

Özdemir, S., M. & Saaty, L. T. (2006). The Unknown in Decision Making: What to Do About It. *European Journal of Operational Research*, 174(1), 349-359.

Öztürk A., Kecek, G. & Söylemez Y., E. (2015), "Personnel Selection in an Accommodation Enterprise by Promethee Method", *International Journal of Business and Commerce*, 5(3), 1-19.

Punniyamoorthy, M., Ponnusamy, M. & Lakshmi G. (2012). A Combined Application of Structural Equation Modeling (SEM) and Analytic Hierarchy Process (AHP) in Supplier Selection. *Benchmarking: An International Journal*, 19(1), 70- 92.

Rassam, G., Gholami, M.R., Mellati, F., Gol, A.E. & Mashayekhan, A. (2014). Prioritizing of effective factors on development of medicinal plants cultivation using the analytic network process, *Journal of The Faculty of Forestry Istanbul University*, 64(2), 69-76.

Saaty, T. L. (1980). *The Analytic Hierarchy Process*. USA: McGraw-Hill International Book-Company.

Saaty, T. L. (1990), "How To Make A Decision: The Analytic Hierarchy Process", *European Journal of Operational Research*, 48, 9-26.

Soba, M. (2012). PROMETHEE Yöntemi Kullanarak En Uygun Panelvan Otomobil Seçimi ve Bir Uygulama. *Journal of Yaşar University*, 28(7): 4708- 4721.

Timor M. (2011). *Analitik Hiyerarşi Prosesi*, Türkmen Kitabevi, İstanbul.

Uyar Ö. O. (2012). Ulaştırma Sektöründe Faaliyet Gösteren Lojistik Firmalar İçin Araç seçimi. Kara Harp Okulu Savunma Bilimleri Enstitüsü, *Yüksek Lisans Tezi*, Ankara.

Uygurtürk H. & Korkmaz T. (2015). Türkiye'deki A Grubu Seyahat Acentalarının Tercih Sıralamasının PROMETHEE Yöntemi ile Belirlenmesi. *Business and Economics Research Journal*, 6(2), 141-155.

www.hepsiburada.com (E.T. 12.11.2015)

Yaraloğlu, K. (2010). *Karar Verme Yöntemleri*. Detay Yayıncılık, Ankara.

Zhao, JinPing, Xiong, JunXing, Peng, Lin, Tu, Haining & Liu JianSheng (2009). Research of Modeling the Evaluation Choice on Materials Suppliers Based on AHP. *World Congress on Software Engineering*, 416-419.

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ: ARDL SINIR TESTİ YAKLAŞIMI

Ergin Uzgören¹
Güray Akalin²

Öz

Bu çalışmanın amacı; Türkiye'de demokrasi ve bazı makroekonomik göstergelerin doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), üzerindeki etkilerini 1991-2013 dönemi için ARDL sınır testi yaklaşımı kullanarak incelemektir. Çalışmada kullanılan makroekonomik göstergeler kişi başına reel gelir, cari açık oranı, faiz oranları, gayri-safi yurtiçi hasıla (GSYİH) deflatörü, işgücü verimliliği ve kişi başına vergi miktarıdır. Çalışmada ARDL Sınır Testi Yaklaşımı kullanılarak elde edilen bulgular şöyle sıralanabilir: ı) Kişi başına reel gelirdeki bir artış DYY'leri hem uzun hem de kısa dönemde pozitif etkilemektedir; ıı) Demokrasi, işgücü verimliliği ve kişi başına vergi miktarındaki bir artış hem uzun hem de kısa dönemde DYY'leri negatif etkilemektedir; ııı) Cari açık oranının DYY'ler üzerindeki kısa dönemli etkisi istatistiki olarak anlamlı değilken, uzun dönemde cari açık oranında bir artış DYY'leri negatif etkilemektedir; ıv) Faiz artışı kısa dönemde DYY'leri pozitif etkilemekteyken, faiz oranının DYY'ler üzerindeki uzun dönemli etkisi istatistiki olarak anlamlı değildir; v) Son olarak enflasyonun DYY'ler üzerindeki etkisi hem uzun dönemde hem de kısa dönemde istatistiki olarak anlamlı değildir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Demokrasi, İşgücü Verimliliği, ARDL Sınır Testi Yaklaşımı, Türkiye.

Jel Sınıflandırma Kodları: C22, F21, H24

DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT: AN ARDL BOUND TESTING APPROACH

Abstract

The main purpose of this study is to examine the effects of democracy and some macroeconomic indicators on foreign direct investment in Turkey for period 1991-2013 by using ARDL bound testing approach. The macroeconomic indicators which used in this study are: real income per capita, interest rates, current account deficit ratio, gross domestic product (GDP) deflator, labor productivity and the amount of tax per capita. This study obtained the following findings using ARDL bound testing approach: ı) An increase in the real income per capita has positive effects on FDI in both long and short term; ıı) An increase in the democracy, labor productivity and amount of tax per capita have negative effects on FDI in both long and short term; ııı) The short-term impact of the current account deficit ratio on FDI is not statistically significant whereas an increase in the current account deficit ratio has negative effects on FDI in long-term; ıv) An increase in the interest has positive effects on FDI in short-term whereas the long-term impact of interest rate on FDI is not statistically significant; v) Finally, The impact of inflation on FDI is not statistically significant in both long and short term.

Keywords: Foreign Direct Investment, Democracy, Labor Productivity, ARDL Bound Testing Approach, Turkey

Jel Classification Codes: C22, F21, H24.

