

T.C.
ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI
ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SEKTÖREL KARŞILAŞTIRMALAR)

Eren ÖĞRÜL

Mayıs-2014

T.C.
ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI
ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SEKTÖREL KARŞILAŞTIRMALAR)

Yüksek Lisans Tezi

Hazırlayan

Eren ÖĞRÜL

Danışman:

Doç. Dr. Mehmet ERYİĞİT

Bolu-2014

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE,

Eren ÖĞRÜL'e ait **Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler (Sektörel Karşılaştırmalar)** adlı çalışma, jürimiz tarafından İşletme Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Akademik Ünvan, Ad ve Soyad**İmza**

Üye (Tez Danışmanı): Doç. Dr. Mehmet ERYİĞİT

.....

Üye : Prof. Dr. Sadık ÇUKUR

.....

Üye : Yrd. Doç. Dr. Erdoğan KOTİL

.....

Sosyal Bilimler Enstitüsü Onayı

Doç. Dr. Erol ÖZTÜRK
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

ETİK İLKELERE UYULDUĞUNA İLİŞKİN METİN

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum **Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler (Sektörel Karşılaştırmalar)** başlıklı çalışmamın yazılmasında, bilimsel ve etik kurallara uyulduğunu, başkaların eserlerinden yararlanılması durumunda afa bulunulduğunu, kullanılan verilerde herhangi bir tahrifat yapılmadığını, tezin tamamının ya da bir kısmının bu üniversite veya başka bir üniversitede bir tez çalışması olarak sunulmadığını beyan ederim.

İmza**Ad ve Soyad**

Eren ÖĞRÜL

ABSTRACT**THE EFFECTING FACTORS OF INWARD FOREIGN DIRECT
INVESTMENTS IN TURKEY (SECTORAL COMPARISONS)****Eren ÖĞRÜL****Master of Arts Thesis****Department of Business Administration****Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Mehmet ERYİĞİT****May 2014, x+112 Pages**

In this master thesis study, concept of foreign direct investment, economic, politic and business facilitation determinants which are decisive factors on foreign direct investment decisions and the contributions of foreign direct investments into a country's economy has been explained in detail. Also, domestic and foreign empirical literature about economical effects of foreign direct investments has been reviewed, methods, variables and results which were used in analyses has been examined comprehensively. For this purpose, 1995 – 2012 term time has based on for determine foreign direct investments in Turkey affects sectors in which way, how, and were there any same economical effects under the political consideration. Four models has created for ordinary least squares method to perform analyses. Due to analyses results, it's possible to say that same economic effects hasn't seen on the sectors which were invested by foreign investors in Turkey, and the political stability has affected otherwise than the expected.

Keywords: Unit Root, Foreign Direct Investments by Sectoral, Economical and Political Factors

ÖZET

TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SEKTÖREL KARŞILAŞTIRMALAR)

Eren ÖĞRÜL

Yüksek Lisans Tezi

İşletme Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Mehmet ERYİĞİT

Mayıs 2014, x+112 Sayfa

Bu yüksek lisans tez çalışmasında, doğrudan yabancı yatırım kavramı, doğrudan yabancı yatırım kararlarında belirleyici olan ekonomik, politik ve yatırım ortamına ilişkin faktörler ve doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomisine olan katkıları ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkilerine ilişkin kapsamlı bir yerli ve yabancı literatür taraması yapılmış, analizlerde kullanılan yöntem, değişkenler ve sonuçlar ayrıntılı bir şekilde incelenmiştir. Bu doğrultuda, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların sektörleri hangi yönde, nasıl etkilediklerini ve sektörlerde aynı ekonomik etkileri oluşturup oluşturmadığını siyasi istikrarı da dikkate alarak ortaya koymak için 1995 – 2012 yılları arası baz alınmıştır. En küçük kareler yöntemi için dört model oluşturularak analiz yapılmıştır. Yapılan analiz sonuçlarında ise, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım alan sektörlerde aynı ekonomik etkilerin görülmediğini ve siyasi istikrarın beklenenin aksine etkisinin olduğunu söylemek mümkündür.

Anahtar Kelimeler: Birim Kök, Sektörel Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik ve Siyasi Faktörler

TEŞEKKÜR

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlerin ve sektörel karşılaştırmalarının araştırılması amacıyla hazırlanan bu çalışmaya yardım ve katkılarından dolayı danışmanım Sayın Doç. Dr. Mehmet ERYİĞİT'e, değerli katkılarından dolayı Sayın Prof. Dr. Sadık ÇUKUR'a ve Sayın Yrd. Doç. Dr. Erdoğan KOTİL'e, çalışma süresi boyunca sabrını ve desteğini hiçbir karşılık beklemeden esirgemeyen sevgili aileme en içten teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

ABSTRACT.....	iii
ÖZET.....	iv
TEŞEKKÜR.....	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
TABLOLAR.....	viii
ŞEKİLLER VE GRAFİKLER.....	ix
KISALTMALAR.....	x
 BÖLÜM I.....	 1
1. Giriş.....	1
1.1. Amaç ve Yöntem.....	1
1.2. Araştırmanın Konusu.....	2
 BÖLÜM II.....	 4
2. Doğrudan Yabancı Yatırım.....	4
2.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Kavramı.....	4
2.1.1. Ev sahibi ülke ve yatırımcı ülke kavramları.....	6
2.1.2. Çok uluslu şirket kavramı.....	6
2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri.....	8
2.2.1. Şirketler arası birleşmeler ve satın alma.....	9
2.2.2. Özelleştirme yoluyla gerçekleşen yatırımlar.....	9
2.2.3. Ortak girişim ve tam mülkiyete dayalı bağlı şirket.....	10
2.2.4. Stratejik ortaklıklar.....	11
2.2.5. Lisans ve yetki anlaşmaları.....	12
2.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Kararlarında Belirleyici Unsurlar.....	12
2.3.1. Politik belirleyiciler.....	14
<i>Politik istikrar.....</i>	<i>14</i>
<i>Vergi politikaları.....</i>	<i>14</i>
<i>Özelleştirme politikaları.....</i>	<i>15</i>
<i>Ticaret politikaları ve engelleri.....</i>	<i>16</i>
<i>Uluslararası anlaşmalar.....</i>	<i>16</i>
2.3.2. Ekonomik belirleyiciler.....	17
<i>Pazarın büyüklüğü.....</i>	<i>17</i>
<i>Altyapı.....</i>	<i>17</i>
<i>Açıklık.....</i>	<i>18</i>
<i>Ekonomik büyüme.....</i>	<i>18</i>
<i>İş gücü maliyeti.....</i>	<i>19</i>
<i>Döviz kuru.....</i>	<i>20</i>
<i>Ham madde zenginliği.....</i>	<i>20</i>
<i>Ulaşım maliyeti.....</i>	<i>21</i>
2.3.3. Yatırım ortamına ilişkin belirleyiciler.....	21

<i>Şeffaflık</i>	21
<i>Eğitim düzeyi</i>	22
<i>Yatırım teşvikleri</i>	22
2.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülke Ekonomisine Etkileri.....	23
2.4.1. Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi.....	24
2.4.2. Doğrudan yabancı yatırımların teknoloji ve verimlilik üzerindeki etkisi....	25
2.4.3. Doğrudan yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerindeki etkisi.....	26
2.4.4. Doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerindeki etkisi.....	28
2.4.5. Doğrudan yabancı yatırımların ücretler üzerindeki etkisi.....	28
BÖLÜM III	30
3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri ve Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler Üzerine Literatür Taraması.....	30
3.1. Yerli Literatür Taraması.....	30
3.2. Yabancı Literatür Taraması.....	43
BÖLÜM IV	50
4. Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımları Sektörel Bazda ve Toplamda Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesine Yönelik Ekonometrik Analiz.....	50
4.1. Analizin Amacı.....	50
4.2. Analiz Yöntemi.....	51
4.2.1. Analizde kullanılan modelin oluşturulması.....	52
4.2.2. Veriler ve örneklem.....	55
<i>Modelde kullanılan bağımsız değişkenler</i>	56
<i>Örneklemin oluşturulması</i>	58
4.3. Zaman Serisi Analizleri ve Bulgular.....	63
4.3.1. Durağanlık testi analizi.....	63
4.3.2. Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlere ilişkin regresyon analizleri.....	68
4.4. Bulguların Genel Olarak Değerlendirilmesi.....	82
SONUÇ	90
KAYNAKÇA	93
EKLER	105

TABLOLAR

Tablo 2-1: Doğrudan yabancı yatırım kararlarında bölgesel belirleyiciler.....	13
Tablo 3-1: Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkileri üzerine yapılmış yerli ampirik çalışmalar.....	37
Tablo 3-2: Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkileri üzerine yapılmış yabancı ampirik çalışmalar.....	47
Tablo 4-1: Veri kaynakları ve Internet adresleri.....	56
Tablo 4-2: Türkiye'de sektörlere göre doğrudan yabancı yatırım akışı, 1995 – 2012....	60
Tablo 4-3: Özelleştirme ve doğrudan yabancı yatırımlar.....	62
Tablo 4-4: Düzey değerleri için Artırılmış Dickey-Fuller durağanlık analiz sonuçları - I (0).....	64
Tablo 4-5: Birinci farklar için Artırılmış Dickey-Fuller durağanlık analiz sonuçları I (1).....	65
Tablo 4-6: Düzey değerler için Phillips-Perron durağanlık analiz sonuçları – I (0).....	66
Tablo 4-7: Birinci farklar için Phillips-Perron analiz sonuçları – I (1).....	67
Tablo 4-8: Türkiye'ye gelen toplam doğrudan yabancı yatırımlar için regresyon analiz sonuçları.....	69
Tablo 4-9: Tarım ve madencilik sektörü için regresyon analiz sonuçları.....	71
Tablo 4-10: İmalat sektörü için regresyon analiz sonuçları.....	73
Tablo 4-11: Toptan ve perakende ticaret sektörü için regresyon analiz sonuçları.....	75
Tablo 4-12: Ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri sektörü için regresyon analiz sonuçları.....	77
Tablo 4-13: Mali aracı kuruluşlar ve gayrimenkul faaliyetleri sektörü için regresyon analiz sonuçları.....	79
Tablo 4-14: Diğer hizmetler (elektrik, gaz ve su, oteller ve lokantalar, inşaat) sektörü için regresyon analiz sonuçları.....	81
Tablo 4-15: Analiz sonuçlarının özeti.....	82

ŞEKİLLER VE GRAFİKLER

Şekil 2-1: Çok uluslu şirketlerin örgütlenme yapısı.....	6
Grafik 4-1: Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım alan sektörler.....	61

KISALTMALAR

ADF:	Artırılmış Dickey-Fuller Birim Kök Testi
APEC:	Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği
ASEAN:	Güney Doğu Asya Uluslar Birliği
ÇUS:	Çok Uluslu Şirketler
DPT:	Devlet Planlama Teşkilatı
DYY:	Doğrudan Yabancı Yatırım
EFTA:	Avrupa Serbest Ticaret Birliği
GATS:	Hizmet Ticaret Genel Anlaşması
GSMH:	Gayrisafi Millî Hasıla
ITF:	Uluslararası Taşımacılık Forumu
MERCOSUR:	Güney Amerika Ortak Pazarı
NAFTA:	Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması
OECD:	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
OLS:	En Küçük Kareler Yöntemi
TCMB:	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TI:	Uluslararası Şeffaflık Örgütü
TRIMS:	Ticaretle Bağlantılı Yatırım Tedbirleri Anlaşması
TÜİK:	Türkiye İstatistik Kurumu
UNCTAD:	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü

BÖLÜM I

1. Giriş

1.1. Amaç ve Yöntem

Bu çalışmanın temel amacı, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları (DYY) etkileyen faktörlerin tespit edilerek bu faktörlerin sektörler itibariyle farklılaşp farklılaşmadığını ortaya koymaktır. Bu çerçevede doğrudan yabancı yatırımların sektörel etkileri de araştırılmaktadır. Bu amaçla etkisi araştırılacak faktörler gayrisafi millî hasıla, ithalat, ihracat, reel efektif döviz kuru, rüşvet ve yolsuzluk endeksi, altyapı harcamaları, enflasyon, faiz, kurumlar vergisi, işçilik ücretleri gibi değişkenler ve siyasi istikrarın bir etkisin olup olmadığını görmek amacıyla kukla değişken olarak kullanılmıştır.

Bu çalışmada, öncelik doğrudan yabancı yatırım kavramı ele alınmış ve doğrudan yabancı yatırım kararlarında etkili olan ekonomik, politik ve yatırım ortamına ilişkin faktörler anlatılmıştır. Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisine olan katkıları da incelenmiştir. Daha sonra, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkilerini ve doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ekonomik faktörleri ampirik olarak inceleyen yerli ve yabancı literatür taraması yapılmış, çalışmalarda kullanılan yöntem, değişken, dönem ve yer ayrıntılı bir şekilde incelenmiş, analiz sonuçları ve önerileri ayrıca belirtilmiştir. Son aşamada, Türkiye'ye gelen toplam doğrudan yabancı yatırımları ve sektörel olarak gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörler analiz edilmiş ve sonuçlar literatür taraması ile karşılaştırılarak değerlendirilmiştir.

Analizler zaman serisi verileri kullanılarak yapıldığından dolayı öncelikle durağanlık analizleri yapılarak seriler durağan hale getirilmiştir. Durağanlık testi için Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron birim kök testleri yapılmıştır. İkinci olarak da toplam ve sektörel olarak Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlerin neler olduğu en küçük kareler yöntemi (OLS) ile analiz edilmiştir.

1.2. Araştırmanın Konusu

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin temel hedefleri istikrarlı bir büyümeye ulaşarak ekonomik güçlerini artırmak ve bu oranda da siyasi ve ekonomik alanda dünya ülkeleri arasında itibarını yükseltmektir (Soydal, 2006). Fakat, bu ülkelerin kalkınma sürecindeki en önemli iktisadi sorunlarından birisi yeterli sermaye birikiminin olmamasıdır (Düzgün, 2009). Bununla birlikte, küreselleşme ile ülkeler arasındaki ekonomik, ticari ve teknolojik sınırların ortadan kalkması, sermaye aktarımı konusunu gündeme getirmiştir. Erdilek (2006: 17)'e göre “bir ülkenin küreselleşmesi, diğer bir ifadeyle dünya ekonomisi ile entegre oluşu üç şekilde olur; uluslararası ticaret, iş gücü hareketi ve sermaye hareketi.” Bu yüzden, kısa vadeli portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar şeklinde olan sermaye hareketleri, Türkiye gibi ulusal tasarruf düzeyleri yetersiz olan ülkeler için oldukça önem taşımaktadır (Mucuk ve Demirsel, 2009).

1980'li yıllardan sonra başlayan liberalleşme hareketi ile birlikte, Türkiye'de ticari dışa açıklık ve doğrudan yabancı yatırım girişlerinde artış yaşandığı görülmektedir (Koyuncu ve Çınar, 2009). Ayrıca; Yabancı Sermaye Yasası'nda yapılan iyileştirmeler, bürokrasinin azaltılması, gümrük vergilerinin azaltılması ve işlemlerin kolaylaştırılması, kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi, çeşitli ülkelerle yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması anlaşmalarının yapılması, özelleştirmenin yabancılara da yapılması yabancı yatırımlar üzerinde teşvik edici olmuştur (Güven, 2008). Türkiye'nin tasarruf açıklarını kısmen de olsa kapatan ve iktisadi kalkınma için gereksinim duyulan sermayeyi temin edebilmeyi sağlayan doğrudan yabancı yatırımların özellikle 1990'lar sonrası önem kazandığı görülmektedir (Tarı ve Bıdırdı, 2009).

Bu çalışmada, esas olarak 1995 – 2012 yılları arası baz alınıp Türkiye'de sektörlere gelen doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili iki önemli soruya cevap aranmaktadır. Bu sorular, Türkiye'ye gelen toplam ve sektörel doğrudan yabancı yatırımları siyasi istikrar da dikkate alınarak etkileyen faktörlerin neler olduğu ve bu faktörlerin sektörlere göre farklılaşıp farklılaşmadığıdır. Bu faktörlerin belirlenmesinde doğrudan yabancı yatırımları artırmak veya azalmasını engellemek amacıyla nelerin

yapılabileceğini ortaya koyması nedeniyle önemli olmaktadır. Bu kapsamda, dört bölümden oluşan bu çalışmanın ikinci bölümünde doğrudan yabancı yatırım kavramı ve türleri incelenecek, doğrudan yabancı yatırımların akışlarında belirleyici olan unsurlar detaylı bir şekilde araştırılacak ve doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisine olan olumlu ve olumsuz etkilerinden bahsedilecektir.

Üçüncü bölüm, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkilerine ilişkin yapılan yerli ve yabancı ampirik çalışmaları inceleyen literatür taraması yapılacaktır. Ayrıca, her çalışmada kullanılan yöntem ve değişkenler belirtilerek analiz sonuçları ve önerileri dikkate alınacaktır.

Çalışmanın son bölümünde ise oluşturulan ekonometrik modeller ile toplam ve sektörel bazda analizler yapılacak, doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlerin ekonometrik etkileri literatür taraması da dikkate alınarak değerlendirilecektir.

BÖLÜM II

2. Doğrudan Yabancı Yatırım

2.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Kavramı

Doğrudan yabancı yatırım (DYY) kavramı birçok ekonomik faktör ile uzun dönemli bir ilişkiyi kapsayan yatırım olarak tanımlanmaktadır. Buna ek olarak doğrudan yabancı yatırım, bir ekonomide kalıcı çıkarını ve o ekonomiye ait yerli bir işletmenin sürekli kontrolünü ve ona olan ilgisini yansıtır (UNCTAD, 1999). Kalıcı çıkar ile anlatılmak istenen, yabancı sermaye yatırımcısı ile yatırım ve yatırım kontrolü konularındaki uzun dönemli bağımlılıktır (Soydal, 2006). Bu tanımın temel özelliği, “kontrol” ve “kontrol ilgisi”ne yaptığı vurgunun doğrudan yabancı yatırımları portföy yatırımlarından ayırmasıdır. Çünkü portföy yatırımları kontrol veya süreklilik amacı taşımaz (Moosa, 2002). Sürekli kontrol, doğrudan yabancı yatırımcı ile doğrudan yatırım alan işletmenin arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını ve işletme yönetiminin yatırımcı tarafından etkilenme derecesini ifade eder (Patterson, Montanjes, Motala ve Cardillo, 2004).

Doğrudan yabancı yatırımlar, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nca alım satımı yapılan dönüştürülebilir para şeklinde nakit sermaye, şirket menkul kıymetleri (devlet tahvilleri hariç), makine ve teçhizat, sınai ve fikrî mülkiyet hakları, yurt içinde sağlanan, yeniden yatırımda kullanılan kâr, hasılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımlarla ilgili diğer haklar gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla, yeni şirket kurmak ve şube açma, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi, menkul kıymet borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan satın almalar yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmak şeklinde tanımlanmaktadır (Hazine Müsteşarlığı, 2005).

Emir ve Kurtaran (2005: 38) doğrudan yabancı yatırımları, “bir şirketin (çok uluslu şirket) üretimini ana merkezin bulunduğu ülkenin sınırları dışına yayarak yabancı ülkelerde yalnız başına veya ortaklarla yeni bir şirket kurması veya varolan yerli bir

firmayı satın alarak kendine bağılı duruma getirmesi olarak tanımlamaktadırlar.” Diğer bir deyişle, “doğrudan yabancı yatırımlar, yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları bir merkezden alan veya çeşitli yollarla bağılı şirketlerin kararlarını etkileyebilen ulusötesi şirketler tarafından yapılırlar” (Alpar, 1985, aktaran: DPT, 2000: 2). Ayrıca, “bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini arttırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımlardır” (Karluk, 1984: 405). Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımların dikkati çeken en önemli özelliğı, yatırım yapılan yerdeki tesisin yönetimine yabancı bir şirketin sahip olması ya da bu şirketin denetiminde olmasıdır (Altıntaş, 2009). Bu açıklamalar doğrultusunda “şirketlerin kendi ulusal sınırları dışında, ürün ve hizmet sunumuna yönelik satın aldığı veya yeni kurduğı tesisler, katıldığı ortaklıklar ve her türlü şirket birleşmeleri de doğrudan yatırımın konusuna girmektedir” (Tarı ve Bıdırdı, 2009: 253).

Doğrudan yabancı yatırımlar A ülkesinden B ülkesine bir sermaye aktarımı şeklinde değıl de A ülkesinin X sanayi dalından B ülkesinin X sanayi dalına bir sermaye aktarımı yapmaktadır (Karluk, 1983). Bu tür yatırımlar, yatay ve dikey olmak üzere iki grupta incelenebilir (Batmaz ve Tunca, 2005). Yatay yatırımlar, işletmenin aynı mal ya da servisleri farklı ülkelerde de üretmesi iken dikey yatırımlar, üretim aşamalarının farklı coğrafik bölgelerde gerçekleşmesini ifade eder (Markusen ve Maskus, 2001). Doğrudan yabancı yatırımlarda, yatırımı yapan şirkete ana şirket, bu ana şirkete bağılı olarak yatırımın yapıldığı yerde faaliyet gösteren şirkete yavru şirket ya da şube denilmektedir (Emir ve Kurtaran, 2005). Kurtaran (2007: 368)'a göre, “doğrudan yabancı yatırımlarda ana şirket, yalnızca yavru şirketin mülkiyetini elinde bulundurmakla kalmaz, aynı zamanda onun yönetimini de kendi denetimi altında tutar.”

2.1.1. Ev sahibi ülke ve yatırımcı ülke kavramları

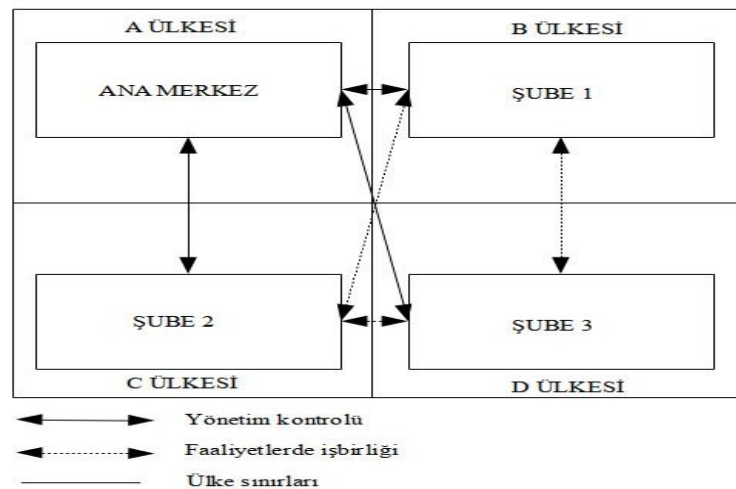
Yabancı işletmeler tarafından doğrudan yatırım ya da şirketler arası birleşmeler gibi yeni varlık oluşturulduğı, kontrol edildiğı ya da varolan varlıkların yerel işletmelere transfer edildiğı, kısaca yatırımın yapıldığı yere ev sahibi ülke denir

(Calderôn, Loayza ve Servén, 2004). Genellikle yabancı bir ülkede tesis kurmak ve buradan o ülke pazarına ve sınır ötesi diğer pazarlara satış yapmak amacıyla doğrudan yabancı yatırım yapan çok uluslu şirketler (ÇUS)'in tabi olduğu ülkeye yatırımcı ülke denir (Vural, 2007).

2.1.2. Çok uluslu şirket kavramı

Literatürde kullanılan en yaygın tanımına göre çok uluslu şirketler, doğrudan yabancı yatırım ile bağlantılı olan şirketler olup, birden fazla ülkede gelir getiren ya da bunları kontrol edebilen yatırım sahibi şirketlere denir (Dunning ve Lundan, 2008). Bu tanıma dayanarak, çok uluslu şirketler yabancı müşterilerine mallarını ihraç edebilir, yabancı iştiraklar üzerinden hizmette bulunabilir ya da yabancı işletmelere kendi mallarını üretebilmesi için lisans verebilir (Helpman, Meltz ve Yeaple, 2004).

Batmaz ve Tunca (2003: 10)'ya göre “çok uluslu şirketler yapı ve politika olarak yabancı faaliyetler ile yerli faaliyetler arasında herhangi bir farkın gözetilmediği ve yöneticilerinin şirketin hedeflerine varmak için şirketin kaynaklarını ülkelerin millî sınırlarını dikkate almayarak dağıtımda istekli olan firmalardır.” Özetle, çok uluslu şirketlerin iki temel noktası vardır. Bunlardan ilki; en az bir yabancı ülkede bir üretim yapması veya bu üretimi yapacak doğrudan yabancı yatırımda da bulunması, ikincisi; pazarlama, araştırma ve üretim kararlarını dünyanın herhangi bir yerinden verebilmeleridir (Yüksel, 1999).



Şekil 2-1. Çok uluslu şirketlerin örgütlenme yapısı (Seyidoğlu, 2001: 681).

Şekil 2-1'de sistemin karar alma merkezi ana şirket olarak belirlenmiş, ayrıca kuruluş, ülke seçimi, ekonomik büyüklük, bu ana şirkete bağlı şirketler tarafından üretilen ürün çeşidi, bağlı şirketlerin arasındaki ticaret yönü ve hacmi bu ana şirket tarafından belirlenecektir (Batmaz ve Tunca, 2003). Bir örnek üzerinde gösterilirse, A ülkesindeki ana merkez B ülkesindeki Şube 1'in yönetiminin kontrolüne sahiptir. Şube 1, D ülkesindeki Şube 3 ile faaliyetlerde bir işbirliği yapmaktadır. Yani, Şube 1 ürettiği ürünlerin bir kısmını D ülkesindeki Şube 3'e gönderir ve Şube 3 bu malları kendi üretiminde girdi olarak kullanır. C ülkesinde bulunan Şube 2 de ürünlerini pazarlanması için Şube 1'e gönderir. Bunun temel nedeni, “çok uluslu şirketler üretimlerini gerektirdiğinde düşük ücret maliyetlerinin olduğu bölgelere kaydırmakta ve böylelikle maliyet avantajı kazanmaktadır” (Batmaz ve Tunca, 2003: 11).

Ayrıca, çok uluslu şirketler “her ülkedeki pazarı hedef alarak üretim, fiyatlandırma, reklam ve strateji izlemelerine karşılık, küresel şirketler tüm dünya pazarlarını tek bir pazar şeklinde ele alarak üretim, fiyatlandırma ve üretim standartlaştırması yaparak küresel strateji izlemektedir” (Aydın, 1997: 5).

Çok uluslu şirketlerin bu varlığı ile ilgili söylenebilecek şey; uluslararası pazarların da arkasında olan ve işletmenin aktivitelerini farklı ülkelerde de gerçekleştirmesini sağlayan yer motivasyonuna, bununla birlikte bu aktiviteleri gerçekleştirirken tek bir işletme gibi hareket etmesini sağlayan içselleştirme motivasyona sahip olmasıdır (Krugman ve Obstfeld, 2003).

Ulusötesi şirket ise birleşik ya da birleşik olmayan ve yabancı bağlı şirketlerden oluşan ana şirketlere denir. Ana şirket, genellikle %10 veya daha fazla ortaklık payına sahip ya da birleşik şirket ortaklarının oy gücünün yarısından fazlasını elinde bulunduran ya da ülkesi dışındaki birleşik olmayan şirketin varlıklarını kontrol eden bir şirket olarak tanımlanmıştır (UNCTAD, 2007). Bununla birlikte, ulusötesi şirketler, herhangi bir ülkeye bağlı olmayan, kanun açısından bir milliyete sahip olmayan, kuruluşları uluslararası bir organ tarafından tescil edilen, faaliyetleri bu organ tarafından kontrol edilen ve kuruluş vergisini bu organa ödeyen şirketlerdir (Uras, 1979).

2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri

Kendi ülkesinin sınırları dışında bir pazara girmeyi düşünen bir firma ya malları kendi ülkesinde üretilip bunları ihraç edecek, ya yatırım yapacağı ülkedeki bir firmayla lisans anlaşması veya stratejik birleşme yapacak ya da doğrudan yatırım yoluyla girecektir (Batmaz ve Tunca, 2005). Bu açıklama doğrultusunda doğrudan yabancı yatırımlar genel olarak bir ülkeye şu şekillerde girmektedir:

- Şirketler arası birleşmeler ve satın almalar,
- Özelleştirme yoluyla gerçekleşen yatırımlar,
- Ortak girişim ve tam mülkiyete dayalı bağlı şirket,
- Stratejik birleşmeler,
- Lisans ve yetki anlaşmaları.

2.2.1. Şirketler arası birleşmeler ve satın alma

Şirketler arası birleşmelerde özellikle iki küçük işletmenin birleşip büyük bir işletme olması ya da iki büyük işletmenin birleşerek tek bir dev işletme haline gelmesi en yaygın doğrudan yabancı yatırım türlerinden biri olup, genellikle bir işletmenin diğerini satın alması ya da yeni bir işletme olarak ortaya çıkmaları şeklinde gerçekleşir (Mucuk, 2003). Ayrıca, Kurtaran (2007: 368)'a göre “birleşme, iki veya daha fazla şirketin tüm kaynaklarını bir araya getirerek, hukuki varlıklarını kaybetmeleri ve ortaya yeni bir işletme olarak çıkmaları stratejisidir.” Bununla birlikte, birleşme sonrası işletmelerden sadece biri varlığına devam etmekte, hissedarlar yeni işletmede hisse sahibi olabilmekte ve yönetim birleşen işletmelerin yöneticilerinden oluşmaktadır (Yılğör, 2002).

Şirketler arası birleşmelerinin yararları aşağıdaki gibidir (Seyidoğlu (2001: 671):

- Yabancı bir ülke veya Avrupa Birliği gibi belirli bir bölgede faaliyete geçmenin oldukça kısa bir yoludur.
- Teknolojiyi içsel olarak geliştirme yerine çok daha düşük maliyetle mevcut

teknolojiye ulaşma olanağı sağlar.

