve ÇUŞ’un yatırım kararlarını etkileyen faktörlerle ilgili bir çalışma yapmıştır. Çalışmada kullanılan faktörler şu şekilde sıralanır: Kişisel hakların ve mülkiyet haklarını koruyan etkin, yansız ve şeffaf bir hukuk sistemi, istikrarlı, güvenilir ve dürüst kamu kurumları, dışa açık ve özgür bir ekonomiyi benimseyen hükümet politikalarıdır. Bu koşullar, DYY’yi ve yurtiçi özel yatırımları da teşvik eder. Bununla ilgili olarak, ev sahibi ülkedeki işlemlerini kolaylaştırmak amacıyla yapılan batık maliyet (önceden katlanılmış olan ve

alınacak yeni bir kararla değiştirilemeyecek) yatırımları konusunda ÇUŞ'u teşvik eder. (Globerman ve Shapiro, 2002:7)

Tablo 7: Politik Risk Sınıflandırması

Yabancı yatırımcı girişine getirilen kısıtlamalar	<ul style="list-style-type: none"> • Bir yabancı yatırımcının bir şirkette elinde bulundurabileceği özsermaye oranına getirilen kısıtlamalar • Yabancı yatırımcıların yapabileceği girişim türlerine getirilen kısıtlamalar • Mülkiyet üzerine kısıtlamalar
DYY akımlarını kontrol eden sistemler	<ul style="list-style-type: none"> • Seçilmiş endüstrilerin tamamen yasaklanması (birçok önemli sektörün DYY akımları dışında bırakılması) • DYY'lerin resmi onayı üzerine belirsiz kriterler • Yüksek vergiler ve zayıf teşvikler • Sermaye limitleri
Döviz transferlerine getirilen sınırlar	<ul style="list-style-type: none"> • Sermaye ve kazançların ülkelerine dönüşünün sınırlandırılması • Ülkelerine dönüşü uzun ertelemelerin getirilmesi • Döviz kazançları üzerine getirilen sınırlar
Devletin ekonomideki rolü : Devlet müdahalesi	<ul style="list-style-type: none"> • Fiyat kontrolleri • Doğal kaynakların bedeli için fiyat ayarlamaları • Monopollerin düzenlenmesi • Kamu sektörünün genişliği
Toplumsal İstikrarsızlık	<ul style="list-style-type: none"> • Kırılgan politik yapı • Toplumda zayıf örgütlenme düzeyi • Yolsuzluklar
Politik baskı	<ul style="list-style-type: none"> • Suçluluk Oranı • İç savaş • Pasif direniş • Ayaklanmalar
Hükümetin güçsüzlüğü (etkinsizliği)	<ul style="list-style-type: none"> • Ekonomik ve idari reformları düzenlemede yetersizlik • Demokratik kurum ve anlayışın eksikliği
Uluslararası örgütler ile çalkantılı ilişkiler	<ul style="list-style-type: none"> • IMF ve WB ile çalkantılı ilişkiler • UN ile çalkantılı ilişkiler
Uluslararası çevre ve çalışma şartlarına karşı yükümlülüğün eksik olması	(Devlet çalışma ve çevre standartlarına uymazsa, çok uluslu şirketler için özellikle sanayileşmiş piyasalarda eleştirilme ve boykot edilme riski oluşur. Bu durum çok uluslu şirketlerin beklenen getirilerini etkileyebilir.)
Son 5 yıl içinde, yabancı yatırımcılarla çalkantılı ilişkiler	<ul style="list-style-type: none"> • İki taraflı yatırım şartlarından doğan yükümlülüğün eksikliği • Kârların kamulaştırılması
Seçkinlerin ve toplumun DYY'ye karşı düşmanca tutumu	<ul style="list-style-type: none"> • Parti bildirimlerindeki tutum • Parti programlarındaki tutum
Yabancılara karşı düşmanca tutum	<ul style="list-style-type: none"> • Yabancılara karşı şiddet • Yabancılara karşı hoşgörüsüzlük • Göçmen işgücü kısıtlaması
Güvenilir bilgilerin açığa çıkmasından dolayı ev sahibi ülkede isteksizlik	<ul style="list-style-type: none"> • Şeffaflığın az olması • Birçok politik ve ekonomik kararın gizliliği
Kaynak: Wafu,1998:19	

Altomonte (2000:90) çalışmasında geçiş ekonomilerinde operasyonel riskin, DYY akımları üzerine etkisini araştırmıştır. Çalışmada kullandığı operasyonel risk endeksi; bir ülkede yer alan imtiyazların varlığı, yatırım ortamının iyiliği; bürokratik kalitenin yüksek olması gibi göstergelerden elde edilmiştir. Endeks yükseldikçe risk azalmaktadır. Çalışmada Altomonte (2000:98) bir ülkede operasyonel riskin artmasının doğrudan yatırımları olumsuz etkileyeceği sonucuna istatistik olarak %1 anlam düzeyinde ulaşmıştır.

Politik istikrar veya ülke riskini, suikast girişimleri, askeri darbe girişimleri, ayaklanma ve isyan sayıları ve devrim sayısı olmak üzere 4 farklı değişken şeklinde kullanan Asiedu'nun (2003:14) çalışması, 22 Sahra Afrikası ülkesini içerir. Asiedu çalışmasında 22 ülkeye ait 1984-2000 yıllarına ait panel verilerle yatay kesit bir model oluşturmuştur. Politik istikrarı içeren 4 değişkenin işareti beklenildiği yönde ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Sonuç olarak politik istikrarsızlık oluşturan suikast, darbe, ayaklanma ve devrimlerin sayısının az olduğu veya azaldığı ülkelerde DYY artmaktadır.

Jun ve Singh (1996:86), politik riskin DYY üzerine etkisini ele aldığı 31 ülkeyi içeren çalışmasında “düşük düzeyde DYY alan” (bu ülkelerin DYY/GSYİH oranı %1'in altındadır ve bu ülkelerin ortalaması %0,50'dir) ve “yüksek düzeyde DYY alan” (bu ülkelerin DYY/GSYİH oranı %1'in üstündedir ve bu ülkelerin ortalaması %2,37'dir) olmak üzere ikiye ayırarak incelemiştir. Politik risk değişkenine ait katsayının işareti, her iki grup ülke için beklenildiği gibidir. Ancak düşük düzeyde DYY alan ülkelerde %10 düzeyinde anlamlı iken; yüksek düzeyde DYY alan ülkelerde %1 düzeyinde anlamlıdır. Çalışmasının devamında Jun ve Singh (1996:90), modele operasyonel risk endeksini de eklemiştir ve 31 ülke için oluşturduğu 5 ayrı modelde endeksin katsayı işaretini beklentilere uygun ve istatistiksel olarak anlamlı bulmuştur.

Trevino vd. (2002:42), Latin Amerika ülkelerinde politik risk arttıkça ülkeye giren DYY akımlarının azalacağı hipotezi ile başladıkları çalışmalarında, hipotezlerini destekleyen sonuçlara ulaşamamıştır. Trevino vd., beklentilere uygun çıkmayan sonucun nedeni olarak, çalışmada kullanılan yedi Latin Amerika ülkesinin politik risk açısından birbirinden çok farklı olmamasının etkili olabileceğini belirtmiştir.

Li (2005:18), 129 ülkeye ait 1976-1996 periyodundan oluşan yatay kesit çalışmasında, politik şiddetin DYY akımları üzerine etkisini incelemiştir. Politik şiddet göstergesi olarak iç savaş, devletler arası savaş ve terör olaylarını gösteren endeksler ile soğuk savaş dönemini gösteren kukla değişken kullanmıştır. Çalışma sonucunda, iç savaş ve terör olaylarının DYY üzerine etkisinin olmadığı ve devletler arası savaşların DYY akımlarını etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca çalışma sonuçları, soğuk savaş döneminin ardından ülkelerin aldığı DYY miktarının arttığını göstermektedir.

F) ULUSLARARASI ve BÖLGESEL TİCARET ANLAŞMALARI

Son on yılda bölgesel entegrasyonlar göze çarpacak kadar büyük bir gelişme göstermiştir. Ülkeler DYY çekiciliğini artırmak ve ülke refahını geliştirmek için ticari entegrasyon planları yapmaya başlamıştır. Ticari entegrasyon programları, DYY'nin avantajlarından yararlanan ülke refahını geliştirir. Bu nedenle Olarreaga (1998:2), bir ticaret anlaşması DYY'lerin var olması durumunda ülke refahını geliştirdiğini, DYY yokluğunda fakirleştiren bir etkisi olabileceğini belirtmiştir. DYY çekiciliğini artırmak için ticaret anlaşmaları yapılmaktadır. DYY ile ticaret anlaşmalarının aynı dönemde patlama göstermesi ise bu durumu açıklamaya yardımcı olabilir.

1990'lı yıllar, birçok GOÜ'nün oluşturduğu bölgesel ticaret anlaşmalarına (BTA) tanık olmuştur. (MERCOSUR, the Group of Three and the Cross-Border Initiative) yakın zamanda oluşturulanlar arasında yer alır. Mevcut BTA'lar yeniden canlandırılmış ve üye sayıları artmıştır. Birçok GOÜ, BTA içinde yer almakta veya olanaklarını tartışmaktadır. BTA, maliyetsiz olmakla birlikte; bölgesel grubun sınırları içinde serbest ticaretin faydalarını elde etmeyi sağlar. Bu faydalar, ortak ülkeler ile karşılaştırmalı üstünlükleri değerlendirme, artan rekabetin verimliliği artırması ve ölçek ekonomilerinden faydalanmaya izin veren daha büyük bir piyasa olanağından oluşur. Bu verimlilik artışı, hem artan büyüme hızı hem de ulusal ve yabancı doğrudan yatırımların artması ile dinamik bir kazanca dönüşebilir. Çoğu defa DYY, dinamik faydaları maddileştiren bir katalizör görevi görmektedir. DYY'nin etkinlik ve istihdam yaratan bir değeri vardır; bu durum teknoloji, know-how transferleri ile ulusal üreticilerin verimliliğinin artmasına yol açabilir. (Jaumotte, 2004:3)

BTA'ların DYY üzerine etkisini araştıran önemli çalışmalardan birisi Jaumotte'ye aittir. Çalışma 71 ülkeyi ve 1980-1999 yıllarına ait verileri kapsamaktadır. Zaman serisi beşer yıllık 4 bölüme ayrılmıştır ve her yılın başındaki ve sonundaki DYY stok değerlerini, bağımlı değişken olarak ele almıştır. Örneklemi oluşturan ülkelerin %65'i Latin Amerika (CACM, LAIA, CARICOM, MERCOCUR), Sahra Afrika (ECOWAS, WAEMU, COMESA vb.), Güney Doğu Asya (ASEAN vb.), Orta Doğu ve Kuzey Afrika'da (GCC vb.) yer alan BTA'lara ye iken %35'i herhangi bir bölgeye ye değildir. Jaumotte'nin oluşturduğu bölgesel modelde ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğü, DYY stoku üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamsız bir etkiye sahiptir. Ancak ait oldukları bölgenin piyasa büyüklüğü, ülkelerin DYY stoğuna pozitif bir etkide bulunur ve bu etki %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. ye olunan bölgenin reel GSYİH'sinde meydana gelen %1 oranındaki değişme DYY stokunu %40 oranında artırmaktadır. Ayrıca aynı çalışmada yer alan rekabet modeline göre eğitim düzeyi ve mali istikrarın, BTA'ya katılan ülkelerde rekabeti artırdığı sonucuna varmıştır. Jaumotte, BTA'ya ye ülkeler arasında yerel avantajlardan (yüksek öğrenim düzeyi, yüksek mali istikrar, iyi geliştirilmiş altyapı, yüksek MG büyümesi) kaynaklanan rekabetin var olup olmadığını araştırmıştır. Model sonucunda ise, eğitim düzeyi ve finansal istikrar düzeyi bölgeye göre yüksek olan ülkelerin DYY ekiciliği, bölgenin diğer ülkelerine göre artmaktadır ve bulduğu sonuçlar %1 düzeyinde anlamlıdır. (Jaumotte, 2004:11)

Bandelj (2002:430), 11 lke için yaptığı çalışmasında, çift taraflı yatırım anlaşmalarının ve AB anlaşmalarından doğan mevzuat düzeltmelerinin ODA lkelerinde DYY miktarını artırdığını belirtmektedir. Bendelj'nin çalışması bu bulguyu güçlü bir Şekilde desteklemektedir ve istatistiksel olarak %5 düzeyinde anlamlıdır. Gao (2005:33), iki taraflı DYY akımlarını incelediği çalışmasında, aynı serbest ticaret anlaşmasına dahil olan bir sermaye sahibi ülke ile bir ev sahibi ülke için kukla değişken oluşturmuştur. Ampirik alışma sonucunda, ev sahibi ülke açısından sermaye sahibi ülke ile anlaşma imzalamasının DYY akımlarını etkilemediği görülür.

Velde ve Bezemer (2004:22) alışmalarında ABD ve İngiltere'nin sahip olduğu sermaye stokunun GOÜ'lere dağılımında etkili olan faktörleri araştırmıştır. İngiltere kaynaklı DYY'nin 68 GO'ye ve ABD kaynaklı DYY'nin 97 GO'ye dağılımını inceleme amacıyla 1980-2001 periyoduna ait panel veri kullanılmıştır. Çalışmada,

NAFTA, MERCOSUR, CARICOM, ASEAN, ANDEAN, SADC ve COMESA BTA'larından herhangi birine üye olan GOÜ'lerin, daha fazla DYY akımı çektiği sonucunu istatistiksel olarak %5 anlam düzeyinde elde etmiştir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI ETKİLEYEN KURUMSAL FAKTÖRLER ÜZERİNE UYGULAMA

Literatürde yer alan çalışmaların çoğunluğunda kurumsal faktörlerin, ev sahibi ülkeye giren DYY miktarını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Kurumsal faktörler ampirik çalışmalarda, ekonomik faktörleri tamamlayıcı olarak ele alınmaktadır. Ampirik uygulamanın yapıldığı bu bölümde, kurumsal faktörlerin DYY akımlarına etkisini net bir şekilde ortaya koymak için ekonomik değişkenlerden oluşan temel bir ekonomik model yapılandırıldıktan sonra, kurumsal değişkenler modele eklenmiştir. Bununla birlikte ülkelerin buldukları bölgelerden kaynaklanan avantaj ve dezavantajlarını belirlemek amacıyla bölgesel model oluşturulmuştur. Son olarak kurumsal modelde elde edilen sonuçların tekrar sınanması amacı ile kurumsal ve bölgesel değişkenlerin birlikte yer aldığı bölgesel kurumsal modele yer verilmiştir.

Kurumsal faktörlerin DYY akımları üzerine etkisi hakkında elde edilen sonuçlar, literatürdeki çalışmaların sonuçları ile uyumludur. Kurumsal faktörlerde meydana gelen iyileşmeler ev sahibi ülkelere giren DYY akımlarını artırmaktadır.

I. EKONOMETRİK BULGULAR

Brunetti vd. (1997:15); politik istikrar, mülkiyet haklarının korunması, adaletin güvenilirliği, şeffaflık, hukuki düzenlemelerin güvenilirliği (predictability of rules), kredibilite (bu noktaya kadar belirtilen değişkenlerle birlikte, geçmişi kapsayan düzenlemelerin yapılma ihtimali, yapılacak değişikliklerden girişimcilerin

bilgilendirilmemesi, kanun yapma sürecine katılamama, kişisel güvenlik eksikliği gibi değişkenlere ait değerlerden yapılandırılmıştır) gibi değişkenlerin DYY üzerine etkisini, ele almıştır. Çalışmada 20 geçiş ekonomisinin 1993-1995 periyotuna ait yatay kesit verileri kullanılmıştır. Bulgulara göre, hukuki düzenlemelerin güvenilirliği değişkeninin etkisi zayıftır. Politik istikrar değişkeni ise bütün modellerde %1 düzeyinde anlamlıdır ve katsayıdaki 1 birimlik iyileşme, DYY'nin GSYİH'ye oranını yaklaşık %1.70 artırmaktadır. Mülkiyet hakları güvenliğine ait değişken de tüm modellerde %1 düzeyinde anlamlıdır. Adaletin güvenilirliği, şeffaflık, kredibilite değişkenlerine ait katsayıların işaretleri beklentilere uygun ve %1 düzeyinde anlamlı olarak bulunmuştur.

Gastana vd. (1998:1303) karaborsa değeri, kurumlar vergisi oranları, piyasa büyüklüğü ve büyüme hızı, petrol fiyatları, gümrük tarifelerinden oluşan ekonomik faktörler yanında sözleşmelerin uygulanabilirliği, bürokratik gecikme ve yolsuzluklar gibi bir takım kurumsal faktörlerin DYY akımları üzerine etkilerini araştırmıştır. Az gelişmiş 49 ülke için derlenen 1970-1995 periyoduna ait verilerle yatay kesit ve panel veri analizi yapmıştır. 23 AGÜ'yü kapsayan yatay kesit çalışmasında üç temel sonuca ulaşmıştır: (1) Kurumlar vergisi oranlarının artması DYY akımlarını olumsuz etkilemektedir ve istatistiksel anlamlıdır. (2) Dışa açıklık oranının artması DYY'yi olumlu bir şekilde etkiler ve istatistiksel anlamlıdır. (3) Ekonomik büyüme pozitif ve istatistiksel anlamlı bir etkiye sahiptir. (4) Gümrük tarifelerinin DYY üzerine etkisi istatistiksel anlamlı olmamasına rağmen pozitif etkiye sahiptir. AGÜ'lere gelen DYY akımları için tarifelerdeki artışlar, o ülkelerin ihracat potansiyellerinden daha güçlü bir etkileyicidir. (5) Sözleşmelerin uygulanabilirliği, bürokratik gecikme ve yolsuzluklar değişkenlerindeki iyileşmenin DYY'yi artırıcı etkisi vardır ve istatistiksel anlamlıdır. Özellikle bürokratik gelişmelerdeki değişme, diğer kurumsal faktörlere göre istatistiksel olarak daha etkilidir.