Makale Gönderim Tarihi: 11. 03. 2016

Makale Kabul Tarihi: 07.06.2016

1 Prof. Dr., Dumlupınar Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü, ergin.uzgoren@dumlupinar.edu.tr

2 Arş. Grv., Dumlupınar Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü, guray.akalin@dumlupinar.edu.tr

Giriş

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketlerinin önemli bir bölümünü oluşturan ve aynı zamanda ilgili ülkelerin istihdam ve gelir seviyesinde artış yarattığı bilimsel olarak kanıtlanmış olan doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) önceleri ticari bankaların hükümet garantilerine dayalı olarak verdikleri krediler şeklindeydi. Günümüzde ise bu yatırımlar özel sektör yatırımlarından oluşmakta olup yatırım yapılan ülkeye sağladığı teknoloji ve yönetim teknikleri transferleri ile bu ülkelerin hem ulusal piyasalarında etkinliğin ve rekabetin artmasına katkıda bulunmakta hem de uluslararası rekabet gücünü artırıp bu ülkelerin diğer ülke piyasalarına girişlerini mümkün kılmaktadır (Alp, 2000, s.179). Doğrudan yabancı yatırımların yukarıda bahsedilen faydalarının yanında bu yatırımlar dış borç yükü fazla olan gelişmekte olan ülkeler için finansal rehabilitasyon ve ekonomik kalkınmanın hızlandırılması rolünde oynamaktadır. Özellikle Türkiye gibi tasarruf ve dolayısıyla cari açık problemi olan gelişmekte olan ülkelerde bu eksiklik dış tasarruflarla, yani yabancı sermaye ile giderilmeye çalışıldığı için doğrudan yabancı yatırımların önemi artmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar önceleri daha çok gelişmiş ülkelerde yoğunlaşırken, özellikle 1980'lerin sonlarından itibaren, gelişmekte olan ülkeler de artan miktarlarda DYY çekmeye başlamışlardır. Bu gelişmede Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla ortaya çıkan piyasa fırsatları, yabancı yatırımların neden ve sonuçları konusundaki görüşlerde meydana gelen liberalleşme yanlısı değişim, kaynakların gelişmekte olan ülkelere transfer edilmesinde DYY'lerin uygun bir araç olarak görülmeye başlanmasının etkili olduğu söylenebilir. Bununla birlikte DYY akımının seçici olduğu, bazı ülkelerin diğerlerine göre DYY çekme konusunda çok daha başarılı oldukları görülmektedir (Karagöz, 2008, s.25).Örneğin 1970 yılında dünya genelinde ülkelere giriş yapan doğrudan yabancı yatırım miktarı 13.257 (milyon dolar) iken 2013 yılında bu rakam toplam 1.467.149'a (milyon dolar) ulaşmıştır. 1970 yılında gelişmekte olan ülkeler bu miktarın %30'una ev sahipliği yaparken gelişmiş ülkeler bu miktarın %70'ne ev sahipliği yapmıştır. 2013 yılında ise bu durum değişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlardan aldığı pay %55'lere çıkmıştır (UNCTAD 2014). Gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlardan aldığı pay bu denli artmasına rağmen ülkeler arasında ciddi farklılıklar devam etmektedir. Örneğin 2013 yılında Asya kıtasında bulunan gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı yatırımların %38'ni kendi ülkelerine çekmişken, Afrika ülkeleri bu yatırımların sadece %4'üne ev sahipliği yapmıştır. Doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomileri için bu denli önemli olmasına ve miktarlarının son 40 yılda ciddi artmasına rağmen ülkelerin bu yatırımlardan aldığı payların oldukça farklı olması akla doğrudan yabancı yatırımların hangi faktörlerden ne yönde etkilendiği sorusunu getirmektedir.

Bu nedenle yapılan bu çalışmada Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini 1991-2013 dönemi için saptamak ve literatüre bu konuda katkı sağlamak hedeflenmiştir. Çalışmada, benzer diğer çalışmalardan farklı olarak temel değişkenlerin yanı sıra demokrasi değişkeninin DYY'ler üzerindeki etkisi de incelenmeye çalışılmıştır.Çalışmada öncelikle teorik altyapı ve literatür taraması sunularak kullanılan veri seti ve model hakkında bilgi verilmiş olup, daha sonra yöntem ve bulgular ele alınmıştır. Son olarak ise ekonometrik analizlerde elde edilen sonuçlar Türkiye'ye özgü durumlar göz önünde bulun-

durularak iktisadi açıdan yorumlanmıştır.

1. DYY'lerin Belirleyicileri: Teorik Arka Plan

DYY'lerin hangi değişkenlerden ve ne yönde etkilendiğini açıklamak için 1950'lerden beri birçok teori geliştirilmiştir. Ancak baştan belirtmek gerekir ki bu teoriler DYY'lerin sadece bir yönünü açıklamaktadır. Bunlar arasında en yaygın olarak bilinen ve en kapsamlı olanektetik teori Dunning (1974, 1980, 1993) tarafından geliştirilmiştir.Eklektik teoriye göre firmanın yurtdışında üretim yapması üç koşula bağlıdır. Bu koşullar sırasıyla Dunning'in kısaca OLI ismini verdiği mülkiyet (Ownership-O), konum (Location-L) ve içselleştirme (Internalization-I) avantajlarıdır.Mülkiyet avantajı: firmanın sahip olduğu marka, üretim tekniği, girişimcilik becerileri, ölçeğe göre getiri ile elde edilebilecek avantajları içermektedir. Konum avantajı: yatırımın yapılacağı ülkedeki hammaddeye yakınlık, ucuz işgücü ve özel tarife veya vergi avantajlarını içermektedir. İçselleştirme avantajı ise firmanın tam rekabette çalışmamasının getirmiş olduğu avantaj anlamına gelmektedir. Avrupa Ekonomik Araştırması, (ESE, 2001) DYY akımlarının büyük ölçüde büyüme beklentilerine, ekonomik ve politik istikrara bağlı olduğunu göstermiştir. Ayrıca bu çalışmada DYY'lere ev sahipliği yapacak ülkedeki altyapı, yasal sistem, işgünün kabiliyeti, piyasa büyüklüğünün de önemli olduğu vurgulanmaktadır.

Piyasa büyüklüğü, birçok ampirik çalışmada kullanılan ana değişkenlerdendir.Schmitz ve Bieri (1972), Pistoresi (2000), bu ampirik çalışmalardan bazılarıdır. Piyasa büyüklüğünü temsilen ise genellikle kişi başına reel gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) kullanılmaktadır. Piyasa büyüklüğü, ilgili yatırımcıya ölçek ekonomilerine imkân sağlayarak üretimi etkinleştirmesi, ilgili mal ve hizmetin üretilip yerinde satılarak ulaştırma ve pazarlama gibi maliyetlerin düşmesine olanak sağlar (Mottaleb ve Kalirajan, 2010, s.7). Çalışmalar piyasa büyüklüğünün DYY akımlarını pozitif etkilediğini göstermektedir (Tablo 1.'e bakınız). DYY'lerin belirleyicisi olarak kullanılan bir diğer değişken mal ve hizmet fiyatlarının sürekli yükseldiği anlamına gelen enflasyon oranıdır. Enflasyon oranı genellikle iç ekonomik gerilimin varlığını yansıtan makroekonomik istikrarsızlık göstergesi olarak kullanılmaktadır(Al-Eitan, 2011, s.8).Çalışmalar makroekonomik istikrarsızlık veya belirsizlik anlamına gelen enflasyonun DYY'leri negatif etkilediğini göstermektedir. (Tablo 1.'e bakınız).

İşgücü maliyetleri DYY'leri etkileyen bir diğer bağımsız değişkendir.İşgücü maliyetinin yüksek olması üretimin daha yüksek maliyet ile yapılması dolayısı ile karlılığın düşmesi anlamına gelmektedir. Bu nedenle işgücü maliyetinin yüksekliğinin DYY girişini sınırlandırması yani negatif etkilemesi beklenir. Genellikle çalışmalarda işgücü maliyetini temsilen ücretler yada verimliliğin ücretlere yansıtacağı düşüncesiyle işgücü verimliliği kullanılır (Vijayakumar vd. 2010, ss.5-6). Çalışmalar işgücü maliyetinin DYY akımlarını negatif etkilediğini göstermektedir (Tablo 1.'e bakınız). Bununla birlikte işgücü maliyetlerinin DYY'ler üzerindeki etkisini pozitif bulan çalışmalarda mevcuttur.Bunlara Wheeler ve Mody (1992), Kumar (1994), ve Sahoo, (2006) örnek verilebilir. Karlılığı ve dolayısıyla DYY'leri etkileyen bir diğer önemli değişken yatırımlara ev sahipliği yapacak ülkedeki vergi yapısıdır. Karlılığı azaltacak vergilerin yüksek olduğu ülkelere DYY'ler gitmekte

isteksizdir (Bilgili vd. 2012, s.1162).