- Sınır ötesi birleşmelerde iç ekonomilere oranla daha büyük ölçek ekonomileri elde edilebilir.

Şirketler arası birleşmelerin yararları olduğu gibi zararları da olabilmektedir. Bunlar incelenecek olursa; kültür farklılıklarına sahip örgütlerin birleşmeleri güçtür, ev sahibi ülkeye ait bir şirketin yabancı şirket tarafından ortadan kaldırılması ev sahibi ülkede olumsuz siyasal etkiler oluşturur ve farklı milliyetlere sahip örgütler, işçilik ücretleri ve toplu sözleşmeler açısından sıkıntı yaşayabilirler.

2.2.2. Özelleştirme yoluyla gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar

Özelleştirme “kamunun sahip olduğu ticari ve sınai teşebbüsler ile varlıkların mülkiyet, yönetim ve denetimlerinin tamamen veya kısmen özel kişi ve kuruluşlara devredilmesi anlamını taşımaktadır” (Doğan, 2012: 7). Doğrudan yabancı yatırım; devlet malı işletmelerin yeniden yapılandırılması, sağlanan fonu arttırılması, yeni teknolojiler, beşerî sermayede gelişmeler, yeni yönetim yetenekleri ve kurumsal yönetimde yenilikler getirdiğinden yabancı yatırımcıların özelleştirme işlemleriyle doğrudan ilişkili olmaları şaşırtmamalıdır (Boubakri, Cosset, Debbab ve Valéry, 2013).

Bununla birlikte yapılan ampirik çalışmaların sonuçları, özelleştirme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında olumlu yönde bir ilişkinin olduğunu söylemektedir (Mukherjee ve Suetrong, 2009). Ayrıca, özelleştirme daha az hareketli olduğundan dolayı yatırım riskini azaltan mali sorumluluklara ve pazar dostu politikalara bir taahhüt olduğunu göstererek, yabancı yatırımcılar için olumlu bir işaret olduğu da ileri sürülebilir (Reece ve Sam, 2012). 1986 – 2003 yılları arası Türkiye’de yaklaşık 8 milyar dolarlık özelleştirme gerçekleştirilmiş, 2002 – 2011 yılları arasında özelleştirme 42 milyar dolar seviyesine çıkmış, toplamda 50 milyar dolarlık özelleştirme yapılmış ve 2002 – 2011 yılı itibarıyla bu miktarın %4,57’si doğrudan yabancı yatırım ile gelmiştir (Doğan, 2012).

2.2.3. Ortak girişim ve tam mülkiyete dayalı bağlı şirket

Kurtuldu ve Gümüş (2006: 96)' ortak girişimi (joint venture), “iki veya daha fazla şirketin, şahsın ve organizasyonun en azından ikisinin daimi bir süre için kâr elde etmek amacı ile aktivitelerini genişletmek istemeleri sonucu kurdukları bir girişim, ortaklık veya birliktir” şeklinde tanımlanmıştır. Ortak girişimler, “farklı sektörlerde ve farklı türlerde, ortak girişim oluşturan taraflardan en azından birinin kumanda merkezi, ortak girişimin faaliyet gösterdiği ülkenin dışındadır” (Ulaş, 2004: 153). Ayrıca, ortak girişimler “genellikle, uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren bir firmanın teknolojik gücü üretim sürecine ilişkin bilgi ve deneyimleri ve uluslararası pazarlardaki markasının tanınmışlığı ile yerel firmanın dağıtım kanalı gücü ve pazar bilgilerini bir araya getirmekte ve gücünü bu iş birliğinden almaktadır” (Deniz, 2002: 38).

Seyidoğlu (2001: 670)'na göre ortak girişimlerin olumlu yönleri:

- Yerel ortağın kendi ülkesiyle ilgili adetler, kurum ve uygulamalar hakkındaki bilgisinden yararlanma. O ülkede tek başına kurulacak bir bağlı şirketin bunları öğrenmesi yıllar alabilir.
- Yerel ortağın girişim deneyimi ve sahip olduğu ünvan dolayısıyla yerel sermaye piyasalarına girme kolaylığı.
- Yerel ortağın elindeki teknolojinin o ülke koşullarında (hatta diğer şubelerde de) daha geçerli olması.
- Yerel mülkiyetin doğurduğu “yabancı olmama” düşüncesi sonucu satışların geliştirilebilmesi.
- Ortak girişimlerin siyasi nedenlerle ev sahibi ülkenin millileştirme olasılığını azaltıcı özelliği.
- Ev sahibi ülkelerin yerel şirketlerle ortaklığı özendirici önlemler almaları, tek başına mülkiyeti ise sınırlandırmaları.

Yüksel (1999: 142)'e göre ortak girişimlerin bazı olumsuz yönleri:

- Özgürlük ve esnekliğin azalması.

- Örgütte ana firma denetiminin varlığı.
- Transfer fiyatlaması.
- Hisse senedi politikalarında uyumsuzluklar.

2.2.4. Stratejik ortaklıklar

Stratejik ortaklıklar, şirketlerin işbirliği için yaptıkları birleşmeler olup, bireysel hedeflere ulaşabilmek için kaynaklarını veya örgüt yapılarını, kendilerinden bağımsız organizasyonlar için kullanmaları demektir. Öte yandan, bu ortaklıklar, devam etmekte olan resmi iş ilişkileridir, iki ya da daha fazla bağımsız organizasyonun arasında yapılır ve birleşme yapacak şirketler aynı veya farklı sektörlerden olabilir (Nayır, 2004).

Bununla birlikte, “ortaklaşa yürütülen faaliyetin belirli bir amaca ulaşabilmek için belirli dönemlerde gerçekleştirilmesi ve işletmelere belirli bağımsızlıklar sağlaması nedenleriyle, stratejik anlaşmaların ortak girişimlerden daha esnek bir yapıya sahip olduğu söylenebilir” (Yılgör, 2002: 120). Ayrıca, stratejik ortaklıklar, endüstriye hakim şirketler ve endüstriye yeni giriş yapmış şirketlerin rekabette başarılı olmalarını sağlamakta, teknoloji, küreselleşme ve ekonomide yaşanan hızlı değişimlere daha çabuk uyum sağlama ve tepki verme konusunda yardımcı olmaktadır (Aydıntan, 2003).

2.2.5. Lisans ve yetki anlaşmaları

Lisans, “patent gibi, know-how ve marka gibi sanayide kullanılan gayri maddi bir hakkın kullanılması için verilen kullanma müzadesidir” (Canatan, 1973: 6). Ayrıca, lisans anlaşmalarında bir firma diğer bir firmaya telif hakkı olarak bir bedel karşılığında üretim sürecini, ticari markasını ve patentini kullanır. Böylece, firma fazla personele ve büyük çapta yatırımlara ihtiyaç duymadan faaliyetini genişletme fırsatı bulur (Yüksel, 1999). Yetki anlaşmaları ise lisans anlaşmalarının gelişmiş bir şekli olup, “yetki veren firma, ana ülkede başarılı olmuş yönetim sistemi, pazarlama ve üründe oluşan bir standart paket sunmasıdır” (Yüksel, 1999: 140).

2.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Kararlarında Belirleyici Unsurlar

Doğrudan yabancı yatırım çekmek isteyen ülkelerin yerine getirmesi gereken bazı şartlar vardır. Bunlar; yatırımcıların temel kriter kabul ettikleri ekonomik ve politik istikrar, alt yapı yatırımları, piyasalara girmeyi kolaylaştıran yasalar, vasıflı ve vasıfsız iş gücü olarak sayılabilir (Tüylüoğlu ve Aktürk, 2006). Ayrıca, Ayvaz, Baldemir ve Ürüt (2006: 178)'e göre, “doğrudan yabancı yatırımlar düşük faiz ve üretim maliyetleri nedeniyle kârlılık oranları yüksek, büyüme dinamizmi olan, makro dengeleri oturmuş, iç talebin canlı ve eğitilmiş iş gücünün yüksek bulunduğu ekonomileri tercih ederler.”

Doğrudan yabancı yatırım kararlarında belirleyici olan bölgesel faktörler, 1998 Dünya Yatırım Raporu'danki doğrudan yabancı yatırım belirleyicileri tablosu temel alınarak üç ana başlık halinde Tablo 2-1'de incelenebilir. Bu başlıklar (UNCTAD, 1998):

- Politik faktörler.
- Ekonomik faktörler.
- Yatırım ortamına ilişkin faktörler.

Tablo 2-1. Doğrudan yabancı yatırım kararlarında bölgesel belirleyiciler (UNCTAD, 1998: 91).

Belirleyici Unsurlar	Bölgesel Belirleyiciler
Politik Belirleyiciler	• Ekonomik, siyasi ve sosyal istikrar. • Giriş ve faaliyetlere ilişkin yasalar. • Yabancı iştiraklerle anlaşma standartları. • Pazarların işlevi ve yapısı üzerine politikalar (özellikle rekabet ve şirketler arası birleşme ve satın alma politikaları). • DYY üzerinde uluslararası anlaşmalar. • Özelleştirme politikası. • Ticaret politikası (tarifeler) ve DYY ile ticaret politikalarının tutarlılığı. • Vergi politikası.
Ekonomik Belirleyiciler	Pazar Arayan DYY • Pazar hacmi ve kişi başı millî gelir. • Pazar büyüklüğü. • Bölgesel ve küresel pazarlara erişim. • Ülkeye özgü tüketici tercihleri. • Pazarların yapısı.
	Kaynak ve Aktif Arayan DYY • Hammaddeler. • Düşük ücretli vasıfsız iş gücü. • Vasıflı iş gücü. • Teknolojik, yenilikçi ve yaratılmış diğer varlıklar (marka isimleri). • Fiziki altyapı (liman, yol, enerji, telekomünikasyon).
	Etkinlik Arayan DYY • Kaynakların ve varlıkların maliyeti, • Diğer girdi maliyetleri. • Bölgesel bütünleşme anlaşmasına üyelik.
Yatırım Ortamına İlişkin Belirleyiciler	• Yatırım promosyonu. • Yatırım teşvikleri. • Güçlük maliyeti (yolsuzluk, rüşvet, yönetim ekinliği). • Sosyal etkenler (çok dilli okullar, yaşam kalitesi). • Yatırım sonrası hizmetler.

2.3.1. Politik belirleyiciler

Politik istikrar: Teorik olarak ev sahibi ülkenin ekonomik büyüklüğü, büyüme hızı ve maliyet rekabetçiliği şeklinde doğrudan yabancı yatırım kararlarında iki tane önemli belirleyici unsur vardır (Khan ve Akbar, 2013). Fakat, yapılan ampirik çalışmaların sonuçları yüksek politik haklara ve düşük politik risklere sahip ev sahibi ülkelerin daha çok doğrudan yabancı yatırım akışına sahip olduklarını göstermektedir (Haksoon, 2010). Bununla birlikte politik risk, ev sahibi ülkenin içinde ya da dışında meydana gelen resmi ve toplumun yapısına ait eylemlerden ve politikalardan, yabancı yatırımlarda bulunan seçilmiş bir grubun ya da çoğunluğun olumsuz olarak etkilenmesi şeklinde tanımlanabilir (Desbordes, 2010). Emir ve Kurtaran (2005: 41)'e göre politik risklerin kaynakları:

- Birbirleriyle rekabet halinde olan veya sürekli değişen politik felsefeler,
- Değişen ekonomik koşullar,
- Toplumsal kargaşa,
- Silahlı çatışmalar veya terörizm,
- Aşırı milliyetçilik,
- Olası politik bağımsızlık,
- Yerel iş gruplarının kazanılmış hakları,
- Rekabet halinde olan dini gruplar,
- Yeni oluşturulmuş uluslararası anlaşmalar.

Öte yandan, “yabancı yatırımcılar için politik risk, muhtemel kamulaştırmadan, mal, hizmet ve iş gücü arasındaki bozulmadan ve politik müdahaleden kaynaklanan fon kayıplarını kapsamaktadır” (Emir ve Kurtaran, 2005: 40).

Vergi politikaları: Yapılan ampirik çalışmalar, vergi politikalarının çok uluslu şirketlerin yer seçiminde önemli bir faktör olduğunu da göstermektedir (Görg, Molana

ve Montagna, 2009). Bununla birlikte Batmaz ve Tunca (2005: 26)'ya göre “diğer bütün şartlar sabitken, yüksek vergi oranı, vergi sonrası geliri azalttığı için vergi politikaları doğrudan yabancı yatırımların seviyesini ve yer seçimini açık bir şekilde etkilemektedir.” Karmaşık bir vergi sistemi çok uluslu şirketlerin üzerine kabul etmeleri gereken maliyetler yüklemekte ve birçok şart için boyun eğdirmekte, bundan dolayı da çok uluslu şirketlere karmaşık olmayan vergi politikaları ve düşük vergi oranları daha cazip gelmektedir (Lawless, 2013).

Vergi politikalarının “yatırımlar üzerindeki olumlu etkisinin yanında gelir kaybına neden olması, yönetim zorluğu ve maliyeti ile kaynak dağılımını etkilediğinden dolayı yaratacağı sosyal maliyetler de vardır” (Batzmaz ve Tunca, 2005: 26). Basit, şeffaf ve denetime açık vergi politikaları bu sorunların üstesinden gelmenin en etkili yoludur (Zee, Stotsky ve Ley, 2002). Diğer bir deyişle, vergi politikaları “sadece özenle kullanıldıkları ve diğer sağlam politika ve strateji paketinin tamamlayıcı bir parçası oldukları durumlarda yararlı olmaktadır” (Erçakar, 2004: 30).

Özelleştirme politikaları: Özelleştirme devlete ait bir işletmenin özel sektöre satışı olarak tanımlansa da günümüzde bu satışlarda sadece yerli yatırımcılar değil, yabancı yatırımcılar da yer almaktadır (Lin ve Matsumura, 2012). Özcan ve Arı (2010: 71)'ya göre “kürselleşme ile birlikte özelleştirme faaliyetleri birçok ülkenin ekonomik açıdan stratejik gündeminde yer almaktadır ve bazı gelişmekte olan ülkelerin bol miktarda doğrudan yabancı yatırım çekme başarısı, bu ülkelerin uyguladıkları özelleştirme programları ile sağlanmaktadır.” Bu yüzden özelleştirme politikaları ülkeye doğrudan yabancı yatırım çekme konusunda önemli belirleyicilerden biri olarak kabul edilmektedir.

Ayrıca, yabancı yatırımcıların sahip olduğu özelleştirilen işletmelerle devlete ait işletmeler birbirlerinden farklılık göstermektedir. Bunlardan en dikkate değer farklılıklar yabancı sahipli özelleştirilmiş işletmelerin daha fazla kâr sağladığı, daha çok yatırım yaptığı, daha etkili olduğu ve daha çok ihraç hedeflerine sahip olmalarıdır (Hagemeyer ve Tyrowicz, 2011).

Ticaret politikaları ve engelleri: Uras (1979: 310)'a göre “hızla büyüyen iç pazara karşı uzun yıllardır uygulanagelen koruyucu dış ticaret politikası ve oligopolistik iç piyasa şartları yabancı sermaye açısından iç piyasanın cazibesini arttırmaktadır.” Ayrıca, “ticaret engellerinin doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri arasında olduğu genel olarak kabul görmekle birlikte, ticaret engellerinin doğrudan yabancı yatırımları engellediğini savunan görüşe göre tarifelerin ek yük getirmesi sonucunda ticaretin engellenmesiyle yatırımların miktar olarak azalacağı beklenmektedir” (Batmaz ve Tunca, 2005: 22). Bununla birlikte, Schmitz, Bieri ve Lunn'un doğrudan yabancı yatırım ile ticaret engelleri arasında olumlu yönde bir ilişki, Culem'in ise doğrudan yabancı yatırım ile ticaret engelleri arasında olumsuz yönde bir ilişki bulmuşlardır (Chakrabarti, 2001). Fakat ticaret engelleri belirleyicisinin bu gücü tartışmalıdır (Batmaz ve Tunca, 2005). Öte yandan, “doğrudan yabancı yatırım karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olan ana ülkeden bu üstünlüğe sahip olmayan başka ülkeye doğru hareket ediyorsa, doğrudan yabancı yatırım dış ticareti ikame etmektedir” (Altıntaş, 2009:7) ve “ihracatın daha düşük sabit maliyet ama daha yüksek ulaşım maliyeti içermesi durumunda, aynı pazara yabancı sermaye yatırımları yolu ile hizmet vermek, söz konusu maliyetlerin düşürülmesine imkân sağlar” (Özcan ve Arı, 2010: 70).

Uluslararası anlaşmalar: “Resmi anlaşmalar sonucu bölgedeki hükûmetlerin piyasa politikalarına uyacakları taahhüdünü vermeleriyle yatırımcıların güveni kazanılmakta ve bölge içi ve dışından yatırımlar artmaktadır. Aynı şekilde, ticaret engellerinin sınırlandırılması piyasaların derinliğini artırıp bu piyasaları yabancı yatırımcılar için cazip hale getirmektedir” (Çeştepe ve Mıstaçoğlu, 2010: 96). Bu anlaşmalara Güney Doğu Asya Uluslar Birliği (ASEAN), Güney Amerika Ortak Pazarı (MERCOSUR), Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA), Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC), Avrupa Serbest Ticaret Birliği (EFTA) gibi bölgesel, Hizmet Ticaret Genel Anlaşması (GATS), Ticaretle Bağlantılı Yatırım Tedbirleri Anlaşması (TRIMS) gibi çok taraflı anlaşmalar örnek gösterilebilir. Bu gibi anlaşmalar ile doğrudan yabancı yatırımlar artmaktadır.

2.3.2. Ekonomik belirleyiciler

Pazarın büyüklüğü: Pazar büyüklüğü “ev sahibi ülkenin kişi başına düşen gayrisafi millî hasıla ile ölçülmektedir” (Kurtaran, 2007: 374). Pazar hacmi hipotezi, ölçek ekonomisinden faydalanabilme ve kaynakların etkin kullanımı için büyük bir piyasanın gerekliliği görüşünü savunur (Chakrabarti, 2001). Bununla birlikte, yapılan ampirik çalışmalarda kişi başı GSYİH'nın ve pazar büyüklüğünün doğrudan yabancı yatırımlar için önemli bir belirleyici olduğu fakat gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere kıyasla daha ön plana çıktığı saptanmıştır (Singh ve Jun, 1995).

Büyük pazarlar hem yerli hem de yabancı işletmeler (özellikle hizmet servisleri) için yer sağlar, ölçek ve kapsam ekonomileri için işletmelere ticari mal üretiminde yardımcı olur. Ayrıca, pazarın büyüme hızı işletmeler için bir mükness görevi görür ve ev sahibi ülke pazarının yüksek büyüme hızı hem yerli hem de yabancı yatırımcıları yatırıma teşvik eder (UNCTAD, 1998). Ayrıca, Özcan ve Arı (2010: 70)'ya göre “pazar büyükse gerekli teknolojik, organizasyonel ve üretim uzmanlığına da sahiptir. Bu pazarda finansa ve insan sermayesi kaynaklarına daha fazla erişim imkânı da söz konusudur.”

Öte yandan, “bazı çalışmalarda da Gayrisafi Millî Hasıla (GSMH) veya kişi başına gayrisafi millî hasıla rakamları pazar büyüklüğünü belirlemede bir ölçüm aracı olarak kullanılmıştır. Fakat yapılan çalışmalarda kişi başı gayrisafi millî hasıla verisinin gayrisafi millî hasıla rakamına kıyasla doğrudan yabancı yatırım açıklamada daha başarılı olduğu gözlemlenmiştir” (Batmaz ve Tunca, 2005: 20).

Altyapı: Emir ve Kurtaran (2005: 30)'a göre “altyapı sistemi; karayolları, limanlar, demiryolları, haberleşme sistemleri vb.'ni kapsamaktadır. İyi bir altyapı sistemi yatırımların verimliliğini artırmakta ve buna bağlı olarak da doğrudan yabancı yatırım akışları canlanmaktadır.” İyi bir altyapı, yatırımların verimliliğini artırır ve doğrudan yabancı yatırım akışını teşvik eder. Altyapının ölçümü, altyapının hem kullanılabilirliğini hem de güvenilirliği hesaplanarak elde edilmelidir (Asiedu, 2002).

Bununla birlikte, altyapı yatırımı olarak “telekomünikasyon hizmetlerinin artması zamandan tasarruf sağlamakta, iletişim ve bilgi toplama maliyetlerini azaltmaktadır” (Özcan ve Arı, 2010: 71). Örneğin, Meksika için yapılan bir ampirik çalışmada uluslararası altyapının (telefon hattı) yerel altyapı (otobanlar)'ya göre daha çok doğrudan yabancı yatırım çektiğini ve altyapıya yapılacak yatırımların doğrudan yabancı yatırım kararlarını etkilediği bulunmuştur (Mollick, Duran ve Ochoa, 2006).

Dışa Açıklık: Batmaz ve Tunca (2005: 24)'ya göre “literatürde dış ticaretin (ihracat ve ithalat toplamının) gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ekonomik açıklık oranının ölçülmesinde kullanılmaktadır. Bu oran aynı zamanda ticaret kısıtlamalarının ölçümü olarak da yorumlanmaktadır.” Açıklığın doğrudan yabancı yatırım üzerindeki ekisi yatırımın türüne göre değişmektedir. Yapılacak yatırım pazar arayan doğrudan yabancı yatırım ise ticaret kısıtlamaları daha az ev sahibi ülkede daha az açıklık anlamına gelir ve doğrudan yabancı yatırım üzerinde olumlu yönde etkide bulunur (Asiedu, 2002). Örneğin, “yerel piyasalara hizmet etmeyi amaçlayan firmalar, eğer söz konusu ülkeye, ticari sınırlamalardan dolayı kendi ürünlerini ithal etmekte zorlanıyorsa o zaman bu ülkede şube kurmaya karar verebilir” (Emir ve Kurtaran, 2005: 39). Bununla birlikte, en çok yatırım alan projeler ticaret bölgelerine doğru yönlendirilmeli ve bir ülkenin uluslararası ticaretteki açıklık seviyesi karar vermede geçerli bir belirleyici olmalıdır. Yapılan ampirik çalışmalarda açıklığın doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde hem olumlu hem de olumsuz yönde etkisinin olduğu saptanmıştır (Chakrabarti, 2001).

Ekonomik büyüme: Çetinkaya (2004: 240)'ya göre ekonomik büyüme “en geniş ifade ile bir ekonominin toplam üretim, toplam yatırım, toplam ithalat ve toplam ihracat gibi temel göstergelerin, istihdam ve üretim kapasitesi ile ilgili olarak bir dönemden bir döneme artması şeklinde tanımlanabilir.” Ayrıca, yıllık bazda gayrisafi millî hasılanın büyüme oranı olarak da tanımlanabilmektedir.

Doğrudan yabancı yatırım kararı vermek isteyen yabancı yatırımcılar “gayrisafi millî hasılanın yıllık değişiminin yüksek olduğu yani ekonominin dinamik bakış

noktaları olan alanlara eğilimli olacakları beklenmektedir.” (Berköz ve Türk, 2007: 65). Bununla birlikte, “doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki iki yönlüdür. Yani ekonomik büyüme yabancı yatırımları çekerken yabancı yatırımlar da ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır” (Batmaz ve Tunca, 2005: 29). Ayrıca, yapılan bir ampirik çalışmada doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasında inceleme konusu olan tüm ülkelerde bir ilişki bulunmuş ve sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımların nispeten istikrarlı büyüme gösteren ülkelere yöneldiği ifade edilmiştir (Okuyan ve Erbaykal, 2008). “Özellikle gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırımı ülkelerine daha çok ve istikrarlı olarak çekebilmeleri için, istikrarlı ve sürdürülebilir bir büyümeyi sağlayabilecek ekonomik altyapılarını oluşturmalarının gerekliliği ortadadır” (Okuyan ve Erbaykal, 2008: 56).

İş gücü maliyeti: Her bölgede yüksek işçilik ücreti düşük seviyede doğrudan yabancı yatırım çeker. Yüksek işçilik ücreti o bölgede üretilen malların maliyetini arttıracak ve bu mallar hem yerli hem de yabancı pazarda daha düşük rekabet gücüne sahip olacaktır (Chakrabarti, 2003). Bundan dolayı “doğrudan yabancı yatırımlar, ücretlerin artmasıyla birlikte ev sahibi ülke piyasalarından çekilmeye başlar” (Batmaz ve Tunca, 2005: 21). Bununla birlikte, “ülkeler arası rekabet edilebilirlik, birim iş gücü maliyeti ile ölçülmekte dolayısıyla ülkelerin daha düşük birim iş gücü maliyetlerine sahip olmaları, bu ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırım akımlarını teşvik eden bir unsur olabilmektedir” (Kar ve Tatlısöz, 2008: 445). Öte yandan, devlet kısıtlamalarından dolayı yabancı işletmeler daha kısıtlı hatta parçalara ayrılmış işçi pazarında çalışmakta ve yerli işletmelerin ödediği işçilik ücretlerinden daha fazlasını ödeyerek nitelikli iş gücü çekmek zorunda kalmaktadırlar (Chen ve Ge, 2011).

Yapılan ampirik çalışmalarda iş gücü maliyetinin doğrudan yabancı yatırım üzerinde bir etkisinin olmadığını savunan görüşler de vardır. Özellikle, nispi olarak ucuz işçilik maliyetleri önemini giderek kaybetmektedir. Bu durum teknoloji yoğun üretim amaçlı gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar için doğrudur. Fakat emek yoğun sektörler için işçilik ücretleri hâlâ maliyet kalemleri içerisinde önemini korumaktadır. Toplam maliyetler içinde işçilik maliyetinin yüzde 10-15 gibi düşük seviyesi bunu

teşvik etmektedir (DPT, 2000). Bu yüzden iş gücü maliyeti doğrudan yabancı yatırım belirleyicileri arasında en tartışmalı olanı şeklinde geçmektedir (Chakrabarti, 2001).

Döviz kuru: Döviz kuru ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında bir ilişkinin olup olmadığına dair ilk ampirik çalışma 1970 yılında Robert Aliber tarafından yapılmıştır. Aliber (1970) çalışmasında toplam doğrudan yabancı yatırımların coğrafik dağılımının farklı döviz kuruna sahip alanlar ve aksak pazarlardaki kur değişimi tarafından açıklanabileceğini varsaymıştır (Gullett ve Figgins, 1995). Örneğin, 1970'lerde Japon Yen'inin Amerikan Doları karşısında hızlı yükselişi işçilik maliyetlerini yükseltmiş, kur farkından dolayı Japonya, daha çok teşviğe dayalı endüstriler olan tekstil ve elektrikli ürünlerini sanayileşmekte olan Güneydoğu Asya ekonomilerine kaydırmıştır (Komiya ve Wakasugi, 1991).

Çok uluslu şirketler farklı kur değerleri üzerinden işlem yapmaktadır ve bu işlemler döviz kuru hareketlerinden ve döviz kuru belirsizliklerinden etkilenebilir. Ayrıca kur oranları işletmenin nerede üretim yapacağını ve ne kadar kâr edeceği konularında karar merkezini etkilemektedir (Sung ve Lapan, 2000). Öte yandan, döviz kuru için “DYY üzerindeki etkileri, girdinin nereden alındığı, üretimin nerede yapıldığı, finansal sermayenin nereden sağlandığı ve çıktıların nereden satıldığı gibi dört farklı durum göz önüne alınarak incelendiğinde, riskin doğrudan etkisinin yabancı sermayenin maliyetini düşürdüğü ve yatırımları artırdığı söylenebilir” (Batmaz ve Tunca, 2005: 24).

Ham madde zenginliği: Seyidoğlu (2001: 666)'na göre “ham madde kaynakları yeryüzünde dengeli biçimde dağılmış değildir. Ham maddelerin işletilmesine yönelik yatırımlar, madenlere olduğu gibi bu kaynakların bulunduğu yerlere kurulur. Geleneksel dış yatırımların nedenleri bununla ilgilidir.” Bazı gelişmekte olan ülkeler yabancı sermayeyi, yeter ve ucuz ham madde ve ara malı temininde ortaya koydukları imkânlar nedeniyle cezbetmektedir (Uras, 1979).

Tarihsel olarak ham madde zenginliği ev sahibi ülkeye doğrudan yabancı yatırım kararı için bir belirleyici olarak düşünülmüş ve 1970'lerden sonra bu görüş

reddedilmiştir. Fakat, bu bağıl önem reddedilse de ham madde zenginliği hâlâ doğrudan yabancı yatırımlar için bir belirleyicidir ve kaynak zengini ülkelere doğru önemli yatırım olanakları sağlamaktadır (UNCTAD, 1998).

Ulaşım maliyeti: Ulaşım maliyetleri doğrudan yabancı yatırımı iki farklı açıdan etkiler. İlki, ülke içi ulaşım maliyetlerindeki bir artış, yerli malları göreceli olarak daha pahalı ve ithal malları karşısında daha az rekabetçi yapacağından ev sahibi ülkedeki çok uluslu şirketlerin aktivitesini olumsuz etkiler. İkincisi, uluslararası taşıma maliyetlerindeki bir artış, ev sahibi ülkenin doğrudan yabancı yatırım güdüsünü cesaretlendirir, fakat ihracata yönelik doğrudan yabancı yatırım güdüsünün cesaretini kırar. Net etki; her iki düzey ve doğrudan yabancı yatırımın ev sahibi ülkedeki payı için belirsizliğini korumaya devam edecektir (Chakrabarti, 2003).

2.3.3. Yatırım ortamına ilişkin belirleyiciler

Şeffaflık: Doğrudan yatırım yapılacak “bir ülkenin şeffaf olup olmaması, ayrıca yabancı yatırımcılara özellikle kamu kesimi yetkililerince gayri yasal kazanç kaynağı olarak bakılması ilgili ülkeye yatırım yapacaklar için caydırıcı olabilmektedir” (Erçakar, 2004: 30). Çünkü şeffaf olmayan ekonomik politikalar ticarete fazladan maliyet yüklemektedir.