Panel veri yöntemi ile elde edilen sonuçlarda farklılıklar bulunmaktadır. Karaborsa değeri bu yöntemle elde edilen hiçbir modelde, istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır. Kurumlar vergisi oranlarının etkisi yatay kesit modelden daha düşük ve yine anlamsızdır. Dışa açıklık bütün modellerde anlamlıdır. Yolsuzluk değişkeni, panel veri yöntemi ile elde edilen yalnızca bir modelde %10 düzeyinde anlamlı çıkmıştır. Yolsuzluk ve sözleşmelerin uygulanması değişkeni arasında yüksek bir korelasyon elde edilmiş ve dışa açıklık değişkeninin eklenmediği modelde bu iki değişken anlamlı

çıkması; ancak diğer bütün katsayıların anlamlılığını düşürmüştür. Yazar çalışmasının sonuç bölümünde, politik ve kurumsal faktörlerin (özellikle yolsuzluğun) gözlem sayısının (en fazla 26 adet veri) az olduğunu, bu verilere ise yalnız 49 ülkede ulaşılabildiğini, kullanılabilir ve uygun politik değişkenlerin ölçümünün idealden uzak olduğunu belirtmektedir. (Gastana vd., 1998:1305)

Pournarakis ve Varsakelis (2004), AB'ye aday veya tam üye (çalışma yapılırken aday olan fakat şu an üye olan), ve AB'ye sınırı olan on iki geçiş ekonomisine sahip ülkede yaptığı yatay kesit çalışmada 1997-2001 yıllarına ait verileri kullanmıştır. Ampirik model kişi başına düşen DYY akımını etkileyen, kurumsal faktör değişkeni, basın özgürlüğü, yolsuzluk endeksi, siyasi haklar ve vatandaşlık hakları gibi kurumsal değişkenleri kapsamaktadır. Çalışmada, DYY'leri etkileyen kişi başına MG, dışa açıklık (ihracatın GSYİH'ye oranı ve toplam uluslar arası ticaretin GSYİH'ye oranını) değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucu elde edilmiştir.

Ioannatos (2000:120) dünya ülkelerinin, Amerikan DYY'lerine talebini incelemiştir. Ioannatos, ABD'li yatırımcıların DYY arz ederken ev sahibi ülkede aradıkları faktörleri belirlemek amacıyla ekonomik, sosyal ve politik model olmak üzere üç ekonometrik model oluşturmuştur. Çalışma 73 ülkeyi kapsayan yatay kesit bir çalışmadır ve tüm değişkenlere ait veriler 1982 yılına aittir. Ekonomik model, piyasa boyutu, ev sahibi ülkenin dış ticaret dengesi, emek verimliliği, enflasyon oranı, hizmet sektörünün etkinliği değişkenlerinden oluşmaktadır. Modelde piyasa boyutu, dış ticaret dengesi ve hizmet sektörünün etkinliğinin katsayısı istatistiksel olarak anlamlı; emek verimliliği ile enflasyon oranının katsayısı istatistiksel olarak anlamsız; tüm değişkenlerin işaretleri beklentilere uygundur. Sosyal model, beşeri sermayenin gelişmişliği, şehirleşme oranı, yaşam kalitesi göstergesi ve sağlık sisteminin yeterliliği değişkenlerinden oluşmaktadır. Bu modelde ise, şehirleşme oranı ve yaşam kalitesinin yüksekliği ABD'li DYY'nin çekiciliğinde güçlü belirleyicidir; beşeri sermayenin gelişmişliği ve sağlık sisteminin yeterliliği ise zayıf birer belirleyicidir. Politik model ise politik çerçeve, ev sahibi ülke hükümetinin etik anlayışı, genel yatırım ortamı, ev sahibi ülkenin ABD'ye olan yakınlığı değişkenlerinden oluşmaktadır. Son modelde ise ev sahibi ülkenin ABD'ye olan yakınlığı ve genel yatırım ortamının iyiliği, sermaye sahibi ülke yatırımcıları açısından son derece önemlidir; bununla birlikte politik sistem ve ev sahibi ülke hükümetinin etik anlayışı istatistiksel olarak anlamlı değildir ve aynı

zamanda ev sahibi ülke hükümetinin etik anlayışını gösteren değişken katsayısının işareti beklendiği gibi değildir.

Kurumsal faktörlerin DYY girişleri üzerine etkisini inceleyen Globerman ve Shapiro (2004:23), 154 ülke için 1995-2001 yıllarına ait verilerle yatay kesit model oluşturmuştur. Yazarlar bir ülkedeki kurumsal faktörleri modele eklemek için “Kurumsal Endeksi” tanımlamıştır. Kurumsal endeks olarak, Kauffman, Kraay ve Mastruzzi tarafından 1996-2002 periyodu için hazırlanan ve birçok belirleyici değişkenin toplamından elde edilen bir değişken kullanmıştır. Kurumsal endeksi oluşturan değişkenler: Söz hakkı ve hesapverilebilirlik (bireysel ve politik özgürlükler ve basın özgürlüğü gibi kriterlerden oluşur.), politik istikrarsızlık ve şiddet (etnik karışıklık, terörizm, iktidarın etkisizleştirilmesi veya uzaklaştırılması gibi belirleyicilerin ölçümüdür), bürokratik etkinlik (bürokrasinin hızlı ve etkin çalışmasının ölçümüdür); düzenlemelerin yükü (DYY, ithalat, ihracat kısıtlamalarını ve tarife değişikliklerini içeren değişikliklerin sayısı; hukukun üstünlüğü, suç işleme oranları, sözleşmelerin uygulanırlığı ve mülkiyet haklarının durumu; yolsuzlukların düzeyidir.) değişkenlerinden oluşmaktadır. Yazarlar, ampirik çalışmanın sonucunda kurumsal değişkeni, eklediği üç modelde de istatistiksel olarak anlamlı bulmuştur. Kurumsal faktörlerdeki iyileşmeler DYY girişlerini artırmaktadır.

Yukarıda belirtilen çalışmalardan farklı olarak, Bulgaristan’da faaliyet gösteren 64 çok uluslu şirkette yaptığı araştırmada Bitzenis (2003:80), Bulgaristan’a gelen DYY akımları önündeki engellerin sıralamasını şu şekilde tespit etmiştir: (1) İstikrarsız yasal sistemi, (2) Bürokrasi, (3) Yolsuzluklar, (4) Yüksek yatırım riski, (5) Sınırlı alım gücü, (6) Altyapı eksikliği, (7) Makro ekonomik istikrarsızlık, (8) Yüksek vergi oranları (9) Emek maliyetleri, (10) Yönetim becerisinin eksikliği, (11) Geçiş sürecinin yavaş olması, (12) Politik istikrardır. Görüldüğü gibi DYY akımlarını engelleyen faktörler arasında yer alan birçok kurumsal değişkenin kötülüğü, makro ekonomik değişkenlerin kötülüğünden önce gelmektedir. Bir başka deyişle kurumsal faktörler daha çok belirleyicidir.

Bénassy-Quéré vd. (2005:18), DYY’nin kurumsal faktör belirleyicilerini, 45’i gelişmekte olan ve geçiş ekonomisi ülkelerden meydana gelen 52 ülke için 1998 yılı verilerini, yatay kesit bir çalışmada kullanarak açıklamaya çalışmıştır. Çalışmasında 20

ayrı kurumsal değişken kullanan Bénassy-Quééré vd., sadece iki değişkenin katsayısını beklentilere uygun bulamamıştır. Çalışmada tüm kurumsal değişkenler değeri yükseldikçe, daha yüksek bir kurumsal kaliteyi gösterecek şekilde tasarlanmıştır. Bulgulara göre mülkiyet haklarının korunması, Ar-Ge ve yeniliklerin desteklenmesi, bankaların iç kontrolü, banka yöneticilerinin yetenekleri, hükümetin etkinliği ve gelişimi, piyasaya giriş kolaylıkları, dağıtım ve üretim sektöründeki rekabet, vergi sisteminin etkinliği, şirket kurma kolaylığı, yolsuzlukla mücadele, sözleşme hukuku değişkenlerinin işaretleri beklentilere uygun bir şekilde pozitif ve %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Zayıf sermaye yoğunluğu* ile birlikte iş hukuku uygulamaları değişkenleri negatif işaretli ve yine %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Bénassy-Quééré vd., zayıf sermaye yoğunluğunun bulunduğu sektör veya ekonomilerde rekabet yükseleceğinden ve daha düşük kârlılık oranı olacağından ÇUŞ'un, bu ekonomide yatırım yapmayı tercih etmeyeceğini belirtmiştir. İş hukuku uygulamalarının iyileşmesi ise ücret esnekliğini ve maliyetleri etkileyeceğinden, değişkene ait katsayının negatif çıktığı yazarlar tarafından belirtilmiştir.

Kolstad ve Villanger (2004:12,) sosyal kalkınmanın DYY akımları üzerine etkisini incelemiştir. Sosyal kalkınma göstergesi olarak, politik hak ve özgürlükler, yolsuzluk ve dini gerilim değişkenlerini kullanmıştır. Çalışma 1989–2000 yılları arasında ve 75 ülkeyi kapsayan panel veriye dayanmaktadır. Kolstad ve Villanger kurumsal faktörler ile DYY akımları arasındaki ilişkiyi araştırmak için oluşturduğu 5 ayrı modelde belirgin sonuçlara ulaşamamıştır.

Tezin uygulama bölümünde kullanılacak olan kurumsal değişkenleri modelinde kullanan Stein ve Daude (2001:19), bağımlı değişken olarak 76 ev sahibi ülkenin DYY akımlarını ele almıştır. Kaufman vd.'nin hazırladığı söz hakkı ve hesapverilebilirlik değişkeni dışında bulunan politik istikrar, bürokratik etkinlik, hukukun üstünlüğü ve yolsuzlukla mücadele değişkenlerindeki iyileşmelerin, DYY'yi artırmakta olduğu sonucuna ulaşmıştır ve katsayılar istatistiksel olarak %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Aynı çalışmada Stein ve Daude, ICRG'den ve La Porta vd.'nin hazırladığı çalışmadan aldığı kurumsal değişkenlerin DYY akımları üzerine etkisini de incelemiştir. Kamulaştırma riskinin düşmesinin ve hissedar haklarının korunmasının

* Sermaye yoğunlaşması, bir endüstride veya ekonomide toplam çıktı miktarının birkaç büyük firma tarafından üretilmesidir.

DYY akımlarını özendirici olduğunu istatistiksel olarak anlamlı bulmuştur. Aynı modelde bürokrasi kalitesi, yolsuzluk ve hukukun üstünlüğü değişkenlerinin DYY üzerine etkisini anlamlı bulamamıştır.

Kurumsal faktörlerin etkisini inceleyen bir başka çalışma Alfaro vd. (2003:8) tarafından yapılmıştır. Alfaro vd., kurumsal değişkenlerin kalitesi ile DYY ve portföy yatırımlarını kapsayan sermaye akımları arasındaki ilişkiyi, 59 ülke için yatay kesit bir çalışmada 1971-1998 yılları için incelemiştir. Kurumsal faktör değişkenini, ICRG'den elde ettiği, hükümet istikrarı, iç ve dış çatışma, yolsuzlukla mücadele, askeri yönetimin politikaya müdahalesi, din kaynaklı gerilimler, hukukun üstünlüğü, etnik gerilimler, demokratik hesapverilebilirlik ve bürokratik kalite değişkenlerinin toplam değerinden elde etmiştir. Yazarlar, kurumsal faktör değişkenini ekledikleri 5 modelde de %1 seviyesinde anlamlı bulmuştur. Çalışma sermaye akımları için yukarıda sayılan faktörlerin iyileştirilmesinin önemli olduğunu vurgulamaktadır.

Sekkat ve Varoudakis (2004:13), Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkeleri için oluşturduğu modelinde politik istikrarın DYY çekiciliği üzerine etkisini araştırmıştır. Çalışmada kullanılan politik risk değişkeni Alfaro vd, tarafından kullanılan değişken ile aynıdır. Sekkat ve Varoudakis, politik risk değişkeninin DYY çekiciliğini artırmada etkili olduğu sonucuna (%10 anlam düzeyinde) ulaşmıştır.

ODA ve Sovyetler Birliğinden ayrılan geçiş ekonomisine sahip 25 ülke için 1990-1998 periyoduna ait verileri kullanarak yaptığı çalışmasında Grogan ve Moers (2001:333) kurumsal faktör olarak hukukun üstünlüğü, yatırım kuralları (investment law) ve mülkiyet hakları değişkenlerini ele almıştır. Grogan ve Moers bir ülkede hukukun üstünlüğü ilkesindeki, yatırım işlemlerinde ve mülkiyet haklarındaki iyileşmenin geçiş ekonomilerine giren DYY akımlarını artırdığı sonucuna istatistiksel olarak %5 anlam düzeyinde ulaşmıştır. Bununla birlikte DYY'ler için son derece önemli olan kurumsal değişkenlerin, DYY aracılığı ile ekonomik büyüme için de önemli olduğunu belirtmiştir.

Nunnenkamp ve Spatz (2002:23), 28 GOÜ'de 1987-2000 periyoduna ait verileri kapsayan panel data yöntemine dayanan çalışmasında DYY'nin belirleyicilerini incelemiştir. Çalışmada ekonomik faktörlerin dışında, yönetim darboğazı(idarenin etkisizliği ve aşırı bürokrasi), giriş kısıtlamaları (mülkiyet hakları, sektörlere erişim

için konulan engeller), risk faktörü (politik istikrarsızlık, belirsiz düzenlemeler, kamulaştırma riski, suç oranı ve şiddetin varlığı), tamamlayıcı faktörler (ulusal finans piyasaları, özel sektörün yapısı), maliyet faktörleri (vergiler, işgücü düzenlemeleri), dış ticaret kısıtlamaları (monopollerin oluşması, ihracat/ithalat lisansı uygulaması, miktar kısıtlamaları), giriş sonrası kısıtlamalar (yönetim kontrolleri, döviz kontrolleri, çıkış kısıtlamaları, fiyat kontrolleri), teknoloji ile ilgili düzenlemeler (entelektüel mülkiyet haklarının yetersiz korunması, teknoloji transferi konusunda baskı) endekslerinin DYY akımları üzerine etkisini incelemiştir. Endeksler 0 ile 6 arasında değerler almakta ve endekslerin 0 değeri alması kısıtlamaların azaldığı, 6 değerine yaklaşması ise kısıtlamaların arttığı anlamına gelir. Nunnenkamp ve Spatz, yönetim darboğazı, risk faktörü, tamamlayıcı faktörler, maliyet faktörleri, dış ticaret kısıtlamaları endekslerinin iyileşmesi (0 değerine yaklaşması) durumunda ülkelere giren DYY akımlarının artacağı sonucuna istatistiksel olarak %1 anlam düzeyinde ulaşmıştır. Giriş ve giriş sonrası kısıtlamalar ve teknoloji ile ilgili düzenlemeler endeksinin DYY akımları üzerine etkisi ise istatistiksel olarak anlamsızdır.

II. VERİLER

Çalışma 130 ülkeden oluşmaktadır. 71 ülkenin, 54'ü az gelişmiş ve gelişmekte olan ve 17'si gelişmiş ülkeden meydana gelmektedir. Çalışmada kullanılan değişkenlerden emek maliyetlerine ilişkin olan veri 1995-1999 yıllarına ait verilerden oluşmaktadır. Diğer tüm değişkenlere ait veriler 1995-2002 yıllarını kapsayan yatay kesit verilerden oluşmaktadır.

Bağımlı değişken olarak ülkelerin aldıkları net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı kullanılmıştır. Net DYY akımları, Dünya Bankasının Dünya Kalkınma Göstergeleri raporundan (World Development Indicators 2004 Online) alınmıştır. Dünya Bankası DYY akımlarını hesaplarken, çalışmanın birinci bölümünde sunulan IMF'nin tanımını temel alır ve Dünya Bankasının yayınladığı veriler IMF'nin Ödemeler Bilânçosu Yıllık İstatistiklerinden derlenmiştir. (World Bank, 2004)

Kişi başına GSYİH düzeyi, dışa açıklık oranı ve enflasyon oranı Dünya Kalkınma Göstergeleri raporundan alınmıştır. 1995 sabit fiyatları ile elde edilen GSYİH düzeylerinin nüfusa bölünmesi ile elde edilmiştir. Dışa açıklık göstergesi ithalat ve

ihracat toplamının GSYİH'ye oranını ifade etmektedir. Enflasyon oranı hesaplanırken, 1995 baz yılını temel alan ve Laspeyres yönteminin esas alındığı tüketici fiyat endeksi kullanılmıştır.