Özellikle Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri üzerine yapılan ampirik çalışmalarda, etkisinin incelenmesi gerektiğini düşündüğümüz bir diğer değişken ise cari açıktır. Bunun nedeni ise cari açığın Türkiye'de önemli bir makroekonomik problem olması ve ekonominin kırılganlığını temsil etmesi nedeniyle doğrudan yabancı yatırımları etkileyebileceği gerçeğidir. Buna ek olarak Dhakal vd. (2007) cari açıktan ortaya çıkabilecek bir artışın enflasyon ve döviz kurunu da olumsuz etkileyerek doğrudan yabancı yatırımları etkileyebileceğini ifade etmişlerdir. Diğer taraftan cari açığın makroekonomik bir problem haline gelmesi, cari açığın büyüklüğünden ziyade cari açığın GSYİH'ya oranı ile ilgilidir. Bu nedenle çalışmada cari açık yerine cari açığın GSYİH'ya oranı tercih edilmiştir. DYY'leri etkilemesi beklenen bir diğer değişken ise faiz oranıdır. Faiz oranı yatırımın getirisidir, bu nedenle getiri elde etmek isteyen yatırımcılar yatırımlarını düşük faizli ülkelere yüksek faizli ülkelere kaydıracaklardır. Bu ise doğrudan yabancı yatırımların artmasına yol açabilir. (Siddiqui ve Aumeboonsuke, 2014, ss.59-60). Ancak bu durumun DYY'lerden ziyade kısa vadeli yabancı yatırımları etkilemesi beklenir. Diğer taraftan Al-Eitan (2011) ise ilgili ülkedeki faiz oranlarının enflasyon gibi ülkedeki iç ekonomik gerginliğin ve merkez bankası ve hükümetlerin para arzını ve bütçe dengesini kontrol altına alamamasına işaret ettiğini bu nedenle de doğrudan yabancı yatırımları azaltabileceğini ifade etmiştir. Arbatlı (2011) ise düşük faiz oranlarının doğrudan yabancı yatırımların finansman maliyetini azaltarak doğrudan yabancı yatırımları artırabileceğine değinmiştir.

Son olarak Türkiye üzerine yapılan çalışmalarda pek kullanılmayan ancak DYY'leri etkileyeceği düşünülen bir diğer değişken ülkelerdeki demokrasinin durumudur. Ülkeler, ister güçlü ister zayıf demokrasi ile yönetilsinler isterse de demokratik olmayan bir yönetime sahip olsunlar DYY'lerden yararlanmak isterler. Bu durumda akla gelen soru demokrasinin DYY'leri ne yönde etkilediğidir. Bu soruyu teorik olarak cevaplandırmak güçtür çünkü demokrasinin DYY'ler üzerindeki etkisi teorik olarak belirsizdir (Asiedu ve Lien, 2011, s.99). Demokrasi bir yandan DYY'leri pozitif etkileyebilir çünkü demokrasinin varlığı devletin keyfi müdahalelerini azaltır, mülkiyet haklarını güçlendirir ve politik yozlaşmanın önüne geçer (North ve Weingast, 1989; Li, 2009). Diğer taraftan özellikle çok uluslu şirketlerin yönettiği DYY'ler zayıf demokrasinin ya da otokratik yönetimin olduğu ülkeleri seçebilirler. Bunun nedenleri arasında otokratik hükümetlerin seçmene karşı sorumlu olmamaları ve bu nedenle yabancı yatırımcılara daha cömert teşvik paketleri sunabilmeleri, işçi sendikalarının hak arama faaliyetlerini sınırlandırmaları ve yabancı yatırımcıların oligopolistik veya tekeli konuma gelmelerine göz yummaları gösterilebilir (Li and Resnick, 2003). Bu sebeple demokrasinin DYY'ler üzerindeki etkisinin ampirik olarak test edilmesi önem kazanmaktadır.

2. Literatür Taraması

DYY'ler ve onu etkileyebileceği düşünülen değişkenler ile arasındaki ilişki yabancı sermayenin ciddi miktarlara ulaşması ile birlikte ampirik olarak araştırılmaya başlanmış ve

günümüzde de araştırılmaya devam edilmektedir.

Tablo 1: Literatür Taraması

Yazar	Örneklem ve Dönem	Yöntem	Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	Sonuç
Halıcıoğlu (2001)	Türkiye (1975-1999)	Zaman Serisi Analizi Regresyon Analizi	DYY	GSYİH	+
				İşgücü Maliyet endeksi	-
				Reel Döviz Kuru	0
Erdal ve Taroğlu (2002)	Türkiye (1980-1998)	Zaman Serisi Analizi Johansen & Juselius Eşbütünlük ve Granger Nedensellik Analizi	DYY	GSYİH	+
				İhracatın İthalata Oranı	+
				Enerji ve İletişim Harcamalarının GSYİH İçindeki Payı	+
				Reel Büyüme Oranı	+
				Döviz Kuru	-
				Reel Faiz Oranları	0
Yapraklı (2006)	Türkiye (1970-2006)	Zaman Serisi Analizi Johansen & Juselius Eşbütünlük ve Granger Nedensellik Analizi	DYY	GSYİH	+
				Diş açıklık	+
				İşgücü Maliyeti	-
				Reel Döviz Kuru	-
Özer ve Saraç (2008)	Türkiye (1980-2006)	Zaman Serisi Analizi Johansen & Juselius Eşbütünlük Analizi	DYY	Diş Ticaret Açığı	-
				GSYİH Deflatörü	-
				Diş açıklık	-
				Hizmet Sektörü Etkinliği	+
				Ortalama Dolar Kuru Artışı	+
Kar ve Tatlısöz (2008)	Türkiye (1980-2003)	Zaman Serisi Analizi En Küçük Kareler Yöntemi	DYY	Kişi Başına GSYİH	+
				Uluslararası net rezervler	+
				GSYİH	+
				Diş açıklık	+
				Elektrik Enerjisi Üretim Endeksi	+
				Yanım Teşvikleri	+
Koyuncu (2010)	Türkiye (1990-2009)	Zaman Serisi Analizi Granger Nedensellik Analizi	DYY	Reel döviz kuru	-
				İşgücü maliyetleri	-
				GSYİH ↔ DYY	
Lebe ve Ersungur (2011)	Türkiye (1980-2007)	Zaman Serisi Analizi Johansen & Juselius Eşbütünlük ve Granger Nedensellik Analizi	DYY	Diş Açıklık ↔ DYY	
				Uluslararası net rezervler ↔ DYY	
				Diş açıklık	+
				Kişi Başına GSYİH	+
				Hizmet Sektörü Etkinliği	-
Bilgili vd. (2012)	Türkiye (1988q1-2010q2)	Zaman Serisi Analizi Markov Regime- Switching Regresyon Analizi	DYY	Ortalama Mevduat Faiz Oranları	-
				GSYİH Deflatörü	-
				Reel Büyüme Oranı	+
				Türkiye risk endeksi	+
				İhracattaki Büyüme	+
				AB ve A B D risk endeksi	-
				İşgücü maliyeti	-
İthalat	-				
İskonto oranı	-				

Not: Tablodaki yer alan + ve - işaretleri sırasıyla bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni negatif ve pozitif etkilediği 0 ise bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı anlamına gelir. Son olarak ↔ ise karşılıklı nedenselliği ifade eder.