Drabek ve Payne (2002: 5)'ne göre şeffaflığın beş unsuru vardır. Bunlar:

- Rüşvet ve yolsuzluk.
- Mülkiyet hakları ve bunların ev sahibi ülke tarafından korunması. Örneğin, patent ihlali ve sözleşme uygulamalarındaki eksiklikler. Bu mülkiyet haklarının korunması işletmelerin yeni yatırım kararlarını ve yatırımlardan elde edecekleri gelirleri tahmin etmede çok önemlidir.
- Bürokratik etkinsizlik ve kanunun düşük seviyede tatbik edilmesi. Örneğin, eğer bürokrasi tahmin edilemez bir düzeyde ise yatırım yapacak işletmeler daha fazla risk unsuruyla karşı karşıya gelirler.

- Beklenmeyen politika değişiklikleri. Örneğin, özelleştirme yapılacak bir ülkede yeni hükümet bir önceki hükümetin özelleştirme kararını iptal edebilir. Bu beklenmeyen değişiklik doğrudan yabancı yatırım kararlarını olumsuz etkileyecektir.

Sonuç olarak, “daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekmek isteyen ülkeler daha şeffaf politikalar uygulamalı ve aynı zamanda yolsuzlukla mücadele stratejileri geliştirmelidirler” (Aydoğuş, Kutlu ve Yıldırım, 2005: 18). Bürokratik işlemler kısa sürede sonuçlandırılabilmeli, yabancı yatırımcıların yapacakları işlemler açık, basit ve anlaşılır olmalıdır (Drabek ve Payne, 2002).

Eğitim düzeyi: Yüksek eğitim düzeyi ev sahibi ülkenin sahip olduğu iş gücünün kalitesi için bir göstergedir. Ayrıca, mal üretecek ve karmaşık hizmetler sunmak yabancı işletmelerin doğrudan yabancı yatırım kararlarını etkilemektedir. Bu yüzden eğitim düzeyi doğrudan yabancı yatırım kararlarında anlamlı, olumlu yönde ve özellikle imalat sanayi ve hizmet sektörlerinde bir rekabet unsurudur (Brada, Kutan ve Yiğit, 2006).

Yatırım teşvikleri: Teşvik, ev sahibi ülke hükümetinin talimatı doğrultusunda belirli işletmeler ya da belirli işletme gruplarını yatırım yapmaları konusunda cesaretlendirmek amacıyla sağlanan ölçülebilir ekonomik avantaja denir (Cass, 2007). Bununla birlikte, teşvikler doğrudan yabancı yatırımları ev sahibi ülkeye çekmek için kullanılabilir ya da yerel kaynaklar, eğitim, araştırma ve geliştirme veya ihracat fonksiyonlarını yabancı yatırımcılara daha cazip kılmaya çalışır (UNCTAD, 2003).

Doğrudan yabancı yatırımları çekmek için uygulanan teşvikler aşağıdaki gibi sayılabilir (Kaymak, 2005: 85):

- Kurumlar vergisi oranının indirimi veya muafiyeti,
- Hızlandırılmış amortisman yöntemi,
- Gümrük vergisi indirimi, muafiyeti veya iadesi,

- Teminatlı ihracat kredileri,
- Sosyal güvenlik primlerinde indirim,
- Ülke içi satışlarla ilgili vergi indirimi,
- Hammadde kullanımı ve ihracatında katma değer vergisi muafiyeti,
- Devlet tarafından sağlanan uygun primli sigortalar,
- Çevre, sağlık, güvenlik ve iş hayatı standartlarının düşürülmesi,
- Altyapı tahsisi,
- Tercihli anlaşmalar,
- Özel kur uygulamaları,
- Pazarda ayrıcalıklar tanımak.

Öte yandan, “genel bir görüş olarak, düşük vergiler gibi özel teşvikler, doğrudan yabancı yatırımlarda çok büyük bir etkiye sahip değildir. Çünkü bu uygulamalar, devam eden nispi olumsuzluklar için bir tazminat olarak görülmektedir” (Kurtaran, 2007: 375). Ayrıca, yapılan ampirik bir çalışmada kurumlar vergisinin beklentileri karşılamaktan uzaklaşmış olduğu saptanmıştır (Erçakar, 2004).

2.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülke Ekonomisine Etkileri

Doğrudan yabancı yatırımlar, mali sermaye, teknoloji ve diğer vasıfların (yönetimsel, pazarlama, muhasebe vd.) aktarılmasına da yol açmaktadır. Bu süreç ev sahibi ülkenin ekonomisi üzerinde çeşitli etkiler oluşturmaktadır (Moosa, 2002). Bunun nedeni yatırımda bulunacak yabancı işletmelerin ev sahibi işletmelere kıyasla daha büyük, sermayesi kuvvetli, kalifiye iş gücü sahibi, teknolojik açıdan üstün ve daha büyük üretimler yapabilmektedir (Jones ve Wren, 2006). Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde yaratmış oldukları etkilerin daha iyi anlaşılabilmesi için ekonomik büyüme, gelişme, ödemeler dengesi, teknoloji, verimlilik, istihdam ve ücretler üzerindeki ekonomik etkilerinin bilinmesi gerekmektedir. Ayrıca, “bazıları ülke ekonomisine katkı sağlarken, bazıları da

ekonomiye büyük bir külfet yükler” (Karluk, 1983: 20).

Yatırımların ülke ekonomisi üzerindeki olumlu ve olumsuz etkilerinin ortaya çıkması belirli bir zaman aralığı gerektirmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların bir ekonomiye katkı ve zararlarının tamamını para ile ölçmenin imkânsızlığı objektif değerlendirmeleri de güçleştirmektedir (Uras, 1979).

2.4.1. Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi

Doğrudan yabancı yatırımların en önemli etkilerinden biri ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesine yaptığı etkidir. Bu etki doğal olarak gelişmekte olan ülkeler için daha önemlidir. Çünkü, doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik gelişmeyi ve büyümeyi artırmaktadır. Bununla birlikte, yatırımın ya da satın almanın bir sonucu olarak ev sahibi ülkenin öz sermayesinde bir artış meydana gelir ve varolan kaynakların daha etkin kullanımı sağlanır (Moosa, 2002).

Yapılan bir ampirik çalışmada, gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırım akışlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri şu şekilde sıralanmıştır (Borensztein, Gregorio ve Lee, 1998):

- Doğrudan yabancı yatırımlar teknoloji transferi için önemli bir araçtır ve büyümeye yerli yatırımlardan daha çok katkıda bulunabilir.
- Doğrudan yabancı yatırım yerli yatırımlara göre daha fazla verimlilik sağlayabilir ve böylece ev sahibi ülke daha az beşerî sermaye stok seviyesine sahip olur.
- Doğrudan yabancı yatırımın orantılı olarak ekonomideki toplam yatırıma arttırıcı bir etkisi vardır, bu da yerli işletmelerin tamamlayıcı etkisine işaret eder.

Ayrıca, toplam yatırımların miktarının ve etkinliğinin artması ekonomik büyümeye olumlu bir katkıda bulunur (Yılmaz, 2010). Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımlar bir ülkenin sınırlı yatırım olanakları nedeniyle daha uzun süre o ülkede üretilmeyeceği için satın alamayacakları malların üretimini sağlayarak ekonomik büyümeyi arttırmalar (Uras, 1979).

Doğrudan yabancı yatırımların oranı ne kadar artarsa ana sektörleri ele geçirerek ekonomiyi denetimi altında tutabilir ve ekonomik bütünlük bozulabilir. Bu durum ülkenin ekonomik ve siyasi olarak bağımsızlığını tehlikeye sokabilmektedir. Çünkü, “belirli amaçlara yönelik para, maliye ve tış ticaret politikası uygulama serbestisi kalkarak, bağımsız bir sanayileşme politikası da izlenememesine neden olur” (Seyidoğlu, 2001: 677).

2.4.2. Doğrudan yabancı yatırımların teknoloji ve verimlilik üzerindeki etkisi

Doğrudan yabancı yatırımlar ile teknoloji, doğrudan yabancı yatırım literatüründe çok önemli ve kritik öneme sahip tartışmalardan biridir. Çünkü, teknoloji transferi çok uluslu şirketlerin ve bu şirketlerin gelişmekte olan ülkelere yaptıkları katkılar çerçevesinde en baskın konulardan biri olmuştur. Bununla birlikte, teknolojinin ekonomik büyüme, sermaye birikimi, ticaret ve hatta örgüt ilişkilerindeki değişiklikler, mevcut personelin eğitimi ve yönetim bilgisi için hayati bir kaynak olduğuna inanılmaktadır (Moosa, 2002). Bu inancın nedeni “çok uluslu şirketler gelişmekte olan ülkelere bu ülkelerde kamu kuruluşlarının ve özel sektörün sınırlı imkânlarıyla geliştirilecek veya ithal edilecek teknoloji ile kıyaslanamayacak nitelik ve nicelikte bir teknoloji transferi olanağı ortaya koymaktadır” (Uras, 1979: 55). Dolayısıyla, “doğrudan yabancı yatırım gelişmekte olan ülkeler için hem etkin bir yabancı teknoloji ithal aracı hem de yerli firmalar için teknoloji yayılımının bir aracı olarak görülebilmektedir” (Çeştepe ve Tüylüoğlu, 2006: 46).

Ayrıca, teknolojik sürecin gelişmesinin yanında, ev sahibi ülkenin sermaye akışı ve verimliliği de bundan etkilenererek gelişme gösterir. Bunun nedeni yeni teknolojinin üretim ve sonraki aşamalarda sağlayabileceği tekелci avantajdır. Ek olarak, çok uluslu şirketler ve şubeleri bilgi akışında bulunabilir ve dışsallığı arttırabilir. Bununla birlikte müşteriilere ve tedarikçilere teknik desteğin verilmesi için işçilerin eğitilmesi ve yönetsel pratiklerin yapılması teknolojik etkinin olumlu yanlarından sayılmaktadır (Moosa, 2002).

Öte yandan, çok uluslu şirketler yatırım yaptıkları ülkelere teknolojilerinin çalınmaması ya da aktarılmaması için araştırma/geliştirme ve işletme aşamalarını kendi

oluşturdukları takımlara yaptırabilmektedirler. Bu nedenle yerli işletmelerin çok uluslu şirketlerin teknolojilerinden faydalanması ya da sahip olabilmesi için çok uluslu şirketlerin eski çalışanlarını işe alması gerekebilmektedir. Çünkü, bu çalışanların teknolojik süreç için uzmanlık düzeyinde bilgiye sahip oldukları düşünülmektedir. Bu da ev sahibi ülke açısından teknolojik bağımlılığın artması demektir (Jones ve Wren, 2006).

2.4.3. Doğrudan yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerindeki etkisi

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde çeşitli etkileri vardır. Fabrika kurmak için ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar ödemeler dengesi üzerinde bir defalık olumlu etkiye bulunur. Diğer taraftan üretim başladığında ihracat ve ithalat ve ithal ikamesi yollarıyla ödemeler dengesine katkı devam eder. Fakat, üretimi gerçekleştiren işletme ham made ve üretim sürecinde kullandığı girdileri ithal etmek durumundadır (Karluk, 1983). Böylece, “üretile mal ve hizmetlerin ihracatı veya ithal ikamesi ödemeler dengesini olumlu etkilerken, üretimde kullanılan ithal malı girdiler, kâr transferleri ve diğer dış faktör ödemeleri döviz çıkışına neden olur (Uras, 1979: 66).

Doğrudan yabancı yatırımların ödemeler dengesine katkı ve maliyetleri şu şekilde gösterilebilir (Uras, 1979: 66):

K = Yabancı sermaye girişi

X = Yabancı sermayeli kuruluşların ihracatı

S = İthal ikamesi

R^{xx} = Kâr transferi

F^x = Dış faktörlere yapılan ödemeler

M = Kuruluşun kullandığı ithal malı girdi

M^x = Ülkenin ithal ikamesinin artması sonucu yapılan ithalat

D = Yabancı sermaye payının geriye transferi

Ödemeler dengesine yararı (fayda) = $K + X + S$

Ödemeler dengesine zararı (masraf) = $(R^{xx} + F^x)$

Ödemeler dengesi açısından net fayda/masraf oranı = $\frac{K + X + S}{(R^{xx} + F^x) + (M + M^x) + D}$

Bu oranın (net fayda/masraf) birden büyük olması durumunda doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi olumlu, diğer durumda ise olumsuz olacaktır. Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımların ödemeler dengesi etkisi ve millî gelir etkisiyle (GSMH) birlikte düşünülmelidir (Batmaz ve Tunca, 2005).

C = Tüketim harcamaları

I = Yatırım harcamaları

G = Devlet harcamaları

$$X - M = GSMH - (C + I + G)$$

Denklem, ihracatın ithalattan fazla olduğu durumlarda gayrisafi millî hasılanın mal ve hizmet harcamalarından daha büyük olduğunu ifade eder. Ayrıca, yabancı yatırımların millî gelir artış etkisinin eşit veya büyük yurt içi harcamalarla dengelenmediği durumlarda ödemeler dengesini düzelteceğini gösterir (Batmaz ve Tunca, 2005).

Öte yandan, ev sahibi ülkenin ekonomisi yabancı yatırımlar için gerekli olan döviz harcamalarını finanse etmek için ihracat üretimine veya ithal ikamesine hemen kaymaz. İşletmelerin mal ve hizmet ithalatında bir artış meydana gelebilir. “Diğer bir deyişle, kısa dönemde yabancı sermayeli şirket, kendisinin millî hasılaya olan katkısından daha fazla tüketimde bir artış meydana getirebilir” (Karluk, 1983: 27). Bu da kısa dönemde ev sahibi ülkenin üretim faktörleri yeterince hareketli olmadığından dolayı ödemeler dengesi üzerinde devam eden bir açığa sebep olabilir.

2.4.4. Doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerindeki etkisi

Yatırımlar ve istihdam arasında doğrudan bir ilişki vardır. Doğrudan yabancı yatırımlar ile istihdam arasındaki ilişkiyi anlamak için üç anahtar özellik vardır. Bunlar; yerli yatırım yerini hangi doğrudan yabancı yatırımın alacağı, hangi üst düzey ürünlerin ihraç edileceği ve son olarak doğrudan yabancı yatırımın yeni bir tesis mi kuracağı yoksa varolan bir tesisi mi satın alacağıdır. Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerindeki genel etkileri şu şekilde sıralanabilir (Moosa, 2002):

- Doğrudan yabancı yatırımlar istihdamı yeni üretim tesisleri kurarak doğrudan ya da dağıtımda istihdamı cezbederek dolaylı yoldan etkiler.
- Doğrudan yabancı yatırımlar işletmeleri satın alma ya da yeniden yapılandırma yoluyla mevcut istihdamı koruyabilir.
- Doğrudan yabancı yatırımlar üretim tesislerini tasfiye ve kapatma yoluyla istihdamı azaltabilirler.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerindeki etkileri daha belirgin olmaktadır. 2003 yılı itibariyle yabancı işletmeler Çin'de istihdam ettikleri çalışan sayısı 23.5 milyon kişiye ulaşmış, Endonezya'da ise bu oran toplam çalışanlar içinde %40 seviyesine çıkmıştır (UNCTAD, 2006).

Fakat, yeşil alan yatırımları ve satın alma şeklinde ev sahibi ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerinde olumlu etkilerinin olduğunu söylemek güçtür. Çünkü bu tarz yatırımlar mevcut istihdamı ya koruma ya da tasfiye ile azaltma yoluna gideceklerdir (Goldberg, 2004).

2.4.5. Doğrudan yabancı yatırımların ücretler üzerindeki etkisi

Doğrudan yabancı yatırım ile ücretler arasındaki ilişki iki şekilde açıklanabilir. İlki, ev sahibi ülkelerdeki emek piyasalarının nasıl işlediğini, ikincisi ise doğrudan yabancı yatırımların firma büyüklüğü, endüstri, sermaye yoğunluğu, araştırma geliştirme yoğunluğu ve diğer yabancı işletmelerle ilgili karakteristik özelliklerin emek piyasalarını nasıl etkilediğinin açıklayarak (Batmaz ve Tunca, 2005).

Doğrudan yabancı yatırım ile kurulan üretim tesislerinde çalışan iş gücü ev sahibi ülkeye ait yerli üretim tesislerinde çalışanlara göre daha yüksek ücret almaktadır. Bu da doğrudan yabancı yatırımların iş gücü ücretleri üzerinde bir artış meydana getirdiğini göstermektedir (Golejewska, 2001). Bununla birlikte, Amerika, Kanada ve İngiltere gibi ülkelerde yabancı sermayeli üretim tesislerinde ücret seviyesinin daha yüksek olduğu görülmüştür (Lipseý ve Sjöholm, 2004). Yabancı üretim tesislerinde çalışanların iş gücünün daha fazla ücret almasının nedenleri şu şekilde sıralanabilir (Driffield ve Taylor, 2000):

- Yabancı yatırımcıların yerli yatırımcılara göre daha fazla nitelikli iş gücü talep etmesi,
- Yabancı işletmelerden yerli işletmelere doğru kayan taşıma etkisi,
- Bu etki ile yerli işletmeler de nitelikli iş gücü talep etmeye başlamaktadırlar ve iş gücü ücretleri üzerinde artışlar meydana gelebilmektedir.

Ayrıca, Lipsey ve Sjöholm (2004); yabancı yatırımcıların iş gücüne daha fazla ücret ödemelerinin başka nedenlerin de olduğunu söylemiştir. Bunlar:

- Ev sahibi ülkenin iş gücü piyasası hakkında yeterince bilgi sahibi olunması,
- Nitelikli iş gücünün rakip firmalara gitmesinden dolayı yabancı yatırımcıların üstünlüklerini kaybetmeleri korkusu,
- Ev sahibi ülkenin yürürlükte bulunan kanunları ve uygulamaları.

Öte yandan, iş gücü ücretlerindeki artışa yöneltilen en büyük eleştiri, sosyal sınıf farklarının arasını açmasıdır. Yabancı sermayeli işletmeler, orta sınıf yöneticilere yüksek ücretler ödeyerek geliştirmekte olan ülkelere gelir dağılımını bozmakta ve sosyal sınıflar arasındaki gelir farkının daha da belirgin olmasına neden olmaktadır.

BÖLÜM III

3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri ve Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler Üzerine Literatür Taraması

3.1. Yerli Literatür Taraması

Koyuncu ve Çınar (2009), Türkiye'de 1980 ile 2005 yılları arasını kapsayan 26 gözlem için eşbütünleşme analizi gerçekleştirmiş, önce verimlilik ve ticari dışa açıklık arasındaki uzun dönemli ilişkiyi araştırmış, aynı yöntemi kullanarak verimlilik ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi test etmişlerdir. Eşbütünleşme analizi sonucu hem ticari dışa açıklık hem de doğrudan yabancı yatırımlar ile iş gücü verimliliği arasında aynı yönde uzun dönemli bir ilişki bulunmuştur. Bununla birlikte, verimliliğin kaynaklarının neler olduğunun iyi tespit edilmesi gerekliliğini vurgulamışlardır.

Tarı ve Bıdırdı (2009) çalışmasında, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini tespit etmek amacıyla 1990 - 2006 dönemini Johansen çoklu eşbütünleşme yöntemini kullanmışlardır. Açıklayıcı değişken olarak gayrisafi millî hasıla, iş gücü maliyeti, enflasyon ve dışa açıklık oranı alınmıştır. Analiz sonucunda Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların, gayrisafi millî hasıla ve dışa açıklık oranlarından olumlu yönde, iş gücü maliyeti ve enflasyon oranlarından ise olumsuz yönde etkilendiği sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca, Türkiye'nin daha çok yabancı yatırım çekebilmek için ekonomik istikrar sağlaması ve güvenilir bir yatırım ortamı oluşturması önerisinde bulunmuşlardır.

Büyükşalvarcı (2008), Türk bankacılık sektörüne doğrudan yabancı yatırımların giriş nedenlerini belirlemek amacıyla panel veri analizi yapmıştır. Bu çalışma dönem olarak 1990 – 2005 aralığını almıştır. Analiz sonucunda kriz öncesi ve sonrası dönemde net faiz gelirleri, faiz dışı gelirler, vergi öncesi kârlar, faaliyet giderleri ve kredi

karşılıklarının üzerinde olumlu bir etkinin olmadığını bulmuştur.

Kurtaran (2007), Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım kararlarını, ekonomik ve politik faktörlerin ne derecede ve hangi yönde etkilediğini incelemek amacıyla, 1980 – 2006 yılları arasını baz almış, analiz yöntemi olarak çoklu regresyon modeli kullanmıştır. Analiz sonucunda Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım çeken en önemli unsurlardan biri açıklık oranı, diğeri teşvikler ve faaliyet koşulları olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımların ülkeye giriş hızlarının artması için hükümetlerin ülkenin üretim ve ihracat düzeylerini artırıcı yönde politikalar izlemesi gerektiğini söylemiştir.

Ağayev (2010), doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiş, panel eşbütünleşme ve panel nedensellik yöntemlerini kullanarak 25 geçiş ekonomisini test etmiştir. Analiz sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme değişkenleri uzun dönemde birlikte hareket ettiği ve ortak yönetime sahip oldukları ortaya çıkmıştır.

Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen diğerk bir çalışmada durağanlık testi, VAR modeli, eşbütünleşme analizi, etki tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması yöntemleri kullanılarak test edilmiştir. Çalışmada 1992 – 2007 yılları aralığı alınmıştır. Analiz sonucunda değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini ve aralarındaki etkileşimin karşılıklı olduğu, ancak ekonomik büyümenin doğrudan yabancı yatırımları açıklama yüzdesinin düşük olduğu bulunmuştur (Mucuk ve Demirsel, 2010).

Düzgün (2009), Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ile yurtiçi yatırımlar arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla çalışmasında zaman serileri analizi yapmıştır. Bu çalışma ise 1991 – 2004 yılları arası dönemi kapsamaktadır. Analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar ve yurtiçi yatırımlar arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu görülmüş, ilişkinin yönü ise yurtiçi yatırımlardan doğrudan yabancı yatırımlara doğru olduğu tespit edilmiştir. Elde edilen sonuçlar doğrultusunda doğrudan yabancı yatırımların artırılması için yurtiçi yatırımlara yönelik iktisadi politikalar uygulanması gerekliliğinden bahsetmiştir.

Diğer bir çalışmada, doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek için 1970 – 2006 yıllarını kapsayan verileri kullanarak 9 gelişmekte olan ülke üzerine Toda Yamamoto nedensellik analizi yapılmıştır. Bu ülkeler; Brezilya, Singapur, Hindistan, Endonezya, Meksika, Malezya, Güney Kore, Tayland ve Türkiye'dir. Elde edilen sonuçlara göre; Brezilya, Meksika, Malezya, Güney Kore, Tayland ve Türkiye'de ekonomik büyümenin doğrudan yabancı yatırımların nedeni olduğu ortaya çıkmıştır. Singapur ve Endonezya'da karşılıklı nedensellik ilişkisine rastlanırken, Hindistan'da ise doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur (Okuyan ve Erbaykal, 2008).

Bölgesel ekonomik entegrasyonun doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini incelemek amacıyla, 1980 – 2007 yılları arası dönem baz alınmış ve panel veri tahmin yöntemi kullanarak test edilmiştir. Çalışmada, gelişmekte olan ülkelerin oluşturduğu iki bölgesel entegrasyon olan Güneydoğu Asya Ulusları Birliği (ASEAN) ve Güney Amerika Ortak Pazarı (MERCOSUR) seçilmiştir. Bununla birlikte, analiz sonucunda ASEAN ve MERCOSUR'a üyelik, pazar büyüklüğü, fiziki altyapı, ekonomik istikrarsızlık gibi faktörlerdeki gelişmelerle birlikte bölge ülkelerine doğrudan yabancı yatırım girişlerini artırmakta olduğu söylenmiştir. Bu nedenle, gelişmekte olan ülkelerin daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilmeleri için bölgesel entegrasyonlar içerisinde yer almalarının önemi vurgulanmıştır (Çeştepe ve Mıstaçoğlu, 2010).

Berköz ve Türk (2007), 1990 – 2003 yılları arasında Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların bölgesel dağılımlarının il düzeyinde belirleyicilerini saptamak ve aynı zaman aralığında sektörlere bağlı yatırım belirleyicilerini incelemek amacıyla bir çalışma yapmışlardır. Bu çalışmada regesyon analizi yapılmış, analiz sonucunda yabancı sermayeli hizmet sektörü işletmelerinin kentleri pazar potansiyelleri yüksek olduğu için tercih ettikleri sonucuna ulaşılmıştır. Bulgular ışığında, Türkiye'de yabancı yatırımcıya pazar büyüklüğü ve büyüme potansiyeli açısından üstün illerde uygun koşullar ve iş hizmetlerinin yaratılması önerilmiştir.

Altıntaş (2009) çalışmasında, 1996 – 2007 dönemi Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım girişi ile dış ticaret (ihracat ve ithalat) arasındaki uzun dönemli ilişkiyi iki ve çok değişkenli VAR yöntemi ve Granger nedensellik testleri ile incelemiştir. Analiz

sonucunda tek değişkenli modellerde doğrudan yabancı yatırım ile ihracat ve ithalat arasında uzun dönemli olumlu yönde bir ilişkiye rastlanırken, çok değişkenli modelde doğrudan yabancı yatırım ile ithalat arasında olumlu yönde uzun dönemli bir ilişkinin varlığı belirlenmiştir. Bununla birlikte, katma değeri yüksek olan ürünlerin yerli ve yabancı işletmelerle üretimi ve ihracatının özendirilmesi, ara malların ülke içinden tedarik edilmesi için sınırlandırmalar, istihdam üzerindeki vergi yükünün azaltılması, enerji maliyetlerinin dünya fiyatlarına indirilmesi gibi politika önerileri yapılmıştır.

Ayvaz, Baldemir ve Ürüt (2006), Türk imalat sanayinden 19 yabancı 21 devlet, 159 yerel firmayı baz alarak doğrudan yabancı yatırımların verimlilik ve kalkınma etkileri araştırmış, sermaye verimliliği ve iş gücü verimliliği arasındaki ilişkiler gölge değişkenli regresyon analizi ile incelemiştir. Analiz, doğrudan yabancı yatırımların iş gücü verimliliği üzerinde olumlu yönde bir dışsallık etkisine sahip olduğunu göstermekte, yerel işletmelerin yabancı işletmelerle rekabet edebilmeleri için gerek sermaye gerek iş gücü bakımından kaynaklarını geliştirmeleri gerektiği belirtilmiştir.

Erçakar (2004), Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) üyesi ülkelere giden doğrudan yabancı yatırımları ve gayrisafi millî hasıla, kurumlar vergisi, enerji maliyetleri, iş gücü maliyetleri ve verimlilik gibi faktörlerden nasıl etkilendiği ve hangi düzeyde belirleyici olduklarını analiz etmiştir. Çalışmasında, çoklu regresyon analizi yapılmış, sonucunda kurumlar vergisi oranlarının yükselmesi ve enerji maliyetlerinin artmasının doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkilediği, verimliliğin ve gayrisafi millî hasılanın artmasının ise olumlu yönde etkilediği bulunmuştur. Son olarak, rüşvet ve yolsuzluğun doğrudan yabancı yatırımları tayin eden öncelikli faktörler arasında yer almadığı söylenmiştir.

Diğer bir çalışmada Avrupa Birliği ülkelerine doğrudan yabancı yatırım girişlerinde rol oynayan unsurları belirlemek amacıyla 1995 – 2007 dönemi için dinamik panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Analiz sonucunda, doğrudan yabancı yatırım ile piyasa büyüklüğü göstergesi olarak kullanılan gayrisafi millî hasıla oranı, ülkenin dışa açıklık derecesi ve kişi başı elektrik tüketimi arasında olumlu yönde ve anlamlı ilişki olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, ödemeler dengesi açığının doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkilediği söylenmiştir (Zeren ve Ergun, 2010).

Bahar (2010), 1986 – 2006 yılları arasında Türkiye'de turizm sektörüne sağlanan doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığını test etmek amacıyla çalışmasında en küçük kareler yöntemi ile 21 yıllık bir zaman serisi kullanmıştır. Elde edilen bulgular, turizm sektörüne yapılan doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında olumlu yönde anlamlı bir ilişkinin olduğunu göstermiştir. Çalışma sonucunda turizm sektörü açısından dolar bazında ne kadar çok yabancı sermaye gelirse, ekonomik büyüme üzerine o kadar fazla etkisinin olacağı belirtilmiştir.

Göçer, Bulut ve Dam (2012), Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'nin ihracat performansına olan etkilerini çalışmalarında incelemişlerdir. Analiz için 2000 – 2010 dönemi aylık verileri kullanılarak sınır testi yapmışlardır. Yapılan analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırımların ihracat üzerinde anlamlı ve olumlu yönde uzun dönemli bir etkisi bulunmuştur. Kısa dönemde ise doğrudan yabancı yatırımların ihracatı bir sonraki dönemde etkilediği bulunmuştur.

Vergil ve Çeştepe (2006), Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların reel döviz kuru, ekonomik istikrarsızlık ve dışa açıklık değişkenlerinden nasıl etkilendiğini saptamak amacıyla çalışmalarında gravite (çekim) modeli ve zaman serileri analizi kullanmışlardır. Çalışma sonucunda reel döviz kuru, dışa açıklık ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında anlamlı ve olumlu yönde bir ilişkinin varlığı bulunmuştur. Ekonomik istikrarsızlığın ise doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkilediği belirtilmiştir.