Kurumlar vergisi oranı, Dünya Kalkınma Göstergeleri raporu ile Michigan Üniversitesinin Dünya Vergi Veritabanından alınan veriler derlenerek elde edilmiştir. Kurumlar vergisi oranı, kurumların vergiye tabi gelirlerine uygulanan en yüksek vergi oranını göstermektedir.

Çalışmada oluşturulan altyapı modelinde kullanılan ortaöğretime kayıtlı öğrenci oranı, 1000 kişi başına düşen sabit telefon sayısı ve asfaltlanmış yol oranını gösteren değişkenler de Dünya Kalkınma Göstergeleri raporundan alınmıştır. DYY ile ilgili ekonometrik çalışmaların büyük bir kısmında, kalkınmışlık göstergesi olarak bu üç değişken ele alınmaktadır.

Orta öğretim, ilkokul ile başlayan temel eğitime hazırlığın tamamlandığı, öğrencilere hayat boyu öğrenme ve insani gelişim için altyapı oluşturmayı hedefleyen ve uzmanlaşmış öğretmenler tarafından daha çok yetenek merkezli eğitimin verildiği dönemdir. Ortaöğretim ile ilgili veriler, yıllık okul anketlerine dayanmakta UNESCO'nun milli eğitim yetkililerinden aldığı bilgilerden oluşmaktadır. Orta öğretime kayıtlı öğrenci oranı, bir yıl boyunca ortaöğretim gören öğrenci sayısının ilgili yaştaki toplam nüfusa oranıdır. Asfaltlanmış yol göstergesi, ülkenin sahip olduğu yolların uzunluk olarak yüzde kaçının modern anlamda asfaltlanarak tamamlandığını gösterir. Altyapının iyiliğini gösteren üçüncü değişken ise 1000 kişi başına düşen sabit telefon hattı sayısıdır ve iletişim sektöründeki gelişmişliğin göstergesidir. (WB,2004)

Bölgesel modelde kullanılan Afrika, Latin Amerika, Asya ve Avrupa bölgelerine ait kukla değişkenler ile kalkınma modelinde kullanılan OECD ülkelerinin modele eklendiği kukla değişkenler Dünya Bankasının "Ekonomilerin Sınıflandırılması" adlı tablosundan alınmıştır. Ülkelerin bulunduğu bölgeye ait kukla değişkenine "1", diğerlerine "0" değeri verilmiştir. Aynı şekilde OECD'ye üye ülkelerin kukla değişkenine "1", üye olmayanlara "0" değeri verilmiştir.

Çalışmada kullanılan söz hakkı ve hesapverilebilirlik, politik istikrar, bürokrasinin etkinliği, düzenlemelerin kalitesi, hukuk sistemi ve yolsuzlukla mücadele değişkenlerinden oluşan kurumsal değişkenlere ait veriler Dünya Bankası tarafından

yayınlanan Kaufman, Kray ve Mastruzzi (2003) tarafından hazırlanan çalışmadan alınmıştır. Değişkenlerin aldıkları değerler -2,5 ile 2,5 arasında değişmektedir. Değişkenlerin aldığı değer 2,5 düzeyine yaklaştıkça daha iyi kurumsal yapıyı, -2,5 düzeyine indikçe daha kötü bir kurumsal yapıyı gösterir. Bu veriler yönetim kalitesi ile ilgili sorulara değişik kesimlerden verilen yanıtlardan derlenmiştir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki anket şirketi, düşünce topluluğu (tink tank), hükümet dışı kuruluşlar ve uluslararası kuruluşlar tarafından yapılan araştırmalara yanıt veren çok sayıda girişimci, vatandaş ve uzman görüşlerinden oluşmaktadır. (Kaufman vd., 2003,1)

Söz hakkı ve hesapverilebilirlik değişkeni, politik süreç, vatandaşlık hakları ve politik haklar ile ilgilidir. Bu değişken ülke vatandaşlarının hükümet seçimine ne ölçüde katılabildiğini gösterir. Medyanın bağımsızlığının ölçümü de bu değişkenin kapsamı içindedir. Medya, yetkililerin sorumluluklarını izlemeye ve hesapverilebilirlikte önemli bir role sahiptir. Politik istikrar (ve şiddetin yokluğu) değişkeni ise, iktidardaki hükümetin anayasal olmayan yöntemlerle ve/veya yurtiçi şiddet veya terörizm yoluyla görevden uzaklaştırılması olasılığını içerir. Politik istikrar değişkeni ile söz hakkı ve hesap sorulabilirlik değişkeni hükümet ve yetkililerin seçimi, yer değiştirmesi ve izlenmesi ile ilgilidir. (Kaufman vd., 2003,3)

Üçüncü değişken bürokrasinin etkinliğidir. Değişken bürokrasinin ve kamu hizmeti şartlarının kalitesini, kamu görevlilerinin yeterliliğini, kamu görevlilerinin politik baskılardan bağımsızlığını, hükümetin politika vaatlerini yerine getirmedeki güvenilirliğini içerir. Endeks, hükümetin iyi politikaları yürürlüğe koyma ve kamu mallarını üretme gücüne sahip olup olmadığı konusuna odaklanır. Dördüncü değişken olan düzenlemelerin kalitesi, fiyat kontrolleri ve yetersiz banka denetimleri gibi piyasa yanlısı uygulamaların varlığını, hem de yabancı ticaretin ve iş ortamının gelişmesini engelleyen aşırı düzenlemelerin oluşturduğu belirsizliği ölçer. Bürokrasinin etkinliği ve düzenlemelerin kalitesi değişkenleri, hükümetin etkin bir şekilde güvenilir politikaları belirleme ve yürürlüğe koyma gücüne dayanır. (Kaufman vd., 2003,3)

Hukuk sistemi değişkeni, kurumsal çerçeveyi belirlemede kullanılan beşinci değişkendir. Bu değişken yargı sisteminin güvenilirliğinin ve etkinliğinin, sözleşmelerin uygulanabilirliğinin yüksek olmasını ve ayrıca suçların oluş sıklığını içerir. Ayrıca ekonomik ve sosyal etkileşim için temel olan kuralların adil ve güvenilir olduğu gelişen

bir ortamda, toplumun başarısını da ölçer. Altıncı ve son değişken yolsuzlukla mücadeleyi gösterir. Yolsuzlukla mücadele değişkeni yolsuzluğun algılanma şekli ile ölçülür. Yolsuzluk genel olarak kamu gücünün özel çıkarlar amacıyla kötüye kullanılmasıdır. Ayrıca politik alanda büyük yolsuzlukların iş ortamı üzerine etkisi ve seçkinlerin devleti zorla ele geçirme eğilimleri bu değişkenle ölçülmüştür. Hukuk sistemi ve yolsuzlukla mücadele değişkenleri, vatandaşlar ve devlet arasındaki sosyal ve ekonomik etkileşimi idare eden kurumlara karşı devlet ve vatandaşların sorumluluklarını ele alır. (Kaufman vd., 2003,4)

Son olarak çalışmada kullanılan altı kurumsal değişken endeksleri toplanarak kurumsal iyilik değişkeni oluşturulmuştur. Böylece kurumsal iyilik değişkeni kurumsal faktörlerin DYY üzerine etkisini genel olarak değerlendirme olanağı verir. Kurumsal iyilik değişkeni -7,5 ile +7,5 arasında değişmektedir. Bu aralık içinde endeks yükseldikçe kurumsal kalite artmaktadır.

III. HİPOTEZLER

Hipotez 1 : Kişi başına düşen GSYİH ve DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Kişi başına düşen GSYİH'si arttan ülkelere doğru DYY akımı artarken, kişi başına düşen GSYİH'si azalan ülkelere doğru azalmaktadır

Hipotez 2 : Kurumlar vergisi oranları ile DYY akımları arasında negatif bir ilişki vardır. Kurumlar vergisi oranı yüksek olan ülkelere doğru DYY akımları azalırken, kurumlar vergisi oranı düşük olan ülkelere doğru artmaktadır.

Hipotez 3 : Dışa açıklık oranı ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Dışa açıklık oranı artan ülkelere doğru DYY akımları artarken, dışa açıklık oranı azalan ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 4 : Enflasyon oranı ile DYY akımları arasında negatif bir ilişki vardır. Enflasyon oranı yüksek olan ülkelere doğru DYY akımları azalırken, enflasyon oranı düşük olan ülkelere doğru artmaktadır.

Hipotez 5 : İmalat sanayindeki emek maliyetleri ile DYY akımları arasında negatif bir ilişki vardır. İmalat sanayinde emek maliyeti yüksek olan ülkelere doğru DYY akımları azalırken, maliyetlerin düşük olduğu ülkelere doğru artmaktadır.

Hipotez 6 : Eğitim düzeyi ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Eğitim düzeyi yüksek ülkelere doğru DYY akımları artarken, eğitim düzeyi düşük olan ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 7 : Altyapının iyi olması (asfaltlanmış yol oranı) ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Altyapısı iyi olan ülkelere doğru DYY akımları artarken, altyapısı kötü olan ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 8 : Altyapının iyi olması (1000 kişi başına düşen sabit telefon hattı) ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Altyapısı iyi olan ülkelere doğru DYY akımları artarken, altyapısı kötü olan ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 9 : Gelişmişlik düzeyi ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Gelişmiş ülkelerin (OECD üyesi) aldığı DYY akımı GOÜ'lere göre daha fazladır.

Hipotez 10 : Söz hakkı ve hesapverilebilirlik ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Söz hakkı ve hesapverilebilirliğin yüksek olduğu ülkelere doğru DYY akımları artarken, söz hakkı ve hesapverilebilirliğin düşük olduğu ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 11 : Politik istikrar ve DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Politik istikrarın yüksek olduğu ülkelere doğru DYY akımları artarken, politik istikrarın düşük olduğu ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 12 : Bürokrasinin etkinliği ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Bürokrasi etkinliğinin arttığı ülkelere doğru DYY akımları artarken, bürokrasi etkinliğinin olmadığı ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 13 : Düzenlemelerin kalitesi ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Düzenlemelerin kalitesi yüksek olan ülkelere doğru DYY akımları artarken, düzenlemelerin kalitesi düşük olan ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 14 : Hukukun üstünlüğü ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Hukuk sisteminin işleyişinin iyi olduğu ülkelere doğru DYY akımları artarken, işleyişin kötü olduğu ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 15 : Yolsuzlukla mücadele ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Yolsuzlukla mücadelenin arttığı ülkelere doğru DYY akımları artarken, yolsuzlukla mücadelenin düşük olduğu ülkelere doğru azalmaktadır.

Hipotez 16 : Kurumsal iyilik ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Kurumsal iyiliğin arttığı ülkelere doğru DYY akımları artarken, kurumsal iyiliğin düşük olduğu ülkelere doğru azalmaktadır.

IV. METODOLOJİ

Çalışmada, bağımlı değişken olarak ülkelerin aldığı net DYY akımlarının GSYİH'lerine oranı olan FDI değişkeni kullanılmıştır. (Bağımlı değişkenin tanımı DYY kavramını da içerdiğinden karışıklık olmaması için FDI kullanılmıştır.) Kurumsal değişkenler ile FDI arasında doğrusal bir ilişkinin bulunduğu varsayımı altında analizler yapılmıştır. Çalışmada, 1995-2002 periyodunu içeren 71 ülkeye ait kesit veriler ile DYY'lerin belirleyicileri En Küçük Kareler (EKK) yöntemi ile tahmin edilmiştir. Kurumsal değişkenlere ait veriler, zaman serisi analizi yapma imkanı verecek kadar uzun dönemi kapsayan verilere sahip değildir. İkinci olarak kurumsal değişkenlere ait endeksler zaman içinde çok fazla değişim göstermemektedir. Bir ülkenin kurumsal iyileştirmeler yapması çok uzun vadeyi kapsamaktadır. Kısaca, kurumsal faktörler ile ilgili çalışmalarda, kurumsal değişkenlerin zaman serisine sahip olmaması ve zaman içinde çok fazla değişmemesi nedeni ile panel regresyon modeli tercih edilmemektedir.

V. MODELLER

Çalışmada varsayılan hipotezleri test etmek için ilk olarak DYY'nin belirleyicisi olan ekonomik değişkenlerden oluşan *ekonomik model* oluşturulmuş ve temel model olarak kabul edilmiştir. İkinci olarak ülkelerin sahip olduğu altyapı durumunun DYY'nin çekiciliğini artırmadaki önemini tespit etmek için *altyapı modeli* kullanılmıştır. Üçüncü olarak ülkelerin coğrafi bölgelerinden kaynaklanan kendine özgü durumlarını test etmek amacıyla *bölgesel model* oluşturulmuştur. Dördüncü olarak ülkelerin kalkınmışlık düzeyinin DYY akımı almasını nasıl etkileyeceğini belirlemek için *kalkınma modeli* kurulmuştur. Beşinci olarak çalışmanın özünü oluşturan kurumsal

değişkenlerin DYY akımları üzerine etkisini incelenmek amacıyla *kurumsal model* ele alınmıştır. Son olarak da bölgesel ve kurumsal faktörlerin bir arada ele alındığı *bölgesel- kurumsal model* oluşturulmuştur.

A) EKONOMİK MODEL

Aşağıda yer alan açıklayıcı değişkenler ile oluşturulan ekonomik model (1) numaralı denklemde olduğu gibi ifade edilmektedir.

$$FDI = f(\log KBGSYİH, VERGİ, AÇIKLIK, ENF, \log EMEK)$$

FDI = Net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı

c = Sabit terim

$\log KBGSYİH$ = Kişi başına düşen GSYİH'nin logaritmik değeri

VERGİ = Kurumlar vergi oranı

AÇIKLIK = Dışa açıklık düzeyi

ENF = Enflasyon Oranı

$\log EMEK$ = İmalat sanayinde işçi başına emek maliyetinin logaritmik değeri

u_i = Hata terimini göstermektedir.

Modelin matematiksel ifadesi aşağıdaki gibidir.

$$FDI_i = c + [\alpha_1 \log KBGSYİH + \alpha_2 VERGİ + \alpha_3 AÇIKLIK + \alpha_4 ENF + \alpha_5 \log EMEK] + u_i \quad (1)$$

Ekonomik modelde yer alan açıklayıcı değişkenlerin beklenen işaretleri Tablo 8'de yer almaktadır. Ekonomik modelde kullanılan verilerle ilgili açıklayıcı istatistiksel bilgiler Ek-4'te yer almaktadır.

Tablo 8: Ekonomik Modelde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenlerin Beklenen İşaretleri

Değişkenler	Tanımı	Beklenen İşaret
logKBGSYİH	Kişi başına düşen GSYİH'nin logaritmik değeri	?
VERGİ	Kurumlar vergi oranı	-
AÇIKLIK	Dışa açıklık düzeyi	+
ENF	Enflasyon Oranı	-
logEMEK	İmalat Sanayinde İşçi Başına Emek Maliyetinin logaritmik değeri	-

1. Ekonomik Modelin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları

Modelde kullanılan bağımlı değişken ile açıklayıcı değişkenler arasındaki korelasyonlar Ek-5'te verilmiştir. Ekonomik modelin, EKK yöntemi ile tahmin sonuçları Tablo 9'da yer almaktadır. Ekonomik modelde ve diğer tüm modellerde bağımlı değişken olarak net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı kullanılmıştır. Ekonomik model Tablo 9'da (1) numaralı model ile gösterilmiştir. Modelde emek maliyetlerini gösteren LogEMEK değişkeni dışındaki ekonomik belirleyicilerin işaretleri beklentilere uygundur ve vergi, açıklık, enflasyon değişkenlerinin katsayıları istatistiksel olarak anlamlıdır.

Tablo 9'da (1) numaralı modelde kişi başına GSYİH (piyasa büyüklüğü) ile DYY akımları arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı değildir. Tablo 9'da yer alan diğer modellere bakıldığında ise ilişkinin yönüne dair bulgular birbiri ile uyumlu değildir ve yine istatistiksel olarak anlamsızdır.

Kurumlar vergisi oranı ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı negatif bir ilişki bulunmaktadır. Sonuç hipotez 2'yi desteklemektedir. Örneğin kurumlar vergisi oranındaki bir puanlık artış, ülkeye giren net DYY akımlarının (-0,1585) oranında azalmaya neden olmaktadır. Kurumlar vergisi oranına ait katsayının t istatistiği değeri -3,2794'tür (Model-1). Tablo 9'da yer alan dokuz modelde de kurumlar vergi oranı ile DYY akımları arasındaki negatif ilişki bulunmakta ve %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır.