Bu alanda literatürde ulaşılabilecek birçok çalışma vardır. Ancak DYY'ler ülkelere özgü durumlardan daha fazla etkilendiği için bu çalışmada sadece Türkiye üzerine yapılmış çalışmalara yer verilmiştir. Bu bağlamda Türkiye için DYY'lerin belirleyicileri üzerine yapılan çalışmalar ile ilgili literatür taraması, değişken sayısının fazla olması nedeniyle daha kolay anlatılacağı düşünüldüğü için Tablo 1'de sunulmuştur.

3. Model ve Veri seti

Çalışmada 1991-2013 dönemi için Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri ampirik olarak sorgulanmaktadır. Bu amaçla kurulan model aşağıdaki gibidir.

$$fdi_{it} = \beta_0 + \beta_1 gdp_{it} + \beta_2 dmc_{it} + \beta_3 cab_{it} + \beta_4 inf_{it} + \beta_5 int_{it} + \beta_6 lp_{it} + \beta_7 tax_{it} + \epsilon_{it(1)}$$

Modeldedoğrudan yabancı yatırımları temsilen kişi başına düşen reel doğrudan yabancı yatırım miktarı (per capita fdi-constant 2005 US\$) kullanılmıştır. Bu veri seti Dünya Bankası Kalkınma Göstergeleri’nden (World Bank, 2015) elde edilmiştir. Ancak veri seti kaynakta nominal ve toplam değer olarak yer aldığından tarafımızca reelleştirilmiş ve kişi başına değerler elde edilmiştir. Bağımsız değişkenleri ise şöyle sıralamak mümkündür:

1)gdp: Kişi başına düşen reel GSYİH (per capita gdp-constant 2005 US\$). Bu veri seti Dünya Bankası Kalkınma Göstergeleri’nden (World Bank, 2015) elde edilmiştir.

2)dmc: Demokrasi endeksini ifade etmektedir. Demokrasi endeksi 1946-2014 yılları arasında ülkelerin yaşadıkları siyasal deneyimlere göre derecelendirilmiş ve altı gruba ayrılmıştır. İlgili derecelendirme 10 ile -10 arasında değişmekte olup, 10 “Tam Demokrasi”, 6 ile 9 arası “Demokrasi”, 1 ile 5 arası “Yönetimin Belirli Bir Grubun Elinde Olmasına Açık”, 0 ile -5 arası “Yönetim Belirli Bir Grubun Elinde”, -6 ile -10 arası “Otokrasi” ve bu değerler dışında kalan ülkeler ise “İşgal Edilmiş/Başarısız” kategorilerinde değerlendirilmiştir. (The Center for Systemic Peace, 2014).

3)cab: Cari açığın GSYİH’ye oranıdır. Bu veri seti Dünya Bankası Kalkınma Göstergeleri’nden (World Bank, 2015) elde edilmiştir.

4)inf: Ekonomideki tüm mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki değişmeyi kapsayan GSYİH deflatörüdür (1994=100). Bu veri seti Dünya Bankası Kalkınma Göstergeleri’nden (World Bank, 2015) elde edilmiştir.

5)int: İlgili dönemde ticari bankaların kişi veya kurum mevduatlarına uyguladığı ortalama mevduat faiz oranıdır. Bu veri seti Dünya Bankası Kalkınma Göstergeleri’nden (World Bank, 2015) elde edilmiştir.

6)lp: İş gücü verimliliğini temsil etmektedir. İşgücü verimliliği olarak 2005 yılı bazlı “Çalışılan Saatlik Kişi Başına GSYİH Endeksi- (GDP per hour worked index)” serisi kullanılmıştır. Çalışılan saatlik kişi başına GSYİH endeksi OECD veri tabanından alınmıştır. Modelde kullanılacak göreceli verimlilikler söz konusu ülkenin çalışılan saatlik kişi başına GSYİH endeksinin, çalışılan saatlik kişi başına GSYİH endeksi ortalamasına bölünüp 100 ile çarpılması ile elde edilmiştir. Bu değişkenin modelde işgücü verimliliğinin bir göstergesi olarak kullanılması neden, OECD (2015b)’nin bu değişkenin ülkelerin verimliliklerinin iyi bir göstergesi olduğunu ifade etmesidir.

7)tax: Kişi başına düşen vergi miktarıdır. Kişi başına düşen vergi miktarı, ilgili ülkede belli bir dönemde (yılda) ödenen tüm vergilerin nüfusa bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. Bu veri seti OECD veri tabanından elde edilmiştir.

4. Yöntem ve Bulgular

Çalışmada öncelikle verilerin durağanlığı ve hangi dereceden bütünleşik olduklarını anlamaya yönelik Dickey ve Fuller (1981) tarafından geliştirilen ADF (Augmented Dickey-Fuller) ve Phillips ve Perron (1988) tarafından geliştirilen PP birim kök testleri kullanılmıştır. Serilerin aynı dereceden eş bütünleşik [I(1)] ya da bazılarının [I(0)] olması durumunda seriler arasında uzun dönemli bir ilişki olup olmadığı Pesaran (1997), Pesaran vd. (2000, 2001) tarafından geliştirilen ARDL (The Autoregressive Distributed Lag) modeli ile araştırılmıştır. Ayrıca söz konusu değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığı halinde, takip eden aşamalarda çalışmada kullanılan modele ilişkin hata düzeltme modeli tahmin edilerek kısa dönem dengesizliğin uzun dönemde düzeltilip düzeltilmediği incelenmiştir.

4.1 Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Eşbütünleşme Analizi

Yukarıda belirtildiği gibi bu çalışmada demokrasi ve bazı makro ekonomik göstergelerin doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), üzerindeki uzun ve kısa dönemli etkileri Pesaran (1997), Pesaran vd. (2000, 2001) tarafından geliştirilen ARDL modeli ile araştırılmıştır. Bu yaklaşımın Engle ve Granger (1987), Johansen (1988), ve Johansen ve Juselius (1990) gibi diğer eşbütünleşme testlerine göre bir çok avantajı vardır. Bunlardan bazılarını şöyle sıralamak mümkündür: ı) Bu test serilerin tamamının [I(0)], [I(1)] ya da bazılarının [I(0)] bazılarının [I(1)]’inci dereceden bütünleşik olmaları durumunda değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olup olmadığını araştırmaktadır. Ancak serileri [I(2)] olması durumunda bu test kullanılamaz. ıı) Bu test kullanılan örneklemin küçük ya da bazı açıklayıcı değişkenlerin içsel olması durumunda bile etkili bir tahmincidir. ııı) Sınır testi prosedürü Johansen ve Juselius (1990) eşbütünleşme tekniklerinden farklı olarak, birim kök testi modeline dâhil edilen değişkenlerin ön testlerinin yapılmasını gerektirmemektedir. ıv) Son olarak sınır testi ile modelin kısa ve uzun dönem parametreleri eşanlı olarak tahmin edilebilmektedir. Sınır testi modelleri, kısıtlanmamış hata düzeltme (unrestricted error correction) modellerinin en küçük kareler yöntemi ile tahmin edilmesine dayanmaktadır ve bu husus aşağıdaki denklemlerde gösterilmektedir.