Erdal ve Tatoğlu (2002) çalışmalarında, 1980 – 1998 dönemini baz alarak Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların üzerinde etkili olan faktörleri araştırmışlardır. Analiz için regresyon modeli seçilmiştir. Elde edilen bulgular, pazar büyüklüğü, altyapı, pazarın büyüme oranı, dışa açıklık değişkenlerinin doğrudan yabancı yatırımları olumlu yönde etkilerken döviz kurundaki istikrarsızlık olumsuz yönde etkilediğini göstermiştir.

Ayaydın (2010), Türkiye'de 1970 – 2007 dönemini baz alarak ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında bir ilişkinin olup olmadığını incelemiştir. Çalışmada, söz konusu değişkenler VAR analiz yöntemi kullanılarak test edilmiştir. Bununla birlikte, analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik

büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisine rastlanılmış ve Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında olumlu bir ilişki tespit edilmiştir.

Şimşek ve Behdioğlu (2006) çalışmasında, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar ile iş gücü ve ekonomik büyüme (GSMH) arasındaki ilişkiyi korelasyon analizi yaparak test etmişlerdir. Analiz sonucunda ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında olumlu bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Öte yandan, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ile istihdam edilen iş gücü arasında da olumlu bir korelasyon gözlemlenmiştir.

Diğer bir çalışmada, 1980 – 2002 yılları arası baz alınarak Türkiye'deki reel ücretler, ekonomik büyüme (GSMH) ile Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki eşbütünleşme analizi ile test edilmiştir. Elde edilen bulgular, Türkiye'de 1980 sonrası verilerle hareket edildiğinde, ücretler ve ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında uzun dönemli eşbütünleşik ilişki, ücretler ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu, ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında ise olmadığını söylemektedir (Açıkalin, Gül ve Yaşar, 2006).

Kar ve Tatlısöz (2008), 1980 – 2003 dönemi için Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları belirlemek amacıyla sekiz ekonomik değişken (uluslararası net rezervler, reel döviz kuru, gayrisafi millî hasıla, grevlerle kaybolan iş gücü sayısı, dışa açıklık oranı, elektrik enerjisi üretim endeksi, iş gücü maliyetleri, yatırım teşvikleri) kullanarak en küçük kareler yöntemi ile test etmiştir. Analiz sonucunda, doğrudan yabancı yatırımların; uluslararası net rezervler, gayrisafi millî hasıla, dışa açıklık oranı, elektrik enerjisi üretim endeksi ve yatırım teşvikleriyle olumlu, reel döviz kuru ve iş gücü maliyetleri ile olumsuz yönde bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

Bülbül ve Emirmahmutoğlu (2010) çalışmalarında, Türk bankacılık sektörü özelinde beş özel sermayeli Türk bankası için doğrudan yabancı yatırımların istihdam etkisini statik panel veri modeli çerçevesinde test etmişlerdir. Analiz sonucunda, hem şube sayısındaki hem de toplam aktiflerdeki artışın istihdamdaki yıllık büyüme üzerinde olumlu bir etki yaptığı fakat tüm bankalar birlikte değerlendirildiğinde olumsuz bir etkinin olduğu görülmüştür.

Hazman (2010), Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımcılara yönelik olarak verilen teşviklerden teşvik belgesi etkisini 1980 – 2007 dönemini baz alarak incelemiştir. Araştırmasında Toda – Yamamoto nedensellik modeli kullanılmış, analiz sonucunda ise doğrudan yabancı yatırımlar ile teşvikler arasında bir nedensellik gözlemlenmemiştir. Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımlara yönelik olarak uygulanan teşviklerden teşvik belgesi uygulamasının da kuvvetli bir etkisi olmadığı söylenmiştir.

Lebe ve Başar (2008) çalışmalarında, 1975 – 2006 dönemi verilerini kullanarak Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımların özel sektör yatırımları üzerindeki etkilerini Kwiatowski – Philips – Schmidt – Shin durağanlık testi ve regresyon analizi ile incelenmiştir. Elde edilen bulgular, doğrudan yabancı yatırımların reel özel yatırımlar üzerinde tamamlayıcı bir etkisinin olduğunu fakat bu etkinin oldukça zayıf kaldığını söylemektedir.

Tablo 3-1. Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkileri üzerine yapılmış yerli ampirik çalışmalar.

Çalışmayı Yapanlar	Tarih	Yöntem	Değişkenler	Dönem	Yer	Sonuç	Öneriler
Koyuncu ve Çınar	2009	Eşbütünleşme analizi	İşgücü verimliliği, ticari dışa açıklık	1980-2005	Türkiye	Ticari açıklık ve DYY ile iş gücü verimliliği arasında aynı yönde ve uzun dönemli bir ilişki vardır.	Verimliliğin kaynakları iyi tespit edilmelidir.
Tarı ve Bıdırdı	2009	Johansen çoklu eşbütünleşme analizi	Piyasa büyüklüğü, iş gücü maliyeti, dışa açıklık, ticaret açığı, politik faktörler	1990-2006	Türkiye	Piyasa büyüklüğü ve dışa açıklık olumlu, iş gücü maliyeti ve ekonomik istikrar olumsuz yönde etkiler.	Daha çok DYY için ekonomik istikrar sağlamalıdır.
Büyükşalvarcı	2008	Panel veri analizi	Net faiz geliri, faiz dışı gelir, vergi öncesi kâr, kredi karşılığı	1990-2005	Türkiye	Kriz öncesi ve sonrası dönemde anamlı bir etki yoktur.	-
Kurtaran	2008	Çoklu regresyon analizi	Pazar büyüklüğü, açıklık, işçilik maliyetleri, yakınlık, altyapı, teşvikler, ticaret açığı	1980-2006	Türkiye	Türkiye'ye DYY çeken en önemli unsur açıklık, sonra teşviklerdir.	Ülkenin üretim ve ihracat miktarlarını artırıcı politika izlemesi gereklidir.

Çalışmayı Yapanlar	Tarih	Yöntem	Değişkenler	Dönem	Yer	Sonuç	Öneriler
Ağayev	2010	Panel eşbütünleşme analizi	DYY, GSMH	-	25 geçiş ekonomisi	Uzun dönemde DYY ile ekonomik büyüme ortak yönelime sahiptir.	-
Mucuk ve Demirel	2010	Eşbütünleşme analizi	Reel ücretler, GSMH	1992-2007	Türkiye	Değişkenler uzun dönemde birlikte hareket etmekte fakat ekonomik büyümenin doğrudan yabancı yatırımları açıklama derecesi düşüktür.	Uygun yatırım ikliminin yaratılarak DYY'in özendirilmesi ekonomik gelişme için önemlidir.
Düzgün	2009	Zaman serileri analizi	DYY, gayrisafi millî yatırım	1991-2004	Türkiye	Yurtiçi yatırımlar arttığında doğrudan yabancı yatırımlar da artış göstermektedir.	Türkiye'de öncelikle yurtiçi yatırımın artırılmasına yönelik politikalar uygulanmalıdır.
Okuyan ve Erbaykal	2008	Toda-Yamamoto nedensellik analizi	DYY, GSMH	1970-2006	9 gelişmekte olan ülke	DYY ile ekonomik büyüme arasında ele alınan tüm ülkelerde bir ilişki bulunmuştur.	Ülkeler daha istikrarlı ve çok DYY çekebilmek için sürdürülebilir bir büyümeyi sağlayacak ekonomik altyapı oluşturmalıdır.

Not: Tablo 3-1'in devamıdır.

Çalışmayı Yapanlar	Tarih	Yöntem	Değişkenler	Dönem	Yer	Sonuç	Öneriler
Çeştepe ve Mıstaçoğlu	2010	Panel veri analizi	Ekonomik istikrarsızlık, DYY, ihracat, GSMH, ekonomik entegrasyon	1980-2007	ASEAN, MERCOSUR üyesi ülkeler	ASEAN ve MERCOSUR'a üyelik doğrudan yabancı yatırımları artırmaktadır.	DYY için bölgesel entegrasyon önemlidir.
Berk ve Türköz	2007	Regresyon analizi	Pazar büyüklüğü, altyapı, yurtiçi hasıla, kamu yatırımları, banka kredileri	1990-2003	Türkiye	DYY sermayeli hizmet sektörü işletmeleri illeri pazar potansiyeli yüksek olduğu için tercih etmektedir.	Pazar büyüklüğü ve büyüme potansiyeli yüksek olan illerde iş hizmetleri yaratılmalıdır.
Altıntaş	2009	VAR analizi, Granger nedensellik analizi	İthalat, ihracat, GSMH	1996-2007	Türkiye	Tek değişkenli modelde DYY'nin ithalat ve ihracatla uzun dönemli olumlu bir ilişkisi, çok değişkenli modelde DYY ile ithalat arasında uzun dönemli olumlu bir ilişkisi vardır.	Katma değeri yüksek olan ürünlerin yerli ve yabancı işletmelerle üretimi ve ihracatının özendirilmesi önemlidir.
Ayvaz, Baldemir ve Ürüt	2006	Regresyon analizi	Emek verimliliği, ortalama sermaye yoğunluğu	2001	Türkiye	DYY, iş gücü verimliliği üzerinde olumlu yönde bir dışsalılık etkisine sahiptir.	Yerli firmaların rekabet gücü için sermaye ve iş gücü kaynaklarını geliştirmeleri gereklidir.

Not: Tablo 3-1'in devamıdır.

Çalışmayı Yapanlar	Tarih	Yöntem	Değişkenler	Dönem	Yer	Sonuç	Öneriler
Erçakar	2004	Regresyon analizi	Kurumlar vergisi, verimlilik, GSMH, rüşvet, enerji	1995-2002	OECD üyesi ülkeler	Kurumlar vergisi oranlarının yükselmesi ve enerji maliyetlerinin artması DYY'yi olumsuz, verimliliğin ve gayrisafi millî hasılanın artması ise olumlu yönde etkiler.	-
Zeren ve Ergun	2010	Panel veri analizi	Dışa açıklık oranı, GSMH, kişi başı elektrik tüketimi	1995-2007	AB üyesi ülkeler	DYY ile gayrisafi millî hasıla, ülkenin dışa açıklık derecesi ve kişi başı elektrik tüketimini olumlu, ödemeler dengesi açığını olumsuz yönde etkiler.	Ülkenin altyapı olanakları artırılmalıdır.
Bahar	2010	En küçük kareler yöntemi	İstihdam, GSMH, reel döviz kuru	1986-2006	Türkiye	Turizm sektörüne yapılan DYY ile ekonomik büyüme arasında olumlu yönde ilişki vardır.	Dolar bazında ne kadar çok DYY gelirse, ekonomik büyüme üzerine o kadar fazla etkisi olacaktır.
Göçer, Bulut ve Dam	2012	Sınır testi	DYY, ihracat geliri	2000-2010	Türkiye	DYY'nin ihracat üzerinde olumlu yönde uzun dönemli bir etkisi bulunmuştur.	Yatırımcılara teşviklerde ve altyapı hizmetlerinde öncelik tanınması faydalı olacaktır.

Not: Tablo 3-1'in devamıdır.

Çalışmayı Yapanlar	Tarih	Yöntem	Değişkenler	Dönem	Yer	Sonuç	Öneriler
Vergil ve Çeştepe	2006	Gravite modeli, zaman serileri analizi	Reel döviz kuru, ekonomik istikrarsızlık, dışa açıklık	1992-2000	Türkiye	Reel döviz kuru, dışa açıklık ile DYY arasında olumlu, ekonomik istikrarsızlıkla olumsuz yönde ilişki vardır.	-
Erdal ve Tatoğlu	2002	Regresyon analizi	Altyapı, dışa açıklık, döviz kuru, ekonomik istikrar, faiz oranı, pazar büyüklüğü	1980-1998	Türkiye	Pazar büyüklüğü, altyapı, dışa açıklık DYY'yi olumlu, döviz kuru ise olumsuz yönde etkiler.	-
Ayaydın	2010	Birim kök analizi, koentegrasyon tesisi, VAR analizi	DYY, GSMH	1970-2007	Türkiye	DYY ile ekonomik büyüme arasında olumlu yönde ilişki vardır.	DYY ülkenin kalkınmasında kilit ve öncelikli sektörlere yönlendirilmelidir.
Şimşek ve Behdioğlu	2006	Korelasyon analizi	GSMH, yurtiçi sabit sermaye yatırımları, istihdam edilen iş gücü	1980-2002	Türkiye	DYY ile ekonomik büyüme ve istihdam edilen iş gücü arasında olumlu yönde ilişki vardır.	-
Açıkalın, Gül ve Yaşar	2006	Eşbütünleşme analizi	DYY, GSMH, ücretler	1980-2002	Türkiye	Ücretler ve GSMH ile DYY arasında uzun dönemli bir ilişki vardır.	-

Not: Tablo 3-1'in devamıdır.

Çalışmayı Yapanlar	Tarih	Yöntem	Değişkenler	Dönem	Yer	Sonuç	Öneriler
Kar ve Tatlısöz	2008	En küçük kareler yöntemi	İşgücü maliyeti, GSMH, grevlerle kaybolan iş gücü sayısı, reel döviz kuru, uluslararası net rezerv, dışa açıklık, elektrik enerjisi üretimi, yatırım teşviki	1980-2003	Türkiye	DYY'nin, uluslararası net rezervler, gayrisafi millî hasıla, dışa açıklık oranı, elektrik enerjisi üretim endeksi ve yatırım teşvikleriyle olumlu, reel döviz kuru ve iş gücü maliyetleri ile olumsuz yönde bir ilişkisi vardır.	Yatırım yapılacak ülkenin ekonomik ve politik açıdan istikrarı sağlanmalıdır.
Bülbul ve Emirmahmutoglu	2010	Panel veri analizi	Şube sayısındaki yıllık büyüme oranı, toplam aktiflerdeki yıllık büyüme oranı, toplam istihdamdaki yıllık büyüme oranı	2001-2009	Türkiye	Şube sayısı ve toplam aktiflerdeki artışın istihdamdaki yıllık büyüme üzerinde olumlu bir etkisi fakat tüm bankalar birlikte değerlendirildiği olumsuz bir etkisi vardır.	-
Hazman	2010	Toda-Yamamoto nedensellik analizi	DYY, teşvik belgeleri sayısı	1980-2007	Türkiye	DYY ile teşvikler arasında bir nedensellik gözlemlenmemiştir.	Teşvik mekanizmasının yeniden gözden geçirilmesi gerekmektedir.
Lebe ve Başar	2008	Durağanlık testi, regresyon analizi	Reel faizler, GSMH	1975-2006	Türkiye	DYY'nin reel özel yatırımlar üzerinde tamamlayıcı bir etkisi vardır fakat bu etkinin oldukça zayıf kalmaktadır.	Tüm sektörleri etkileyen siyasi, hukuki, ekonomik çalışmalar yapılmalıdır.

Not: Tablo 3-1'in devamıdır.

3.2. Yabancı Literatür Taraması

Daly ve Zhang (2010) çalışmalarında, Çin'e gelen doğrudan yabancı yatırımların özellikle gayrisafi millî hasıla, döviz kuru, ticaret hacmi (ithalat ve ihracat), ve ortalama işçilik maliyetini nasıl ve ne yönde etkilediğini incelemişlerdir. Bu amaçla, 1980 – 2009 yılları arasını almışlar ve en küçük kareler yöntemi ile test etmişlerdir. Analiz sonucunda, Yuan'ın doğrudan yabancı yatırım akışını olum yönde, fakat ihracat ile ithalat ise olumsuz yönde etkilediği bulunmuştur. İşçilik maliyeti ise 1980-2008 yılları baz alındığında olumsuz, 1992 – 2008 yılları baz alındığında ise özellikle tekstil sektörü açısından olumlu yönde etkilemektedir.

Liu, Daly ve Varua (2012), düşük ve yüksek teknoloji tekstil sektörüne gelen doğrudan yabancı yatırım akışını incelemek amacıyla Çin'i dört bölgeye (kıyısı, merkez, batı ve kuzeydoğu) ayırmışlardır. Çalışmalarında panel veri analizi kullanmışlar ve zaman aralığı olarak 2002 – 2009 yıllarını baz almışlardır. Analiz sonucunda kıyısı bölgedeki düşük teknoloji tekstil sektöründe yerel pazar ve iş gücü maliyetinin, yüksek teknoloji tekstil sektöründe ise telekomünikasyonun önemli olduğunu bulunmuştur. Ayrıca, üç iç bölgede hem düşük hem de yüksek teknoloji tekstil sektörü için telekomünikasyon ve fiziki altyapının doğrudan yabancı yatırım çeken önemli unsurlar olduğu vurgulanmıştır.

Uwubanmwene ve Ajao (2012) çalışmalarında, 1970 – 2009 yılları arasında Nijerya'ya gelen doğrudan yabancı yatırımların etkilerini belirlemek amacıyla döviz kuru, faiz oranı, enflasyon makroekonomik değişkenleri ile devletin büyüklüğü (GSMH) ve dışa açıklığı incelemişlerdir. Vektör hata düzeltme modeli (VECM) ve Granger nedensellik analizi yapmışlardır. Analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar ile gayrisafi millî hasıla arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı tespit edilmiş fakat doğrudan yabancı yatırımların bu süre içerisinde büyüme ve ekonomik gelişme anlamında Nijerya'ya anlamlı bir etkisinin olmadığı bulunmuştur.

Bir diğer çalışmada, özelleştirme ve doğrudan yabancı yatırımların Arjantin'in ekonomik büyümesine olan katkısı incelenmiştir. Çalışmada zaman serileri modeli kullanılarak 1971 – 2000 yılları aralığı baz alınmış, birim kök testi ile koentegrasyon

testi yapılarak kullanılan bütün değişkenlerin arasında uzun dönemli ilişki analiz edilmiştir. Analiz sonucunda 1971 – 2000 yılları arasında doğrudan yabancı yatırımların Arjantin'in ekonomik büyümesi üzerinde ne kısa ne de uzun dönemli bir etkisi bulunamamış ve özelleştirmenin uzun dönemde olumsuz yönde etkilediği bulunmuştur (Naguib, 2012).

Brandl, Strohmer ve Traxler (2013) çalışmalarında, Amerika'nın Avrupa Birliği üyesi ülkelere yapmış olduğu doğrudan yabancı yatırımları incelemek amacıyla 15 sektörü ve sektörel etkiyi incelemişlerdir. Çalışmada zaman serileri analizi kullanılmış ve test sonucunda iş gücü maliyetinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde kısıtlayıcı etkisi olduğu ve pazar büyüklüğünün ise anlamlı bir etkisinin olmadığı bulunmuştur. Ayrıca, sendikalaşmanın tekstil sektöründe doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkilediği söylenmiştir. Bunun nedenin ise yatırımcının iş gücü maliyetlerini belirli bir deneyim sahibi iş gücü için en düşük düzeyde ve hizmet sektöründe ise en yüksek düzeyde tutmayı istemesi olduğu belirtilmiştir.

Al-Sadig (2013), doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin özel sektörü üzerindeki etkilerini incelemek amacıyla 91 gelişmekte olan ülkeyi baz alarak bir çalışma yapmıştır. Çalışmasında 1970 – 2000 yılları aralığını almıştır ve momentler yöntemi kullanmıştır. Analiz sonucunda gelir düzeylerine göre ülkeler gruplandırıldığında insan kaynakları yönünden zengin düşük gelirli ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımların özel sektörler üzerinde olumlu etkisinin olduğu bulunmuştur.

Lamine ve Yang (2010) çalışmalarında, Gine Cumhuriyeti'ne gelen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Çalışmada Granger nedensellik analizi kullanılarak 1987 – 2009 yılları aralığında gelen doğrudan yabancı yatırımlar test edilmiştir. Analiz sonucunda mevcut doğrudan yabancı yatırım akışının ekonomik büyüme üzerinde düşük bir etkisi, istihdamın doğrudan yabancı yatırım çekmede anahtar bir rolü ve eğitim düzeyinin ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımları artırıcı bir etkisi olduğu bulunmuştur.

Shaari, Hong ve Shukeri (2012) çalışmalarında, 1971 – 2010 yılları arası Malezya'ya gelen doğrudan yabancı yatırımların gayrisafi millî hasıla üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Analiz yöntemi olarak VAR analizi, vektör hata düzeltme analizi (VECM) ve Granger nedensellik analizleri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen artışın Malezya'nın gayrisafi millî hasılası üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu bulunmuştur. Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımlar ile gayrisafi millî hasılanın birbirlerini karşılıklı etkiledikleri söylenmiştir.

Jaled, Sial, Awan ve Sher (2011), gayrisafi millî hasıla ve doğrudan yabancı yatırımların 1973 – 2009 yılları baz alınarak Pakistan'daki istihdamı nasıl etkilediğini incelemişlerdir. Çalışmalarında analiz yöntemi olarak birim kök testi ve koentegrasyon testi yaparak gayrisafi millî hasıla ve doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerinde olumlu etkilerinin olduğu bulunmuştur. Fakat, yurtiçi yatırımların Pakistan'daki istihdamı olumsuz yönde etkilediği söylenmiştir.

Bir diğer çalışmada Vietnam'a yapılan doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenmiş ve Vietnam'ın 61 ili 1995 – 2006 yılları baz alınarak panel veri analizi yöntemi ile analiz edilmiştir. Analiz sonucunda özsermayedeki artış ile birlikte doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde güçlü ve anlamlı bir etkisinin olduğu bulunmuştur. Fakat, doğrudan yabancı yatırımlar ile beşerî sermaye ve ticaretin sağladığı ileri teknoloji ve bilgi transferinin henüz ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olmadığı söylenmiştir (Hoang, Wiboonchutikula, Tubtimtong, 2010).

Alavinasab (2013) çalışmasında, İran'a gelen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik belirleyicilerini incelemek amacıyla 1991 – 2009 yılları aralığını baz almıştır. Analiz yöntemi olarak basit bir ekonometrik model ile en küçük kareler yöntemini kullanmış ve sonucunda gayrisafi millî hasılanın, altyapının ve doğrudan yabancı yatırımlar üzerinden dönen yatırımların anlamlı bir etkisinin olduğunu bulmuştur. Ayrıca, devlet harcamalarının doğrudan yabancı yatırımları çekmede güçlü bir etkisinin olduğunu ve İran'a gelen doğrudan yabancı yatırımların pazar arayan yatırımlar olduğunu belirtmiştir.

Saqib, Masnoon ve Rafique (2013), 1981 – 2010 yılları aralığını baz alarak Pakistan'a gelen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkilerini incelemek amacıyla bir çalışma yapmıştır. Çalışmalarında en küçük kareler yöntemi ile analiz yapılmış, değişkenler olarak kişi başı gayrisafi millî hasıla, devlet harcamaları, dış borç, ticaret hacmi ve enflasyonu kullanmıştır. Analiz sonucunda dış borç, ticaret hacmi ve enflasyonun kişi başı gayrisafi millî hasıla üzerinde olumsuz etkisinin olduğu, yerel yatırımların doğrudan yabancı yatırımların etkisi altında kaldığı sürece doğrudan yabancı yatırımların Pakistan'ın ekonomik performansını olumsuz yönde etkilediği bulunmuştur.

Onu (2012) çalışmasında, Nijerya'ya gelen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemiştir. 1986 – 2007 yılları baz alınarak yapılan çalışmada gayrisafi millî hasıla, eğitim harcamaları, döviz kuru ve vergiler değişken olarak alınmış ve regresyon analizi yapılmıştır. Analiz sonucunda baz alınan yıllarda gelen doğrudan yabancı yatırımların gayrisafi millî hasılaya katkıları düşük olduğu için doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde potansiyel olarak olumlu yönde bir etkisinin olacağı söylenmiştir. Ayrıca, teknolojik ilerleme, yönetim becerisi ve para akışının yerli yatırımları canlandıracağı ve ekonomik büyümeyi destekleyeceği vurgulanmıştır.

Koojaroenprasit (2012), Güney Kore'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkilerini belirlemek amacıyla, istihdam, beşerî sermaye ve yerli yatırım değişkenleri ile 1980 – 2009 yılları aralığını baz almıştır. Çalışmada zaman serileri analizi yapılmış ve sonucunda doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde olumlu yönde ve güçlü bir etkisinin olduğu bulunmuştur. Ayrıca, beşerî sermaye, istihdam ve ihracatın da olumlu yönde etkilediği fakat yerli yatırımların anlamlı bir etkisinin olmadığı belirtilmiştir.

Tablo 3-2. Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkileri üzerine yapılmış yabancı ampirik çalışmalar.

Çalışmayı Yapanlar	Tarih	Yöntem	Değişkenler	Dönem	Yer	Sonuç	Öneriler
Daly ve Zhang	2010	En küçük kareler yöntemi	GSMH, uluslararası ticaret, döviz kuru, işçilik maliyeti	1980-2009	Çin	Döviz kuru DYY'ları olumlu yönde, ithalat ve ihracat olumsuz yönde etkiler. İşçilik maliyeti ise 1992-2008 yılları arasında olumlu yönde etkilemektedir.	-
Liu, Daly ve Varua	2012	Panel veri analizi	Pazar büyüklüğü, işçilik maliyeti, fiziki altyapı, telekomünikasyon, devlet teşvikleri, deneyimsiz iş gücü temini,	2002-2010	Çin	Kıyasal bölgede düşük teknoloji tekstil sektörü için yerel pazar ve iş gücü, üç iç bölgede hem düşük hem de yüksek teknoloji tekstil sektörü için fiziki altyapı ve telekomünikasyon önemlidir.	Daha fazla DYY için araştırma ve geliştirmeye önem verilmelidir.
Uwubanmwene ve Ajao	2012	VECM, Granger nedensellik analizi	Döviz kuru, faiz oranı, enflasyon, GSMH, dışa açıklık	1970-2009	Nijerya	GSMH ile DYY arasında uzun dönemli bir ilişki vardır fakat ekonomik büyüme ve gelişme açısından anlamlı bir etkisi yoktur.	Makroekonomik politikalar için gerekli ortam oluşturulmalıdır.
Naguib	2012	Birim kök testi, koentegrasyon testi	Kişi başı GSMH, ihracat, özelleştirme, dış borç, teknoloji, iş gücü, özsermaye	1971-2000	Arjantin	DYY'ların ekonomik büyüme üzerinde bir etkisi yoktur. Özelleştirme uzun dönemde ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir.	-

Çalışmayı Yapanlar	Tarih	Yöntem	Değişkenler	Dönem	Yer	Sonuç	Öneriler
Brandl, Strohmer ve Traxler	2013	Zaman serileri analizi	Pazar büyüklüğü, GSMH, iş gücü maliyeti, eğitim, sendika yoğunluğu	1999-2006	AB üyesi ülkeler	İşgücü maliyeti DYY üzerinde kırııcı, sendikaların ise özellikle tekstil sektöründe DYY'ı azaltıcı etkileri vardır.	-
Al-Sadig	2013	Momentler yöntemi	GSMH, eğitim, ticaret, dışa açıklık	1970-2000	91 gelişmekte olan ülke	İnsan kaynakları yönünden zengin düşük gelirli ülkelere yapılan DYY özel sektörleri olumlu yönde etkiler.	Düşük gelirli ülkeler insan kaynaklarına önem vermelidir.
Lamine ve Yang	2010	Granger nedensellik analizi	GSMH, dışa açıklık, istihdam, eğitim	1987-2009	Gine Cumhuriyeti	Mevcut DYY ekonomik büyüme üzerinde düşük bir etkiye sahiptir. İstihdam DYY üzerinde anahtar rolü vardır. Eğitim düzeyi ekonomik büyüme ve DYY'yi artırır.	-
Shaari, Hong ve Shuken	2012	VAR analizi, VECM, Granger nedensellik analizi	GSMH, DYY	1971-2010	Malezya	DYY'lardaki artış ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkiler.	DYY'lara karşı iyi politikalar uygulanmalıdır.
Javed, Sial, Awan ve Sher	2011	Birim kök testi, koentegrasyon testi	GSMH, istihdam, yurtiçi yatırım	1973-2009	Pakistan	GSMH ve DYY istihdam üzerinde olumlu etkiye sahiptir. Yurtiçi yatırımlar ise olumsuz yönde etkiler.	DYY'ı çekici politikalar uygulanmalı ve siyasi istikrarın sağlanmalıdır

Not: Tablo 3-2'in devamıdır.

Çalışmayı Yapanlar	Tarih	Yöntem	Değişkenler	Dönem	Yer	Sonuç	Öneriler
Hoang, Wiboonchutikula ve Tubtimtong	2010	Panel veri analizi	GSMH, DYY, iş gücü, yurtiçi yatırım, beşerî sermaye	1995-2006	Vietnam	DYY'ların ekonomik büyüme üzerinde çok güçlü ve anlamlı bir etkisi vardır. Fakat DYY ile gelen ileri teknoloji ve bilginin henüz bir etkisi yoktur.	-
Alavinasab	2013	En küçük kareler yöntemi	DYY, GSMH, altyapı, devlet harcamaları	1991-2009	İran	Uzun dönemde DYY'lar GSMH, altyapı ve devlet harcamalarından olumlu yönde etkilenmektedir.	-
Saqib, Masnoon ve Rafique	2013	En küçük kareler yöntemi	Kişi başı GSMH, enflasyon, devlet harcamaları, dış borç, ticaret hacmi	1981-2010	Pakistan	Yerli yatırımlar DYY'ların etkisi altında kaldığı sürece ekonomik performans olumsuz yönde etkilenir.	-
Onu	2012	Regresyon analizi	GSMH, döviz kuru, vergiler, eğitim harcamaları	1986-2007	Nijerya	DYY'ların ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkileme potansiyeli vardır.	Teknolojiye önem verilmeli, yönetim becerileri artırılmalı.
Koojaroenprasit	2012	Zaman serileri analizi	DYY, istihdam, ihracat, beşerî sermaye, yerli yatırımlar	1980-2009	Güney Kore	Uzun dönemde DYY'lar ekonomik büyüme üzerinde olumlu yönde bir etkisi vardır.	-

Not: Tablo 3-2'in devamıdır.