Tablo 9: EKK Yöntemi ile Ekonomik Model, Altyapı Modeli, Bölgesel Model ve Kalkınma Modelinin Tahmin Sonuçları

Açıklayıcı Değişkenler	Bağımlı Değişken: Net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı								
	Ekonomik Model		Altyapı Model		Bölgesel Model		Kalkınma Modeli		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
Sabit Terim	4,0628 (1,4505)	5,8492 (2,1125)**	4,1424 (1,4794)	8,3386 (2,159)**	5,0140 (1,7703)*	5,0891 (1,8874)*	1,2719 (0,4612)	4,0901 (1,465)	3,4842 (1,0308)
Log (Kişi Başına GSYİH)	-0,0033 (-0,0112)	-0,8613 (-1,9122)*	-0,0176 (-0,0559)	-0,6169 (-1,2618)	0,0139 (0,0519)	-0,2228 (-0,7274)	0,1074 (0,3837)	-0,1367 (-0,3897)	0,0514 (0,1353)
Kurumlar Vergisi Oranı	-0,1585 (-3,2794)***	-0,1616 (-3,4914)***	-0,1600 (-3,1420)***	-0,1722 (-3,4950)***	-0,1460 (-3,1465)***	-0,1621 (-3,3442)***	-0,1020 (-2,1364)**	-0,1426 (-2,9397)***	-0,1551 (-3,0259)***
Dışa Açıklık	0,0362 (4,9596)***	0,0393 (5,0917)***	0,0360 (4,7263)***	0,0363 (5,0190)***	0,0422 (5,8293)***	0,0362 (4,815)***	0,0412 (5,9355)***	0,0367 (4,9526)***	0,0356 (4,485)***
Enflasyon	-0,0269 (-3,4995)***	-0,0299 (-3,6237)***	-0,0271 (-3,4995)***	-0,0293 (-3,5655)***	-0,0237 (-2,7954)***	-0,0272 (-3,202)***	-0,0272 (-3,8249)***	-0,0285 (-3,5321)***	-0,0273 (-3,4980)***
Log (Emek Maliyeti)	0,2726 (0,9803)	0,5331 (1,8478)*	0,2792 (0,9593)	0,2822 (1,0534)	0,1008 (0,359)	0,3409 (1,2257)	0,2060 (0,7479)	0,3523 (1,2147)	0,2886 (1,0779)
Kayıtlı Öğrenci Oranı		0,0380 (2,8073)***							
Asfaltlanmış Yol Oranı			0,0007 (0,0804)						
Sabit Telefon Hattı Sayısı				0,0046 (1,6914)*					
D_Asyası					-1,7716 (-3,1752)***				
D_Avrupa						1,0266 (1,7278)*			
D_LatinAmerika							1,5611 (2,6102)***		
D_Afrika								-0,7087 (-1,1227)	
D_OECD									-0,3014 (-0,2865)
Gözlem Sayısı	71	71	71	71	71	71	71	71	71
Düzeltilmiş R2	0,4217	0,4659	0,4127	0,4349	0,4827	0,4352	0,4563	0,4198	0,4136
F	11,2092	11,1759	9,1987	9,9775	11,8863	9,9884	10,7920	9,4410	9,2287

Parantez içindeki değerler heteroskedasite olmayan t istatistiği değerlerini göstermektedir.

* %10, ** %5, *** %1 düzeyine istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

Elde edilen ampirik bulgular, ileri sürülen 3 numaralı hipotezi doğrulamaktadır. Ekonomilerin dışa açıklığı ile ekonomilere giren net DYY akımları arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. İthalat ve ihracat toplamının GSYİH'ye oranı olarak ölçülen dışa açıklık düzeyindeki %1'lik bir artış, ülkeye giren net DYY akımını 0,0362 oranında artırmaktadır. Dışa açıklık düzeyini gösteren katsayının t istatistiği değeri 4,9596'dır (Model-1) Tablo 9'da yer alan dokuz modelde de dışa açıklık düzeyi ve DYY akımları arasındaki pozitif ilişki %1 düzeyinde anlamlı olarak bulunmuştur.

Tablo 9'da görüldüğü gibi, enflasyon oranı ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir ilişki bulunmaktadır. Sonuç hipotez 4'ü desteklemektedir. Enflasyon oranındaki %1'lik artış (makro ekonomik istikrarın kötüleşmesi), ülkeye giren net DYY akımlarında -0,0269 oranında düşüşe neden olmaktadır. Enflasyon oranı değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri -3,4995'tir (Model-1). Tablo 9'da yer alan dokuz modelde de enflasyon oranı ile DYY akımları arasındaki negatif ilişki istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlılığı ifade eder.

Son olarak ekonomik modelde ele alınan imalat sanayinde işçi başına emek maliyetini gösteren değişken ile DYY akımları arasındaki ilişki pozitif ve istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur. Tablo 9'da oluşturulan dokuz modelde de emek değişkeninin katsayısı beklentilere uygun değildir ve istatistiksel olarak anlamsızdır. Model ileri sürülen 5 numaralı hipotezi desteklememektedir.

B) ALTYAPI MODELİ

Altyapı modelinde ekonomik değişkenlere ek olarak aşağıda yer alan açıklayıcı değişkenler kullanılmıştır ve altyapı modelinin matematiksel ifadesi (2) numaralı denklemde yer almaktadır.

$$FDI = f (\log KBGSYİH, VERGİ, AÇIKLIK, ENF, \log EMEK, KYTÖĞR, YOL, TEL)$$

$$FDI = \text{Net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı}$$

c = Sabit terim

KYTÖĞR = Bir yıl boyunca ortaöğretime kayıtlı öğrencilerin ilgili yaştaki nüfusa oranı

YOL = Bir ülkedeki asfaltlanmış yol uzunluğunun varolan yol uzunluğuna oranı

TEL = Bir ülkede 1000 kişi başına düşen sabit telefon hattı sayısı

u_i = Hata terimini göstermektedir.

Modelin matematiksel ifadesi aşağıdaki gibidir.

$$FDI_i = c + [\alpha_1 \log KBGSYIH + \alpha_2 VERGİ + \alpha_3 AÇIKLIK + \alpha_4 ENF + \alpha_5 \log EMEK + \alpha_6 (KYTÖĞR, YOL, TEL)] + u_i \quad (2)$$

Altyapı modelinde yer alan açıklayıcı değişkenlerin beklenen işaretleri Tablo 10'da yer almaktadır. Altyapı modelinde kullanılan verilerle ilgili açıklayıcı istatistik bilgileri Ek-4'te yer almaktadır.

Tablo 10: Altyapı Modelinde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenlerin Beklenen İşaretleri

Değişkenler	Tanımı	Beklenen İşaret
KYTÖĞR	Orta Öğretime Kayıtlı Öğrenci Oranı	+
YOL	Asfaltlanmış Yol Oranı	+
TEL	Sabit Telefon Hattı Sayısı	+

1. Altyapı Modelinin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları

Modelde kullanılan bağımlı değişken ile açıklayıcı değişkenler arasındaki korelasyonlar Ek-5'te verilmiştir. Altyapı modelinin, EKK yöntemi ile tahmin sonuçları Tablo 9'da yer almaktadır. Altyapı modeli Tablo 9'da (2), (3) ve (4) numaralı modeller ile gösterilmiştir. Modelde altyapıyı gösteren değişkenlerin katsayıları beklentilere uygundur. Kayıtlı öğrenci oranını ve sabit telefon hattı sayısını gösteren değişkenlerin katsayıları istatistiksel olarak anlamlıdır.

Tablo 9'da (2) numaralı modelde görüleceği gibi, ortaöğretime kayıtlı öğrenci oranındaki artış (eğitim düzeyinin iyileşmesi) ile DYY akımları arasında istatistiksel

olarak anlamlı pozitif bir ilişki vardır. Örneğin ortaöğretime kayıtlı öğrenci oranındaki %1'lik bir artış, ülkeye giren net DYY akımlarında 0,0380 oranında artışa neden olmaktadır. Ortaöğretime kayıtlı öğrenci oranını gösteren değişkenin t istatistiği değeri 2,8073'tür ve %1 düzeyinde anlamlılığı ifade eder.

Elde edilen ampirik bulgular, altyapının iyiliğini gösteren ikinci değişken olan asfaltlanmış yol oranı ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak katsayı istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Çalışmada kullanılan son altyapı değişkeni sabit telefon hattı sayısı ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki bulunmaktadır. 1000 kişi başına düşen sabit telefon hattı sayısı bir tane arttığında, ülkeye giren net DYY akımları 0,0046 oranında artışa neden olmaktadır. Sabit telefon hattı sayısını gösteren değişkenin katsayısının t istatistiği 1,6914'tür ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade eder.

C) BÖLGESEL MODEL

Bölgesel modelde ekonomik değişkenlere ek olarak ülkelerin buldukları bölgelerden kaynaklanan özelliklerini test etmek amacıyla 4 ayrı kukla değişken kullanılmıştır. Bölgesel modelin matematiksel ifadesi (3) numaralı denklemde yer almaktadır.

$$FDI = f(\log KBGSYİH, VERGİ, AÇIKLIK, ENF, \log EMEK, D_{Asya}, D_{Avrupa}, D_{LatinAmerika}, D_{Afrika})$$

FDI = Net DYY akımlarının GSYİH'ya oranı

c = Ssabıt terim

D_{Asya} = Kukla Değişken

$D = 1$ ise ülke Asya'da yer almaktadır.

$D = 0$ ise ülke Asya'da yer almamaktadır.

D_{Avrupa} = Kukla Değişken

$D = 1$ ise ülke Avrupa'da yer almaktadır.

$D = 0$ ise ülke Avrupa'da yer almamaktadır.

$D_{\text{LatinAmerika}} = \text{Kukla Değişken}$

$D = 1$ ise ülke Latin Amerika'da yer almaktadır.

$D = 0$ ise ülke Latin Amerika'da yer almamaktadır.

$D_{\text{Afrika}} = \text{Kukla Değişken}$

$D = 1$ ise ülke Afrika'da yer almaktadır.

$D = 0$ ise ülke Afrika'da yer almamaktadır.

$u_i = \text{Hata terimini göstermektedir.}$

Modelin matematiksel ifadesi aşağıdaki gibidir.

$$\text{FDI}_i = c + [\alpha_1 \log \text{KBGSYİH} + \alpha_2 \text{VERGİ} + \alpha_3 \text{AÇIKLIK} + \alpha_4 \text{ENF} + \alpha_5 \log \text{EMEK} + \alpha_6 (D_{\text{Asya}}, D_{\text{Avrupa}}, D_{\text{LatinAmerika}}, D_{\text{Afrika}})] + u_i \quad (3)$$

Bölgesel modelde yer alan açıklayıcı değişkenlerin beklenen işaretleri Tablo 11'de yer almaktadır. Bölgesel modelde kullanılan verilerle ilgili açıklayıcı istatistik bilgileri Ek-4'te yer almaktadır.

Tablo 11: Bölgesel Modelde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenlerin Beklenen İşaretleri

Değişkenler	Tanımı	Beklenen İşaret
D_{Asya}	Kukla Değişken	-
D_{Avrupa}	Kukla Değişken	+
$D_{\text{LatinAmerika}}$	Kukla Değişken	+
D_{Afrika}	Kukla Değişken	-

1. Bölgesel Modelin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları

Modelde kullanılan bağımlı değişken ile açıklayıcı değişkenler arasındaki korelasyonlar Ek-5'de verilmiştir. Ekonomik modelin, EKK yöntemi ile tahmin sonuçları Tablo 9'da yer almaktadır. Altyapı modeli Tablo 9'da (5), (6), (7) ve (8) numaralı modeller ile gösterilmiştir. Modelde bölgesel farklılıkları gösteren kukla değişkenlerin katsayıları beklentilere uygundur. Afrika'ya ait kukla değişken

istatistiksel olarak anlamlı değilken; Asya, Avrupa ve Amerika'ya ait kukla değişkenleri istatistiksel olarak anlamlıdır.

Tablo 9'da (5) numaralı modelde görüldüğü gibi, bir ülkenin Asya'da yer alması ile DYY akımı alması arasında istatistiksel olarak anlamlı negatif bir ilişki bulunmaktadır. Bir ülkenin Asya'da yer almasından kaynaklanan dezavantajları vardır ve daha az DYY akımı almasına neden olmaktadır. Asya kukla değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri -3,1752'dir ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlılığı ifade eder.

Bir ülkenin Avrupa'da yer alması ile DYY akımı alması arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki olduğu görülmektedir. Bir ülkenin Avrupa'da yer alması DYY çekiciliği konusunda avantajlar sağlamaktadır. Avrupa kukla değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 1,7278'dir ve istatistiksel olarak %10 düzeyinde anlamlılığı ifade eder.

Elde edilen ampirik bulgulara göre, bir ülkenin Latin Amerika ülkelerinin arasında yer alması (Güney Amerika) ile DYY akımı alması arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif ilişki bulunmaktadır. Bir ülkenin Latin Amerika'da bulunması DYY çekiciliği konusunda avantajlar sağlamasına neden olmaktadır. Latin Amerika kukla değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 2,6102'dir ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlılığı ifade eder.

Son kukla değişken Afrika'ya aittir. Bir ülkenin Afrika'da yer alması ile DYY akımı alması arasında negatif bir ilişki vardır. Ancak istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bir ülkenin Afrika'da yer alması bazı dezavantajları da beraberinde getirmektedir.

D) KALKINMA MODELİ

Kalkınma modelinde, ekonomik değişkenlere ek olarak ülkelerin gelişmişlik düzeylerinden kaynaklanan özelliklerini test etmek amacıyla bir tane kukla değişken kullanılmıştır. Kalkınma modelinin matematiksel ifadesi (4) numaralı denklemde yer almaktadır.

$$FDI = f(\log KBGSY\dot{I}H, VERG\dot{I}, A\dot{C}IKLIK, ENF, \log EMEK, D_{OECD})$$

FDI = Net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı

c = Sabit terim

D_{OECD} = Kukla Değişken

$D = 1$ ise OECD'ye üye ülkedir.

$D = 0$ ise OECD'ye üye ülke değildir.

u_i = Hata terimini göstermektedir.

Modelin matematiksel ifadesi aşağıdaki gibidir.

$$FDI_i = c + [\alpha_1 \log KBGSY\dot{I}H + \alpha_2 VERG\dot{I} + \alpha_3 A\dot{C}IKLIK + \alpha_4 ENF + \alpha_5 \log EMEK + \alpha_6 D_{OECD}] + u_i \quad (4)$$

Kalkınma modelinde yer alan açıklayıcı değişkenlerin beklenen işaretleri Tablo 12'de yer almaktadır. Modelde kullanılan verilerle ilgili açıklayıcı istatistik bilgileri Ek-4'te yer almaktadır.

Tablo 12: Kalkınma Modelinde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenin Beklenen İşaretleri

Değişkenler	Tanımı	Beklenen İşaret
D_{OECD}	Kukla Değişken	+

1. Kalkınma Modelinin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları

Modelde kullanılan bağımlı değişken ile açıklayıcı değişkenler arasındaki korelasyonlar Ek-5'de verilmiştir. Ekonomik modelin, EKK yöntemi ile tahmin sonuçları Tablo 9'da yer almaktadır. Kalkınma modeli Tablo 9'da, (9) numaralı model ile gösterilmiştir. Modelde gelişmiş ülkeleri gösteren kukla değişkenin katsayısı negatiftir ve beklentilere uygun değildir.

E) KURUMSAL MODEL

Çalışmanın ana konusunu oluşturan kurumsal modelde ekonomik değişkenlere ek olarak aşağıda yer alan kurumsal değişken kullanılmıştır. Kurumsal modelin matematiksel ifadesi (4) numaralı denklemde yer almaktadır.

$$FDI = f (\log KBGSYİH, VERGİ, AÇIKLIK, ENF, \log EMEK, SÖZHAKKI, İSTİKRAR, BÜROKRASİ, DÜZENLEME, HUKUK, YLSZLKMUC, KURUMSAL)$$

FDI = Net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı

c = Sabit terim

SÖZHAKKI = Söz Hakkı ve Hesapverilebilirlik Endeksi

İSTİKRAR = Politik İstikrar Endeksi

BÜROKRASİ = Bürokrasinin Etkinliği Endeksi

DÜZENLEME = Düzenlemelerin Kalitesi Endeksi

HUKUK = Hukuk Sistemi (Kuralları ve Kanunları) Endeksi

YLSZLKMUC = Yolsuzlukla Mücadele Endeksi

KURUMSAL = Kurumsal İyilik Endeksi

u_i = Hata terimini göstermektedir.

Modelin matematiksel ifadesi aşağıdaki gibidir.

$$FDI_i = c + [\alpha_1 \log KBGSYİH + \alpha_2 VERGİ + \alpha_3 AÇIKLIK + \alpha_4 ENF + \alpha_5 \log EMEK + \alpha_6 (SÖZHAKKI, İSTİKRAR, BÜROKRASİ, DÜZENLEME, HUKUK, YLSZLKMUC, KURUMSAL)] + u_i \quad (5)$$

Kurumsal modelde yer alan açıklayıcı değişkenlerin beklenen işaretleri Tablo 13'de yer almaktadır. Kurumsal modelde kullanılan verilerle ilgili açıklayıcı istatistik bilgileri Ek-4'te yer almaktadır.

Tablo 13: Kurumsal Modelde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenlerin Beklenen İşaretleri

Değişkenler	Tanımı	Beklenen İşaret
SÖZHAKKI	Söz Hakkı ve Hesapverilebilirlik	+
İSTİKRAR	Politik İstikrar	+
BÜROKRASİ	Bürokrasinin Etkinliği	+
DÜZENLEME	Düzenlemelerin Kalitesi	+
HUKUK	Hukuk sistemi	+
YLSZLKMUC	Yolsuzlukla Mücadele	+
KURUMSAL	Kurumsal İyilik	+

1. Kurumsal Modelin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları

Modelde kullanılan bağımlı değişken ile açıklayıcı değişkenler arasındaki korelasyonlar Ek-5’de verilmiştir. Ekonomik modelin, EKK yöntemi ile tahmin sonuçları Tablo 14’de yer almaktadır. Kurumsal model Tablo 14’de (10), (11), (12), (13), (14), (15) ve (16) numaralı modeller ile gösterilmiştir. Modellerde yer alan kurumsal değişkenlere ait katsayı işaretleri beklentilere uygundur. Kurumsal değişkenlerden dördü istatistiksel olarak anlamlı iken, üç tanesi istatistiksel olarak anlamsızdır. Kurumsal değişkenler ile net DYY akımları arasındaki ilişkiler Ek-6’da verilmiştir.