$$\begin{aligned} \Delta fdi_t &= a_0 + a_{20} gdp_{t-1} + a_{21} \Delta gdp_{t-1} + a_{22} dmc_{t-1} + a_{23} \Delta dmc_{t-1} + a_{24} cab_{t-1} + a_{25} \Delta cab_{t-1} + a_{26} inf_{t-1} + a_{27} \Delta inf_{t-1} + a_{28} int_{t-1} + a_{29} \Delta int_{t-1} + a_{30} tax_{t-1} \\ &+ \sum_{j=1}^p a_{1j} fdi_{t-j} + \sum_{j=0}^q a_{3j} \Delta gdp_{t-j} + \sum_{j=0}^m a_{4j} \Delta dmc_{t-j} + \sum_{j=0}^n a_{5j} \Delta cab_{t-j} + \sum_{j=0}^k a_{6j} \Delta inf_{t-j} + \sum_{j=0}^l a_{7j} \Delta int_{t-j} + \\ &+ \sum_{j=0}^p a_{8j} \Delta lp_{t-j} + \sum_{j=0}^r a_{9j} \Delta tax_{t-j} + \mu_t \end{aligned} \quad (2)$$

Burada değişkenlerin birinci farkını temsil etmektedir. Yukarıdaki modellerde sınır testinin uygulanabilmesi için gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir. Gecikme uzunluğunun belirlenmesi için AIC (Akaike information criterion), SC (Schwarz information criterion) FPE (Final prediction error) ve HQ (Hannan-Quinn information criterion) gibi bilgi kriterlerinden yararlanılmaktadır. Ardından eşbütünleşme ilişkisi varlığının araştırılmasında bağımlı ve bağımsız değişkenlerin birinci dönem gecikmelerinin katsayılarına topluca F testi (wald test) uygulanarak anlamlılığının test edilmesi yoluyla belirlenmektedir. Değiş-

kenler arasında eşbütünleşmenin olmadığını ifade eden H0 hipotezleri:

$$H_0: a_{FDI-1} = a_{GDP-1} = a_{DMC-1} = a_{CAB-1} = a_{INF-1} = a_{INT-1} = a_{LPI-1} = a_{TAX-1} = 0$$

Değişkenler arasında eşbütünleşmenin varlığını ifade eden alternatif hipotezler:

$$H_A: a_{FDI-1} \neq a_{GDP-1} \neq a_{DMC-1} \neq a_{CAB-1} \neq a_{INF-1} \neq a_{INT-1} \neq a_{LPI-1} \neq a_{TAX-1} \neq 0$$

Şeklinde oluşturulmaktadır. Bu amaçla, Pesaran ve Pesaran (1997) ya da Pesaran vd. (2001) çeşitli anlamlılık seviyeleri için alt ve üst sınır değerlerinden oluşan kritik değerler seti türetmişlerdir.

Gözlem sayısının küçük olması durumunda, ilgili kritik değerler Pesaran vd. (2001) tarafından rapor edilen kritik değerlerden önemli ölçüde sapma gösterebilmektedir. Bu yüzden çalışmalarda 30-80 gözlem sayısına uygun olarak Narayan (2005) tarafından sınır testi için türetilen alt ve üst kritik değerler kullanılmaktadır. Alt sınır değeri, değişkenlerin tamamının I(0) ; üst sınır değeri ise, değişkenlerin tamamının I(1) olduğunu varsaymaktadır. Hesaplanan test istatistiği, üst sınır kritik değerinden büyükse; incelenen değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olmadığını temsil eden sıfır hipotezi reddedilmektedir. Hesaplanan test istatistiği, alt sınır kritik değerinden küçükse; bu defa incelenen değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olmadığını temsil eden sıfır hipotezi kabul edilmektedir. Bu aşamada değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki yani eşbütünleşme olduğu kanıtlanırsa, bundan sonraki aşamada aşağıda denklem 3 ve 4'da sırasıyla gösterilen uzun ve kısa dönem modelleri tahmin edilir.

$$fdi_t = \alpha_2 + \sum_{i=1}^{k_2} \phi_{2i} gdp_{t-i} + \sum_{j=0}^{k_2} \beta_{2j} dmc_{t-j} + \sum_{q=0}^{k_2} \varphi_{2q} cab_{t-q} + \sum_{r=0}^{k_2} \gamma_{2r} inf_{t-r} + \sum_{z=0}^{k_2} \delta_{2z} int_{t-z} + \sum_{y=0}^{k_2} \chi_{2y} lp_{t-y} + \sum_{n=0}^{k_2} \sigma_{2n} tax_{t-n} + \varepsilon_{2t} \quad (3)$$

$$\Delta fdi_t = \alpha_3 + \sum_{i=1}^{k_2} \phi_{3i} \Delta fdi_{t-i} + \sum_{j=0}^{k_2} \beta_{3j} \Delta gdp_{t-j} + \sum_{q=0}^{k_2} \varphi_{3q} \Delta dmc_{t-q} + \sum_{r=0}^{k_2} \gamma_{3r} \Delta cab_{t-r} + \sum_{z=0}^{k_2} \delta_{3z} \Delta inf_{t-z} + \sum_{y=0}^{k_2} \chi_{3y} \Delta int_{t-y} + \sum_{n=0}^{k_2} \lambda_{3n} \Delta lp_{t-n} + \sum_{m=0}^{k_2} \delta_{3m} \Delta tax_{t-m} + \psi ect_{t-1} + \varepsilon_{3t} \quad (4)$$

Burada ψ , 5 nolu denklemde nasıl hesaplandığı gösterilen ve uzun dönem dengeden sapmaların hangi hızla düzeldiğini gösteren hata düzeltme terimi (error correction term-ect) katsayısıdır.

$$ect_t = fdi_t - \alpha_2 - \sum_{i=1}^{k_2} \phi_{2i} fdi_{t-i} - \sum_{j=0}^{k_2} \beta_{2j} gdp_{t-j} - \sum_{q=0}^{k_2} \varphi_{2q} dmc_{t-q} - \sum_{r=0}^{k_2} \gamma_{2r} cab_{t-r} - \sum_{z=0}^{k_2} \delta_{2z} inf_{t-z} - \sum_{y=0}^{k_2} \chi_{2y} int_{t-y} - \sum_{n=0}^{k_2} \lambda_{2n} lp_{t-n} - \sum_{m=0}^{k_2} \sigma_{2m} tax_{t-m} \quad (5)$$

Hata düzeltme terimi eksi işaretli olup istatistiksel olarak anlamlı olmalıdır.

4.2. Bulgular

Eşbütünleşme analizine geçmeden önce serilerin durağanlığının araştırılması gerekmektedir. Burada durağanlıktan kasıt zaman serisinin ortalaması, varyansı ve kovaryansının zaman içerisinde değişmemesidir. Granger ve Newbold (1974), durağan olmayan zaman serileriyle çalışılması halinde değişkenler arasında sahte regresyon problemiyle karşılaşabileceğini göstermişlerdir. Diğer taraftan ARDL sınır testinde serilerin maksimum birinci dereceden durağanlaşması gerekmektedir. Bu nedenle çalışmanın ampirik kısmında öncelikle ADF ve PP birim kök testleri ile değişkenlerin durağanlık sınaması yapılmış ve sonuçları aşağıdaki Tablo 2'de verilmiştir.