BÖLÜM IV

4. Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımları Sektörel Bazda ve Toplamda Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesine Yönelik Ekonometrik Analiz

4.1. Analizin Amacı

Çalışmanın bu bölümde yapılacak olan analizin amacı, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ekonomik faktörlerin neler olduğunu araştırmaktır. Bununla birlikte, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar ve bazı alt sektörler itibariyle doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ekonomik faktörlerin neler olduğu tek tek incelendiğinde aynı etkilerin görülüp görülmediği ortaya koyulmaya çalışılmıştır. Ayrıca, siyasi istikrarın herhangi bir etkisinin olup olmadığını görmek için 2002 yılı öncesi ve sonrası olarak ayrılmış ve bu etkiyi görmek amacıyla siyasi istikrar kukla değişkeni oluşturulmuştur. Bu amaçla, analizde cevap aranan araştırma soruları şunlardır:

- Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar toplam bazda hangi ekonomik faktörler tarafından etkilenmektedir?
- Sektörler tek tek incelendiğinde, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörler farklılık gösteriyor mu?

Araştırma soruları daha detaylı olarak incelendiğinde, bir taraftan Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörler ve tek partili hükûmet ve koalisyon hükûmeti dönemleri dikkate alınarak siyasi istikrarın bir fark yaratıp yaratmadığını incelemektedir. Diğer taraftan, sektörler ayrı ayrı incelendiğinde aynı faktörlerin etkili olup olmadığını, sektör bazında siyasi istikrar ve diğer değişkenler etkili olup olmadığını araştırılacaktır. Bu nedenle, araştırma sorularına uygun olarak ampirik cevaplar ortaya koyabilmek, uygulanan analizin amacını oluşturmaktadır. Tüm bunlar dikkate

alındığında bu çalışmada yapılan analizin temel amacı, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlerin neler olduğu ve bu faktörlerin sektörel bazda değişiklik gösterip göstermediği araştırılmaktadır.

4.2. Analiz Yöntemi

Çalışma, zaman serileri kullanılarak doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlerin neler olduğunu araştırmaya yönelik olması nedeniyle ampirik bir çalışmadır. Çalışmada kullanılan veri seti Türkiye'deki 6 sektöre 1995 – 2012 yılları arasında gelen doğrudan yabancı yatırımlardan oluşmaktadır. Bu sektörler, tarım ve balıkçılık, madencilik ve taşocakçılığı, imalat, toptan ve perakende ticaret, ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri, mali aracı kuruluşlar ve gayrimenkul faaliyetleri ve son olarak diğer hizmetlerdir (elektrik, gaz ve su, inşaat ve oteller ve lokantalar).

Çalışmada yapılan analizler iki aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamada her değişkenin durağanlık testleri yapılarak durağan olmayan değişkenlerin durağanlaştırıldığı ve ikinci aşamada ise doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlerin tespiti amacıyla regresyon analizlerinin yapılmasıdır. Durağanlık testi için Artırılmış Dickey-Fuller ve Phillips-Perron yöntemleri kullanılmıştır. Regresyon analizleri de en küçük kareler yöntemi kullanılarak yapılmıştır. Uygulamalar için EViews paket programı kullanılmıştır.

Ampirik çalışmalarda kullanılan zaman serisi verileri herhangi bir birimin yıllar içindeki değişimini inceler (Büyükşalvarcı, 2008). Bununla birlikte, zaman serisi verileri değişkenlerin bir dönemden diğerine ardışık şekilde gözlemlendiği sayısal değerler hakkında bilgiler verir. Gözlenen verilerin zaman içerisinde ardışık bir biçimde olması gerekli bir koşul değildir. Fakat, analizin doğruluğu açısından düzenli zaman aralıklarında dizi gelişimini takip etmesi önemlidir (Sevütekin ve Nargeleçekenler, 2010). Durağanlık ise zaman serisi değerlerinin belirli bir değere yaklaşmasını veya beklenen değer etrafında dalgalanmasını ifade etmektedir ve gözlem sayısı arttıkça durağan olmayan zaman serileri varyansının, sonsuza yaklaşması ise tahmin edilecek ilişkilerin güvenilirliğini olumsuz yönde etkileyecektir (Mucuk ve Demirsel, 2009). Bu nedenle ampirik analizde, zaman serisi verilerinin durağanlık özelliklerinin test edilmesi

ve durağan olmayan verilerin durağan hale getirilmesi gerekir. Bu amaçla, durağanlığın veya birim kökün varlığının tespiti amacıyla uygulanan yöntemlerden biri Artırılmış Dickey-Fuller birim kök testidir. Bu çalışmada bu test kullanılmıştır.

Regresyon modellerinde katsayılar toplamını hesaplamada en fazla kullanılan yöntem en küçük kareler yöntemidir. Bu yöntem, hata kareler toplamını en küçük yapmayı amaçlayan istatistiksel bir yöntemdir. Yöntem, gözlemlenen verilerin normallik, sabit varyanslık, sapan değer içermeme gibi bazı varsayımların sağlandığı durumlarda güvenilir tahminler elde edilmesini sağlamaktadır (Alma ve Vupa, 2008). Bununla birlikte, en küçük kareler yönteminin en önemli varsayımlarından birisi de sabit varyans varyasımıdır. Ayrıca, bağımsız değişkenlerin birim değerleri değişirken bağımlı değişkenin birim değerlerine ait varyansın sabit kalacağını varsaymakta ve istatistik yazınında bu varsayıma sabit varyans adı verilmektedir. Hata terimi varyansı ise, bağımsız değişkenlerdeki değişimlerden etkilenmeyip hep aynı kalmaktadır (Albayrak, 2008).

Özetleyecek olursak, ampirik veri analizinde önce Artırılmış Dickey-Fuller birim kök testi ve sonrasında en küçük kareler yöntemi kullanılması, zaman serilerinin durağanlığı kontrol edilerek daha doğru sonuçlar elde edilmesine olanak sağlamıştır. Bu araştırmada yapılan zaman serisi analizi ile örnekleme konu olan sektörler, regresyon analizi sonucunda, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlerin neler olduğu ortaya konulmuştur.

4.2.1. Analizde kullanılan modelin oluşturulması

Çalışmanın konusu olan Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları sektörel bazda etkileyen faktörlerin ampirik olarak ortaya koyacak modeller, literatür taraması göz önünde bulundurularak oluşturulmuştur. Durağanlık testini yapabilmek için Artırılmış Dickey-Fuller birim kök testi formülü şu şekildedir (Uwubanmwun ve Ajao, 2012):

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_i Y_{t-i} + \delta_t + e_t \quad (1)$$

Y = Zaman serisi

t = Zaman trendi

Δ = Birinci fark operatörü

α_0 = Sabit

n = Bağımlı değişkendeki optimal gecikme sayısı

e_t = Rassal hata terimi

Denklem (1)'de yapılan Artırılmış Dickey-Fuller birim kök testleri sonucunda Y_t serisi kendi seviyesinde ya da farkları seviyesinde durağan çıkabilir. Kendi seviyesinde durağan çıkması durumunda Y_t serisinin kendi seviyesinde bütüleşik olduğu sonucuna ulaşılır. Eğer Y_t serisi birim köke sahipse, serinin birinci dereceden farkı alınarak (ΔY_t) bu farkı alınmış serinin durağanlık testi yapılır (Düzgün, 2008).

Ekonometik analizler, ekonometrik teori tarafından ileri sürülen ilişkilerin tahmini ile ilgilenir. Sevütekin ve Nargeleçekenler (2010: 46)'e göre “bu durum genelde ekonomik hipotezlerin ampirik olarak test edilmesi ve rasyonel kararların verilmesine yönelik iki amaca hizmet eder.” Bu amaçlar doğrultusunda ortaya konulan model araştırma sorularını cevaplamaya olanak sağlayacak şekilde oluşturulmuştur. Buna göre en küçük kareler regresyon analizinde kullanılan genel model Denklem (2)'de ampirik veri analizi için uygulanan model ise Denklem (3)'te gösterilmiştir:

$$Y_i = \alpha + \alpha_1 X_{1i} + \alpha_2 X_{2i} + \dots + \alpha_n X_{ni} + e_i \quad i = 1, 2, \dots, N \quad (2)$$

Bu denklemi çalışmada yapılan ampirik veri analizi için uygulayacak olursak:

$$DYY_s = f(GSMH, IHR, ITH, YLS, SYI, UCR, ALT, VRG, KUR, ENF, FAIZ) \quad (3)$$

Denklem (3)'teki değişkenler aşağıdaki gibi tanımlanmıştır:

DYY_s = Sektörlere gelen doğrudan yabancı yatırımlar

$GSMH$ = Gayrisafi millî hasıla

IHR = İhracat

ITH = İthalat

YLS: Rüşvet ve yolsuzluk endeksi

SYI: Siyasi istikrar kukla değişkeni

UCR: İşçilik ücretleri

ALT: Altyapı harcamaları

VRG: Kurumlar vergisi

KUR: Reel efektif döviz kuru

ENF: Enflasyon

FAIZ: Faiz

Bu çerçevede bağımsız değişkenleri gruplandırmak suretiyle 4 farklı regresyon modeli geliştirilmiştir. Birinci model:

$$\ln(DYY)_t = \alpha_0 + \alpha_1 \ln(GSMH)_t + \alpha_2 \ln(IHR)_t + \alpha_3 \ln(ITH)_t + \alpha_4 YLS_t + \alpha_5 SYI_t \quad (4)$$

Model (2), Model (1)'e UCR, ALT ve VRG bağımsız değişkenleri eklenerek oluşturulmuştur.

$$\ln(DYY)_t = \beta_0 + \beta_1 \ln(GSMH)_t + \beta_2 \ln(IHR)_t + \beta_3 \ln(ITH)_t + \beta_4 YLS_t + \beta_5 SYI_t + \beta_6 UCR_t + \beta_7 \ln(ALT)_t + \beta_8 \ln(VRG)_t \quad (5)$$

Model (3), Model (1)'e KUR, ENF ve FAIZ bağımsız değişkenleri eklenerek oluşturulmuştur.

$$\ln(DYY)_t = \gamma_0 + \gamma_1 \ln(GSMH)_t + \gamma_2 \ln(IHR)_t + \gamma_3 \ln(ITH)_t + \gamma_4 YLS_t + \gamma_5 SYI_t + \gamma_6 KUR_t + \gamma_7 \ln(ENF)_t + \gamma_8 \ln(FAIZ)_t \quad (6)$$

Model (4) ise tüm bağımsız değişkenler eklenerek oluşturulmuştur.

$$\ln(DYY)_t = \delta_0 + \delta_1 \ln(GSMH)_t + \delta_2 \ln(IHR)_t + \delta_3 \ln(ITH)_t + \delta_4 YLS_t + \delta_5 SYI_t + \delta_6 UCR_t + \delta_7 \ln(ALT)_t + \delta_8 \ln(VRG)_t + \delta_9 KUR_t + \delta_{10} \ln(ENF)_t + \delta_{11} \ln(FAIZ)_t + e_t \quad (7)$$

Bu modeller, doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımına ve Türkiye'ye gelen toplam doğrudan yabancı yatırımlar için tek tek analiz edilmiştir. Ayrıca, veri analizinde kullanılan kukla değişken ile Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların

toplamı ve sektörler itibariyle bu doğrudan yabancı yatırımların siyasi istikrardan etkilenip etkilenmediği araştırılmıştır.

4.2.2. Veriler ve örneklem

Bu çalışmada analiz için kullanılan veriler, Türkiye'de tarım ve madencilik, imalat, toptan ve perakende ticaret, ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri, mali aracı kuruluşları ve gayrimenkul faaliyetleri ve diğer hizmetler (elektrik, gaz ve su, inşaat, oteller ve lokantalar) olarak belirtilen sektörlerle gelen doğrudan yabancı yatırımları kapsamaktadır. Analiz için 1995 – 2012 yılları arasındaki veriler kullanılmıştır. Bu yılların seçilmesinin temel nedeni 1995 yılı öncesi sektörel bazda doğrudan yabancı yatırımların çok düşük olmasıdır.

Ayrıca, bu çalışmada zaman serisi verilerinin elverişliliğine göre belirlenmiş sektörler örnekleminde gerçekleştirilen zaman serileri analizi için kullanılan veriler, çeşitli kaynaklardan toplanmıştır. Sektörel bazda doğrudan yabancı yatırım tutarları ve kurumlar vergisi gelirinin gayrisafi millî hasılaya oranları Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (2014), gayrisafi millî hasıla, reel efektif döviz kuru, reel faiz oranları ve enflasyon verileri Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (2014), rüşvet ve yolsuzluk endeksi Uluslararası Şeffaflık Örgütü (2014), ulaşım için altyapı harcamaları Uluslararası Taşımacılık Forumu (2014), ithalat, ihracat ve işçilik ücretleri Türkiye İstatistik Kurumu (2014) kaynaklarından elde edilmiştir (bkz. Tablo 4-1).

Tablo 4-1. Veri kaynakları ve Internet adresleri.

Değişkenin Adı	Veri Kaynağı
Doğrudan yabancı yatırımlar	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) http://stats.oecd.org
Gayrisafi millî hasıla	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html
İthalat	Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) http://tuikapp.tuik.gov.tr/disticaretapp/menu.zul
İhracat	Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) http://tuikapp.tuik.gov.tr/disticaretapp/menu.zul
Reel efektif döviz kuru	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html
Rüşvet ve yolsuzluk endeksi	Uluslararası Şeffaflık Örgütü (TI) http://www.transparency.org/country
Altyapı harcamaları	Uluslararası Taşımacılık Forumu (ITF) http://stats.oecd.org
Enflasyon	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html
Reel Faiz	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html
Kurumlar vergisi	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) http://stats.oecd.org
İşçilik ücretleri	Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) http://tuikapp.tuik.gov.tr/sanayidagitimapp/istihdamucret.zul

Modelde kullanılan bağımsız değişkenler: Bu çalışmada kullanılan bağımsız değişkenlerden ilki gayrisafi millî hasıladır. Gayrisafi millî hasıla, bir ülkenin ekonomik boyut ölçüsüdür ve istikrarlı bir şekilde artan gayrisafi millî hasıla o ülkedeki ekonomik istirarı ve pazar potansiyelini gösterir. Ayrıca, büyüyen bir ekonomiden, o ekonomiye yatırım yapanların da gelir elde edeceği varsayımı ile bu değişkene ait beklenti olumlu yönde olacaktır (Kar ve Tatlısöz, 2008). Diğer bir değişken ise reel döviz kurudur. Reel efektif döviz kuru doğrudan yabancı yatırımlar için kritik bir belirleyici olduğu birçok

çalışmada belirtilmiştir. Döviz kuru açısından zayıf olan bir ülkeye yabancı yatırımcıların daha az yatırım yapmaya meyilli oldukları söylenmektedir. Bu nedenle döviz kuru, bağımsız değişkenine ait beklenti olumsuz yönde olacaktır (Chakrabarti, 2001).

Bir diğer bağımsız değişken enflasyon değişkenidir. Enflasyon oranındaki artışlar bir ülkedeki makro ekonomik istikrarın bozulduğunu, hükûmetlerin ödemeler dengesini kontrol etmede ve para arzını ayarlama yetersiz kaldıklarını veya isteksiz olduklarını göstermektedir. Bu nedenden dolayı değişkene ait beklenti olumsuz yönde olacaktır (Çeştepe ve Mıstaçoğlu, 2010). Diğer bağımsız değişken rüşvet ve yolsuzluktur. Rüşvet ve yolsuzluk katsayısı ne derece yüksek olursa ev sahibi ülkeye o denli çok miktarda doğrudan yabancı yatırım girmesi, ne derece düşük olursa o denli az miktarda az doğrudan yabancı yatırım girmesi beklenmektedir. Değişkene ait beklenti olumsuz yönde olacaktır. Kurumlar vergisinin gayrisafi millî hasıladaki oranı da bağımsız değişken olarak seçilmiştir. Ev sahibi ülkedeki kurumlar vergisi oranı ne kadar yüksek olursa ülkeye girecek olan doğrudan yabancı yatırım miktarlarında düşme beklenmektedir. Kısaca, yüksek kurumlar vergisi oranının doğrudan yabancı yatırımları engelleyici bir etkisi olacaktır. Bu değişkene ait beklenti de olumsuz yöndedir (Erçakar, 2004).

Bağımsız değişken olarak seçilen bir diğer değişken ise altyapı harcamaları, ulaştırma tutarıdır. Bununla birlikte, altyapı doğrudan yabancı yatırımların yerleşiminde önemli bir belirleyici olarak karşımıza çıkmaktadır. İyi altyapı koşullarına sahip olan ülkeler diğer ülkelere göre daha çok doğrudan yabancı yatırım çekmektedirler. Bu neden dolayı, değişkene ait beklenti olumlu yönde olacaktır (Berköz ve Türk, 2007). Bağımsız değişkenlerden yedincisi iş gücü ücretleridir. Bu değişken için gösterge değer olarak asgari ücret baz alınmıştır. Emek yoğun endüstrilerde doğrudan yabancı yatırımlar için ve ihracat yönlü kurulan şubeler için işçilik maliyetleri büyük bir önem taşımaktadır. Bununla birlikte, emek yoğun üretim yapan şirketler daha fazla kâr elde edebilmek için ucuz iş gücünün bulunduğu bölgelere yatırım yapmak isteyecekleri varsayımı ile bu değişkene ait beklenti olumlu yönde olacaktır (Kurtaran, 2007).

Reel faiz oranları da bağımsız değişken olarak seçilmiştir. Faiz oranlarının yükselmesi özel sektör yatırımlarını pahalılaştırarak azalmasına yol açmakta ve dolayısıyla ekonomik büyüme olumsuz yönde etkilenmektedir. Bununla birlikte, faizlerin artması doğrudan yabancı yatırım kararlarını ev sahibi ülke açısından olumsuz yönde etkileyecektir (Lebe ve Başar, 2008). İthalat ve ihracat değerleri de bağımsız değişkenler olarak seçilmişlerdir. Bu iki bağımsız değişken de literatürde doğrudan yabancı yatırımlar için önemli bir belirleyici olarak belirtilmektedir. Genel anlamıyla, ithalat ve ihracat fazlalığı, ihracat potansiyeli ile dinamik ve sağlıklı bir ekonominin göstergesi olup, ev sahibi ülkeyi doğrudan yabancı yatırım açısından cazip kılmaktadır (Chakrabarti, 2001).

Doğrudan yabancı yatırımlar ister sıfırdan yeni tesisler kurarak gerçekleşsin isterse satın alımlar yoluyla gerçekleşsin yatırım yapılan ülkenin siyasi istikrarından doğrudan etkilenecektir. Siyasi istikrarın yüksek olduğu ülkelerde çok uluslu şirketlerin daha yüksek kâr elde edebileceklerine inançları dolayısıyla bu ülkelere olan yatırımları artacaktır. Bu ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımların artması o ülkede üretilen ürünlerin fiyatlarını düşürecek ve hem ev sahibi ülke pazarında hem de uluslararası pazarlarda daha rekabetçi bir ortam oluşacaktır. Böylece ev sahibi ülkeye daha çok doğrudan yabancı yatırım gelecektir ve bu değişkene ait beklenti olumlu yönde olacaktır (Chakrabarti, 2003).

Örneklemin oluşturulması: Bu çalışmada kullanılacak olan Türkiye'deki belli bazı sektörlerle gelen doğrudan yabancı yatırımlar, bu araştırmanın amaçları doğrultusunda seçilmişlerdir. Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ekonomik faktörler incelenirken, sektörlerle odaklanılması, doğrudan yabancı yatırım alan sektörlerin çeşitliliğinin doğrudan yabancı yatırımların ekonomik etkileri üzerindeki sektörel farklılıkları göstermeye yöneliktir. Yerli ve yabancı literatür taramasında da görüldüğü gibi, birçok ampirik çalışma doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımı üzerinde durmuşlardır. Bu nedenle örneklem, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım alan ana sektörler grubundan seçilmiştir.

Çalışmada analizler 1995 – 2012 dönemini kapsayan zaman serileri üzerinden yapılmıştır. Bu nedenle verilerin elverişliliği örneklekleme ele alınan Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım alan sektörlerin belirlenmesinde önemli rol oynamıştır. Buna göre örnekleme ele alınmış olan doğrudan yabancı yatırım alan sektörler, mümkün olduğunda sayıları düşürülmeden, zaman serisi verilerinin elverişliliği de göz önünde bulundurularak, mümkün olan en yüksek düzeyde veriyi karşılayabilecek sektörlerden seçilmiştir. Örnekleme, sektörlerin niteliklerine ilişkin temel bulgular Tablo 4-2'de özetlenerek verilmiştir.

Tablo 4-2. Türkiye'de 1995 – 2012 yılları arası sektörlere göre doğrudan yabancı yatırım akışı. (OECD, 2014).

Sektörler	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tarım ve Madencilik (TVM)	12	23	47	38	13	12	3	3	15	84	22	128	368	187	378	304	157	240
İmalat (IML)	388	424	349	553	353	207	927	349	504	389	554	1866	4287	4188	1688	990	3095	4051
Toptan ve Perakende Ticaret (TPT)	211	251	214	262	232	127	204	290	57	141	132	1340	500	2996	381	346	236	125
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri (UDH)	0	0	0	3	2	2	1630	1	2	618	3220	6221	1138	154	631	165	203	-31
Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri (MGF)	13	24	71	38	3	17	3	235	47	99	3909	6936	11658	7040	830	1958	5133	2496
Diğer Hizmetler (Oteller ve Lokanlar, İnşaat, Elektrik, Gaz ve Su) (DHI)	261	23	124	46	140	617	610	259	129	210	353	772	1170	2002	2721	2779	5228	3002
Toplam (TYT)	885	745	805	940	743	982	3377	1137	754	1541	8190	17263	19121	16567	6629	6542	14052	9883

Not: Bazı sektörler veri sınırlılığı nedeniyle OECD'nin sektörel tanımlamalarından farklı olarak birleştirilerek verilmiştir. Değerler milyon dolardır.



Grafik 4-1. Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım alan sektörler (1995 – 2012).

Buna göre, araştırma kapsamındaki sektörler ve bu sektörlerle gelen 1995 – 2012 yılları için toplam doğrudan yabancı yatırımlar (milyon \$); Tarım ve Madencilik (2034), İmalat (25162), Toptan ve Perakende Ticaret (8045), Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri (13959), Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri (40510) ve Diğer Hizmetler (20446) olarak görülmektedir (OECD, 2014). 1995 – 2012 yılları toplamı için sektörlerden en çok yatırım alanın Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri çıktığı ve en az yatırım alanın da Tarım ve Madencilik sektörünün çıktığını söylemek mümkündür.

Örneklemdaki sektörler için 18 dönemin toplamına bakıldığında ise, Tarım ve Madencilik yaklaşık %1.85, İmalat yaklaşık %22.85, Toptan ve Perakende Ticaret yaklaşık %7.30, Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri yaklaşık %12.67, Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri yaklaşık %36.77 ve Diğer Hizmetler yaklaşık %18.56'sını oluşturmaktadır. 2002 – 2011 yılları arasında özelleştirme yoluyla Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarları Tablo 4-3'te verilmiştir.

Tablo 4-3. Özelleştirme ve doğrudan yabancı yatırımlar (Ekonomi Bakanlığı, 2012:15).

Yıllar	Özelleştirme Tutarı (Milyon \$)	Özelleştirme Yoluyla Türkiye'ye Gelen DYY
2002	536	-
2003	187	-
2004	1283	49
2005	8222	1500
2006	8096	1768
2007	4259	-
2008	6297	611
2009	2275	232
2010	3085	-
2011	1358	40
Toplam	35598	4200

2002 – 2011 yılları arasında Türkiye'de toplam 35598 milyon dolarlık özelleştirme yapılmıştır. Özelleştirme yoluyla Türkiye'ye gelen toplam doğrudan yabancı yatırım tutarı ise 4200 milyon dolardır. 2002, 2003, 2007 ve 2010 yıllarında Türkiye'ye özelleştirme yoluyla doğrudan yabancı yatırım akışı olmamıştır. 2004 yılında, Türkiye'ye toplam 1541 milyon dolar tutarında doğrudan yabancı yatırım gelmiştir ve bu tutarın %3.17'sini özelleştirme yoluyla gelen doğrudan yabancı yatırımlar oluşturmaktadır. 2005 yılında, Türkiye'ye toplam 8190 milyon dolar tutarında doğrudan yabancı yatırım gelmiştir ve bu tutarın %18.31'i özelleştirme ile elde edilmiştir. 2006 yılına gelindiğinde, toplam 17263 milyon dolar tutarında doğrudan yabancı yatırım gelmiş ve bu tutarın %10.24'ünü özelleştirme yoluyla gelen doğrudan yabancı yatırımlar oluşturmaktadır. 2008 yılında, toplam 16567 milyon dolarlık doğrudan yabancı yatırım gelmiştir ve bu tutarın %3.68'ini özelleştirme oluşturmaktadır. 2009 yılında, toplam 6629 milyon dolarlık doğrudan yabancı yatırım gelmiştir ve bu tutarın %3.49'unu özelleştirme oluşturmaktadır. 2011 yılında toplam 14052 milyon dolarlık doğrudan yabancı yatırım gelmiştir ve bu tutarın %0.28'ini özelleştirme yoluyla gelen doğrudan yabancı yatırımlar oluşturmaktadır.

Son olarak, 2002 – 2011 yılları arasında Türkiye'ye toplam 91796 milyon dolar tutarında doğrudan yabancı yatırım akışı olmuştur. Bununla birlikte, bu yıllar arasında özelleştirme yoluyla Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım tutarı ise 4200 milyon dolardır. Bu dönem çerçevesinde özelleştirme yoluyla Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların toplam doğrudan yabancı yatırımlardaki oranı ise %4.57'dir.

4.3. Zaman Serisi Analizleri ve Bulgular

Daha önce de belirtilen varsayımlar dikkate alınarak gerçekleştirilen zaman serisi analizleri için ilk aşamada, değişkenlerin durağan olup olmadıkları test edilmiştir. Bu amaçla, her bir değişken için Artırılmış Dickey-Fuller birim kök testi yapılmıştır. Değişkenlerin düzey değerlerinin trendli ve trendsiz modeller için birim kök içerdikleri saptanmıştır (bkz. Tablo 4-4). Bu nedenle değişkenleri durağanlaştırmak amacıyla zaman serilerinin birinci farkları alınarak seriler durağanlık testi yapılmış ve bazı değişkenlerin birinci farklarda durağan oldukları tespit edilmiştir (bkz. Tablo 4-5). Daha sonra serilerin hata terimlerini düzelterip durağanlaştırmak amacıyla Phillips-Perron birim kök testi yapılmıştır. Bu sonuçlar ise Tablo 4-6 ve Tablo 4-7'de verilmiştir.

Hata terimleri konusunda sınırlayıcı varsayımlara yer vermeyen ve yüksek derecedeki korelasyonu kontrol etmek için geliştirilen Phillips-Perron testi, Artırılmış Dickey-Fuller testini tamamlayıcı bir birim kök testidir. Phillips-Perron testinde otokorelasyonu gidermeye yetecek kadar bağımlı değişkenin gecikmeli değerleri modele dahil edilmemektedir ve bunun yerine Newey-West tahmincisi ile uyarlanmaktadır. Bu testte, test istatistiğinin mutlak değeri olarak MacKinnon tarafından tablolaştırılan kritik değerlerden büyük olması durumunda, serinin durağan olduğu sonucuna varılır (Mucuk ve Demirsel, 2009).

4.3.1. Durağanlık testi analizi

Birinci aşamada, değişkenlerin düzey değerleri için durağan olup olmadıklarını tespit etmek için yapılan Artırılmış Dickey-Fuller birim kök testi sonuçları Tablo 4-4'te verilmiştir.

Tablo 4-4. Düzey değerleri için Artırılmış Dickey-Fuller durağanlık analiz sonuçları - I (0) .

Değişkenler	t-istatistiği	Trendsiz Model			t-istatistiği	Trendli Model		
		%1	%5	%10		%1	%5	%10
ln(TVM)	-0.670	-3.750	-3.000	-2.630	-2.010	-4.380	-3.600	-3.240
ln(IML)	-0.788	-3.750	-3.000	-2.630	-2.509	-4.380	-3.600	-3.240
ln(TPT)	-2.161	-3.750	-3.000	-2.630	-2.201	-4.380	-3.600	-3.240
ln(UDH)	-1.848	-3.750	-3.000	-2.630	-1.495	-4.380	-3.600	-3.240
ln(MGF)	-0.802	-3.750	-3.000	-2.630	-2.134	-4.380	-3.600	-3.240
ln(DHI)	-1.043	-3.750	-3.000	-2.630	-3.499	-4.380	-3.600	-3.240
ln(TYY)	-1.020	-3.750	-3.000	-2.630	-1.949	-4.380	-3.600	-3.240
ln(GSMH)	0.225	-3.750	-3.000	-2.630	-2.854	-4.380	-3.600	-3.240
KUR	-2.698	-3.750	-3.000	-2.630	-2.683	-4.380	-3.600	-3.240
ln(ENF)	-0.728	-3.750	-3.000	-2.630	-1.627	-4.380	-3.600	-3.240
YLS	-0.228	-3.750	-3.000	-2.630	-1.279	-4.380	-3.600	-3.240
ln(VRG)	-1.165	-3.750	-3.000	-2.630	-1.826	-4.380	-3.600	-3.240
UCR	-1.162	-3.750	-3.000	-2.630	-2.263	-4.380	-3.600	-3.240
ln(ALT)	-0.463	-3.750	-3.000	-2.630	-2.517	-4.380	-3.600	-3.240
ln(ITH)	0.013	-3.750	-3.000	-2.630	-2.249	-4.380	-3.600	-3.240
ln(IHR)	-0.170	-3.750	-3.000	-2.630	-2.255	-4.380	-3.600	-3.240
ln(FAIZ)	0.671	-3.750	-3.000	-2.630	-2.316	-4.380	-3.600	-3.240

Bu sonuçlara göre, trendsiz modelde KUR değişkeninin %10 düzeyinde birim kök içermediği ve durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, trendli modelde DHI değişkeninin %5 düzeyinde birim kök içermediği ve durağan olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, birinci farklar için yapılan durağanlık analiz sonuçları Tablo 4-5'te verilmiştir.