Söz hakkı ve hesapverilebilirlik ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Örneğin söz hakkı ve hesapverilebilirlik endeksindeki bir puanlık artış (demokratikleşmenin artması), ülkeye giren net DYY akımını 0,9827 oranında artırmaktadır. Söz hakkı ve hesapverilebilirlik değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 1,8878’dir ve istatistiksel olarak %10 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-10)

Politik İstikrar ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki vardır. Örneğin politik istikrar endeksindeki bir puanlık artış (istikrarın artması), ülkeye giren net DYY akımlarında 0,9270 oranında artışa neden olmaktadır. Politik istikrar değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 2,204’tür ve istatistiksel olarak %5 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-11)

Düzenlemelerin kalitesi ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Örneğin düzenlemelerin kalitesi endeksindeki bir puanlık artış (düzenlemelerin iyileşmesi), ülkeye giren net DYY akımını 2,3506 oranında artırmaktadır. Düzenlemelerin kalitesi değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 3,0772’dir ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-13)

Kurumsal iyilik ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Örneğin kurumsal iyilik endeksindeki bir puanlık artış (kurumsal kalitenin artması), ülkeye giren net DYY akımını 0,2728 oranında artırmaktadır. Kurumsal iyilik değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 2,6568’dir ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-16)

Tablo 14’de görüldüğü gibi bürokrasi etkinliğinin artması, hukuk sisteminin iyileşmesi ve yolsuzlukla mücadelenin artması, ülkeye giren net DYY akımlarını artırmaktadır. Bu değişkenler ile DYY akımları arasında pozitif bir ilişki vardır ancak istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar kurumsal modelde bulunamamıştır.

Tablo 14: EKK Yöntemi ile Kurumsal Modelin Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: Net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı								
Açıklayıcı Değişkenler	Ekonomik Model				Kurumsal Model			
	(1)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
Sabit Terim	4,0628 (1,4505)	6,4853 (2,1871)***	6,4310 (2,241)***	7,1403 (2,079)**	8,3179 (2,5908)***	6,2508 (1,938)*	7,0466 (2,059)**	9,6333 (2,8529)***
Log (Kişi Başına GSYİH)	-0,0033 (-0,0113)	-0,4971 (-1,2505)	-0,4267 (-1,3533)	-0,3793 (-0,9148)	-0,8803 (-2,0863)**	-0,2696 (-0,713)	-0,3196 (-0,7917)	-0,7968 (-1,8896)*
Kurumlar Vergisi Oranı	-0,1585 (-3,2794)***	-0,1417 (-2,930)***	-0,1539 (-3,284)***	-0,1652 (-3,470)***	-0,1164 (-2,636)***	-0,1651 (-3,473)***	-0,1647 (-3,474)***	-0,1566 (-3,383)***
Dışa Açıklık	0,0362 (4,9596)***	0,0392 (5,0689)***	0,0325 (4,1774)***	0,0330 (4,4668)***	0,0324 (4,9622)***	0,0346 (4,6599)***	0,0340 (4,6711)***	0,0325 (4,5112)***
Enflasyon Oranı	-0,0269 (-3,4995)***	-0,0191 (-2,1110)**	-0,0196 (-2,460)***	-0,0169 (-1,606)	0,0103 (0,6342)	-0,0208 (-2,0786)**	-0,0217 (-2,2708)**	-0,0088 (-0,8773)
Log (Emek Maliyeti)	0,2726 (0,9803)	0,3321 (1,2492)	0,3723 (1,4046)	0,2729 (0,9922)	0,3108 (1,2002)	0,2771 (1,0168)	0,2348 (0,8653)	0,3080 (1,1974)
Söz Hakkı ve Hesapverilebilirlik		0,9827 (1,8878)*						
Politik İstikrar			0,9270 (2,204)**					
Bürokrasinin Etkinliği				0,7581 (1,4305)				
Düzenlemelerin Kalitesi					2,3506 (3,0772)***			
Hukukun Üstünlüğü						0,4898 (1,0279)		
Yolsuzlukla Mücadele							0,5893 (1,2318)	
Kurumsal İyilik								0,2728 (2,6586)***
Gözlem Sayısı	71	71	71	71	71	71	71	71
Düzeltilmiş R2	0,4217	0,4434	0,4425	0,4738	0,4879	0,4179	0,4233	0,4508
F	11,2092	10,2950	10,2591	9,6059	12,1132	9,3770	9,5650	10,5778

Parantez içindeki değerler heteroskedasite olmayan t istatistiği değerlerini göstermektedir.
* %10, ** %5, *** %1 düzeyine istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

F) BÖLGESEL-KURUMSAL MODEL

Bölgesel-Kurumsal modelde, kurumsal değişkenler ile bölgesel değişkenler aynı model içerisinde kullanılarak ele alınmıştır. Bu modelin amacı, ülkelerin ait oldukları

bölgenin kendine özgü koşulları ile birlikte kurumsal değişkenlerin DYY üzerine etkisini ortaya koymaktır. Bu model, kurumsal modelden elde edilen sonuçların tekrar test edilebilmesi için önemlidir. Kurumsal ve bölgesel modeldeki değişkenler önceki modellerde açıklandığından (6) numaralı denklemlerle modelin sadece matematiksel ifadesi verilmiştir. Katsayılara ilişkin beklenti de önceki modellerdeki gibidir.

$$FDI = f(\log KBGSYİH, VERGİ, AÇIKLIK, ENF, \log EMEK, SÖZHAKKI, İSTİKRAR, BÜROKRASI, DÜZENLEME, HUKUK, YLSZLKMUC, KURUMSAL, D_{Asya}, D_{Avrupa}, D_{LatinAmerika}, D_{Afrika})$$

Modelin matematiksel ifadesi aşağıdaki gibidir.

$$FDI_i = c + [\alpha_1 \log KBGSYİH + \alpha_2 VERGİ + \alpha_3 AÇIKLIK + \alpha_4 ENF + \alpha_5 \log EMEK + \alpha_6 (SÖZHAKKI, İSTİKRAR, BÜROKRASI, DÜZENLEME, HUKUK, YLSZLKMUC, KURUMSAL) + \alpha_7 D_{Asya} + \alpha_8 D_{Avrupa} + \alpha_9 D_{LatinAmerika} + \alpha_{10} D_{Afrika}] + u_i \quad (6)$$

Bölgesel-Kurumsal modelde yer alan açıklayıcı değişkenlerin beklenen işaretleri Tablo 11 ve Tablo 13'te yer almaktadır. Kurumsal modelde kullanılan verilerle ilgili açıklayıcı istatistiksel bilgiler Ek-4'te yer almaktadır.

1. Bölgesel-Kurumsal Modelin Test Edilmesi ve Tahmin Sonuçları

Modelde kullanılan bağımlı değişken ile açıklayıcı değişkenler arasındaki korelasyonlar Ek-5'te verilmiştir. Modelin, EKK yöntemi ile tahmin sonuçları Tablo 15'te yer almaktadır. Bölgesel-Kurumsal model Tablo 15'te, (17), (18), (19), (20), (21), (22), (23) ve (24) numaralı modeller ile gösterilmiştir. Modellerde yer alan kurumsal değişkenlere ait katsayı işaretleri beklentilere uygundur. Kurumsal değişkenlerden altısı istatistiksel olarak anlamlı iken; yalnızca biri (sözhakkı ve hesapverilebilirlik değişkeni) istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Bölgesel-kurumsal modelde, kurumsal değişkenlerin anlamlılığı güçlenmiştir. Bölgesel kukla değişkenlere ait katsayı işaretleri tamamen beklentilere uygundur. Yeni modeldeki ekonomik değişkenlerde sadece kurumlar vergisi oranına ait katsayının t

istatistiği değerinde düşme görölmüş olmasına rağmen istatistiksel olarak anlamlılığı devam etmektedir.

Tablo 15: EKK Yöntemi ile Bölgesel-Kurumsal Modelin Tahmin Sonuçları

Açıklayıcı Değişkenler	Bağımlı Değişken: Net DYY akımlarının GSYİH'ye oranı							
	Bölgesel Model	Bölgesel- Kurumsal Model						
	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)
Sabit Terim	4,5234 (1,5122)	4,8887 (1,6757)*	5,3784 (1,7544)*	7,9263 (2,4239)***	5,8979 (1,9149)*	7,3374 (2,385)**	7,2855 (2,2367)**	7,7834 (2,4657)***
Log (Kişi Başına GSYİH)	-0,3169 (-0,9198)	-0,4189 (-1,0761)	-0,5806 (-1,6713)*	-0,8532 (-2,0802)**	-0,7041 (-1,7014)*	-0,7828 (-2,0739)**	-0,6965 (-1,7176)*	-0,9432 (-2,3353)**
Kurumlar Vergisi Oranı	-0,0836 (-1,9384)*	-0,0806 (-1,7968)*	-0,0754 (-1,8191)*	-0,0791 (-1,9091)*	-0,0698 (-1,5799)	-0,0811 (-1,9334)*	-0,0799 (-1,9173)*	-0,0722 (-1,7264)*
Dışa Açıklık	0,0469 (6,5236)***	0,0473 (63248)***	0,0436 (5,4828)***	0,0421 (5,7384)***	0,0422 (5,5681)***	0,0443 (6,0297)***	0,0439 (6,0421)***	0,0424 (5,735)***
Enflasyon Oranı	-0,0269 (-2,7718)***	-0,0246 (-2,1073)**	-0,0215 (-2,890)***	-0,0090 (-0,9111)	-0,0037 (-0,1965)	-0,0146 (-1,3584)	-0,0191 (-2,095)**	-0,0088 (-0,8233)
Log (Emek Maliyeti)	0,2474 (0,9331)	0,2589 (0,9635)	0,3242 (1,2886)	2,0622 (0,7759)	0,2475 (0,9247)	0,2417 (0,9362)	0,1711 (0,6391)	0,2539 (0,9782)
Söz Hakkı ve Hesapsorulabilirlik		0,2864 (0,5093)						
Politik İstikrar			0,7204 (1,6856)*					
Bürokrasinin Etkinliği				1,3332 (2,5226)***				
Düzenlemelerin Kalitesi					1,4471 (1,7348)*			
Hukukun Üstünlüğü						0,9976 (1,9989)*		
Yolsuzlukla Mücadele							0,8806 (1,8969)*	
Kurumsal İyilik								0,2734 (2,3226)**
D_Asyası	-2,2155 (-3,4141)***	-1,9829 (-2,9197)***	-1,6982 (-2,2566)**	-1,4793 (-1,9579)*	-1,1909 (-1,4606)	-1,5903 (-2,0684)**	-1,4977 (-1,835)*	-1,0582 (-1,2604)
D_Avrupa	0,1655 (0,2794)	0,1973 (0,3324)	0,3080 (0,514)	0,7211 (1,2089)	0,5834 (0,9709)	0,5879 (0,9359)	0,6442 (1,0179)	0,7073 (1,1554)
D_LatinAmerika	0,5391 (0,8461)	0,6729 (0,8813)	1,0069 (1,3704)	1,7333 (1,9861)*	1,1374 (1,3544)	1,4944 (1,6104)	1,5249 (1,7106)*	1,7703 (1,7559)*
D_Afrika	-1,7948 (-2,3728)**	-1,5745 (-1,6525)	-1,4355 (-1,7277)*	-0,9125 (-1,0527)	-0,6818 (-0,6711)	-1,2357 (-1,3974)	-1,0910 (-1,2485)	-0,6851 (-0,6863)
N	71	71	71	71	71	71	71	71
Düzeltilmiş R2	0,5142	0,5082	0,5224	0,5364	0,5280	0,5236	0,5259	0,5356
F	9,2326	8,2344	8,6576	9,0998	8,8293	8,6922	8,7649	9,0735

Parantez içindeki değerler heteroskedasite olmayan t istatistiği değerlerini göstermektedir.

* %10, ** %5, *** %1 düzeyine istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

Politik İstikrar ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki vardır. Örneğin politik istikrar endeksindeki bir puanlık artış (istikrarın artması), ülkeye giren net DYY akımlarının 0,7204 oranında artışına neden olmaktadır. Politik istikrar değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 1,6856'dır ve istatistiksel olarak %10 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-19)

Kurumsal modelde bürokrasinin etkinliği değişkenine ait katsayı istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bölgesel-kurumsal modelde ise bürokrasinin etkinliği ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Örneğin bürokrasinin etkinliği endeksindeki bir puanlık artış, ülkeye giren net DYY akımını 1,3332 oranında artırmaktadır. Bürokrasinin etkinliği değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 2,5226'dır ve istatistiksel olarak %10 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-20)

Bölgesel-kurumsal modelde düzenlemelerin kalitesi ile DYY akımları arasında kurumsal modelde olduğu gibi istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Örneğin düzenlemelerin kalitesi endeksindeki bir puanlık artış (düzenlemelerin iyileşmesi), ülkeye giren net DYY akımını 1,4471 oranında artırmaktadır. Düzenlemelerin kalitesi değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 1,7348'dir ve istatistiksel olarak %10 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-21)

Kurumsal modelde hukuk sistemi değişkenine ait katsayı istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bölgesel-kurumsal modelde ise hukuk sistemi ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Örneğin hukuk sistemi endeksindeki bir puanlık artış (hukuk kuralları ve kanunların iyileşmesi ve hukukun üstünlüğü ilkesine uyulması), ülkeye giren net DYY akımını 0,9976 oranında artırmaktadır. Hukuk sistemi değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 1,9989'dur ve istatistiksel olarak %10 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-22)

Kurumsal modelde, yolsuzlukla mücadele değişkenine ait katsayı da istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bölgesel-kurumsal modelde ise yolsuzlukla mücadele ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Örneğin yolsuzlukla mücadele endeksindeki bir puanlık artış (yolsuzlukların önlenmesi ve şeffaflığın artırılması), ülkeye giren net DYY akımını 0,8806 oranında artırmaktadır.

Yolsuzlukla mücadele değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 1,8969'dur ve istatistiksel olarak %10 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-23)

Kurumsal iyilik ile DYY akımları arasında istatistiksel olarak var olan anlamlı pozitif ilişki bölgesel-kurumsal modelde de bulunmaktadır. Örneğin kurumsal iyilik endeksindeki bir puanlık artış (kurumsal kalitenin artması), ülkeye giren net DYY akımını 0,2734 oranında artırmaktadır. Kurumsal iyilik değişkenine ait katsayının t istatistiği değeri 2,3226'dır ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlılığı ifade eder. (Model-24)

Bölgesel-kurumsal modelde, kurumsal değişkenler arasından yalnızca söz hakkı ve hesapverilebilirlik değişkeninin katsayı işareti, beklentilere uygun olmasına rağmen istatistiksel olarak anlamlı değildir.

VI. GENEL DEğERLENDİRME

DYY'nin belirleyicileri üzerine yapılan ampirik çalışmanın sonucunda, belirleyici olarak ele alınan değişkenlerin büyük bir çoğunluğu için beklentilere uygun ve istatistiksel olarak anlamlı bulgular elde edilmiştir.

DYY'nin ekonomik belirleyicilerine ait değişkenler incelendiğinde, kurumlar vergisi oranları ve bir ülkenin dışa açıklık oranının son derece etkili olduğu görülür. DYY'yi belirleyen ekonomik faktörler ele alınırken enflasyon oranı, makro ekonomik istikrarın göstergesi olarak kullanılmaktadır. Çalışmanın sonucu göstermektedir ki, enflasyon oranının düşmesi, bir başka deyişle makro ekonomik istikrarın artması bir ülkenin DYY çekiciliğini artırmaktadır.

Ekonomik değişkenler arasında piyasa büyüklüğünün (gösteren kişi başına düşen GSYİH düzeyi) DYY üzerine etkisi belirsizdir. Bunun iki nedeni olabilir: Birincisi DYY'nin türü etkili olabilir. Bağımlı değişken olarak kullanılan DYY değişkeni dikey ve yatay DYY'leri birlikte içermektedir. Piyasa büyüklüğü dikey DYY için belirleyici değildir. Ancak DYY miktarının yatay ve dikey olarak ayrı ayrı elde edilememesi bu durumu test etmeye engel olmaktadır. İkincisi ülkelerin kendi piyasa büyüklüğü yerine üyesi buldukları BTA ve serbest ticaret yaptıkları bölgenin piyasa büyüklüğü belirleyici olabilir. Bilindiği üzere ÇUŞ'lar daha çok yatay DYY yaparken

yabancı ülkenin piyasa büyüklüğünü ve talep gücünü dikkate almaktadır. Dikey DYY kararında piyasa büyüklüğü yerine yabancı ülkenin sahip olduğu düşük maliyetli üretim faktörleri (emek, hammadde gibi) etkili olmaktadır. Piyasa büyüklüğü etkisinin belirsiz çıkması, DYY akımlarını gösteren verilerin iç içe olmasından kaynaklanmaktadır. Belki de bir sonraki çalışmada ele alınması gereken konu “Piyasa büyüklüğü yatay DYY için belirleyici midir?” sorusudur.