Tablo 2: ADF ve KPSS Birim Kök Test Sonuçları

	Augmented Dickey-Fuller (ADF) Test		Philips-Perron Test	
	istatistiği		istatistiği	
	Düzye	Birinci Fark	Düzye	Birinci Fark
<i>fai</i>	-3.07 (0.136)	-3.70 (0.012)	-1.38 (0.570)	-3.09 (0.042)
<i>gdp</i>	-2.10 (0.51)	-4.52 (0.009)	-2.10 (0.51)	-4.52 (0.008)
<i>dmc</i>	-0.90 (0.937)	-4.91 (0.004)	-0.86 (0.942)	-5.67 (0.000)
<i>cab</i>	-2.12 (0.238)	-5.40 (0.000)	-1.94 (0.305)	-12.85 (0.000)
<i>inf</i>	-3.17 (0.114)	-4.43 (0.011)	-3.10 (0.129)	-7.45 (0.000)
<i>int</i>	-2.94 (0.167)	-7.02 (0.000)	-2.88 (0.186)	-7.02 (0.000)
<i>lp</i>	-2.49 (0.325)	-5.25 (0.002)	-2.49 (0.352)	-5.31 (0.001)
<i>tax</i>	-1.60 (0.757)	-4.50 (0.009)	-1.34 (0.848)	-6.99 (0.000)

Not: ADF testinde maksimum gecikme uzunluğu 2 olarak alınmıştır. PP testinde optimal gecikme uzunluğu, Bartlett kernel (default) spectral estimation yöntemi ve Newey-West Bandwidth (automatic selection) kriterlerinden yararlanılmıştır. Olasılık değerleri ise parantez içinde verilmiştir.

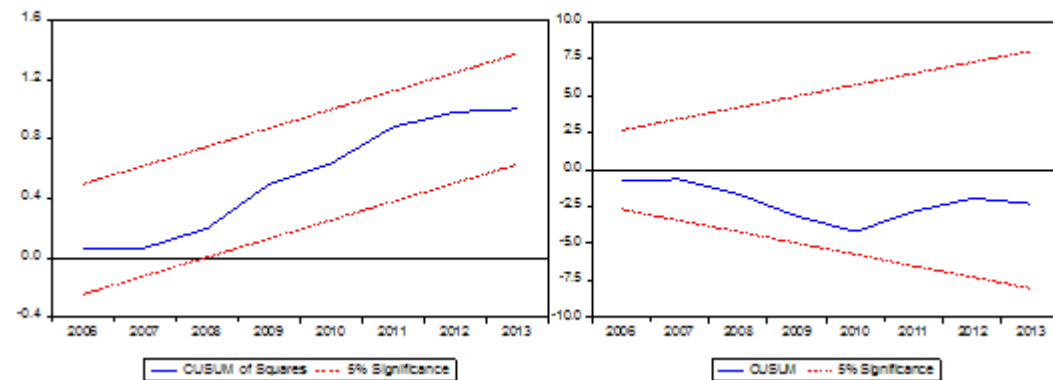
ADF ve PP birim kök testleri sonuçlarına bakıldığında her iki testinde serilerin seviyede birim kök taşıdığı yönündeki H0 hipotezini kabul ettiği görülmektedir. Diğer taraftan serilerin birinci farkı alındığında her iki test de H0 hipotezini reddetmektedirler. Dolayısıyla ARDL yöntemi için ön koşulun sağlandığı tespit edilmiş olup model için elde edilen ARDL eşbütünleşme analizi sonuçları aşağıda Tablo 3'de gösterilmiştir. Son olarak tahmin edilen ARDL modelinin kararlılığını araştırmak başka bir ifadeyle değişkenlere ilişkin yapısal kırılmanın olup olmadığını belirlemek amacıyla kullanılan CUSUM (cumulative sum) ve CUSUMSQ (cumulative sum of squares) testlerinin sonuçları Tablo 3.1'de gösterilmiştir. Eğer, CUSUM ve CUSUMSQ istatistikleri %5 anlamlılık düzeyinde kritik sınırlar içerisinde (iki çizgi arasında) kalıyorsa, ARDL modelindeki katsayıların istikrarlı olduğunu ifade

eden H0 hipotezi kabul edilecektir. (Bahmani-Oskooee,Ng, 2002).

Tablo 3: ARDL sınır testi sonuçları

Eşbütünlük Analizi	F-statistic	%95 alt sınır -%95 üst sınır
$fdi_{it} = \beta_0 + \beta_1 gdp_{it} + \beta_2 dmc_{it} + \beta_3 cab_{it} + \beta_4 inf_{it} + \beta_5 int_{it} + \beta_6 lp_{it} + \beta_7 tax_{it} + \varepsilon_{it}$	9.6753 **	2.7292 - 4.4049
ARDL(1,0,1,0,0,0,1,0)		
Uzun Dönem		
	Katsayı	t-oranı[olasılık]
Gdp	0.221**	2.6617[0.021]
Dmc	-0.822***	-1.8647[0.087]
Cab	-0.926***	-1.8858[0.084]
Inf	0.399	0.3465[0.735]
Int	-0.127	-0.0521[0.959]
Lp	-0.209***	2.0533[0.063]
Tax	-0.559**	-2.3285[0.038]
Hata Düzeltme Modeli		
ΔGdp	0.071*	5.4732[0.000]
ΔDmc	-0.266**	-2.8151[0.014]
ΔCab	-0.016	-0.4914[0.631]
ΔInf	0.129	0.3587[0.725]
ΔInt	2.675*	3.4969[0.004]
ΔLp	-0.677***	-1.8293[0.089]
ΔTax	-0.181*	-6.4203[0.000]
Hata düzeltme katsayısı ecm(-1)	-0.323**	-2.8690[0.012]
Diagnostic testler		
	İstatistik [olasılık]	R ² -Adjusted R ²
Otokorelasyon-Breusch-Godfrey LM testi	0.1958[0.667]	0.9663 -0.96637
Değişen Varyans Heteroscedasticity testi	0.5705[0.459]	
Normallik-J-B Normality test,	0.6505[0.722]	
<i>Not: Maksimum gecikme uzunluğu 2 olarak alınmış ve optimal gecikme uzunlukları, Akaike bilgi kriterine göre belirlenmiştir. *, **, *** sırasıyla %1 %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.</i>		

Tablo 3.1 Kubik Form için Cusum of Squares ve Cusum Testi



Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini tespit etmek amacıyla kurulan model için bazı diagnostik testlerinden geçen ARDL sınır testi sonuçlarına bakıldığında değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu yönündeki hipotez kabul edilmektedir. Elde edilen uzun dönemli katsayılara bakıldığında kişi başına reel gdp artışı DYY'leri pozitif etkilemekte iken demokrasi, cari açık, iş gücündeki verimlilik ve kişi başına vergi miktarındaki artış ise DYY'leri negatif etkilemekte olup elde edilen katsayılar istatistiki olarak anlamlıdır. Enflasyon ve faizin ise uzun dönemde DYY'ler üzerindeki etkisinin istatistiki olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Diğer taraftan kısa dönemli etkiler incelendiğinde ise faiz artışları DYY'leri pozitif etkilemekte olup elde edilen katsayı istatistiki olarak anlamlıdır. Cari açığın ise kısa dönemde DYY'ler üzerindeki etkisinin istatistiki olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Yine elde edilen hata düzeltme katsayısının (-0.323) eksi işaretli olup anlamlı olduğu görülmektedir. Buna göre değişkenler arasındaki uzun dönemli dengeden sapmanın yaklaşık olarak üç dönem sonra tekrar sağlanacağı söylenebilir. Değişkenlerde yapısal kırılmanın olup olmadığının araştırıldığı Cusum of Squares ve Cusum testi sonuçlarına bakıldığında ise modelde yer alan değişkenlerde 1991-2013 dönemleri arasında herhangi bir yapısal kırılma olmadığı yönündeki hipotez kabul edilmektedir.