Tablo 4-5. Birinci farklar için Artırılmış Dickey-Fuller analiz sonuçları - I (1).

Değişkenler	t-istatistiği	Trendsiz Model			t-istatistiği	Trendli Model		
		%1	%5	%10		%1	%5	%10
$\Delta \ln(\text{TVM})$	-1.688	-3.750	-3.000	-2.630	-1.705	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{IML})$	-2.918	-3.750	-3.000	-2.630	-2.836	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{TPT})$	-1.941	-3.750	-3.000	-2.630	-1.871	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{UDH})$	-2.563	-3.750	-3.000	-2.630	-2.258	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{MGF})$	-2.041	-3.750	-3.000	-2.630	-1.936	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{DHI})$	-3.556	-3.750	-3.000	-2.630	-3.307	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{TYT})$	-2.502	-3.750	-3.000	-2.630	-2.401	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	-2.448	-3.750	-3.000	-2.630	-2.406	-4.380	-3.600	-3.240
ΔKUR	-1.756	-3.750	-3.000	-2.630	-1.627	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-2.116	-3.750	-3.000	-2.630	-2.084	-4.380	-3.600	-3.240
ΔYLS	-2.975	-3.750	-3.000	-2.630	-4.694	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-1.472	-3.750	-3.000	-2.630	-1.083	-4.380	-3.600	-3.240
ΔUCR	-2.580	-3.750	-3.000	-2.630	-2.588	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-2.060	-3.750	-3.000	-2.630	-1.951	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-1.925	-3.750	-3.000	-2.630	-1.856	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{IHR})$	-1.803	-3.750	-3.000	-2.630	-1.698	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-4.030	-3.750	-3.000	-2.630	-4.585	-4.380	-3.600	-3.240

Yapılan analiz sonuçlarına göre, trendsiz modelde IML değişkeni %10 düzeyinde, DHI değişkeni %5 düzeyinde, YLS değişkeni %10 düzeyinde ve FAIZ değişkeni %1 düzeyinde birinci farklarında birim kök içermedikleri ve durağan oldukları saptanmıştır. Bununla birlikte, trendli modelde ise YLS ve FAIZ değişkenleri %1 düzeyinde ve birinci farklarında birim kök içermedikleri ve durağan oldukları saptanmıştır. Öte yandan, diğer değişkenler ise birinci farklarında birim kök içerdikleri ve durağan olmadıkları gözlenmiştir. Artırılmış Dickey-Fuller birim kök testinin varsayımlara uygun sonuçlara ulaşamadığı için serilerin hata terimlerini düzeltmek amacıyla düzey değerleri için Phillips-Perron birim kök testi yapılmıştır. Bu analize ait sonuçlar ise Tablo 4-6'da verilmiştir.

Tablo 4-6. Düzey değerler için Phillips-Perron durağanlık analiz sonuçları – I (0).

Değişkenler	t-istatistiği	Trendsiz Model			t-istatistiği	Trendli Model		
		%1	%5	%10		%1	%5	%10
ln(TVM)	-1.234	-3.750	-3.000	-2.630	-1.918	-4.380	-3.600	-3.240
ln(IML)	-1.088	-3.750	-3.000	-2.630	-2.696	-4.380	-3.600	-3.240
ln(TPT)	-2.844	-3.750	-3.000	-2.630	-2.822	-4.380	-3.600	-3.240
ln(UDH)	-2.232	-3.750	-3.000	-2.630	-2.598	-4.380	-3.600	-3.240
ln(MGF)	-1.353	-3.750	-3.000	-2.630	-2.444	-4.380	-3.600	-3.240
ln(DHI)	-0.987	-3.750	-3.000	-2.630	-4.122	-4.380	-3.600	-3.240
ln(TYY)	-1.135	-3.750	-3.000	-2.630	-2.260	-4.380	-3.600	-3.240
ln(GSMH)	-0.308	-3.750	-3.000	-2.630	-2.171	-4.380	-3.600	-3.240
KUR	-3.071	-3.750	-3.000	-2.630	-2.916	-4.380	-3.600	-3.240
ln(ENF)	-0.730	-3.750	-3.000	-2.630	-1.838	-4.380	-3.600	-3.240
YLS	-0.812	-3.750	-3.000	-2.630	-2.361	-4.380	-3.600	-3.240
ln(VRG)	-3.380	-3.750	-3.000	-2.630	-2.951	-4.380	-3.600	-3.240
UCR	-1.725	-3.750	-3.000	-2.630	-2.843	-4.380	-3.600	-3.240
ln(ALT)	-0.802	-3.750	-3.000	-2.630	-2.073	-4.380	-3.600	-3.240
ln(ITH)	-0.326	-3.750	-3.000	-2.630	-2.119	-4.380	-3.600	-3.240
ln(IHR)	-0.103	-3.750	-3.000	-2.630	-1.904	-4.380	-3.600	-3.240
ln(FAIZ)	-0.386	-3.750	-3.000	-2.630	-2.256	-4.380	-3.600	-3.240

Bu sonuçlara göre, trendsiz modelde TPT değişkeninin %10 düzeyinde, KUR değişkeninin %5 düzeyinde ve VRG değişkeninin %5 düzeyinde birim kök içermedikleri ve durağan oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Trendli modelde, DHI değişkeninin %5 düzeyinde birim kök içermediği ve durağan olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, birinci farklar için yapılan Phillips-Perron birim kök testi sonuçları ise Tablo 4-7'de verilmiştir.

Tablo 4-7. Birinci farklar için Phillips-Perron analiz sonuçları – I (1).

Değişkenler	t-istatistiği	Trendsiz Model			t-istatistiği	Trendli Model		
		%1	%5	%10		%1	%5	%10
$\Delta \ln(\text{TVM})$	-4.055	-3.750	-3.000	-2.630	-3.926	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{IML})$	-4.594	-3.750	-3.000	-2.630	-4.500	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{TPT})$	-6.343	-3.750	-3.000	-2.630	-6.190	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{UDH})$	-4.789	-3.750	-3.000	-2.630	-4.835	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{MGF})$	-5.358	-3.750	-3.000	-2.630	-5.157	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{DHI})$	-6.816	-3.750	-3.000	-2.630	-6.345	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{TYT})$	-3.216	-3.750	-3.000	-2.630	-3.059	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	-3.874	-3.750	-3.000	-2.630	-3.770	-4.380	-3.600	-3.240
ΔKUR	-5.876	-3.750	-3.000	-2.630	-5.887	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-3.193	-3.750	-3.000	-2.630	-3.024	-4.380	-3.600	-3.240
ΔYLS	-2.692	-3.750	-3.000	-2.630	-2.884	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-3.862	-3.750	-3.000	-2.630	-3.934	-4.380	-3.600	-3.240
ΔUCR	-5.829	-3.750	-3.000	-2.630	-5.629	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-4.687	-3.750	-3.000	-2.630	-4.527	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-4.499	-3.750	-3.000	-2.630	-4.408	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{IHR})$	-3.162	-3.750	-3.000	-2.630	-3.047	-4.380	-3.600	-3.240
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-4.469	-3.750	-3.000	-2.630	-4.402	-4.380	-3.600	-3.240

Yapılan analiz sonuçlarına göre, trendsiz modelde ENF, IHR ve TYT değişkenleri %5 düzeyinde , YLS değişkeni %10 düzeyinde ve diğer bütün değişkenler ise %1 düzeyinde birinci farklarında birim kök içermektedirler ve durağan oldukları saptanmıştır. Öte yandan, trendli modelde TYT, ENF, YLS ve IHR değişkenlerinin durağan olmadıkları saptanmıştır. Ayrıca, TVM, GSMH ve VRG değişkenlerinin %5 düzeyinde birim kök içermedikleri ve durağan oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Bu değişkenlerin dışında kalan değişkenler ise %1 düzeyinde durağan oldukları saptanmıştır.

İkinci aşamada, dört farklı model ile her bir alt sektör açısından doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlerin neler olduğunu ortaya çıkartmak amacıyla regresyon analizi yapılmıştır. Model (1), Model (2), Model (3) ve Model (4) için en küçük kareler yöntemi kullanılarak regresyon analizleri yapılmıştır. Model (1)'de doğrudan yabancı yatırım alan sektörler bağımlı değişken, gayrisafi millî hasıla, ithalat,

ihracat, yolsuzluk ve siyasi istikrar kukla değişkeni bağımsız değişken olarak alınmıştır. Model (2) ise Model (1)'e ek olarak işçilik ücretleri, altyapı yatırımları ve vergi uygulamaları, Model (3); Model (1)'e ek olarak reel efektif döviz kuru, enflasyon ve faiz oranları bağımsız değişken olarak eklenmiştir. Son olarak; Model (4)'te ise yukarıda sayılan bütün bağımsız değişkenler yer almaktadır.

4.3.2. Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlere ilişkin regresyon analizleri

Regresyon analizlerinde oluşturulan modellerin anlamlı sonuçlar vermesi için tahmin hatalarının otokorelasyonu olmaması, varyansları eşit olması, normal dağılıma uygun olması ve son olarak da bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı olmaması gerekmektedir. Çoklu doğrusal bağlantı problemini test etmek ve regresyon modellerinin sonuçlarını desteklemek için Varyans Artış Faktörü (Variance Inflation Factor - VIF) kullanılmaktadır. Ayrıca, çoklu doğrusal bağlantı problemini saptamada kullanılan diğer yöntem ise değişkenlerin tolerans ($1/VIF$) değerleridir (Doğan, 2013). VIF değerlerinin büyük olması modelin sorunlu olduğunu veya bağımsız değişkenlerin çoklu doğrusal bağlantıya sahip olduklarını göstermektedir. Kural olarak $VIF < 10$ olduğu durumlarda modelde çoklu doğrusal bağlantı olmadığı anlamına gelmektedir. VIF değeri 10'dan büyük bağımsız değişkenin veya değişkenlerin modelden çıkartılması orjinal modelin istatistiksel olarak anlamsız sonuçlarını anlamlı hale getirebilmektedir (Gujarati, 2004). Bu yüzden tüm örnekleme VIF değeri 10'dan büyük olduğu için Model (4)'ten ITH değişkeni çıkartılmıştır. UDH için ayrıca ITH değişkeni çıkartılmasına rağmen UCR değişkeni de 10'dan büyük sonuç verdiği için Model (2) ve Model (4)'e dahil edilmemiştir. Son olarak, ITH ve UCR değişkenlerinin dahil olduğu regresyon analiz sonuçları VIF değerleri ile birlikte “Ekler” bölümünde verilmiştir.

Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörler tüm sektörler gelen yatırım toplamaları ve alt sektörler gelen yatırım tutarları açısından değerlendirilmiştir ve bu çerçevede regresyon analizleri yapılmıştır. Böylece; doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörlerin sektörel bazda farklılaşıp farklılaşmadığı ortaya koyulmaya çalışılmıştır. Öncelikle tüm sektörler bazında Türkiye'ye gelen toplam doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörler yukarıda sayılan dört model çerçevesinde analiz edilmiş ve sonuçlar Tablo 4-8'de sunulmuştur.

Tablo 4-8. Türkiye'ye gelen toplam doğrudan yabancı yatırımlar için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	12.31(3.07)**	3.26	16.02(5.08)*	3.69	11.02(2.43)**	3.97	12.21(3.48)**	3.82
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-4.306(-2.73)**	5.44	-2.153(-1.52)	8.06	-2.799(-1.48)	7.47	-	
$\Delta \ln(\text{IHR})$	4.697(2.68)**	2.49	5.821(2.99)**	5.63	2.878(1.30)	3.82	3.558(1.83)	4.73
SYI	-0.329(-1.05)	1.24	-0.448(-1.46)	2.14	1-0.533(-1.49)	1.52	-0.946(-2.43)***	2.91
ΔYLS	-0.0180(-0.37)	1.35	0.0311(0.81)	1.59	0.0417(0.67)	2.15	0.0859(2.09)***	1.51
ΔUCR	-		-0.00499(-2.47)**	3.20	-		-0.00434(-1.74)	4.05
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-0.879(-2.49)**	4.69	-		-0.895(-2.31)***	4.74
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		2.421(0.81)	2.29	-		-2.871(-0.69)	3.75
ΔKUR	-		-		-0.0190(-1.21)	2.30	-0.0182(-1.18)	3.62
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		0.117(0.25)	1.13	0.409(1.02)	1.35
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		-0.387(-1.13)	1.28	-0.452(-1.27)	2.21
Sabit	-0.546(-1.69)		-0.856(-2.40)**		-0.333(-0.92)		-0.115(-0.25)	
R^2 değeri	0.581		0.834		0.682		0.851	
Düzeltilmiş R^2	0.390		0.668		0.364		0.603	
AIC	32.99		23.26		34.30		25.38	
BIC	37.99		30.76		41.80		34.54	
F-Değeri	3.050		5.018		2.144		3.434	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Model (1) sonuçları incelendiğinde, gayrisafi millî hasıla değişkeninin toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde %5 anlamlılık düzeyinde ($t=3.07$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisi olduğu saptanmıştır. Bununla birlikte, ihracat değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.68$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde etkisi gözlenirken ithalat değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.73$, $p<0.05$) anlamlı, fakat negatif yönde etkilediği görülmüştür. Model (2) sonuçları incelendiğinde, gayrisafi millî hasıla değişkeni %1 anlamlılık düzeyinde ($t=5.08$, $p<0.01$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisi olduğu saptanmıştır. İhracat değişkeninin toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.99$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisi bulunmaktadır. Ayrıca, ücret değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.47$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde, son olarak altyapı değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.49$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde etkilerinin olduğu saptanmıştır.

Model (3) sonuçları incelendiğinde, gayrisafi millî hasıla değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.43$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Son olarak Model (4) sonuçları incelendiğinde gayrisafi millî hasıla değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=3.48$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Ayrıca, siyasi istikrarın %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.43$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde, yolsuzluk değişkeninin %10 anlamlılık düzeyinde ($t=2.09$, $p<0.1$) anlamlı ve pozitif yönde etkilerinin olduğu tespit edilmiştir. Altyapı değişkeninin ise %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.31$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Model (1), Model (2), Model (3) ve Model (4) sonuçları incelendiğinde, bu modellerde kullanılan bağımsız değişkenlerin doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücünün de Model (1)'e eklenen değişkenler ile birlikte arttığı görülmektedir. Ekonomik değişkenlerin doğrudan yabancı yatırımları açıklama gücü (R^2) Model (1)'de %58.1, Model (2)'de %83.4, Model (3)'te %68.2 ve Model (4)'te %85.1 olarak saptanmıştır. Çalışmanın amaçları doğrultusunda her sektör için uygulanan regresyon analizlerinin sonuçları ayrı ayrı tablolaştırılarak Tablo 4-9, Tablo 4-10, Tablo 4-11, Tablo 4-12, Tablo 4-13 ve Tablo 4-14'te verilmiştir.

Tablo 4-9. Tarım ve madencilik sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	3.668(0.46)	3.26	-0.831(-0.10)	3.69	9.936(1.14)	3.97	1.757(0.21)	3.82
$\Delta \ln(\text{ITH})$	0.200(0.06)	5.44	-2.011(-0.52)	8.06	-0.873(-0.24)	7.47	-	
$\Delta \ln(\text{IHR})$	0.308(0.09)	2.49	-2.297(-0.43)	5.63	0.590(0.14)	3.82	-5.634(-1.24)	4.73
SYI	0.568(0.90)	1.24	0.580(0.69)	2.14	0.491(0.71)	1.52	0.356(0.39)	2.91
ΔYLS	-0.0588(-0.61)	1.35	-0.119(-1.12)	1.59	-0.109(-0.91)	2.15	-0.0803(-0.84)	1.51
ΔUCR	-		0.00493(0.89)	3.20	-		0.00500(0.86)	4.05
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		1.258(1.30)	4.69	-		1.383(1.53)	4.74
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		-5.169(-0.63)	2.29	-		-2.946(-0.30)	3.75
ΔKUR	-		-		-0.00630(-0.21)	2.30	-0.0307(-0.85)	3.62
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		-1.372(-1.53)	1.13	-1.434(-1.54)	1.35
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		0.672(1.02)	1.28	0.342(0.41)	2.21
Sabit	-0.474(-0.74)		0.129(0.13)		-0.865(-1.24)		-0.0176(-0.02)	
R^2 değeri	0.186		0.388		0.423		0.605	
Düzeltilmiş R^2	-0.183		-0.223		-0.154		-0.052	
AIC	56.45		57.60		56.61		54.15	
BIC	61.45		65.10		64.11		63.32	
F-Değeri	0.504		0.635		0.733		0.920	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Tablo 4-9'da görüldüğü üzere Tarım ve Madencilik sektörü için uygulanan analizler sonucunda hiçbir modelin ve değişkenin herhangi bir etkisi gözlemlenmemiş, analiz sonuçlarında bu sektörlerle gelen doğrudan yabancı yatırımları etkileyen herhangi bir faktörün olmadığı görülmektedir. Bu sektöre gelen yatırımcılar modelde kullanılan değişkenleri dikkate almadan ve bu değişkenlerin dışındaki değişkenler nedeniyle yatırım yapmışlardır.

Tablo 4-10. İmalat sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	7.009(1.57)	3.26	8.622(1.85)	3.69	7.438(2.32)**	3.97	6.469(1.73)	3.82
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-4.457(-2.54)**	5.44	-4.024(-1.92)***	8.06	-2.621(-1.96)***	7.47	-	
$\Delta \ln(\text{IHR})$	6.265(3.22)*	2.49	7.758(2.70)**	5.63	3.755(2.39)**	3.82	3.615(1.74)	4.73
SYI	-0.129(-0.37)	1.24	0.178(0.39)	2.14	-0.246(-0.97)	1.52	-0.329(-0.79)	2.91
ΔYLS	-0.0230(-0.43)	1.35	0.00854(0.15)	1.59	0.0331(0.75)	2.15	0.0776(1.77)	1.51
ΔUCR	-		-0.00116(-0.39)	3.20	-		-0.00244(-0.92)	4.05
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-0.462(-0.89)	4.69	-		-0.550(-1.33)	4.74
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		6.829(1.55)	2.29	-		1.593(0.36)	3.75
ΔKUR	-		-		-0.0306(-2.76)**	2.30	-0.0303(-1.83)	3.62
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		0.782(2.38)**	1.13	0.850(1.99)***	1.35
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		0.271(1.12)	1.28	0.310(0.82)	2.21
Sabit	-0.475(-1.33)		-1.079(-2.05)***		-0.184(-0.71)		-0.198(-0.41)	
R^2 değeri	0.510		0.656		0.849		0.839	
Düzeltilmiş R^2	0.287		0.312		0.697		0.570	
AIC	36.53		36.51		22.55		27.63	
BIC	41.53		44.01		30.05		36.80	
F-Değeri	2.289		1.907		5.611		3.122	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

İmalat sektörü için yapılan regresyon analiz sonuçları Tablo 4-10'da verilmiştir. Model (1) sonuçları incelendiğinde, ihracat değişkeninin imalat sektörüne gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde %1 anlamlılık düzeyinde ($t=3.22$, $p<0.01$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisi olduğu saptanmıştır. Ayrıca, ithalat değişkeni %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.54$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde etkilediği saptanmıştır. Bununla birlikte, Model (2) sonuçları incelendiğinde, ihracat değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.70$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde, ithatlar değişkeninin ise %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-1.92$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde etkilerinin olduğu saptanmıştır.

Model (3) sonuçları incelendiğinde, gayrisafi millî hasıla değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.32$, $p<0.05$), ihracat değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.39$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde etkiledikleri görülmüştür. İthalat değişkeninin %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-1.96$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Kur değişkeninin ise imalat sektörüne gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.76$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisi olduğu saptanmıştır. Enflasyon değişkeninin de %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.38$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Son olarak Model (4) sonuçları incelendiğinde, enflasyon değişkeninin imalat sektörüne gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde %10 anlamlılık düzeyinde ($t=1.99$, $p<0.1$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır.

Tablo 4-11. Toptan ve perakende ticaret sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	10.82(1.40)	3.26	8.531(1.62)	3.69	8.763(0.95)	3.97	4.590(1.18)	3.82
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-3.327(-1.10)	5.44	-1.835(-0.77)	8.06	-3.732(-0.97)	7.47	-	
$\Delta \ln(\text{IHR})$	5.114(1.52)	2.49	-5.208(-1.60)	5.63	6.094(1.35)	3.82	-6.096(-2.83)**	4.73
SYI	-0.416(-0.69)	1.24	-0.959(-1.87)***	2.14	-0.170(-0.23)	1.52	-1.205(-2.80)**	2.91
ΔYLS	0.0119(0.13)	1.35	-0.00520(-0.08)	1.59	-0.00674(-0.05)	2.15	0.0237(0.52)	1.51
ΔUCR	-		-0.00554(-1.64)	3.20	-		-0.00672(-2.44)***	4.05
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		2.155(3.65)*	4.69	-		2.001(4.67)*	4.74
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		-12.43(-2.49)**	2.29	-		-17.65(-3.82)*	3.75
ΔKUR	-		-		0.0140(0.44)	2.30	0.000753(0.04)	3.62
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		1.029(1.09)	1.13	1.416(3.20)**	1.35
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		0.180(0.26)	1.28	-0.114(-0.29)	2.21
Sabit	-0.730(-1.18)		0.757(1.27)		-0.627(-0.85)		1.500(2.97)**	
R^2 değeri	0.323		0.796		0.420		0.921	
Düzeltilmiş R^2	0.015		0.593		-0.159		0.788	
AIC	55.18		40.75		58.54		28.76	
BIC	60.18		48.25		66.04		37.92	
F-Değeri	1.048		3.911		0.725		6.950	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Toptan ve perakende ticaret sektörü için yapılan regresyon analiz sonuçları Tablo 4-11'de verilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, toptan ve perakende ticaret sektörüne gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde Model (1) ve Model (3)'e ait etkisi olan herhangi bir değişken gözlenmemiştir. Model (2) sonuçları incelendiğinde, siyasi istikrar değişkeninin %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-1.87$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bununla birlikte, altyapı değişkeni %1 anlamlılık düzeyinde ($t=3.65$, $p<0.01$) anlamlı ve pozitif yönde etkilerken vergi değişkeni %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.49$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde etkilediği bulunmuştur.

Son olarak Model (4) sonuçları incelendiğinde, ihracat değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.83$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu görülmüştür. Ayrıca, siyasi istikrarın %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.80$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Ücret değişkeni ise %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.44$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde, altyapı değişkeninin ise %1 anlamlılık düzeyinde ($t=4.67$, $p<0.01$) anlamlı ve pozitif yönde etkilerinin olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, vergi değişkeninin %1 anlamlılık düzeyinde ($t=-3.82$, $p<0.01$) anlamlı ve negatif yönde, enflasyon değişkeninin ise %5 anlamlılık düzeyinde ($t=3.20$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde etkilerinin olduğu saptanmıştır.

Tablo 4-12. Ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	62.32(2.69)**	4.39	8.931(0.34)	2.03	60.47(10.08)*	5.25	31.01(2.96)***	3.19
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-26.25(-3.24)**	5.52	-		-16.55(-6.73)*	9.04	-	
$\Delta \ln(\text{IHR})$	21.76(2.46)**	2.54	10.18(0.52)	4.51	8.639(3.00)**	4.80	-2.488(-0.38)	5.08
SYI	-3.211(-1.55)	1.34	-2.208(-0.56)	1.74	-3.971(-7.97)*	1.38	-5.969(-4.14)**	2.30
ΔYLS	-0.467(-1.25)	1.61	0.0844(0.13)	1.73	-0.0694(-0.66)	2.24	0.561(2.54)***	1.99
ΔUCR	-		-		-		-	
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-2.050(-0.47)	5.45	-		-1.728(-1.24)	5.55
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		10.60(0.32)	1.61	-		-36.70(-2.24)	3.81
ΔKUR	-		-		-0.143(-6.90)*	2.89	-0.264(-6.35)*	2.32
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		-4.519(-8.14)*	1.11	-2.159(-1.41)	1.68
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		-1.817(-3.47)**	1.20	-4.539(-3.16)***	1.79
Sabit	-0.574(-0.32)		0.392(0.09)		-0.936(-2.12)		2.446(1.55)	
R^2 değeri	0.643		0.149		0.989		0.957	
Düzeltilmiş R^2	0.388		-0.703		0.966		0.828	
AIC	66.91		80.21		28.18		47.41	
BIC	70.29		84.17		33.26		53.06	
F-Değeri	2.524		0.175		43.24		7.411	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Ulaştırma, haberleşme ve diploma hizmetleri sektörü için yapılan regresyon analiz sonuçları Tablo 4-12'de verilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri sektörüne gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde Model (2)'ye ait etkisi olan herhangi bir değişken gözlenmemiştir. Model (1) sonuçları incelendiğinde gayrisafi millî hasıla değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.69$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Ayrıca, ihracat değişkeni %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.46$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde etkilemiştir. Fakat, ithalat değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-3.24$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır.

Model (3) sonuçları incelendiğinde gayrisafi millî hasıla değişkeninin %1 anlamlılık düzeyinde ($t=10.08$, $p<0.01$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisinin olduğu gözlenmiştir. Bununla birlikte, ihracat değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=3.00$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Öte yandan, ithalat değişkeninin %1 anlamlılık düzeyinde ($t=-6.73$, $p<0.01$) anlamlı ve negatif yönde etkilediği görülmüştür. Ayrıca, kur değişkeninin %1 anlamlılık düzeyinde ($t=-6.90$, $p<0.01$) anlamlı ve negatif yönde etkilediği görülmüştür. Enflasyon değişkeninin %1 anlamlılık düzeyinde ($t=-8.14$, $p<0.01$) anlamlı ve negatif yönde etkilerken aynı şekilde faiz değişkeninin de %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.12$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır.

Son olarak Model (4) sonuçları incelendiğinde, gayrisafi millî hasıla değişkeninin %10 anlamlılık düzeyinde ($t=2.96$, $p<0.1$) anlamlı ve pozitif yönde, siyasi istikrarın ise %5 anlamlılık düzeyinde ve ($t=-4.14$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde etkilerinin olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, yolsuzluk değişkeninin %10 anlamlılık düzeyinde ($t=2.54$, $p<0.1$) anlamlı ve pozitif yönde, kur değişkeninin ise %1 anlamlılık düzeyinde ($t=-6.35$, $p<0.01$) anlamlı ve negatif yönde etkilerinin olduğu saptanmıştır. Faiz değişkeni de %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-3.16$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu bulunmuştur.

Tablo 4-13. Mali aracı kuruluşlar ve gayrimenkul faaliyetleri sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	9.466(0.79)	3.26	11.82(0.95)	3.69	7.766(0.68)	3.97	14.29(1.41)	3.82
$\Delta \ln(\text{ITH})$	3.754(0.79)	5.44	5.080(0.91)	8.06	-2.136(-0.45)	7.47	-	
$\Delta \ln(\text{IHR})$	-1.746(-0.33)	2.49	2.076(0.27)	5.63	6.605(1.17)	3.82	11.30(2.01)***	4.73
SYI	0.423(0.45)	1.24	-0.676(-0.56)	2.14	1.408(1.56)	1.52	0.909(0.81)	2.91
ΔYLS	-0.127(-0.88)	1.35	-0.148(-0.98)	1.59	-0.345(-2.19)***	2.15	-0.318(-2.69)**	1.51
ΔUCR	-		-0.000851(-0.11)	3.20	-		-0.00724(-1.01)	4.05
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-1.445(-1.04)	4.69	-		-1.812(-1.62)	4.74
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		-14.16(-1.21)	2.29	-		-3.479(-0.29)	3.75
ΔKUR	-		-		0.0993(2.50)**	2.30	0.112(2.51)**	3.62
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		0.701(0.60)	1.13	1.137(0.98)	1.35
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		0.763(0.88)	1.28	0.795(0.78)	2.21
Sabit	-0.773(-0.80)		-0.00352(-0.00)		-1.353(-1.47)		-1.489(-1.13)	
R^2 değeri	0.454		0.628		0.702		0.820	
Düzeltilmiş R^2	0.206		0.255		0.404		0.520	
AIC	70.24		69.74		65.94		61.39	
BIC	75.24		77.24		73.44		70.56	
F-Değeri	1.829		1.685		2.358		2.731	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Mali aracı kuruluşlar ve gayrimenkul faaliyetleri sektörü için yapılan regresyon analiz sonuçları Tablo 4-13'te verilmiştir. Analiz sonuçları incelendiğinde mali aracı kuruluşlar ve gayrimenkul faaliyetleri sektörüne gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde Model (1), Model (2)'ye ait etkisi olan herhangi bir değişken gözlenmemiştir. Model (3) sonuçları incelendiğinde, yolsuzluk değişkeninin %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.19$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Öte yandan, kur değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.50$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisinin olduğu görülmüştür.