Emek maliyetlerinin DYY akımları üzerine etkisinin de beklentilere uygun olmadığı görülmektedir. Piyasa büyüklüğü için yapılan aynı genelleme, emek maliyeti için de yapılabilir. Dikey DYY, yabancı ülkedeki hammaddeyi ya da ara malı ele geçirerek ana şirkete satan yatırımları içermektedir ve bu nedenden dolayı nitelikli işgücünden ziyade düşük maliyetli emek talebinde bulunacaktır. Ancak, yatay DYY ana ülkede üretimini yaptığı işlenmiş malı üretecek bilgi ve beceriye sahip nitelikli işgücünü talep etmektedir. Bu açıdan bakıldığında emek maliyetleri ancak DYY türüne göre belirleyici olabilir.

Altyapının gelişmiş olması da DYY akımlarının çekiciliğini artıran bir başka faktördür. Çalışma, altyapının iyiliğine ilişkin üç hipotezden ikisini (hipotez 6 ve 7) doğrulamaktadır. Asfaltlanmış yol oranını gösteren değişkenin anlamlı çıkmaması, geçiş ekonomilerinin yapısından kaynaklanabilir. Geçiş ekonomisini yaşayan ve çalışmada yer alan bir çok ülkede Sovyetler Birliğine bağlı iken yollarını tamamlamış ve asfaltlanmış yol oranı %100'lere varmasına rağmen bu ülkeler düşük düzeyde DYY akımı çeken ülkelerdir.

Elde edilen sonuçlar kalkınmış ülkelere doğru daha fazla DYY olacağı konusundaki hipotezi (hipotez 9) desteklememektedir. Kalkınmış ülkelerde kişi başına düşen GSYİH düzeyi oldukça yüksektir. Bu sonuç kişi başına GSYİH düzeyini gösteren değişkenin işareti ile uyumlu bir sonuç göstermektedir.

Çalışma bölgeler açısından incelemede 1995-2002 yılları arasına özgü sonuçlar ortaya koymaktadır. Bölgeler açısından değerlendirildiğinde Avrupa ve Latin Amerika'da yer alan ülkeler bir takım avantajlara sahiptir. Çünkü dünyanın en büyük DYY sermayesi sahibi ülkeleri Avrupa'da ve Kuzey Amerika'da yer almaktadır. Bu bölgesel yakınlık, yatırımcıların karar almasında etkili olmaktadır. Afrika'nın en büyük avantajı zengin hammadde kaynaklarına sahip olmasıdır. Afrika, başta makro ekonomik

göstergeler olmak üzere altyapı, politik istikrar ve diğer kurumsal değişkenler açısından genel olarak kötü bir düzeye sahiptir. Afrika düşük maliyetli emek gücüne sahip olmasına rağmen işgücünün eğitim düzeyi çok düşük ve niteliksizdir. Ayrıca dünya geneline, ulaşım açısından da uzaktır. Bu nedenlerden dolayı Afrika'ya ait değişkenin katsayısının bütün modellerde negatif çıkmaktadır. Asya'nın bölgesel açıdan dezavantajlara sahip olması çalışmanın kapsadığı yıllardan kaynaklanabilir. 1995-2002 yılları arasında 1997 Asya Krizi ve 2000 yılından sonra da SARS tehlikesi yaşanmıştır.

Çalışmada kurumsal değişkenlerin tamamının beklentilere uygun ve çoğunluğunun anlamlı olduğu görülmektedir. Kurumsal modelde bürokrasinin etkinliği, yolsuzlukla mücadele ve hukukun üstünlüğünün DYY üzerine etkisi istatistiksel olarak anlamsızdır. Hukukun üstünlüğü ile bürokrasinin etkinliği birbiri ile ilişkilidir. Hukukun üstünlüğü ilkesinin egemen olduğu bir yapıda bürokrasi etkin bir şekilde çalışmaktadır. Bu iki değişkenin birlikte anlamsız çıkması olasıdır. Bürokrasinin etkinliği ve yolsuzlukla mücadele değişkenlerinin birlikte anlamsız çıkması ise ÇUŞ'ların ev sahibi ülkedeki bürokratik sorunları aşabildiğini ve yolsuzluklara katlandığını gösterebilir. Çalışma bulguları, söz hakkı ve hesapverilebilirlik, politik istikrar, düzenlemelerin kalitesi ve kurumsal iyilik endeksleri ile ilgili hipotezleri (hipotez 10, 11, 13 ve 16) desteklemektedir. Politik istikrar ve düzenlemelerin kalitesi değişkenlerinin DYY üzerine etkisi daha yüksek düzeyde anlamlıdır. Kurumsal faktörlerin yer aldığı diğer model bölgesel-kurumsal modeldir. Bu modelde, bölgesel farklılıkların da ele alınması kurumsal değişkenlerin anlamlılıklarını güçlendirmiştir. Bölgesel-kurumsal modelde sadece söz hakkı ve hesapverilebilirlik değişkeni istatistiksel olarak anlamsızdır. Genel olarak kurumsal faktörler açısından çalışmanın sonuçları incelendiğinde, bir ülkedeki kurumsal faktörlerin iyileşmesinin DYY çekiciliğini artıracaklarını ortaya koymaktadır.

SONUÇ

Çalışma sonucunda, DYY'yi etkileyen geleneksel değişkenlerden ilki olan piyasa büyüklüğünün DYY üzerinde etkili olmadığı görülmektedir. Sadece piyasaya yönelen ÇUŞ'lar için piyasa büyüklüğü belirleyici faktör olabilir. Ancak günümüzde liberal düzenlemelerin, BTA'ların giderek artması ülkeleri dışa açık hale getirmiştir. Bir ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğü yerine, üyesi bulunduğu ve serbest ticaret yapabildiği bölgenin piyasa büyüklüğü belirleyici olmaya başlamıştır. Bu sonucu dışa açıklık düzeyinin DYY üzerine etkisinin önemini belirterek güçlendirmek mümkündür. Ekonomik faktörlerde önemini yitiren ve literatürde de net sonuçlara ulaşılamayan bir diğer faktör emek maliyetidir. Son dönemde teknoloji transferlerine dayanan yatay DYY'lerin artması, ÇUŞ'ları ucuz işgücü yerine nitelikli işgücü arayışına itmektedir. Ortaöğretime kayıtlı öğrenci oranı yüksek olan ev sahibi ülkelerin, yüksek miktarda DYY aldığı sonucu göz önünde bulundurulursa emek maliyetinin neden ikinci planda olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca, ÇUŞ'ların üretim maliyetlerinde niteliksiz işgücü maliyeti giderek düşmektedir.

Dışa açıklık düzeyi, DYY'lerin en önemli ekonomik belirleyicilerinden biridir. Daha fazla DYY akımı çekmek isteyen ülkeler dünya ekonomisi ile entegrasyonunu artırmak zorundadır. Üretim maliyetlerini azalttığından kurumlar vergisi oranlarının düşük olması, DYY akımlarını etkileyen diğer ekonomik değişkendir. Ayrıca ÇUŞ'lar yatırım yapmak istedikleri ev sahibi ülkedeki makro ekonomik istikrarı dikkate almaktadır. Uzun dönemli makro ekonomik istikrar ÇUŞ'ların kârlılığını tahmin edebilmesi açısından önemlidir. Çalışmada altyapının kalitesi, incelenen bir diğer yöndür. Altyapının iyi olması üretimi kolaylaştırmaktadır.

Ülkelerin aldığı DYY'yi etkileyen bir başka unsur, buldukları bölgeden kaynaklanan farklılıklardır. Afrika ülkeleri zengin hammadde ve yeraltı zenginliklere sahip olduğu gibi düşük alım gücü, niteliksiz işgücü, makro ekonomik ve politik istikrarsızlıklar nedeni ile dezavantajlara sahiptir. Asya – özellikle Güney Asya – politik istikrar ve kurumsal değişkenler açısından diğer gelişmekte olan bölgelere nazaran yüksek düzeyde olmasına rağmen 1995-2002 yılları arasında, 1997 Asya, 1998 Rusya Krizinin ve ardından 2000 yılında SARS salgınının etkisi ile DYY akımı miktarında

azalmaya neden olmuştur. Latin Amerika ülkeleri dünyanın en büyük sermaye sahibi ülkesi ABD'ye yakınlığı nedeni ile avantaja sahipken, makro ekonomik istikrar açısından dezavantajı vardır. Bu nedenle ülkeler, buldukları bölge nedeniyle sahip oldukları avantajları sürdürmeli, dezavantajlarını gideren düzenlemeler yapmalıdır.

Çalışmanın bulguları, kurumsal kalitenin yüksek olduğu ülkelere doğru DYY akımının arttığını göstermektedir. Kurumsal faktörler, DYY'nin önemli belirleyicisidir. Sözhakkı ve hesapverilebilirlik bir ülkede demokratikleşmenin göstergesidir. Hukukun üstünlüğü ile birlikte sözhakkı ve hesapverilebilirlik, bir yatırımcı açısından mülkiyet haklarının korunması ve imzaladığı çok taraflı sözleşmelerin uygulanacağını, sorunlar yaşandığında ise hakkını arayabileceği konusunda güven ortamını oluşturur. Ev sahibi ülkede politik istikrar ve düzenlemelerin kalitesinin yüksek olması geleceğe yönelik belirsizlikleri ortadan kaldıracığından, DYY çekiliciliğini artırmada önemli kurumsal faktörler arasında yer almaktadır. Yolsuzlukla mücadelenin özenle yürütüldüğü ve bürokrasinin etkinliğinin yüksek olduğu ev sahibi ülkelerde ise yatırım öncesi ve sonrası işlemler hızlıdır ve ÇUŞ'ların yatırım maliyetleri yolsuzluğun olduğu ülkelere göre daha düşük olmaktadır. Sonuç olarak, kurumsal kalitenin yüksek olması, ÇUŞ'ların yatırım maliyetlerini azaltacağından ve geleceğe dönük belirsizlikleri ortadan kaldıracığından DYY'yi özendirir.

KAYNAKÇA

- Acemoglu, D., S. Johnson, J. Robinson ve Y. Thaicharoen, 2003, Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises And Growth, NBER Working Paper 9124.
- Akçay, S., 2001a, Is Corruption an Obstacle for Foreign Investors in Developing Countries? A Cross-country Evidence, Yapı Kredi Economic Review, 12 (2), s.27-34.
- _____, 2001b, Gelişmekte Olan Ülkelerde Yolsuzlukların Ekonomik Analizi, Doktora Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Afyon (yayınlanmamış).
- Akinkugbe, O., 2003, Flow of Foreign Direct Investment to Hitherto Neglected Developing Countries, United Nations University World Institute For Development Economics Research (UNU/WIDER) Discussion Paper No 2003/02.
- Alfaro, L., S. Kalemli-Ozcan ve V. Volosovych, 2003, Why doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation, Harvard Business School Mimeo.
- Alkin, E., 2001, Büyüme-İstikrar-Yabancı Sermaye İlişkisi, TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, p.13-15
http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/buyumeistikrar_yabser.doc (30.06.2005).
- Alsan, M., D. E. Bloom ve D. Canning, 2004, The Effect Of Population Health On Foreign Direct Investment, NBER Working Paper 10596.
- Asiedu, E., 2004, Policy Reform and Foreign Direct Investment in Africa: Absolute Progress Relative Decline, Development Policy Review, 22(1), s. 41-48.
- _____, 2003, Foreign Direct Investment to Africa: The Role of Government Policy, Governance and Political Instability, WIDER Conference August 2003, Helsinki.
- _____, 2002, On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different, World Development, 30(1), s.107-119. (1059)
- Altomonte, C., 2000, Economic Determinants and Institutional Frameworks: FDI in Economies in Transition, Transnational Corporation, 9(2), s.75-106. (1054)

- Balasubramanyam, V.N. ve V. Mahambare, 2003, FDI in India, *Transnational Corporations*, 12(2), s. 45-72.
- Bandelj, N., 2002, Embedded Economies: Social Relations as Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe, *International Journal of Social Research – Social Forces*, 81(2), s.409-444.
- Bevan, A. A. ve S. Estrin, 2004, The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies, *Journal of Comparative Economics*, 32 (2004), s.775–787.
- Bevan, A. A., S. Estrin and K. Meyer, 2004, Foreign Investment Location and Institutional Development in Transition Economies, *International Business Review*, 13 (2004), s.43–64
- Başar, S., 2004, Yolsuzlukların Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY) Üzerindeki Etkileri, *İktisat-İşletme ve Finans Dergisi*, Eylül 2004, s. 66-76
- Bénassy-Quéré, A., M. Coupet ve T. Mayer, 2005, Institutional Determinants of Foreign Direct Investment, CEPII Working Paper No 2005-05.
- Bitzenis, A., 2003, Did Financial Incentives Affect Foreign Direct Investment (FDI) Inflows in Bulgaria, *South-Eastern Europe Journal of Economics*, 1(2003), s.65-84.
- Blonigen, B. A., 2005, A Review Of The Empirical Literature On Fdi Determinants, NBER Working Paper 11299.
- Brada, J. C., A. M. Kutan ve T. M. Yiğit, The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment Inflows:Central Europe and the Balkans, Southern Illinois University School of Business Department Working Paper 05/101
- Brooks, D.H. ve H. Hill, 2004, Divergen Asian Views on Foreign Direct Investment and it Governance, *Asian Development Review*, 21 (2004), s. 1-37.
- Brunetti, A., G. Kisunko ve B. Weder, 1997, Institutions in Transition: Reliability of Rules and Economic Performance in Former Socialist Countries, World Bank Policy Research Working Paper No. 1809.

- Buckley, J. P., 1988, The Limits of Explonation: Testing The Internalization Theory of the Multinational Enterprise, *Journal of Business Studies*, 19(2), s. 181-194.
- Campos, N. F. ve Y. Kinoshita, 2003, Why Does FDI Go Where it Goes? New Evidence from the Transition Economies, IMF Working Paper WP/03/228.
- Chakrabarti, A., 2001, The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses Cross-Country Regressions, *Kyklos*, 54(1), s.89-114.
- Chen, J. (Ed.), 2000, *Foreign Direct Investment*, Palgrave Publisher, New York.
- Dunning, J.H., 1981, Toward an Eclectic Theory of International Production:Some Emprical Tests, *Journal of International Business Studies*, 11 (Spring/Summer), s.9-31.
- Field A. Jr., L. A. Sosa, X.Wu, 2003, Impacts of Endogenous Bribes on Foreign Direct Investment, Work in Progress, University of North Carolina.
- Fink, C. ve K. E. Maskus, (2004), Why We Study Intellectual Property Rights and What We Have Learned, *Intellectual Property Protection: Effects on Market Structure, Trade and Foreign Direct Investment*, Ed: C. Fink, World Bank Publications, Virginia, s. 1-19.
- Frenkel M., K. Funke ve G. Stadtmann, 2004, A Panel Analysis of Bilateral FDI Flows to Emerging Economies, *Journal of Economic Systems*, 28(2004), s.281-300.
- Gao, T., 2005, Foreign Direct Investment From Developing Asia: Some Distinctive Features, *Economics Letter*, 86 (2005), s.29–35.
- Gastanaga, V. M., J. B. Nugent ve B. Pashamova, 1998, Host Country Reforms and FDI inflows: How Much Difference do They Make?, *World Development*, 26(6), p.1299-1314.
- Globerman, S. ve D. Shapiro, 2002, National Political Infrastructure and Foreign Direct Investment, *Industry Canada Working Paper No. 37*.
- _____, 2004, Assessing International Mergers And Acquisitions as a Mode of Foreign Direct Investment, Paper prepared for Conference on Multinationals, Growth and Governance, in Honor of A. Edward Safarian, April 24-25, 2004, Ontario, Toronto.