5. Değerlendirme ve Sonuç

Doğrudan yabancı yatırımlar önceleri daha çok gelişmiş ülkelerde yoğunlaşırken, özellikle 1980'lerin sonlarından itibaren, gelişmekte olan ülkeler de artan miktarlarda DYY çekmeye başlamışlardır. Buna rağmen gelişmekte olan ülkelerin bu yatırımlardan aldığı payların oldukça farklı olması akla doğrudan yabancı yatırımların hangi faktörlerden ne yönde etkilendiği sorusunu getirmektedir. Bu amaçla bu çalışmada Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri 1991-2013 dönemi için saptanmaya ve literatüre bu konuda katkı verilmeye çalışılmıştır. Bu amaca yönelik demokrasi ve bazı makroekonomik değişkenler doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki uzun ve kısa dönemli etkileri Pesaran (1997), Pesaran vd. (2000, 2001) tarafından geliştirilen ARDL sınır testi yaklaşımı ile araştırılmıştır.

Elde edilen bulgulara göre kişi başına reel gdp artışı DYY'leri hem kısa dönemde hemde uzun dönemde pozitif etkilemekte olup katsayılar istatistiki olarak anlamlıdır. Bu sonuç Türkiye'de piyasa hacmi hipotezinin geçerliliğini destekleyen bir bulgudur. Bu bağlamda sürekli bir ekonomik büyüme yine sürekli bir ekonomik büyüme için ihtiyaç duyulan DYY miktarını artıracaktır. Ülke ekonomisinin kırılganlığını temsil eden ve Türkiye'nin de önemli ekonomik problemlerinden biri olan cari açık oranı uzun dönemde DYY'leri negatif etkilemekte iken kısa dönemde DYY'ler üzerindeki etkisi istatistiki olarak anlamsızdır. Bu nedenle kısa dönemde verilebilecek cari açık DYY'ler için önemsiz olsa da bu durumun sürekliliği DYY'leri dışlamaktadır. Bu durumda yapılması gereken uzun vadede cari açığı kapatacak ekonomi politikalarının geliştirilmesi ve uygulanmasıdır.

İşgücündeki verimlilik artışı hem kısa dönemde hemde uzun dönemde DYY'leri negatif etkilemekte olup katsayılar istatistiki olarak anlamlıdır. İş gücünde ortaya çıkan bir verimlilik artışının DYY'leri negatif etkilemesinin nedeni ortaya çıkan verimlilik artışının ücretlere yansımaları maliyet artışı yaratması olarak açıklanabilir. Nitekim; Eşiyok (1999), Özmucur (2003), Türedi ve Terzi (2009) Türkiye üzerine farklı periyodlar için yaptıkları çalışmada

özel sektörde ortaya çıkan verimlilik artışlarının ücretlere yansıdığı bulgusunu tespit etmişlerdir. Kişi başına vergi miktarı hem kısa dönemde hemde uzun dönemde DYY'leri negatif etkilemekte olup katsayılar istatistiki olarak anlamlıdır. Bu durumda DYY miktarında artış sağlamak için bütçe, vergi artışları yerine etkili ve adil bir vergi sistemi ile denkleştirilebilir. Ayrıca vergide kayıt dışılığın önüne geçilerek vergi miktarları düşürülebilir ve böylece DYY'ler teşvik edilebilir.

Benzer şekilde demokrasi hem kısa dönemde hemde uzun dönemde DYY'leri negatif etkilemekte olup katsayılar istatistiki olarak anlamlıdır. Özellikle çok uluslu şirketlerin yönettiği DYY zayıf demokrasinin ya da otokratik yönetimin olduğu ülkeleri seçebilirler. Bunun nedenleri arasında otokratik hükümetlerin seçmene karşı sorumlu olmamaları ve bu nedenle yabancı yatırımcılara daha cömert teşvik paketleri sunabilmeleri, işçi sendikalarının hak arama faaliyetlerini sınırlandırabilmeleri veya yabancı yatırımcıların oligopolistik veya tekelleri konuma gelmelerine göz yummaları gösterilebilir. Diğer taraftan demokrasi ile ekonomik büyüme arasında yapılan ampirik çalışmalarda demokrasinin ekonomik büyümeyi negatif etkilediği bulgusu da tespit edilmiştir. Bu çalışmalara Barro (1999), Tavares ve Wacziarg (2001) ve Acaravcı vd. (2015) örnek gösterilebilir. Bu çalışmalarda demokratik gelişmelerin iktisadi büyüme sürecini negatif etkilemesinin nedeni demokrasiye geçiş sürecinde yaşanan dönüşümler nedeniyle siyaset ve ekonomi mekanizmalarının etkin çalışmaması gösterilmektedir. Demokrasi, ekonomik büyüme üzerindeki olumsuz etkisi nedeniyle de DYY'leri negatif etkileyebilir.

Enflasyonun DYY'ler üzerindeki etkisi hem uzun hem de kısa dönemde istatistiki olarak anlamsızdır. Faiz oranlarının uzun dönemde DYY'ler üzerindeki etkisi istatistiki olarak anlamsız iken kısa dönemde DYY'leri pozitif etkilemekte olup katsayı istatistiki olarak anlamlıdır. Dolayısıyla DYY'leri ülkeye çekmek için faiz oranlarının kullanılmasının uzun dönemde etkin olmadığı görülmektedir. Bu nedenle DYY miktarını artırmak için faiz artışı yerine DYY'leri hem uzun hem kısa dönemde etkileyebilen diğer makro değişkenlere ağırlık verilmelidir.