Son olarak Model (4) sonuçları incelendiğinde, ihracat değişkeninin %10 anlamlılık düzeyinde ($t=2.01$, $p<0.1$) anlamlı ve pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bununla birlikte, kur değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=2.51$, $p<0.05$) anlamlı ve pozitif yönde etkilediği görülmüştür. Öte yandan, yolsuzluk değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ($t=-2.69$, $p<0.05$) anlamlı ve negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 4-14. Diğer hizmetler (elektrik, gaz ve su, oteller ve lokantalar, inşaat) sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	6.978(0.87)	3.26	8.723(0.89)	3.69	-0.202(-0.02)	3.97	-0.146(-0.02)	3.82
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-1.371(-0.44)	5.44	-0.156(-0.04)	8.06	-0.397(-0.12)	7.47	-	
$\Delta \ln(\text{IHR})$	-0.315(-0.09)	2.49	-0.509(-0.08)	5.63	-0.360(-0.09)	3.82	-0.324(-0.07)	4.73
SYI	-0.191(-0.30)	1.24	-0.280(-0.29)	2.14	-0.238(-0.37)	1.52	-0.959(-1.02)	2.91
ΔYLS	0.0794(0.83)	1.35	0.104(0.87)	1.59	0.138(1.23)	2.15	0.155(1.56)	1.51
ΔUCR	-		-0.00299(-0.48)	3.20	-		0.000486(0.08)	4.05
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-0.289(-0.26)	4.69	-		-0.289(-0.31)	4.74
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		0.523(0.06)	2.29	-		-9.637(-0.96)	3.75
ΔKUR	-		-		0.0113(0.40)	2.30	-0.00363(-0.10)	3.62
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		0.667(0.79)	1.13	1.107(1.15)	1.35
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		-1.215(-1.96)***	1.28	-1.670(-1.96)***	2.21
Sabit	-0.0622(-0.10)		-0.126(-0.11)		0.257(0.39)		1.027(0.93)	
R^2 değeri	0.175		0.205		0.480		0.571	
Düzeltilmiş R^2	-0.200		-0.591		-0.041		-0.143	
AIC	56.38		61.75		54.54		55.25	
BIC	61.38		69.25		62.04		64.41	
F-Değeri	0.466		0.257		0.922		0.799	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Diğer hizmetler (elektrik, gaz ve su, oteller ve lokantalar, inşaat) sektörüne uygulanan analiz sonuçları Tablo 4-14'te verilmiştir. Analiz sonuçlarına incelendiğinde diğer hizmetler sektörüne gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde Model (1), Model (2)'ye ait etkisi olan herhangi bir değişken gözlenmemiştir. Model (3) sonuçları incelendiğinde, faiz değişkeninin %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-1.96$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde etkilediği görülmüştür. Son olarak Model (4) sonuçları incelendiğinde, faiz değişkeninin %10 anlamlılık düzeyinde ($t=-1.96$, $p<0.1$) anlamlı ve negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır.

4.4. Bulguların Genel Olarak Değerlendirilmesi

Bu çalışmada, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım alan sektörleri etkileyen faktörler ve sektörlerin hangi yönde ve nasıl etkilendikleri incelenmeye çalışılmıştır. Daha önceden de belirtilen araştırma soruları çerçevesinde uygulanan regresyon analizi, çalışmanın amacına uygun bir şekilde ortaya konulmuştur. Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımları etkileyen faktörler, siyasi istikrar da dikkate alınarak araştırılmıştır. Bu doğrultuda, örnekleme uygulanan regresyon analiz sonuçları Tablo 4-15'te pozitif (+), negatif (-) ve anlamsız (0) şeklinde özetlenmiştir.

Tablo 4-15. Analiz sonuçlarının özeti.

Değişkenler	TVM				IML				TPT				UDH				MGF				DHI				TYT			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
GSMH	0	0	0	0	0	0	+	0	0	0	0	0	+	0	+	+	0	0	0	0	0	0	0	0	+	+	+	+
ITH	0	0	0	0	-	-	-	x	0	0	0	x	-	x	-	x	0	0	0	x	0	0	0	x	-	0	0	x
IHR	0	0	0	0	+	+	+	0	0	0	0	-	+	0	+	0	0	0	0	+	0	0	0	0	+	+	0	0
SYI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-	0	-	0	0	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
YLS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	+	0	0	-	-	0	0	0	0	0	0	0	+
UCR	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	-	x	x	x	x	x	0	x	0	x	0	x	0	x	-	x	0
ALT	x	0	x	0	x	0	x	0	x	+	x	+	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	-	x	-
VRG	x	0	x	0	x	0	x	0	x	-	x	-	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0	x	0
KUR	x	x	0	0	x	x	-	0	x	x	0	0	x	x	-	-	x	x	+	+	x	x	0	0	x	x	0	0
ENF	x	x	0	0	x	x	+	+	x	x	0	+	x	x	-	0	x	x	0	0	x	x	0	0	x	x	0	0
FAIZ	x	x	0	0	x	x	0	0	x	x	0	0	x	x	-	-	x	x	0	0	x	x	-	-	x	x	0	0

Küreselleşmenin hız kazandığı 21. yüzyılda, ekonomik, politik, gelir düzeyleri ve sosyal yapıları birbirinden farklılık gösteren ülkeler, daha hızlı büyüme ve kalkınma çabası içine girmişlerdir (Soydal, 2006). Bununla birlikte, bilgi teknolojisindeki hızlı ilerleme ulaşım ve iletişim alanında hızlı gelişmeyi doğurmuş, uluslararası mal ve hizmet ticareti ve mali sermaye akımları bu süreçte artış göstermiştir. Tüm bu gelişmeler dünyayı küçük bir köy haline dönüştürerek, küreselleşme sürecinde gelir elde etme biçimi ve gelirin tüketim yapısı tamamen değişmiş, ulusal nitelikli olmaktan çıkarak uluslararası bir nitelik kazanmıştır. Bu süreçler, farklı ülkelerden insanları bir araya getiren ulusötesi çıkar grupları oluşturmuş, ülkeler gelişmelere uyum sağlayabilmek için ekonomilerini dışa açarken iç ekonomik yapılarını uluslararası ekonomik düzenlemelere uygun hale getirmeye başlamışlardır (Güven, 2008). Bu durum, başlangıçta gelişmiş ülkeler arasında ortaya çıkarken zaman içerisinde gelişmekte olan ülkeleri de içine dahil etmiş ve ekonomik sınırları ortadan kaldırarak ekonomik entegrasyonun yolunu açmıştır. Özellikle 1990'lı yıllarda dünya ekonomileri arasındaki entegrasyonun artması ile malların serbest dolaşımının önündeki engeller kaldırılmış ve buna paralel olarak sermayenin serbest dolaşımı sağlanmıştır. Böylece; ticaret ve yatırım, ekonomik entegrasyonun gerçekleştiği iki önemli kanal olarak ortaya çıkmış ve bunlar portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar olarak iki şekilde gerçekleştirilmiştir (Tarı ve Bıdırdı, 2009).

Doğrudan yabancı yatırımlar bütün dünyada ekonomik büyüme ve gelişme hedeflerinin gerçekleştirilmesi için gerekli ve önemli araçlardan biri olarak değerlendirilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlarda, yatırımı yapan firma ile ev sahibi ülke arasında uzun dönemli bir ilişki başlamış olmaktadır. Dolayısıyla, bu tür yabancı yatırımların ev sahibi ülkeleri portföy yatırımları gibi terketmeleri kolay değildir. Diğer yandan, ev sahibi ülkelere sermayenin dışında yeni teknoloji, yeni yönetim teknikleri, istihdam yaratma ve dünya pazarlarına yeni erişim kanalları gibi imkânlar da götürmektedir (Kurtaran, 2007). Fakat, bu olumlu etkilerinin yanı sıra doğrudan yabancı yatırımların, işletme yönetimi üzerinde dolaysız bir denetim sağlayarak ekonomi üzerinde yabancıların kontrolünü artırması, Uras (1979)'a göre beraberinde gelen lobiler, bir tarafta ileri üretim teknikleri uygulanırken diğer tarafta geleneksel yapının devam etmesine zemin hazırlayarak ekonomik bütünlüğü bozması, gümrük tarifeleri ve

ithalat yasakları gibi koruyucu kısıtlamaları kaldırması, küçük ölçekli yerli şirketler karşısında haksız rekabet yaratarak dışlama etkisine neden olması ve teknolojik bağımlılık ile sonuçlanması gibi olumsuz etkileri de görülmektedir (Mucuk ve Demirsel, 2009). Bütün bunlar dikkate alındığında, ev sahibi ülkelerin kalkınma stratejilerinde doğrudan yabancı yatırımlar önemli bir yer edinmiş ve ev sahibi ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlardan olumlu ve olumsuz yönde etkilenebilecekleri bir süreç başlamıştır.

Bu açıdan tüm ülkeler, yabancı yatırım çekmeye yönelik tedbirler almakta ve birbirleriyle yarışmaktadırlar. Ancak, gerek yabancı yatırımların geldiği ülkedeki ekonomik yapı, gerek yabancı yatırımcıların kendine özgü yapıları itibarıyla her ülke farklı oranlarda doğrudan yabancı çekmektedir. Yabancı yatırımlara en çok ihtiyaç duyan ve çeşitli ekonomik teşvikler uygulayan ülkelerden biri de Türkiye'dir (Düzgün, 2008). Türkiye de diğer gelişmekte olan ülkeler gibi doğrudan yabancı yatırımları, ülkenin kaynak yetersizliği sorununun giderilmesi ve ekonomik gelişmenin sağlanması için çözüm olarak düşünmektedir (Berköz ve Türk, 2007). Fakat; Türkiye, 1980'den önce gümrük vergisi engelini olduğu ve ithal ikamesine dayalı kapalı bir ekonomiye sahip olup, ancak 1980'den sonra küreselleşmesi ile doğrudan yabancı yatırımlar çekmede etkileyici olmuştur (Erdilek, 2006).

Bu doğrultuda, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların gelişimine bakıldığında yabancı yatırım hareketliliğinin 1980 sonrası başladığı görülmektedir. 2003 yılında Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun yürürlüğe girmesiyle yabancı yatırım girişlerinde önemli artışlar gözlenmiştir. Buna rağmen, Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çekme potansiyeli açısından sahip olduğu potansiyelin altında kaldığı ifade edilmektedir (Bal ve Göz, 2010). Türkiye'nin sahip olduğu potansiyelin altında kalmasının üzerinde etkili olan faktörlere bakıldığında, bunlar hem ekonomik hem de ekonomik olmayan faktörler olarak ayrılmaktadır. Ekonomik faktörler arasında, yüksek işlem maliyetleri, kronikleşen yüksek enflasyon oranları, ekonomik istikrarsızlık, 1980'e kadar iç yönelimin olması, telif hakları yoksunluğu, bürokratik yapının hantallığı, yetersiz yasal düzenlemeler ve uluslararası muhasebe standartlarının eksikliği sayılabilir. Ekonomik olmayan faktörler arasında, kronikleşen siyasi istikrarsızlık, popülist iktisadi

uygulamalar, iç çatışmalar, yolsuzluk ve rüşvetin yaygın olması, doğrudan yabancı yatırımların teşvik edilmemesi, Türk iş dünyasının yapısı olarak gösterilebilir (Erdilek, 2006). Bu ekonomik ve ekonomik olmayan faktörler sonucunda; Türkiye, 2012 yılında gayrisafi millî hasılasının sadece %0.72'si kadar doğrudan yabancı yatırım çekebilmiştir.

Buna göre, regresyon analizlerinde kullanılan örneklemi oluşturan sektörler ve toplam doğrudan yabancı yatırımlara yapılan analizde; bütün güven aralıklarında Tarım ve Madencilik, Toptan ve Perakende Ticaret, Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri ve Diğer Hizmetler sektörleri üzerinde gayrisafi millî hasılan faktörünün herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı bulunmuştur. Bununla birlikte, gayrisafi millî hasıla faktörü %95 güven aralığında Model (3)'te İmalat, %95 güven aralığında Model (1), %99 güven aralığında Model (3) ve %90 güven aralığında Model (4)'te Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri sektörleri ile bütün modellerde %90 ve %95 güven aralıklarında toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu bulgular; Ağayev (2010), Okuyan ve Erbaykal (2008), Ayaydın (2010), Zeren ve Ergun (2010) ile Shaari, Hong ve Shuken (2012)'in çalışmalarında, ele aldıkları ülkelerde gayrisafi millî hasıla ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında anlamlı ve pozitif yönde bir ilişkinin olduğunu ileri sürdükleri bulgular ile aynı doğrultudadır.

Regresyon analizlerinden elde edilen bulgulara göre, ihracat faktörünün bütün güven aralıklarında Tarım ve Madencilik ile Diğer Hizmetler sektörleri üzerinde herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı bulunmuştur. Bununla birlikte, ihracat faktörü; %99 güven aralığında Model (1), %95 güven aralığında Model (2) ve (3)'te İmalat, %95 güven aralığında Model (1) ve (3)'te Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri ile %95 güven aralığında Model (1) ve (2)'de toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu bulgular; Altıntaş (2009) ile Göçer, Bulut ve Dam (2012)'in çalışmalarında, ihracat ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında uzun dönemli ve pozitif yönde bir ilişkinin olduğunu ileri sürdükleri bulgular ile aynı doğrultudadır. Öte yandan, ihracat faktörü %95 güven aralığında Model (4)'te Toptan ve Perakende Ticaret sektörü üzerinde negatif yönde bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgu; Altıntaş (2009) ve Bulut ve Dam (2012)'inin bulguları ile çelişmektedir.

Bununla birlikte, ithalat faktörünün Tarım ve Madencilik, Toptan ve Perakende Ticaret, Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri ile Diğer Hizmetler sektörleri üzerinde tüm güven aralıklarında herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı bulunmuştur. %95 güven aralığında Model (1), %90 güven aralığında Model (2) ve (3)'te İmalat, %95 güven aralığında Model (1) ve %99 güven aralığında Model (3)'te Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri sektörleri ile %95 güven aralığında Model (1)'de toplam doğrudan yabancı yatırımları negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Bu bulgular; Altıntaş (2009)'ın ithalatın doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif yönde bir etkisinin olduğunu ileri sürdüğü bulgular ile çelişmektedir. Fakat, Daly ve Zhang (2010)'ın ithalatın doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki negatif bir etkisinin olduğunu ileri sürdüğü bulgular ile aynı doğrultudadır.

Regresyon analizlerinden elde edilen bulgulara, yolsuzluk ve rüşvet endeksi faktörünün Tarım ve Madencilik, İmalat, Toptan ve Perakende Ticaret ve Diğer Hizmetler sektörleri üzerinde tüm güven aralıklarında herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı bulunmuştur. Bu bulgular; Erçakar (2004)'ın yolsuzluk ve rüşvet endeksinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığını ileri sürdüğü bulgular ile aynı doğrultudadır. Bununla birlikte, %90 güven aralığında Model (4)'te Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri sektörü ile toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif yönde bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Öte yandan, %90 güven aralığında Model (3) ve %95 güven aralığında Model (4)'te Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri sektörü üzerinde ise negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır.

Siyasi istikrar faktörünün bütün güven aralıklarında, Tarım ve Madencilik, İmalat, Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri ve Diğer Hizmetler sektörleri üzerinde herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Öte yandan, %90 güven aralığında Model (2) ve %95 güven aralığında Model (4)'te Toptan ve Perakende Ticaret, %99 güven aralığında Model (3) ve %95 güven aralığında Model (4)'te Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri sektörleri ile %90 güven aralığında Model (4)'te toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır.

İşçilik ücretleri faktörünün bütün güven aralıklarında, Tarım ve Madencilik, İmalat, Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri, Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri ve Diğer Hizmetler sektörleri üzerinde herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Bununla birlikte, %90 güven aralığında Model (4)'te Toptan ve Perakende Ticaret sektörü ve %95 güven aralığında Model (2)'de toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif yönde bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgular; Daly ve Zhang (2010)'in işçilik ücretlerinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki pozitif yönde etkisinin olduğunu ileri sürdüğü bulgular ile çelişmektedir. Öte yandan, Tarı ve Bıdırdı (2009), Açıkalın, Gül ve Yaşar (2006) ile Brandl, Strohmer ve Traxler (2013)'in işçilik ücretlerinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde kırııcı ve negatif etkilerinin olduğunu ileri sürdükleri bulgular ile aynı doğrultudadır.

Altyapı harcamaları faktörünün bütün güven aralıklarında, Tarım ve Madencilik, İmalat, Ulaştırma Haberleşme ve Depolama Hizmetleri, Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri ile Diğer Hizmetler sektörleri üzerinde herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Bununla birlikte, %99 güven aralığında Model (2) ve (4)'te Toptan ve Perakende Ticaret sektörü üzerinde pozitif yönde bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Bu bulgu; Erdal ve Tatoğlu (2002) ile Alavinasab (2013)'in uzun dönemde altyapı harcamalarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif bir etkisinin olduğunu ileri sürdüğü bulgular ile aynı doğrultudadır. Öte yandan, %95 güven aralığında Model (2) ve %90 güven aralığında Model (4)'te toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde olumsuz yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu bulgu; Erdal ve Tatoğlu (2002) ile Alavinasab (2013)'ün bulguları ile çelişmektedir.

Regresyon analizlerinden elde edilen bulgulara göre, bütün güven aralıklarında kurumlar vergisi faktörünün Tarım ve Madencilik, İmalat, Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri, Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri ve Diğer Hizmetler sektörleri ile toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Bununla birlikte, %95 güven aralığında Model (2) ve %99 güven aralığında Model(4)'te Toptan ve Perakende Ticaret sektörü üzerinde negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu bulgu; Erçakar (2004)'in

kurumlar vergisi oranlarının yükselmesinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki negatif etkisini ileri sürdüğü bulgular ile aynı doğrultudadır.

Reel efektif döviz kuru faktörünün bütün güven aralıklarında, Tarım ve Madencilik, Toptan ve Perakende Ticaret ile Diğer Hizmetler sektörleri ile toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Öte yandan, %95 güven aralığında Model (3)'te İmalat ve %99 güven aralığında Model (3) ve (4)'te Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri sektörleri üzerinde negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu bulgular; Vergil ve Çeştepe (2006) ile Daly ve Zhang (2010)'in reel efektif döviz kuru ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif yönde bir ilişkinin olduğunu ileri sürdükleri bulgular ile çelişmektedir. Fakat, Erdal ve Tatoğlu (2002) ile Bahar (2010)'ın reel efektif döviz kurunun doğrudan yabancı yatırımları negatif yönde etkilediğini ileri sürdükleri bulgular ile aynı doğrultudadır. Öte yandan, reel efektif döviz kuru faktörü %95 güven aralığında Model (3) ve (4)'te Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri sektörü üzerinde pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu bulgu; Vergil ve Çeştepe (2006) ile Daly ve Zhang (2010)'un bulguları ile çelişmektedir.

Enflasyon faktörünün Tarım ve Madencilik, Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri ve Diğer Hizmetler sektörleri ile toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Öte yandan, %95 güven aralığında Model (3) ve %90 güven aralığında Model (4)'te İmalat ile %95 güven aralığında Model (4)'te Toptan ve Perakende Ticaret sektörleri üzerinde pozitif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu bulgular; Saqib, Masnoon ve Rafique (2012)'in enflasyonun doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif etkileri olduğunu ileri sürdükleri bulgular ile çelişmektedir. Fakat, %99 güven aralığında Model (3)'te Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri sektörü üzerinde olumsuz yönde bir etkisinin olduğu görülmüştür. Bu bulgu; Saqib, Masnoon ve Rafique (2012)'şn bulguları ile çelişmektedir.

Son olarak, reel faiz faktörünün Tarım ve Madencilik, İmalat, Toptan ve Perakende Ticaret, Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri sektörleri ile toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde herhangi bir anlamlı etkisinin olmadığı

tespit edilmiştir. Öte yandan, reel faizlerin %95 güven aralığında Model (3) ve %90 güven aralığında Model (4)'te Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri ve %90 güven aralığında Diğer Hizmetler sektörleri üzerinde negatif yönde bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu bulgular, Uwubamwene ve Ajao (2012)'nin yüksek faizlerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde olumsuz yönde etkilerinin olduğunu ileri sürdükleri bulgular ile aynı doğrultudadır.

Veri analizinden elde edilen tüm bu bulguların değerlendirilmesinin sonucunda bu çalışmada, araştırma soruları uygun bir biçimde cevaplandırılmıştır. Buna göre, sektörlere gelen toplam doğrudan yabancı yatırımlara uygulanan regresyon analize göre, gayrisafi millî hasıla, ihracat ve yolsuzluk endeksi faktörlerinin pozitif yönde etkileri görülürken, ithalat, siyasi istikrar ve altyapı harcamaları faktörlerinin negatif yönde etkileri görülmektedir. Bu sonuçlar sektörlerle kıyaslandığında gayrisafi millî hasıla ve ihracat faktörünün benzer olarak pozitif yönde etkiledikleri, ihracat ile siyasi istikrar faktörünün negatif yönde etkiledikleri sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, tek tek sektörler incelendiğinde, değişkenlerin Tarım ve Madencilik sektörü hariç diğer sektörler üzerinde pozitif ve negatif etkileri görülmekte, bazı sektörlerde benzer yönde etkilerin görülmesine rağmen modelin tamamı için bu etkiler farklılaştığı tespit edilmiştir. Diğer taraftan, işçilik ücretleri, reel efektif döviz kuru, kurumlar vergisi, enflasyon ve reel faiz faktörlerinin toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde herhangi bir anlamlı etkisi görülmezken bazı sektörler üzerinde pozitif ve negatif etkileri olduğu tespit edilmiştir.

Özet olarak, uygulanan regresyon analizleri sonucunda ulaşılan bulgulara göre, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım alan sektörler ve bu sektörlere gelen toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde aynı ekonomik etkiler görülmemektedir. Öte yandan, tek tek sektörler incelendiğinde benzer ekonomik etkiler görülebilmekte fakat bu etkiler sektörden sektöre pozitif veya negatif de olabilmektedir. Ayrıca, 1995 – 2012 yılları baz alındığında siyasi istikrarın beklenenin aksine, bazı sektörler üzerinde negatif yönde bir etkisinin olduğu görülmektedir.

SONUÇ

1995 – 2012 yılları arasında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar, yatırım yaptıkları sektörler bakımından incelendiğinde mali aracı kuruluşlar ve gayrimenkul faaliyetleri sektörlerinin ilk sırada olduğu bu sektörü ise imalat sektörünün izlediği görülmektedir. Mali aracı kuruluşlar ve gayrimenkul faaliyetleri sektörlerinde, özellikle son yıllarda bankacılık kesiminde görülen satın almalar ve birleşmeler bu sektöre yönelen yatırımların önemli bir miktarını oluşturmaktadır. Bununla birlikte, imalat sektörlerinden tekstil ürünleri ve gıda alt sektörlerinde yaşanan gelişmeler de bu sektöre gelen doğrudan yabancı yatırım miktarlarını artırmıştır.

Özellikle, 2004 – 2008 yılları arası Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlardaki artış üzerinde özelleştirmenin de etkisi görülmektedir. 2004 yılında Türkiye'ye 1541 milyon dolarlık doğrudan yabancı yatırım akışı olmuş ve bunun yaklaşık %3.17'si olan 49 milyon doları özelleştirmeden gelmiştir. 2005 yılında ise 8190 milyon dolarlık doğrudan yabancı yatırım akışının yaklaşık %18.31'i olan 1500 milyon doları özelleştirmeden gelmiştir. 2006 yılında 17263 milyon dolarlık doğrudan yabancı yatırım akışının yaklaşık %10.24'ü olan 1768 milyon doları özelleştirme kaynaklıdır. Son olarak, 2008 yılında ise 16567 milyon dolarlık doğrudan yabancı yatırım akışı olmuştur ve bunun yaklaşık %3.68'i özelleştirmeden gelmiştir.

Bu çalışmada, Türkiye'ye gelen toplam doğrudan yabancı yatırımlar ve sektörel yabancı yatırımları etkileyen faktörler araştırılmıştır. Ekonomik faktörler ve bu faktörlerin sektörler bazında farklılaşıp farklılaşmadığını ortaya çıkaracak regresyon analizi sonucunda gayrisafi millî hasıla, ihracat, ithalat, yolsuzluk ve rüşvet endeksi, işçilik ücretleri, altyapı harcamaları, reel efektif döviz kuru, enflasyon oranı ve reel faiz oranları kullanılmıştır. Ayrıca, tüm bu ekonomik etkiler tek partili hükûmet döneminin sağladığı düşünülen siyasi istikrar da dikkate alınarak incelenmiştir. Regresyon analizi öncesinde bütün değişkenlerin durağanlık analizleri yapılmış, modelde kullanılan değişkenlerin durağan olmadıkları sonucuna varılmış ve değişkenleri durağanlaştırmak

için birinci farkları alınarak birinci dereceden durağan oldukları sonucuna varılmıştır.

Regresyon analizi sonucunda, Türkiye'de sektörlere gelen toplam doğrudan yabancı yatırımlar ile gayrisafi millî hasıla, ihracat, rüşvet ve yolsuzluk endeksi faktörleri arasında pozitif yönde bir ilişki, ithalat, siyasi istikrar ve altyapı harcamaları faktörleri arasında ise negatif yönde bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, tek partili hükûmet döneminin sağladığı siyasi istikrar faktörünün Toptan ve Perakende Ticaret ve Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri sektörlerini negatif yönde etkilediği görülmüştür. Ortaya konan bu bulgular literatür taraması ile oldukça tutarlıdır. Sektörlere gelen toplam doğrudan yabancı yatırımlar ile sektörler karşılaştırıldığında gayrisafi millî hasıla ve siyasi istikrar faktörlerinin aynı yönde bir ilişkiye sahip oldukları bulunmuştur. Öte yandan, sektörler ve sektörlere gelen toplam doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ekonomik faktörlerin aynı olmadıkları görülmüştür. İhracat faktörünün toplam doğrudan yabancı yatırımları üzerinde pozitif yönde bir etkisinin olmasına rağmen Toptan ve Perakende Ticaret sektörünü negatif yönde etkilemiştir. Yolsuzluk ve rüşvet endeksi faktörünün toplam doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif yönde bir etkisinin olmasına rağmen Mali Aracı Kuruluşlar ve Gayrimenkul Faaliyetleri sektörünü negatif yönde etkilemiştir. Bunun nedeni, hem sektörler yapıları doğrudan yabancı yatırım miktarları hem de yabancı yatırım kararlarında belirleyici olan faktörler ve ülke ekonomisi üzerindeki etkileri sektörden sektöre farklılık göstermesi olarak ileri sürülebilir.

Türkiye için doğrudan yabancı yatırımlar çok önemli bir konumdur ve birçok gelişmekte olan ülke gibi Türkiye'de tasarruf yetersizliği problemi ile yüzleşmekte ve sürdürülebilir ekonomik büyüme için yabancı yatırımlara ihtiyaç duymaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005). Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımlar konusunda Türkiye'de gerçekleştirilen yasal düzenlemeler, birçok ülkeyle kıyaslandığında daha çok teşvik edici düzeydedir. Fakat, Türkiye'nin ekonomik ve siyasi istikrarı ile yasal ve idari mevzuatları rekabet içinde olduğu diğer ülkelere yakın düzeyde olmadıkça, istenilen düzeyde doğrudan yabancı yatırım çekmesi mümkün değildir (Tüylüoğlu ve Aktürk, 2006). Bu ve bundan sonraki hükûmetlere düşen görev, çok sayıda ülkenin yabancı yatırım çekebilmek için rekabet halinde olması dikkate alınırsa yatırımcıları özendirici

bir politik, ekonomik ve sosyal çevre oluşturulmasını mümkün kılacak politikaların neler olabileceğini belirlenmesi olmalıdır (Emir ve Kurtaran, 2005).

Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımlar için ekonomik ortam açısından sektörel uygunluk konusunda düzenlemeler yapmaya ve bu düzenlemelerin net ve açık olmasına ihtiyacı vardır. Diğer taraftan, politik, ekonomik ve sosyal çevrelerin sektörlerin de çıkarlarını gözeterek oluşturulması gereklidir ve altyapı yatırım kararları verilirken sektörel ihtiyaçlar da dikkate alınmalıdır. Türkiye, daha çok yabancı yatırım çekmek ve bundan olumlu yönde ekonomik etkiler sağlayabilmek için doğrudan yabancı yatırımların kısa vadede ülkeyi terketmeyeceklerini dikkate alarak uzun vadeli sektörel planlama yapmalıdır. Bununla birlikte, sektörlerin karşılaşacağı bürokrasiyi en aza indirmeli, daha şeffaf politikalar uygulamalı ve doğrudan yabancı yatırımların ekonomiye olan etkilerini değerlendirirken sektörel bazda farklılaşabildiğini önemsemelidir.

KAYNAKÇA

- Açıklan, S., Gül, E. ve Yaşar, E. (2006). Ücretler ve büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkinin ekonometrik analizi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16, 271-282.
- Al-Sadig, A. (2013). The effects of foreign direct investment on private domestic investment: Evidence from developing countries. *Empirical Economics*, 3(44), 1267-1275.
- Alavinasab, M., S. (2013). Determinants of foreign direct investment in Iran. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 2(3), 258-269.
- Albayrak, S., A. (2008). Değişken varyans durumunda en küçük kareler tekniğinin alternatifi ağırlıklı regresyon analizi ve bir uygulama. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2(10), 111-134.
- Alma, G., Ö. ve Vupa, Ö. (2008). Regresyon analizinde kullanılan en küçük kareler ve en küçük medyan kareler yöntemlerinin karşılaştırılması. *Süleyman Demirel Üniversitesi Fen Edebiyat Fakültesi Fen Dergisi*, 3(2), 219-229.
- Altıntaş, H. (2009). Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye girişi ve dış ticaret arasındaki ilişkinin ekonometrik analizi: 1996-2007. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2(64), 1-29.
- Asiedu, E. (2002). On the determinants of foreign direct investment to developing countries: Is Africa different? *World Development*, 1(30), 107-119.
- Ayaydın, H. (2010). Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin incelenmesi: Türkiye örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 26(1), 133-145.
- Aydın, N. (1997). *Uluslararası doğrudan yatırımlar ve ortak girişimler (joint ventures)*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Yayınları.