- Goetz, A.M. ve R. Jenkins, , 2002, .Voice, accountability and human development: the emergence of a new agenda., United Nations Development Programme, Human Development Report Background Paper.
- Gövdere, B., 2003, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği, Dış Ticaret Dergisi, Nisan 2003
<http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/nisan2003/yab.ser..htm> (15.12.2004).
- Göver, Z. T. 2005, Doğrudan yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi, Araştırma ve İnceleme Dizisi 40, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, Ankara.
- Grogan, L. ve L. Moers, 2001, Growth Empirics With Institutional Measures For Transition Countries, Economic Systems, 25 (2001), s.323–344.
- Gropp, R. ve K. Kostial, 2000, The Disappearing Tax Base: Is Foreign Direct Investment Eroding Corporate Income Taxes?, IMF Working Paper, WP/00/173.
- Habib, M. ve L. Zurawicki, 2001, Country-Level Investments and the Effect of Corruption – Some Empirical Evidence, International Business Review, 10(2001), s.687-700.
- Hansen, M. W., 2000, Economic Theories Of Transnational Corporations, Environment And Development, Copenhagen Business School,
http://copenhagen.jibs.net/LitReview/2000/2000_2_59.pdf (12.08.2005)
- Harms, P. ve M. Lutz, 2003, Aid, Governance, and Private Foreign Investment: Some Puzzling Findings and a Possible Explanation, HWWA Discussion Paper 246, Hamburg Institute of International Economics. (Forthcoming in The Economic Journal, 2006. Latest version: April 2005.)
- Hausmann, R. ve E. Fernandez-Arias, 2000, Foreign Direct Investment: Good Cholesterol, Inter-American Development Bank Working Paper No 417, Washington.
- Hellman, J., G. Jones ve D. Kaufmann, 2000, Are Foreign Investors and Multinational Engaging in Corrupt Practices in Transition Economies, Journal of Transition, May-June-July 2000, s.4-7

- Husted, S. ve M. Melvin, 1990, *International Economics*, Harper & Row Publishers, New York.
- IMF, 1993, *Balance of Payments Manuel*, 3rd Edition, Washington.
- Ioannatos P. E., 2000, *The Demand Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence From Nonnested Hypotheses, Globalization and the Political Economy of the Trade Policy*, Ed.: C. C. Paraskevopoulos, A. A. Kintis, A. J. Kondonassis, APF Pres, Toronto, s. 120-135.
- Jaumotte, F., 2004, *Foreign Direct Investment and Regional Trade Agreements: The Market Size Effect Revisited*, IMF Working Paper WP/04/206.
- Jenkins C. ve L. Thomas, 2002, *Foreign Direct Investment in Southern Africa: Determinants, Characteristics and Implications for Economic Growth and Poverty Alleviation*, Centre for the Study of African Economies (CSAE) Working Paper REP/2002-02.
- Johnston, M., 1998, "Fighting Systematic Corruption: Social Foundations for Institutional Reforms", Ed: M. Robinson, *Corruption and Development*, Frank Cass Publisher, London.
- Jun, K. W. ve H. Singh, 1996, *The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries*, *Transnational Corporation*, 5(2), p. 67-105.
- Kandiero, T. ve M. Chitiga, 2003, *Trade Openness And Foreign Direct Investment in Africa*, Paper prepared for the Economic Society of Southern Africa 2003 Annual Conference, Cape Town, South Africa.
- Karluk, R. 1983, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, Taştan Matbaası, İstanbul.
- Kaufmann, D., A. Kraay ve M. Mastruzzi, 2003, *Governance Matters III: Governance Indicators for 1996-2002*, World Bank Policy Research Working Paper No. 3106.
- Kearney, A.T. 2003, *Foreign Direct Investment Confidence Index – Global Business Policy Council*, www.atkearney.com, (25.02.2005).
- Keller, W. ve A. Levinson, 1999, *Environmental Compliance Costs and Foreign Direct Investment Inflows to U.S. States*, NBER Working Paper 7369.

- Kolstad I. ve E. Villanger, 2004, How Does Social Development Affect FDI And Domestic Investment?, Chr. Michelsen Institute Development Studies and Human Rights CMI Reports R:2004:2.
- Kula, V. (1996), "The Elaboration of the Reasons for the Existence of Foreign Direct Investment, Yapı Kredi Economic Review, 7 (2), s.67-76.
- Lall, S. ve P. Streeten, 1977, Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries, Macmillan, London.
- Larraín, B. F., J. Tavares, 2004, Does Foreign Direct Investment Decrease Corruption?, Cuadernos De Economía, 41 (August), s. 217-230.
- Larrain, B. F., L. F. Lopez-Calva, ve A. Rodriguez-Clare, 2000, Intel: A Case Study of Foreign Direct Investment in Central America, Center for International Development (CID), CID Working Paper:58, Cambridge, MA.
- Lee, J., 2003, Cross-Country Evidence on the Effectiveness of Foreign Investment Policies, College of Business, Texas A&M University, <http://cob.tamucc.edu/jlee/research/WP20032.pdf> (03.08.2005).
- Li, X., ve X. Lu, 2004, Foreign Direct Investment an Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship, World Development, 33 (3), s. 393-407.
- Li, Q., 2005, Political Violence and Foreign Direct Investment, Prepared for presentation at the Conference on Regional Integration and Security, Kelley School of Business, Indiana University, April 1, 2005.
- Lindeberg, M. ve S. Mörndal, 2002, Managing Politikal Risk – A Contextual Approach, <http://www.ep.liu.se/exjobb/eki/2002/iep/012/> (28.04.2005)
- Lindert, P. H. ve T. A. Pugel, 1996, International Economics, Irwin Publisher, Chicago.
- Loewendahl, H., 2001, A Framework for FDI Promotion, Transnational Corporations, 10(1), s.1-42.
- Meldrum, D. H., 2000, Country Risk and Foreign Direct Investment, Business Economics, January 2000, s. 9-25.
- Mooij, R. A. ve S. Ederveen, 2001, Taxaion And Foreign Direct Investment: A Synthesis Of Empirical Research, CESifo Working Paper No 588.

- Moosa, I. A. 2002, Foreign Direct Investment, Palgrave Macmillan, New York.
- Neumayer, E. ve I. D. Soysa, 2004, Trade Openness, Foreign Direct Investment and Child Labor, Journal of World Development Review, 33(1), s.43-63.
- Noorbakhsh, F., A. Paloni ve A. Youssef, 2001, Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence, World Development, 29(9), s.1593-1610.
- Nunnenkamp, P. ve J. Spatz, 2003, Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?, Transnational Corporations, 11(2), s.1-34.
- Olarreaga, M., 1998, Why are Trade Agreements More Attractive In the Presence of Foreign Direct Investment?, Economic Research and Analysis Division (ERAD), World Trade Organization.
- Ostergard, R. L. 2002, Development Dilemma: The Political Economy of Intellectual Property Rights in the International System, LFB Scholarly Publishing, New York.
- Öztürk, L., 2004, Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış, Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi , 7(2004), s:110-128.
- Pournarakis M. ve N. C. Varsakelis. (2004). Institutions, Internationalization and Foreign Direct Investment: The Case of Economies in Transition, Transnational Corporations, 13 (2), s.77-94.
- Rodrik, D., 1997, The Paradoxes of The Successful State, European Economic Review, 41 (April 1997), s. 411-442.
- Root, F. R. 1990, International Trade and Investment, South-Western Publishing, Ohio.
- Sass, M., 2003, Competitiveness And Economic Policies Related To Foreign Direct Investment, Ministry Of Finance Working Paper No 3, www.pm.gov.hu/ (14.07.2005).

- Sekkat, K. ve M-A Véganzonès-Varoudakis, 2004, Trade and Foreign Exchange Liberalization, Investment Climate, and FDI in the MENA Countries, World Bank Middle East and North Africa Working Paper Series No 39.
- Sethi, D., S. Guisinger, D. L. Ford, S. E. Phelan (2002) Seeking Greener Pastures: A Theoretical and Empirical Investigation Into The Changing Trend of Foreign Direct Investment Flows in Response to Institutional and Strategic Factors, *International Business Review*, 11 (2002), s.685–705.
- Seyidoğlu, H. 2001, Uluslararası İktisat – Teori, Politika ve Uygulama – , Güzem Yayınları, İstanbul.
- Smarzynska, B. K., 2002, The Composition Of Foreign Direct Investment And Protection Of Intellectual Property Rights : Evidence From Transition Economies, Policy Research Working Paper WPS2786.
- _____, ve S-J Wei, 2000, Corruption an Composition of Foreign Direct Investment: Firm Level Evidence, NBER Working Paper No 7969.
- Stein, E. ve C. Daude, 2001, Institutions, Integration, and the Location of Foreign Direct Investment.” Washington, DC, United States: Inter-American Development Bank, Research Department.
- Tøndel L., 2001, Foreign Direct Investment During Transition: Determinants and Patterns in Central and Eastern Europe and The Former Soviet, Chr. Michelsen Institute Development Studies and Human Rights WP 2001:9.
- Teksöz, S. U., 2004, Corruption and Foreign Direct Investment:An Empirical Analysis, John Kenneth Galbraith International Symposium, September 2004, Paris.
- Trevino, L. J., J. D. Daniels ve H. Arbeláez, 2002, Market Reform and FDI in Latin America: an Empirical Investigation, *Transnational Corporations*, II (1), s.29-48.
- UNCTAD, 1998, World Investment Report 1998 Trends and Determinants (Overview), United Nations, New York and Geneva.
- _____, 1999, World Investment Report 1999 Foreign Direct Investment and the Challenge of Development, United Nations, New York and Geneva

- _____, 2003, World Investment Report 2004 FDI Policies for Development: National and International Perspectives, United Nations, New York and Geneva
- _____, 2004, World Investment Report 2004 The Shift Towards Services, United Nations, New York and Geneva.
- Uppenberg, K. ve A. Riess, 2004, Determinants and Growth Effects of Foreign Direct Investment, European Investment Bank (EIB) Working Paper 9 (2004), p.52-84.
- Velde, D. W ve D. Bezemer, 2004, Regional Integration and Foreign Direct Investment in Developing Countries, International Economic Development Group
http://www.odi.org.uk/iedg/projects/ec_prep2.pdf (04.08.2005).
- Vernon, R., 1966, International Investment and International Trade in the Product Cycle, The Quarterly Journal of Economics, 80(2), s.190-207.
- Wafo, G. L. K. 1998, Political Risk and Foreign Direct Investment, Faculty of Economics and Statistics, University of Konstanz, Germany.
- Wei, S-J., 2000, How Taxing is Corruption on International Investors, The Review of Economics and Statistics, 82(1), s.1-11.
- West, G. T., 2003, Politic Risk Investment Insurance: The International Market and MIGA, International Political Risk Management, Ed:T. H. Moran, World Bank, Virginia, s.192-216.
- Wijeweera, A., B. Dollery ve D. Clark, 2004, An Empirical Assessment of the Impact of Host Country and Home Country Corporate Tax Rates on Foreign Direct Investment in the United States, University of New England School of Economics, Working Paper Series in Economics No 2004:21.
- World Bank, Classification of Economies,
<http://www.worldbank.org/data/databytopic/CLASS.XLS> (02.03.2005).
- _____, 2004, World Development Indicators 2004 Online.
- World Tax Database, M. Ross Scholl of Business at the University of Michigan,
<http://www.bus.umich.edu/OTPR/otpr/introduction.htm> (28.01.2005).

EKLER

Ek-1: Bölgelere Göre Gruplanmış Ülke Listesi

Afrika	Amerika	Asya	Avrupa	Diğer
Etiyopya	ABD	Bangladeş	Almanya	Avustralya
Fas	Arjantin	Beyaz Rusya	Avusturya	Yeni Zelanda
Güney Afrika	Bolivya	Çin	Bulgaristan	
Kamerun	Brezilya	Endonezya	Çek Cumhuriyeti	
Kenya	Dominik Cum.	Filipinler	Danimarka	
Mısır	Ekvator	Güney Kore	Finlandiya	
Morityus	Guatemala	Hindistan	Hollanda	
Paraguay	Honduras	İsrail	İngiltere	
Senegal	Jamaika	Japonya	İrlanda	
Suriye	Kolombiya	Kırgızistan	İspanya	
Tunus	Kostarika	Malezya	İsveç	
Ürdün	Meksika	Rusya	İtalya	
Zambiya	Panama	Singapur	Letonya	
Zimbabve	Şili	Sri Lanka	Macaristan	
	Uruguay	Tayland	Norveç	
	Venezuela	Umman	Polonya	
		Vietnam	Portekiz	
		Yemen	Romanya	
			Slovenya	
			Türkiye	
			Yunanistan	

Ek-2: Ekonomik Faktörlere ve Altyapı Göstergelerine Ait Değişkenlerin Ortalama Değeri (1995-2002)

Ülkeler	DYY'nin GSYİH'ya Oranı	Kişi Başına GSYİH	Kurumlar Vergisi Oranı	Dışa Açıklık Düzeyi	Emek Maliyeti (*)	Enflasyon Oranı	Kayıtlı Öğrenci Oranı	Asfaltlanmış Yol Oranı	Sabit Telefon Hattı Sayısı
Arjantin	2,9995	7920	33,25	19,83	7338	3,46	88,08	29,32	202,80
Avusturalya	2,0917	22704	33,88	32,27	26087	2,63	152,39	38,67	518,61
Avusturya	1,9739	32004	34,00	65,48	28342	1,69	99,88	100,00	485,36
Bangladeş	0,2576	355	40,00	28,55	671	5,04	36,49	8,96	3,47
Beyaz Rusya	1,4671	1731	29,38	109,27	754	136,95	86,99	94,86	250,76
Bolivya	9,9881	944	25,00	37,07	2343	5,51	65,49	5,93	55,06
Brezilya	3,3529	4542	17,50	17,69	14134	14,96	83,81	8,00	147,47
Bulgaristan	4,6165	1516	31,38	86,76	1179	16,15	86,97	92,35	337,24
Kamerun	0,6246	655	38,50	36,17	28424	3,41	27,51	12,50	6,09
Şili	6,5554	5143	17,63	50,30	5822	5,03	78,24	18,09	193,33
Çin	4,5373	754	30,00	39,84	729	3,16	65,73	91,00	88,11
Kolombiya	2,8317	2344	34,38	27,29	2507	14,03	67,22	12,36	148,89
Kostarika	3,3969	3706	30,00	73,69	2829	13,39	53,64	19,67	198,59
Çek Cumhuriyeti	7,4466	5319	35,75	102,28	1876	6,17	89,50	100,00	334,80
Danimarka	6,3683	37147	33,00	57,16	29235	2,35	124,76	100,00	666,59
Dominik Cum.	4,1719	1871	25,00	71,89	2191	7,38	56,03	56,70	95,10
Ekvator	3,9203	1768	25,00	45,32	3738	25,09	55,64	17,21	85,99
Mısır	1,0107	1152	40,00	21,58	1863	5,39	80,17	78,08	74,38
Etiyopya	1,7262	113	45,00	29,64	1596	1,47	14,87	14,23	3,35
Finlandiya	3,0435	29341	28,00	59,61	26615	1,56	120,39	63,90	546,11
Almanya	2,3386	31544	32,50	48,93	33226	1,46	100,28	99,05	581,42
Yunanistan	0,6805	12569	37,50	33,33	15899	3,66	94,78	91,78	515,67
Guatemala	1,2033	1524	30,25	36,52	1802	7,83	30,13	28,74	50,01
Honduras	2,9378	713	23,75	71,57	2658	15,97	32,06	20,40	40,37
Macaristan	7,5964	5060	18,00	100,31	2777	14,83	97,54	43,52	324,65
Hindistan	0,6450	439	37,50	19,14	1192	7,01	47,51	53,08	25,61
Endonezya	0,0505	1048	30,00	54,49	1008	16,34	55,31	46,60	27,87
İrlanda	11,8614	24533	30,00	121,17	25414	3,00	114,18	94,08	443,45
İsrail	2,4124	16874	36,13	55,72	26635	6,05	89,86	100,00	457,36
İtalya	0,7108	20269	36,63	40,40	35138	2,86	93,92	100,00	457,85
Jamaika	5,2022	2112	33,31	64,41	3655	11,69	77,74	70,37	169,99
Japonya	0,1252	44038	33,38	17,08	31687	0,00	103,07	75,25	542,15
Ürdün	2,7856	1607	40,00	78,89	2082	2,47	74,19	100,00	104,95
Kenya	0,3167	334	32,88	48,24	94	6,53	28,47	12,38	10,30

Güney Kore	0,9586	12897	28,13	63,54	10743	3,88	99,31	74,34	456,24
Kırgızistan	2,9604	421	30,00	72,90	687	18,39	82,65	91,08	77,09
Letonya	5,5012	2415	24,63	73,26	366	8,19	87,65	38,42	298,18
Malezya	4,6226	4629	28,75	177,63	3429	2,70	66,25	74,96	191,24
Morityus	1,4740	3959	32,50	88,25	1973	6,20	71,11	95,71	210,15
Meksika	3,1267	3535	34,50	56,31	7607	17,94	67,92	31,98	113,51
Fas	2,4156	1374	35,13	51,07	3391	2,34	39,10	53,39	45,71
Hollanda	8,3192	29593	35,31	106,80	39865	2,57	128,48	90,00	585,96
Yeni Zelanda	3,6962	17496	33,00	47,31	23767	2,07	113,03	61,66	475,62
Norveç	2,3957	37798	28,00	52,63	38415	2,24	117,56	74,64	668,08
Umman	0,3273	5911	33,00	80,92	3099	-0,12	71,60	28,08	86,42
Panama	5,9170	3285	31,00	36,28	6351	0,98	67,82	31,84	136,27
Paraguay	1,6405	1831	30,00	44,05	3241	9,46	52,64	23,23	45,37
Filipinler	2,0876	1147	33,50	83,32	2450	6,53	77,92	18,77	33,98
Polonya	3,5296	4006	34,25	47,70	1714	12,48	98,06	66,31	225,79
Portekiz	2,6764	12086	35,03	55,50	7577	3,15	111,67	86,00	408,16
Romanya	2,6620	1538	34,75	57,86	1190	35,89	79,39	51,95	162,63
Rusya	0,9927	2795	33,63	48,78	1528	53,53	86,36	67,30	204,05
Senegal	1,5715	585	35,00	53,37	7754	2,49	16,81	29,17	16,95
Singapur	13,7671	26048	25,88	278,57	21534	0,87	73,73	97,84	452,77
Slovenya	1,8907	10893	25,71	96,03	9632	8,84	96,66	91,86	380,95
Güney Afrika	1,6087	3999	32,50	44,87	8475	7,00	90,29	23,53	112,29
İspanya	3,1175	16518	35,00	41,39	19329	2,94	114,53	99,00	421,31
Sri Lanka	1,1675	840	36,25	69,28	604	9,62	76,21	79,29	30,49
İsveç	8,0536	30892	28,00	61,07	29043	1,11	149,26	77,57	721,71
Suriya	0,8651	808	50,00	54,52	4338	1,62	42,44	22,68	95,84
Tayland	2,9549	2859	30,00	90,59	2705	3,63	63,09	97,65	85,28
Tunus	2,5795	2325	35,00	73,20	3599	3,43	71,07	70,61	86,35
Türkiye	0,6937	2926	27,50	40,09	7958	49,21	64,95	29,40	261,28
İngiltere	3,9100	21335	31,38	42,93	23843	2,48	144,28	100,00	557,91
ABD	1,7041	30183	35,00	19,03	28907	2,48	95,85	59,70	644,01
Uruguay	1,0535	6278	30,00	28,42	3738	16,30	91,76	89,40	250,04
Venezuela	3,3723	3378	34,00	39,00	4667	39,91	54,37	34,32	112,44
Vietnam	6,0614	347	28,50	83,55	711	3,17	60,43	25,26	26,34
Yemen.	-1,6572	309	34,50	66,45	1291	16,57	39,52	9,17	17,32
Zambiya	3,8672	406	35,00	56,57	4292	27,93	26,06	42,15	8,25
Zimbabve	1,7132	626	35,94	59,40	3422	23,16	44,94	47,52	20,08

* Emek maliyetine ilişkin değerler 1995-1999 yıllarına ait ortalamayı ifade etmektedir.