Kaynakça

- ACARAVCI, Ali, BOZKURT, Cuma, ERDOĞAN, Sinan (2015), "MENA Ülkelerinde Demokrasi-Ekonomik Büyüme İlişkisi", İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi, 3(4), ss. 119-129.
- ALP, Ali (2000), Finansın Uluslararasılaşması, Yapı Kredi Kültür Sanat Yayıncılık, İstanbul.
- ASİEDU, Elizabeth, LIEN, Donald (2011), "Democracy, Foreign Direct Investment and Natural Resources", Journal of International Economics, 84, pp. 99-111.
- Arbatlı, Elif.C (2011), "Economic Policies and FDI Inflows to Emerging Market Economies". International Monetary Fund, , 11(192), pp. 1-25.
- BAHMANİ-OSKOOEE, Mohsen and RAYMOND, Chi Wing NG (2002), "LongRun Demand for Money in Hong Kong: An Application of the ARDL Model", International Journal of Business and Economics, 1(2), pp. 147-155.
- BARRO, R. J. (1999), Inequality, Growth and Investment, NBER Working Paper Series Paper No: 7038.
- BUTKIEWICZ, J.L. and YANIKKAYA, H. (2006), "Institutional Quality and Economic Growth: Maintenance of the Rule of Law of Democratic Institutions, or Both?" Economic Modelling, 23, pp. 648-661.
- BİLGİLİ, Faik, TULUCE, N.S. Halıcı, DOĞAN, İbrahim (2012), "The determinants of FDI in Turkey: A Markov Regime-Switching approach", Economic Modelling, 29, pp. 1161-1169.
- BROWN, R.L., DURBIN, J. and EVANS, J.M. (1975), "Techniques for Testing the Constancy of Regression Relationships over Time", Journal of the Royal Statistical Society, 37(2), pp.149-192.
- GRANGER, C.W.J., NEWBOLD, P. (1974), "Spurious Regressions in Econometrics", Journal of Econometrics, 2, pp.111-120.
- DHAKAL, D., MIXON, F. and UPADHYAYA, K. (2007), "Foreign Direct Investment and Transition Economies: Empirical Evidence From A Panel Data Estimator", Economics Bulletin, 6(33), pp. 1-9.
- DİCKEY, D. and FULLER, W.A. (1981), "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series With a Unit Root", Econometrica, 49, pp.1057-72.
- DUNNING, J.H. (1974), Economic Analysis and the Multinational Enterprise, Allen & Unwin.
- DUNNING, J.H. (1980), "Toward an Eclectic Theory of Internal Production: Some Empirical Test", Journal of international Business Studies, 11, pp.9-31.
- DUNNING, J.H. (1993), Multinational Enterprises and the Global Economy, Addison Wesley.
- AL-EİTAN, GN. (2011), "A Dynamic Model for determining Inward Foreign Direct Investment in Jordan", http://www.business.uwa.edu.au/_data/assets/pdf_file/0009/2198322/Al-Eitan-Gaith-Curtin.pdf.
- ENGLE, R.F. & GRANGER, C.W.J. (1987), "Co-integration and error correction: representation, estimation and testing", Econometrica, 55, pp.251-76.
- ERDAL, Fuat, TATOĞLU, Ekrem (2002), "Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey", Multinational Busi-

ness Review, 10, pp.21-27.

ESE(Economic Survey of Europe)(2001), “Economic growth and foreign direct investment in the transition economies”, <http://www.unece.org/fileadmin/DAM/ead/pub/011/011c5.pdf>, last checked on July 23, 2011.

EŞİYOK, B. Ali (1999), İmalat Sanayinde (Kamu-Özel Sektör Ayrımı Ekseninde Ücret ve Verimlilik Serilerinin İstatistik ve Ekonometrik Bir Analizi, Türkiye Kalkınma Bankası Araştırma Müdürlüğü, Ankara.

HALICIOĞLU, Ferda (2001), “An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Flows into Turkey from Major Global Regions: 1975-1999”, International Conference in Economics V, Economic Research Center, Middle East Technical University, Ankara, 1-9.

KAR, Muhsin, TATLISÖZ, Fatma (2008), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi”, KMU İİBF Dergisi, 14, s.23.

KARAGÖZ, K. (2007), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970-2005”, e-Journal of Yasar University, 8(2), ss.1-15.

KOYUNCU, F.Turan. (2010), “Türkiye’de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal Var Analizi: 1990-2009 Dönemi”, Ekonomi Bilimleri Dergisi, 1, ss.55-62.

KUMAR, N. (1994), Multinational Enterprises and Industrial Organization, Sage Publications, New Delhi.

LEBE, Fuat, ERSUNGUR, Ş.Mustafa. (2011), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi”, Atatürk Ü. İİBF Dergisi, 10, ss.321-339.

LI, Quan (2009), “Democracy, Autocracy and Expropriation of Foreign Direct Investment”, Comparative Political Studies, 42 (8), pp.1098–1127.

LI, Quan, RESNICK, Adam, (2003), “Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and FDI Inflows to Developing Countries”, International Organization, 57, pp.175–211.

JOHANSEN, S. & Juselius, K. (1990), “Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration - With Applications to the Demand for Money”, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 52, pp.169-210.

JOHANSEN, S. (1988), “Statistical Analysis of Cointegration Vectors”, Journal of Economic Dynamics and Control, 12, pp.231-254.

NARAYAN, P.K. (2005), “The Savings and Investment Nexus for China: Evidence from Cointegration Test”, Applied Economics, 91, pp.1979–1990.

NORTH, Douglass C., WEINGAST, Barry R. (1989), “Constitutions and Commitment: the Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England”, Journal of Economic History, 49 (4), pp.803–832.

MOTTALEB, KA, KALIRAJAN, K. (2010), Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Comparative Analysis, ASARC Working Paper 13.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT OECD (2015b), GDP per hour worked (indicator). <https://data.oecd.org/lprdty/labour-productivity-forecast.htm#indicator-chart>, (14.07.2015).

ÖZER, H. ve T.B. SARAÇ (2008), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: (1980–2006)”, Uluslararası Sermaye Akımları ve Gelişmekte

Olan Piyasalar, 24-27 Nisan, Bandırma.

ÖZMUCUR, S. (2003), “Wage and Productivity Differentials in Private and Public Manufacturing: The Case of Turkey”, Econ WPA Series, no: 0303002, (<http://129.3.20.41/eps/io/papers/0303/0303002.pdf>).

PESARAN, M. H., SHIN, Y. and SMITH, R. J. (2001), “Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships”, Journal of Applied Econometrics, 16, pp.289 – 326.

PESARAN, M.H., SHIN, Y. (1999), “An Autoregressive Distributed Lag Modeling Approach to Cointegration Analysis” In: STROM, S., editor, Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium, Ch. 11. Cambridge: Cambridge University Press.

PESARAN, M. H., SHIN, Y. and SMITH, R. J. (2000), “Structural Analysis of Vector Error Correction Models With Exogenous I(1) Variables”, Journal of Econometrics, 97, pp.293-343.

PHILLIPS, P.C.B. & PERRON, P. (1988), “Testing for a Unit Root in Time Series Regression”, Biometrika, 75, pp.335–346.

PISTORESI, B. (2000), “Investimenti Diretti Esteri e Fattori di Localizzazione: L’America Latina e il SudEst Asiatico”, Rivista di Politica Economica, 90, pp.27–44.

Sahoo, P. (2006). Foreign Direct Investment in South Asia: Policy, Trends, Impact and Determinants. ADB Institute Discussion paper No. 56.

SCHMITZ, A., BIERI, J. (1972), “EEC Tariffs and U.S. Direct Investment”, European Economic Review, 3, pp.259–270.

SIDDIQUI, H.A. Ahmed, AUMEBOONSUKE, Vesarach (2014), “Role of Interest Rate in Attracting the FDI: Study on Asean 5 Economy”, International Journal of Technical Research and Applications, 3, pp.59-70.

TAVARES J., WACZIARG R. (2001), “How Democracy Affects Growth”, European Economic Review, 45, pp.1341-1373.

TÜREDİ, Salih, TERZİ, Harun (2009), “Türkiye’de Kamu-Özel İmalat Sanayinde Ücret ve İşgücü Verimliliği İlişkisi”, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10(1), ss.144-162.

WHEELER, D., MODY, A. (1992), “International Investment Location Decisions: the Case of US Firms”, Journal of International Economics, 33, pp.57-76.

VIJAYAKUMAR, N., SRIDHARAN, P. and RAO, K.C.S. (2010), “Determinants of FDI in BRICS Countries: A Panel Analysis”, International Journal of Business Science and Applied Management, 5, pp.1-13.

WORLD BANK (2015), “World Development Indicators” <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=&series=NE.EXP.GNFS.ZS&period=> (Erişim Tarihi: 11.08.2015).

YAPRAKLI, Sevda (2006), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz”, D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi, 21, ss.23-48.