- Aydıntan, B. (2003). Dışa açılma yolunda stratejik ortaklıklar ve Türk şirketleri açısından önemi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2, 135-152.
- Aydoğuş, İ., Kutlu, E. ve Yıldırım, S. (2005). Yolsuzluk ve doğrudan yabancı yatırımlar. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(7), 1-21.
- Ayvaz, Y., Y., Baldemir, E. ve Ürüt, S. (2006). Yabancı sermaye yatırımlarının verimlilik ve kalkınmaya etkilerinin ekonometrik incelemesi. *Yönetim Ve Ekonomi Dergisi*, 1(13), 177-186.
- Bahar, O. (2010). Turizm sektörüne sağlanan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (dysy) ekonomik büyüme üzerine olan olası etkisi: Türkiye örneği (1986-2006). *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 1(21), 27-40.
- Bal, H. ve Göz, D. (2010). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve Türkiye. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2(19), 450-467.
- Batmaz, N. ve Tunca, H. (2005). *Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve Türkiye (1923-2003)*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Berköz, L. ve Türk, Ş., Ş. (2007). Yabancı yatırımların yerseçimini etkileyen faktörler: Türkiye örneği. *İ T Ü Dergisi Seri A: Mimarlık Planlama ve Tasarım*, 2(6), 59-72.
- Borenszetin, E., Gregorio, D., J. ve Lee, W., J. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 1(45), 115-135.
- Boubakri, N., Cosset C., J., Debab, N. ve Valéry, P. (2013). Privatization and globalization: An empirical analysis. *Journal of Banking & Finance*, 6(37), 1898-1914.
- Brada, C., J., Kutan, M., A. ve Taner, M. (2006). The effects of transition and political instability on foreign direct investment flows: Central Europe and the Balkans. *Economics of Transition*, 4(14), 649-680.

- Brandl, B., Strohmer, S. ve Traxler, F. (2013). Foreign direct investment, labour relations and sector effects: US investment outflows to Europe. *The International Journal of Human Resource Management*, 17(24), 3281-3304.
- Bülbül, G., O. ve Emirmahmutoğlu, F. (2010). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam etkisi: Türk bankacılık sektörü örneği. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(12), 205-238.
- Büyükşalvarcı, A. (2008). Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ve bankacılık sektörü örneği (1990 – 2005) II. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 38, 186-198.
- Calderôn, C., Loayza, N. ve Servén, L. (2004). Greenfield foreign direct investment and mergers and acquisitions: Feedback and macroeconomic effects. *World Bank Policy Research Working Paper*, 3192, 1-30.
- Canatan, K. (1973). Teknoloji transferinde patent know how ve markalar. *Kimya Mühendisliği Mecmuası*, 61(6), 5-16.
- Cass, F. (2007). Attracting fdi to transition countries: The use of incentives and promotion agencies. *Transnational Corporations*, 2(6), 77-122.
- Chakrabarti, A. (2001). The determinants of foreign direct investment: Sensivity analyses of cross-country regressions. *Kyklos*, 1(54), 89-114.
- Chakrabarti, A. (2003). A theory of the spatial distribution of foreign direct investment. *International Review of Economics & Finance*, 2(12), 149-169.
- Chen, Z. ve Ge, Y. (2011). Foreign direct investment and wage inequality: Evidence from China. *World Development*, 8(39), 1322-1332.
- Çeştepe, H. ve Tüylüoğlu, M. (2006). Yabancı doğrudan yatırımlar yoluyla teknoloji transferi: İrlanda örneğinden Türkiye için dersler. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2(61), 45-62.
- Çeştepe, H. ve Mıstaçoğlu, T. (2010). Gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik entegrasyon: Asean ve mercosur örneği. *Yönetim ve Ekonomi*, 2(17), 93-106.

- Daly, K. ve Zhang, X. (2010). The determinants of foreign direct investment in China. *Journal Of International Finance And Economics*, 3(10), 123-129.
- Deniz, B., R. (2002). Ortak girişim stratejileri ile global pazarlara giriş. *Öneri Dergisi*, 18(5), 37-40.
- Desbordes, R. (2010). Global and diplomatic political risks and foreign direct investment. *Economics & Politics*, 1(22), 92-125.
- Doğan, M. (2013). Sigorta firmalarının sermaye yapısı ile kararlılık arasındaki ilişki: Türk sermaye piyasası üzerine bir inceleme. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 57, 121-136
- Doğan, N., M. (2012). *Rakamlarla özelleştirme: Türkiye'de ve dünyada özelleştirme uygulamaları ve özelleştirme fonunun kaynak ve kullanımları*. Ankara: T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı.
- DPT. (2000). *Sekizinci beş yıllık kalkınma planı doğrudan yabancı sermaye yatırımları özel ihtisas komisyonu raporu*. Ankara: DPT: 2514, ÖİK: 532.
- Drabek, Z. ve Payne, W. (2002). The impact of transparency on foreign direct investment. *Journal of Economic Integration*, 4(17), 777-810.
- Driffield, N. ve Taylor, K. (2000). Fdi and the labour market: A review of the evidence and policy implications. *Oxford Review of Economic Policy*, 3(16), 90-105.
- Dunning, H., J. ve Lundan, M., S. (2008). *Multinational enterprises and the global economy, second edition*. UK: Edward Elgar Publishing Limited.
- Düzgün, R. (2008). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve yurtiçi yatırımlar arasındaki eşbütünleşme ilişkisi: Türkiye örneği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(1), 187-204.
- Emir, M. ve Kurtaran, A. (2005). Doğrudan yabancı yatırım kararlarında politik risk unsuru. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 28, 37-47.

- Erçakar, E., M. (2004). Oecd ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve belirleyici faktörler. *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(23), 19-38.
- Erdal, F. ve Tatoğlu, E. (2002). Locational determinants of foreign direct investment in an emerging market economy: Evidence from Turkey. *Multinational Business Review*, 1(10), 21-27.
- Erdilek, A. (2006). Türkiye'nin Osmanlı'dan günümüze kadar uzanan doğrudan yabancı yatırım ortamına ve politikalarına tarihsel bir bakış. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 30, 16-35.
- Golejewska, A. (2001). Foreign direct investment and employment in a host country: The case of Polish manufacturing. *Yearbook of Polish European Studies*, 5, 97-114.
- Göçer, İ., Bulut, Ş. ve Dam, M., M. (2012). Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'nin ihracat performansına etkileri: Ekonometrik bir analiz. *Business and Economics Research Journal*, 2(3), 21-40.
- Görg, H., Molana, H. ve Montagna, C. (2009). Foreign direct investment, tax competition and social expenditure. *International Review of Economics & Finance*, 1(18), 31-37.
- Gujarati, N., D. (2004). *Basic Econometrics, Fourth Edition*. New York: The McGraw-Hill Companies.
- Gullett, S., N. ve Figgins, G., B. (1995). Dfi components: Relationships to exchange rate changes. *International Advances in Economic Research*, 1(1), 1-9.
- Güven, Y. (2008). Türkiye'de 1980 sonrası dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sektörel analizi ve ekonomik kalkınmaya etkisi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 3(1), 75-97.
- Hagemejer, J. ve Tyrowicz, J. (2011). Not all that glitters: The direct effects of privatization through foreign investment. *Eastern European Economics*, 3(49), 89-111.

- Haksoo, K. (2010). Political stability and foreign direct investment. *International Journal of Economics and Finance*, 3(2), 59-71.
- Hazman, G., G. (2010). Türkiye'de mali nitelikteki teşviklerin doğrudan yabancı sermaye üzerindeki etkisi: Toda-Yamamoto nedensellik analizi çerçevesinde değerlendirme. *Maliye Dergisi*, 158, 262-277.
- Helpman, E., Melitz, J., M. ve Yeaple, M., S. (2004). Export versus fdi with heterogeneous firms. *The American Economic Review*, 1(94), 300-316.
- Hoang, T., T., Wiboonchutikula, P. ve Tubtimtong, B. (2010). Does foreign direct investment promote economic growth in Vietnam? *ASEAN Economic Bulletin*, 3(27), 295-311.
- ITF. *Statistics*. (<http://www.internationaltransportforum.org/statistics/index.html>, 24.02.2014 tarihinde erişildi.)
- Javed, K., Sial, H., M., Awan, U., R. ve Sher F. (2011) Foreign direct investment, economic growth and employment: Evidence from Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3(3), 1399-1409.
- Jones, J. ve Wren, C. (2006). *Foreign direct investment and the regional economy*. Hampshire: Ashgate Publishing Limited.
- Kar, M. ve Tatlısöz, F. (2008). Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye hareketlerini belirleyen faktörlerin ekonometrik analizi. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14, 436-458.
- Karluk, R., S. (1983). *Türkiye'de yabancı sermaye yatırımları*. İstanbul: Taştan Matbaası.
- Karluk, R., S. (1984). *Uluslararası ekonomi*. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Kaymak, H. (2005). Yabancı doğrudan yatırımları artırmak için teşvikler gerekli ve/veya yeterli mi? *Maliye Dergisi*, 149, 74-104.
- Khan, M., M. ve Akbar, I., M. (2013). The impact of political risk on foreign direct investment. *International Journal of Economics and Finance*, 8(5), 147-156.

- Koojaroenprasit, S. (2012). The impact of foreign direct investment on economic growth: A case study of South Korea. *International Journal of Business and Social Science*, 21(3), 8-19.
- Komiya, R. ve Wakasugi, R. (1991). Japan's foreign direct investment. *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 513, 48-61.
- Koyuncu, C. ve Çınar, T., İ. (2009). Ticari dışa açıklı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının iş gücü verimliliğine etkisi: 1980 – 2005 Türkiye uygulaması. *Dumlupınar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 1(23), 309-326.
- Krugman, R., P. ve Obstfeld, M. (2003). *International economics: theory and policy*. Boston: Pearson Education.
- Kurtaran, A. (2007). Doğrudan yabancı yatırım kararları ve belirleyicileri. *Atatürk Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2(10), 367-382.
- Kurtuldu, S., H. ve Gümüş, H. (2006). Joint venture'a istekli olan işletmelerin bu ortaklık türüne hazır olma düzeyleri (Ankara örneği). *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(8), 95-110.
- Lamine M., K. ve Yang, D. (2010). Foreign direct investment effect on economic growth: Evidence from Guinea Republic in West Africa. *International Journal of Financial Research*, 1(1), 49-54.
- Lawless, M. (2013). Do complicated tax systems prevent foreign direct investment? *Economica*, 317(80), 1-22.
- Lebe, F. ve Başar, S. (2008). Doğrudan yabancı yatırımların dışlama etkisi: Türkiye üzerine bir uygulama. *Tisk Akademi*, 6(3), 182-199.
- Lin, H., M. ve Matsumura, T. (2012). Presence of foreign investors in privatized firms and privatization policy. *Journal of Economics*, 1(107), 71-80.
- Linda, G. (2004). Financial-sector fdi and host countries: New and old lessons. *NBER Working Paper*, 10441, 1-17.

- Lipsey, E., R. ve Sjöholm, F. (2004). Foreign direct investment, education and wages in Indonesian manufacturing. *Journal of Development Economics*, 73, 415-422.
- Liu, K., Daly, K. ve Varua, E., M. (2012). Regional determinants of foreign direct investment in manufacturing industry. *International Journal of Economics and Finance*, 12(4), 178-192.
- Markusen, J., R. ve Maskus, K., E. (2001). General-equilibrium approaches to the multinational firm: A review of theory and evidence. *NBER Working Paper*, 8334, 1-50.
- Mollick, V., A., Duran, R., R. ve Ochoa, S., E. (2006). Infrastructure and fdi inflows into Mexico: A panel data approach. *Global Economy Journal*, 1(6), 1-25.
- Moosa, A., I. (2002). *Foreign direct investment theory, evidence and practice*. New York, N.Y.: Palgrave.
- Mucuk, İ. (2003). *Modern işletmecilik*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Mucuk, M. ve Demirsel, T., M. (2009). Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik performans. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 21, 365-373.
- Mukherjee, A. ve Suetrong, K. (2009). Privatization, strategic foreign direct investment and host-country welfare. *European Economic Review*, 53, 775-785.
- Naguib, I., R. (2012). The effects of privatization and foreign direct investment on economic growth in Argentina. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 1(21), 51-82.
- Nanda, N. (2009). Growth effects of fdi: Is greenfield greener? *Perspectives on Global Development and Technology*, 1(8), 26-47.
- Nayır, Z., D. (2004). Strategic alliances as examples for relationship management in b2b environments. *Öneri Dergisi*, 22(6), 221-227.
- OECD. *Statistics*. (<http://stats.oecd.org/>, 20.2.2014 tarihinde erişildi.)

- Okuyan, H., A. ve Erbaykal, E. (2008). Gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme ilişkisi. *Ekonomik Yaklaşım*, 67(19), 47-58.
- Onu, C., J., A. (2012). Impact of foreign direct investment on economic growth in Nigeria. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, 5(4), 64-79.
- Özcan, B. ve Arı, A. (2010). Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri üzerine bir analiz: Oecd örneği. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 12, 65-88.
- Patterson, N., Montanjes, M., Motala, J. ve Cardillo, C. (2004). *Foreign direct investment: Trends, data, availability, concepts and recording practices*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Qiu, D., L. ve Wang S. (2011). Fdi policy, greenfield investment and cross-border mergers. *Review of International Economics*, 5(19), 836-851.
- Sam, A., G. ve Reece, C. (2012). Impact of pension privatization on foreign direct investment. *World Development*, 2(40), 291-302.
- Saqib, N., Masnoon, M. ve Rafique, N. (2013). Impact of foreign direct investment on economic growth of Pakistan. *Advances in Management and Applied Economics*, 1(3), 33-45.
- Sevütekin, M. ve Nargeleçekenler, M. (2010). *Ekonometrik zaman serileri analizi*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası iktisat teori politika ve uygulama*. İstanbul: Güzem Yayınları.
- Singh, H. ve Jun, W., K. (1995). Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries. *Policy Research Working Paper*, 1531, 1-41.
- Soydal, H. (2006). Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının verimlilik analizi: otomotiv sektörü üzerine bir uygulama. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 4(8), 576-604.

- Sung, H. ve Lapan, E., H. (2000). Strategic foreign direct investment and exchange-rate uncertainty. *International Economic Review*, 2(41), 411-423.
- Şimşek, M. ve Behdioğlu, S. (2006). Türkiye'de dolaysız sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: Uygulamalı bir çalışma. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2(20), 47-65.
- Tarı, R. ve Bıdırdı, H. (2009). Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının temel belirleyicileri: 1990-2006 dönemine ilişkin ekonometrik analiz. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 24, 253-268.
- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. (2005). *Yabancı sermaye raporu*. Ankara: Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.
- T.C. Merkez Bankası. *Elektronik veri dağıtım sistemi*. (<http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html>, 22.02.2014 tarihinde erişildi.)
- TI. *Corruption Perception Index*. (<http://www.transparency.org/country#TUR>, 26.2.2014 tarihinde erişildi.)
- TÜİK Veritabanı. (<http://www.tuik.gov.tr/PreTabloArama.do?metod=search&araType=vt>, 20.02.2014 tarihinde erişildi.)
- Tüylüoğlu, Ş. ve Aktürk, N., L. (2006). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme çabalarının kurumsallaşması: Yatırım promosyon ajansları. *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 85-105.
- Ulaş, D. (2004). Çokuluslu şirketlerin ortak girişim stratejisini kullanma ve sonlandırma nedenleri. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 2(59), 151-178.
- Uras, G., T. (1979). *Türkiye'de yabancı sermaye yatırımları*. İstanbul: Formül Matbaası.
- UNCTAD. (1998). *World investment report: Trends and determinants*. New York and Geneva: United Nations Publications.

- UNCTAD. (1999). *World investment report: Foreign direct investment and the challenge of development*. New York and Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2003). *Incentives*. New York and Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2006). *World investment report: Fdi from developing and transition economies: Implications for development*. New York and Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2007). *World investment report: transnational corporations, extractive industries and development*. New York and Geneva: United Nations Publications.
- Uwubanmwun, E., A. ve Ajao, G., M. (2012). The determinants and impacts of foreign direct investment in Nigeria. *International Journal of Business and Management*, 24(7), 67-77.
- Vergil, H. ve Çeştepe, H. (2006). Döviz kuru değişkenliği ve yabancı doğrudan yatırım akımları: Türkiye örneği. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 1(55), 975-986.
- Vural, G. (2007). Doğrudan yabancı yatırımlar ve bu yatırımların değerlendirilmesinde model seçimi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(16), 561-580.
- Yılğör, G., A. (2002). Stratejik birleşme, ele geçirme ve devralma işlemlerinin makroekonomik etkileri. *Öneri Dergisi*, 18(5), 119-126.
- Yılmaz, M. (2010). Doğrudan yabancı yatırımlar, dış ticaret ve ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye üzerine bir deneme. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(8), 241-260.
- Yüksel, Ö. (1999). *İşletme yönetimi ve Türkiye uygulamaları*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Zee, H., H., Stotsky, G., J. ve Ley, E. (2002). Tax incentives for business investment: A primer for policy makers in developing countries. *World Development*, 9(30), 1497-1516.

Zeren, F. ve Ergun, S. (2010). Ab'ye doğrudan yabancı yatırım girişlerini belirleyen faktörler: Dinamik panel veri analizi. *İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 67-83.

EKLER

EK 1: Türkiye'ye gelen toplam doğrudan yabancı yatırımlar için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	12.31(3.07)**	3.26	16.02(5.08)***	3.69	11.02(2.43)**	3.97	13.64(3.08)**	5.44
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-4.306(-2.73)**	5.44	-2.153(-1.52)	8.06	-2.799(-1.48)	7.47	-1.163(-0.59)	11.47
$\Delta \ln(\text{IHR})$	4.697(2.68)**	2.49	5.821(2.99)**	5.63	2.878(1.30)	3.82	4.618(1.69)	8.27
SYI	-0.329(-1.05)	1.24	-0.448(-1.46)	2.14	-0.533(-1.49)	1.52	-0.774(-1.54)	4.35
ΔYLS	-0.0180(-0.37)	1.35	0.0311(0.81)	1.59	0.0417(0.67)	2.15	0.0637(1.11)	2.63
ΔUCR	-		-0.00499(-2.47)**	3.20	-		-0.00404(-1.51)	4.20
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-0.879(-2.49)**	4.69	-		-0.871(-2.11)***	4.79
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		2.421(0.81)	2.29	-		-1.304(-0.25)	5.08
ΔKUR	-		-		-0.0190(-1.21)	2.30	-0.0128(-0.69)	4.73
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		0.117(0.25)	1.13	0.321(0.71)	1.51
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		-0.387(-1.13)	1.28	-0.352(-0.86)	2.65
Sabit	-0.546(-1.69)		-0.856(-2.40)**		-0.333(-0.92)		-0.370(-0.57)	
R^2 değeri	0.581		0.834		0.682		0.861	
Düzeltilmiş R^2	0.390		0.668		0.364		0.555	
AIC	32.99		23.26		34.30		26.22	
BIC	37.99		30.76		41.80		36.22	
F-Değeri	3.050		5.018		2.144		2.817	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

EK 2: Tarım ve madencilik sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	3.668(0.46)	3.26	-0.831(-0.10)	3.69	9.936(1.14)	3.97	5.854(0.58)	5.44
$\Delta \ln(\text{ITH})$	0.200(0.06)	5.44	-2.011(-0.52)	8.06	-0.873(-0.24)	7.47	-3.317(-0.74)	11.47
$\Delta \ln(\text{IHR})$	0.308(0.09)	2.49	-2.297(-0.43)	5.63	0.590(0.14)	3.82	-2.610(-0.42)	8.27
SYI	0.568(0.90)	1.24	0.580(0.69)	2.14	0.491(0.71)	1.52	0.847(0.73)	4.35
ΔYLS	-0.0588(-0.61)	1.35	-0.119(-1.12)	1.59	-0.109(-0.91)	2.15	-0.144(-1.09)	2.63
ΔUCR	-		0.00493(0.89)	3.20	-		0.00584(0.95)	4.20
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		1.258(1.30)	4.69	-		1.451(1.54)	4.79
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		-5.169(-0.63)	2.29	-		1.526(0.13)	5.08
ΔKUR	-		-		-0.00630(-0.21)	2.30	-0.0153(-0.36)	4.73
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		-1.372(-1.53)	1.13	-1.686(-1.64)	1.51
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		0.672(1.02)	1.28	0.627(0.67)	2.65
Sabit	-0.474(-0.74)		0.129(0.13)		-0.865(-1.24)		-0.746(-0.50)	
R^2 değeri	0.186		0.388		0.423		0.644	
Düzeltilmiş R^2	-0.183		-0.223		-0.154		-0.138	
AIC	56.45		57.60		56.61		54.38	
BIC	61.45		65.10		64.11		64.38	
F-Değeri	0.504		0.635		0.733		0.823	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

EK 3: İmalat sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	7.009(1.57)	3.26	8.622(1.85)	3.69	7.438(2.32)***	3.97	10.50(2.90)***	5.44
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-4.457(-2.54)***	5.44	-4.024(-1.92)	8.06	-2.621(-1.96)	7.47	-3.264(-2.04)	11.47
$\Delta \ln(\text{IHR})$	6.265(3.22)**	2.49	7.758(2.70)***	5.63	3.755(2.39)***	3.82	6.591(2.96)***	8.27
SYI	-0.129(-0.37)	1.24	0.178(0.39)	2.14	-0.246(-0.97)	1.52	0.154(0.38)	4.35
ΔYLS	-0.0230(-0.43)	1.35	0.00854(0.15)	1.59	0.0331(0.75)	2.15	0.0153(0.33)	2.63
ΔUCR	-		-0.00116(-0.39)	3.20	-		-0.00161(-0.74)	4.20
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-0.462(-0.89)	4.69	-		-0.482(-1.43)	4.79
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		6.829(1.55)	2.29	-		5.994(1.43)	5.08
ΔKUR	-		-		-0.0306(-2.76)***	2.30	-0.0152(-0.99)	4.73
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		0.782(2.38)***	1.13	0.602(1.64)	1.51
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		0.271(1.12)	1.28	0.590(1.76)	2.65
Sabit	-0.475(-1.33)		-1.079(-2.05)		-0.184(-0.71)		-0.915(-1.73)	
R^2 değeri	0.510		0.656		0.849		0.912	
Düzeltilmiş R^2	0.287		0.312		0.697		0.719	
AIC	36.53		36.51		22.55		19.30	
BIC	41.53		44.01		30.05		29.30	
F-Değeri	2.289		1.907		5.611		4.722	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

EK 4: Toptan ve perakende ticaret sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	10.82(1.40)	3.26	8.531(1.62)	3.69	8.763(0.95)	3.97	5.514(1.10)	5.44
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-3.327(-1.10)	5.44	-1.835(-0.77)	8.06	-3.732(-0.97)	7.47	-0.748(-0.34)	11.47
$\Delta \ln(\text{IHR})$	5.114(1.52)	2.49	-5.208(-1.60)	5.63	6.094(1.35)	3.82	-5.414(-1.76)	8.27
SYI	-0.416(-0.69)	1.24	-0.959(-1.87)*	2.14	-0.170(-0.23)	1.52	-1.094(-1.92)	4.35
ΔYLS	0.0119(0.13)	1.35	-0.00520(-0.08)	1.59	-0.00674(-0.05)	2.15	0.00939(0.14)	2.63
ΔUCR	-		-0.00554(-1.64)	3.20	-		-0.00653(-2.15)*	4.20
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		2.155(3.65)***	4.69	-		2.017(4.33)***	4.79
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		-12.43(-2.49)**	2.29	-		16.64(-2.86)**	5.08
ΔKUR	-		-		0.0140(0.44)	2.30	0.00422(0.20)	4.73
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		1.029(1.09)	1.13	1.359(2.68)**	1.51
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		0.180(0.26)	1.28	-0.0494(-0.11)	2.65
Sabit	-0.730(-1.18)		0.757(1.27)		-0.627(-0.85)		1.336(1.83)	
R^2 değeri	0.323		0.796		0.420		0.922	
Düzeltilmiş R^2	0.015		0.593		-0.159		0.751	
AIC	55.18		40.75		58.54		30.37	
BIC	60.18		48.25		66.04		40.37	
F-Değeri	1.048		3.911		0.725		5.396	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

EK 5: Ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	62.32(2.69)**	4.39	64.21(1.92)	5.56	60.47(10.08)*	5.25	83.04(4.51)	42.47
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-26.25(-3.24)**	5.52	-26.14(-0.65)	83.24	-16.55(-6.73)*	9.04	-33.78(-2.04)	351.51
$\Delta \ln(\text{IHR})$	21.76(2.46)**	2.54	23.77(0.88)	14.40	8.639(3.00)**	4.80	22.84(1.95)	68.15
SYI	-3.211(-1.55)	1.34	-2.435(-0.63)	2.87	-3.971(-7.97)*	1.38	-2.433(-1.96)	7.30
ΔYLS	-0.467(-1.25)	1.61	-0.450(-0.38)	9.97	-0.0694(-0.66)	2.24	-0.647(-1.18)	52.74
ΔUCR	-		-0.000546(-0.01)	41.45	-		0.0110(0.63)	68.10
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-0.417(-0.08)	14.33	-		1.135(0.66)	36.31
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		13.36(0.40)	2.69	-		37.39(1.37)	45.98
ΔKUR	-		-		-0.143(-6.90)*	2.89	-0.0497(-0.68)	30.82
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		-4.519(-8.14)*	1.11	-6.508(-4.08)	7.81
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		-1.817(-3.47)**	1.20	0.326(0.20)	10.28
Sabit	-0.574(-0.32)		-1.747(-0.47)		-0.936(-2.12)		-3.851(-1.90)	
R^2 değeri	0.643		0.666		0.989		0.997	
Düzeltilmiş R^2	0.388		-0.001		0.966		0.960	
AIC	66.91		72.03		28.18		18.14	
BIC	70.29		77.12		33.26		24.92	
F-Değeri	2.524		0.999		43.24		27.22	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

EK 6: Mali aracı kuruluşlar ve gayrimenkul faaliyetleri sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	9.466(0.79)	3.26	11.82(0.95)	3.69	7.766(0.68)	3.97	11.93(0.91)	5.44
$\Delta \ln(\text{ITH})$	3.754(0.79)	5.44	5.080(0.91)	8.06	-2.136(-0.45)	7.47	1.914(0.33)	11.47
$\Delta \ln(\text{IHR})$	-1.746(-0.33)	2.49	2.076(0.27)	5.63	6.605(1.17)	3.82	9.559(1.19)	8.27
SYI	0.423(0.45)	1.24	-0.676(-0.56)	2.14	1.408(1.56)	1.52	0.626(0.42)	4.35
ΔYLS	-0.127(-0.88)	1.35	-0.148(-0.98)	1.59	-0.345(-2.19)***	2.15	-0.282(-1.66)	2.63
ΔUCR	-		-0.000851(-0.11)	3.20	-		-0.00773(-0.98)	4.20
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-1.445(-1.04)	4.69	-		-1.852(-1.52)	4.79
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		-14.16(-1.21)	2.29	-		-6.059(-0.40)	5.08
ΔKUR	-		-		0.099(2.50)3**	2.30	0.103(1.86)	4.73
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		0.701(0.60)	1.13	1.282(0.97)	1.51
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		0.763(0.88)	1.28	0.630(0.52)	2.65
Sabit	-0.773(-0.80)		-0.00352(-0.00)		-1.353(-1.47)		-1.069(-0.56)	
R^2 değeri	0.454		0.628		0.702		0.824	
Düzeltilmiş R^2	0.206		0.255		0.404		0.436	
AIC	70.24		69.74		65.94		63.02	
BIC	75.24		77.24		73.44		73.02	
F-Değeri	1.829		1.685		2.358		2.124	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

EK 7: Diğer hizmetler (elektrik, gaz ve su, oteller ve lokantalar, inşaat) sektörü için regresyon analiz sonuçları.

Değişkenler	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF	katsayı(t-istatistiği)	VIF
$\Delta \ln(\text{GSMH})$	6.978(0.87)	3.26	8.723(0.89)	3.69	-0.202(-0.02)	3.97	-3.638(-0.34)	5.44
$\Delta \ln(\text{ITH})$	-1.371(-0.44)	5.44	-0.156(-0.04)	8.06	-0.397(-0.12)	7.47	2.827(0.60)	11.47
$\Delta \ln(\text{IHR})$	-0.315(-0.09)	2.49	-0.509(-0.08)	5.63	-0.360(-0.09)	3.82	-2.901(-0.44)	8.27
SYI	-0.191(-0.30)	1.24	-0.280(-0.29)	2.14	-0.238(-0.37)	1.52	-1.377(-1.14)	4.35
ΔYLS	0.0794(0.83)	1.35	0.104(0.87)	1.59	0.138(1.23)	2.15	0.209(1.51)	2.63
ΔUCR	-		-0.00299(-0.48)	3.20	-		-0.000233(-0.04)	4.20
$\Delta \ln(\text{ALT})$	-		-0.289(-0.26)	4.69	-		-0.348(-0.35)	4.79
$\Delta \ln(\text{VRG})$	-		0.523(0.06)	2.29	-		-13.45(-1.09)	5.08
ΔKUR	-		-		0.0113(0.40)	2.30	-0.0167(-0.37)	4.73
$\Delta \ln(\text{ENF})$	-		-		0.667(0.79)	1.13	1.322(1.22)	1.51
$\Delta \ln(\text{FAIZ})$	-		-		-1.215(-1.96)*	1.28	-1.913(-1.93)	2.65
Sabit	-0.0622(-0.10)		-0.126(-0.11)		0.257(0.39)		1.647(1.06)	
R^2 değeri	0.175		0.205		0.480		0.600	
Düzeltilmiş R^2	-0.200		-0.591		-0.041		-0.280	
AIC	56.38		61.75		54.54		56.06	
BIC	61.38		69.25		62.04		66.06	
F-Değeri	0.466		0.257		0.922		0.682	

Not: p-değerleri için *, **, *** sırasına göre %1, %5, %10 istatistiksel anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.