Ek-3: Kurumsal Faktörlere İlişkin Değişkenlerin Ortalama Değeri (1995-2002)

Ülkeler	Söz Hakkı ve Hesapverilebilirlik	Politik İstikrar	Bürokrasinin Etkinliği	Düzenlemelerin Kalitesi	Hukuk Sistemi	Yolsuzlukla Mücadele	Kurumsal İyilik
Arjantin	0,37	0,18	0,14	0,28	-0,01	-0,36	0,60
Avusturalya	1,56	1,20	1,77	1,39	1,91	1,97	9,80
Avusturya	1,29	1,34	1,66	1,41	2,00	1,84	9,53
Bangladeş	-0,35	-0,51	-0,47	-0,42	-0,70	-0,65	-3,10
Beyaz Rusya	-1,15	0,00	-0,98	-1,83	-1,04	-0,58	-5,58
Bolivya	0,17	-0,23	-0,37	0,53	-0,51	-0,69	-1,10
Brezilya	0,41	0,00	-0,19	0,26	-0,19	-0,01	0,28
Bulgaristan	0,41	0,36	-0,40	0,30	-0,09	-0,36	0,22
Kamerun	-0,94	-0,66	-0,66	-0,42	-1,10	-1,08	-4,85
Şili	0,80	0,81	1,22	1,34	1,27	1,36	6,81
Çin	-1,37	0,25	0,18	-0,20	-0,30	-0,24	-1,67
Kolombiya	-0,36	-1,47	-0,15	0,24	-0,63	-0,47	-2,83
Kostarika	1,26	1,01	0,41	0,80	0,74	0,84	5,05
Çek Cumhuriyeti	1,01	0,94	0,68	0,89	0,64	0,41	4,57
Danimarka	1,60	1,31	1,91	1,47	1,96	2,32	10,57
Dominik Cum.	0,15	0,06	-0,40	0,16	-0,29	-0,39	-0,70
Ekvator	0,03	-0,75	-0,85	-0,18	-0,57	-0,87	-3,19
Mısır	-0,80	-0,17	-0,08	-0,09	0,18	-0,15	-1,12
Etiyopya	-0,85	-0,60	-0,55	-0,67	-0,35	-0,40	-3,42
Finlandiya	1,61	1,57	1,87	1,62	2,04	2,39	11,09
Almanya	1,42	1,24	1,75	1,36	1,84	1,85	9,45
Yunanistan	0,98	0,60	0,73	0,88	0,74	0,64	4,56
Guatemala	-0,43	-0,79	-0,45	0,29	-0,73	-0,74	-2,85
Honduras	-0,11	-0,10	-0,59	0,06	-0,78	-0,77	-2,28
Macaristan	1,12	0,95	0,71	0,98	0,79	0,66	5,21
Hindistan	0,34	-0,52	-0,12	-0,18	0,13	-0,23	-0,58
Endonezya	-0,86	-1,27	-0,39	-0,21	-0,75	-0,92	-4,40
İrlanda	1,40	1,33	1,71	1,54	1,77	1,77	9,52
İsrail	0,90	-0,64	1,01	0,93	1,06	1,28	4,54
İtalya	1,10	0,87	0,86	0,86	0,92	0,78	5,39
Jamaika	0,60	0,18	-0,32	0,44	-0,24	-0,31	0,35
Japonya	1,01	1,15	1,10	0,76	1,62	1,26	6,90
Ürdün	-0,23	0,06	0,38	0,34	0,42	0,06	1,02

Kenya	-0,66	-0,79	-0,74	-0,32	-0,95	-1,01	-4,47
Güney Kore	0,69	0,35	0,61	0,54	0,78	0,37	3,33
Kırgızistan	-0,64	0,04	-0,56	-0,45	-0,77	-0,78	-3,16
Letonya	0,72	0,65	0,30	0,63	0,24	-0,13	2,41
Malezya	-0,21	0,58	0,79	0,55	0,69	0,45	2,84
Morityus	0,96	1,15	0,56	0,42	0,85	0,43	4,37
Meksika	0,01	-0,17	0,15	0,60	-0,27	-0,34	-0,02
Fas	-0,47	-0,06	0,08	0,16	0,29	0,11	0,11
Hollanda	1,57	1,48	2,16	1,69	1,92	2,24	11,06
Yeni Zelanda	1,51	1,34	1,82	1,59	2,01	2,31	10,59
Norveç	1,59	1,44	1,81	1,25	2,04	2,08	10,21
Umman	-0,64	0,92	0,88	0,58	1,10	0,69	3,53
Panama	0,52	0,41	-0,19	0,80	0,05	-0,34	1,26
Paraguay	-0,44	-0,61	-1,06	-0,29	-0,80	-0,91	-4,12
Filipinler	0,30	-0,19	0,09	0,37	-0,29	-0,43	-0,15
Polonya	1,05	0,73	0,58	0,61	0,57	0,43	3,98
Portekiz	1,32	1,38	1,12	1,23	1,26	1,36	7,67
Romanya	0,27	0,29	-0,52	-0,09	-0,21	-0,34	-0,60
Rusya	-0,39	-0,55	-0,52	-0,66	-0,80	-0,83	-3,75
Senegal	-0,15	-0,76	-0,04	-0,27	-0,23	-0,34	-1,79
Singapur	0,21	1,37	2,34	1,94	2,03	2,34	10,24
Slovenya	0,99	1,06	0,68	0,65	0,84	0,94	5,16
Güney Afrika	0,82	-0,42	0,31	0,31	0,26	0,47	1,76
İspanya	1,18	0,80	1,66	1,22	1,26	1,36	7,49
Sri Lanka	-0,23	-1,50	-0,27	0,39	0,06	-0,16	-1,71
İsveç	1,58	1,42	1,79	1,36	1,94	2,33	10,42
Suriya	-1,52	-0,28	-0,80	-0,95	-0,37	-0,57	-4,49
Tayland	0,14	0,34	0,23	0,42	0,40	-0,23	1,30
Tunus	-0,74	0,50	0,80	0,28	0,31	0,28	1,44
Türkiye	-0,61	-0,92	-0,16	0,39	0,07	-0,15	-1,39
İngiltere	1,39	0,98	2,06	1,63	1,91	2,06	10,03
ABD	1,34	0,91	1,73	1,46	1,77	1,77	8,98
Uruguay	0,85	0,79	0,59	0,83	0,55	0,59	4,21
Venezuela	-0,13	-0,61	-0,89	-0,27	-0,78	-0,75	-3,42
Vietnam	-1,44	0,48	-0,24	-0,61	-0,60	-0,66	-3,07
Yemen.	-0,77	-1,28	-0,63	-0,52	-0,95	-0,55	-4,70
Zambiya	-0,23	-0,24	-0,73	0,08	-0,41	-0,82	-2,34
Zimbabve	-0,87	-0,80	-0,83	-1,15	-0,57	-0,59	-4,81

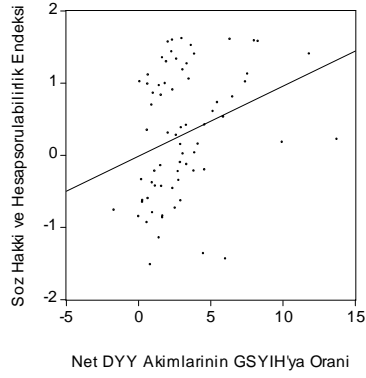
Ek-4: Tüm Değişkenlere Ait Verilerle İlgili Açıklayıcı İstatistikler

Açıklayıcı Değişkenler	Gözlem Sayısı	Maksimum	Minimum	Medyan	Aritmetik Ortalama	Standart Sapma
FDI	71	1,3767	-1,6572	2,6620	3,1668	2,7717
LogKBGSYİH	71	1,0693	4,7276	8,0972	8,1478	1,4936
VERGİ	71	5,0000	1,7500	3,3000	3,2094	5,4956
AÇIKLIK	71	2,7857	1,7078	5,4521	6,1187	3,8154
ENF	71	1,3695	-0,1225	5,3876	1,1066	1,8644
LogEMEK	71	1,0593	4,5433	8,2039	8,4441	1,3570
KYTÖĞR	71	152,3947	14,8690	77,9240	77,5720	30,7083
YOL	71	100,0000	5,9333	59,7000	57,5052	32,1831
TEL	71	721,7061	3,3521	169,9941	238,3074	208,7155
D _{Asya}	71	1	0	0	0,2535	0,4381
D _{Avrupa}	71	1	0	0	0,2958	0,4596
D _{LatinAmerika}	71	1	0	0	0,2113	0,4111
D _{Afrika}	71	1	0	0	0,1972	0,4007
D _{OECD}	71	1	0	0	0,2394	0,4298
SÖZHAKKI	71	1,6085	-1,5219	0,2989	0,2955	0,8818
İSTİKRAR	71	1,5686	-1,4965	0,2930	0,2528	0,8246
BÜROKRASİ	71	2,3412	-1,0633	0,1792	0,3676	0,9325
DÜZENLEME	71	1,9392	-1,8300	0,4167	0,4413	0,7607
HUKUK	71	2,0425	-1,1003	0,2435	0,3795	0,9741
YOLSUZLUK	71	2,3905	-1,0817	-0,1305	0,3224	1,0493
KURUMSAL	71	1,1093	-5,5765	1,0173	2,0591	5,0823

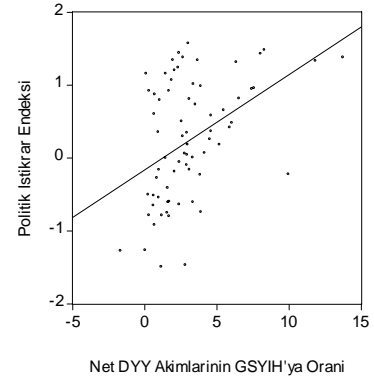
Ek-5 Tüm Değişkenlerin Korelasyon Katsayıları

	FDI	Log(KBGSYİH)	VERGİ	AÇIKLIK	ENF	Log(EMEK)	KYTÖGR	YOL	TEL	D _{ASYA}	D _{AVRUPA}	D _{AMERİKA}	D _{AFRİKA}	D _{OECD}	SÖZHAKKI	İSTİKRAR	BÜROKRASI	DÜZENLEME	HUKUK	YOLSUZLUK	KURUMSAL	
FDI	1																					
Log(KBGSYİH)	0,28	1																				
VERGİ	-0,42	-0,21	1																			
AÇIKLIK	0,56	0,14	-0,24	1																		
ENF	-0,15	-0,21	-0,12	0,06	1																	
LogEMEK	0,19	0,80	-0,02	-0,01	-0,29	1																
KYTÖGR	0,29	0,83	-0,19	0,05	-0,10	0,56	1															
YOL	0,18	0,54	0,09	0,33	-0,01	0,30	0,58	1														
TEL	0,28	0,91	-0,12	0,11	-0,16	0,73	0,85	0,59	1													
D _{ASYA}	-0,16	-0,20	0,00	0,29	0,16	-0,30	-0,12	0,10	-0,19	1												
D _{AVRUPA}	0,26	0,53	-0,10	0,09	-0,08	0,36	0,59	0,47	0,65	-0,38	1											
D _{AMERİKA}	0,16	-0,09	-0,36	-0,22	0,06	-0,05	-0,22	-0,42	-0,26	-0,30	-0,34	1										
D _{AFRİKA}	-0,26	-0,43	0,44	-0,11	-0,10	-0,16	-0,47	-0,20	-0,43	-0,29	-0,32	-0,26	1									
D _{OECD}	0,05	0,72	0,06	-0,11	-0,26	0,69	0,69	0,42	0,79	-0,18	0,50	-0,29	-0,28	1								
SÖZHAKKI	0,31	0,82	-0,23	0,00	-0,31	0,64	0,76	0,42	0,81	-0,36	0,59	-0,01	-0,41	0,66	1							
İSTİKRAR	0,44	0,76	-0,23	0,30	-0,29	0,54	0,71	0,54	0,76	-0,22	0,55	-0,19	-0,31	0,61	0,73	1						
BÜROKRASI	0,38	0,86	-0,12	0,25	-0,43	0,71	0,77	0,55	0,84	-0,13	0,51	-0,28	-0,32	0,71	0,77	0,81	1					
DÜZENLEME	0,46	0,83	-0,25	0,19	-0,51	0,67	0,70	0,41	0,76	-0,28	0,51	-0,02	-0,41	0,62	0,85	0,74	0,90	1				
HUKUK	0,33	0,87	-0,10	0,21	-0,41	0,72	0,77	0,56	0,86	-0,17	0,53	-0,29	-0,28	0,73	0,81	0,84	0,97	0,89	1			
YOLSUZLUK	0,35	0,87	-0,12	0,22	-0,34	0,74	0,78	0,53	0,88	-0,18	0,52	-0,27	-0,31	0,73	0,80	0,81	0,97	0,87	0,98	1		
KURUMSAL	0,40	0,89	-0,18	0,21	-0,41	0,72	0,80	0,54	0,88	-0,23	0,57	-0,20	-0,36	0,73	0,88	0,88	0,97	0,93	0,98	0,97	1	

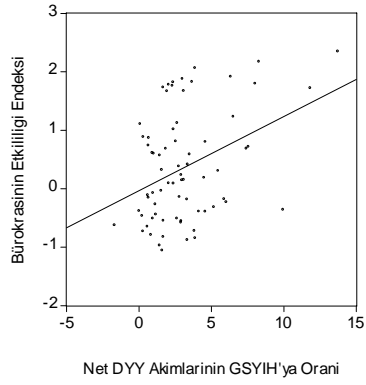
Ek-6 Kurumsal Değişkenler ile Bağımlı Değişken Arındaki Serpme Diyagramları



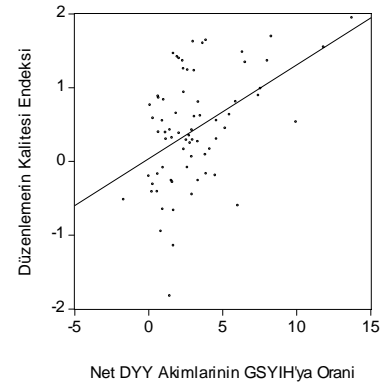
Sekil 1. Soz Hakkı ve Hesap Sorumluluk ile DYY ilişkisi



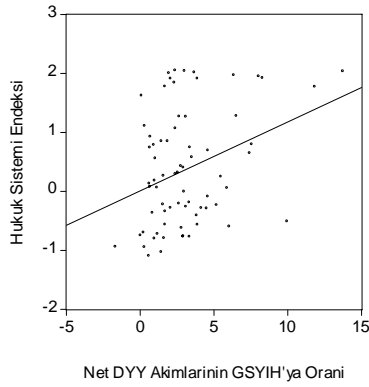
Sekil 2. Politik İstikrar DYY ilişkisi



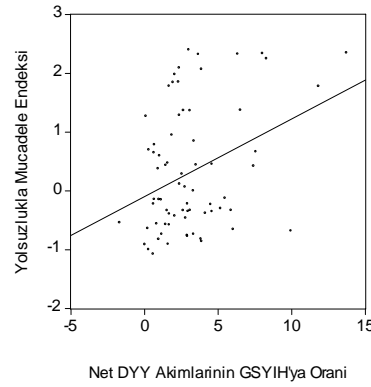
Sekil 3. Bürokrasi ve DYY ilişkisi



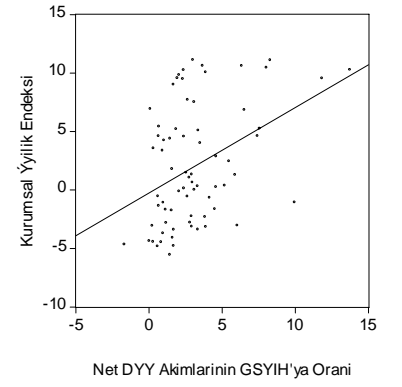
Sekil 4. Düzenlemelerin Kalitesi ve DYY ilişkisi



Sekil 5. Hukuk Sistemi DYY ilişkisi



Sekil 6. Yolsuzlukla Mücadele ve DYY ilişkisi



Sekil 7. Kurumsal İyi İlişkiler ve DYY ilişkisi