

APEC ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ

Dilek ŞAHİN¹

Öz

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomiler için kritik bir rol oynamaktadır. Bu yatırımlar ev sahibi ülkenin kaynaklarını destekleyerek sermaye oluşum sürecine önemli katkıda bulunmaktadır. Bu çalışmanın temel amacı, APEC ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini analiz etmektir. Bu kapsamda, çalışmada 2004-2014 dönemleri arası ele alınmış ve panel veri yöntemi uygulanmıştır. Analiz bulguları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme ve ticari açıklık arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğunu göstermiştir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, APEC Ülkeleri, Panel Veri Analizi.

An Analysis of Foreign Direct Investments in APEC Countries

Abstract

Foreign direct investments has played a critical role for economies. These investments of contributes significant to the process of capital formation by supporting the host country's resources. The main objective of this study is to analyze the determinants of foreign direct investment in APEC countries. In this context, the study was handled between the periods of 2004-2014 and the panel data method was applied. The findings of the analysis show that there is a positive and statistically significant relationship between foreign direct investments, economic growth and trade openness.

Keywords: Foreign Direct Investments, APEC Countries, Panel Data Analysis.

1 Dr. Öğr. Üyesi, Sivas Cumhuriyet Üniversitesi, Turizm Fakültesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü, E-mail: dilek58sahin@hotmail.com.

Giriş

1980'li yıllardan itibaren başlayan serbestleşme hareketleri bir yandan piyasa ekonomisinin gelişmesini sağlarken diğer yandan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artmasına neden olmuştur. Son dönemlerde dünya ekonomisinde yaşanan küreselleşme olgusuyla birlikte, gelişmekte olan ülkeler ihtiyaç duyduğu sermayeyi doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile karşılama yollarını aramaya başlamışlardır. Böylelikle ülkeler arasında yabancı sermaye girişleri hızla artmaya başlamıştır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir ülkedeki firmayı satın almak, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer ülkelerde bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcıların kontrol yetkisini de birlikte getiren yatırımlardır (Adıgüzel, 2011,s.121). Esasında doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bir ülkedeki yerleşik kişi veya kurumların başka bir ülkede kalıcı ekonomik çıkarlar elde etme amacı taşımaktadır. Gerek gelişmiş ülkeler gerekse gelişmekte olan ülkeler ekonomik gelişimlerini hızlandırmak, sermaye ve teknoloji açığını kapatarak küresel ekonomide daha rekabetçi bir pozisyona ulaşmak amacıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ülkelere çekmeye çalışmaktadırlar. Çünkü doğrudan yabancı sermaye yatırımları, sermaye girişi sağlamanın yanı sıra ekonomik büyümeyi, ihracatı ve istihdamı olumlu yönde etkileyerek teknik bilgi, üretim ve pazarlama bilgisinin ülkeye girişini sağlamaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan çok sayıda teori bulunmaktadır. Bu teorilerden en önemlileri arasında; "Ürün Hayat Devreleri Teorisi", "İçselleştirme Teorisi", "Oligopolistik Tepki Teorisi" ve "Eklektik Paradigması" bulunmaktadır. Ürün Hayat Evreleri Teorisi yeni ürünler üzerinde uzmanlaşabileceklerini, üretilen ürünün yeni olma özelliğini kaybetmesi durumunda ise üretim ülkesinin değişebileceğini ileri sürmektedir. Böylelikle yeni ürünler başka pazarlarda üretilerek olgunlaşacak ve üretim yapan firmanın da çok uluslu hale gelmesini sağlayacaktır (Arık, Akay ve Zambak 2013, s.99). Bu teoriye göre herhangi bir ürünün hayat devresinde; yenilik, olgunlaşma ve standartlaşma olmak üzere üç temel aşama bulunmaktadır. İlk aşama olan yenilik aşamasında, yeni ürün geliştiren firma monopolcü bir güce sahip olarak daha çok yerli piyasaya yönelik üretim yapmaktadır. Olgunlaşma aşamasında ise, ürüne ait teknolojiye diğer firmalarında ulaşmasıyla birlikte piyasadaki üretici sayısında artış olacak ve böylelikle yeniliği ilk yapan firma monopol gücü kaybetmeye başlayacaktır. Standartlaşma aşamasında ise, ürün ve üretim teknolojisi standart hale gelmiş ve ürün/üretim tekniği kolaylıkla diğer firmalarca taklit edilmeye başlamıştır. Bu aşamada üreticiler arasındaki rekabeti fiyatlar belirlemektedir. Bu nedenden ötürü, düşük maliyetli kaynakların önemi artmaya başlamış ve gelişmekte olan

ülkelerdeki ucuz işgücü yabancı sermaye yatırımlarını maliyet avantajı nedeniyle gelişmekte olan ülkelere yönelmesine neden olmaktadır (Şimşek ve Behdioğlu, 2006, s.48-49).

İçselleştirme Teorisine göre, yurt dışındaki piyasaların çok sayıda risk içermesi, firmaları bu piyasalara dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapma yoluyla içselleştirmeye yönlendirmektedir. Uluslararası firmalar yatay olarak bütünleşmiş çok fabrikalı firmaların patent gibi firmaya özgü üstünlükleri korumak için yaptıkları yatırım şeklinde içselleşebilecekleri gibi düşey olarak bütünleşmiş çok fabrikalı firmaların bir malın bütün üretim aşamalarını içermek için yaptıkları yatırımlar şeklinde de içselleşebilirler.

Oligopolistik Tepki Teorisi, F. T.Knickerbocker tarafından ortaya atılmıştır ve bu teori özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımların oligopolistik tepki sonucunda ortaya çıktığını ifade etmektedir. Herhangi bir ülkede pazar payını artırmak için rakip firma tarafından yapılan yatırım beraberinde pazar payını korumak isteyen oligopol durumdaki diğer firmaları da bu ülkede yatırım yapmaya zorlamaktadır. Esasında doğrudan yabancı yatırım yapacak firmalar yatırımlarını genellikle rakip firmaların davranışlarına göre belirlemektedir (Akıncı, 2010, s.63). Oligopolistik piyasa yapısının temel özelliğini firmalar arası karşılıklı bağımlılık oluşturmaktadır. Oligopolde az sayıda fakat birbirini etkileyecek kadar firma bulunduğundan ötürü piyasadaki herhangi bir firmanın üretim, fiyat ve satış konularındaki kararı diğer firmaları yakından ilgilendirmektedir. Oligopolistik endüstrilerde rakip firmalardan birinin yatırım yapması durumunda aynı endüstrideki diğer firmalarında öncü firmayı izleyerek yatırım yapma istekleri oligopolistik tepkiden kaynaklanmaktadır (Şimşek ve Behdioğlu, 2006, s.51).

Eklektik Teorisi, Dunning tarafından 1988 yılında geliştirilmiştir. Bu teoriye göre, çok uluslu bir şirketin yabancı sermaye yatırımı yapabilmesi için üç temel avantajın bir arada olması gerekmektedir. Bunlar: (i) mülkiyet avantajı, (ii) konumsal avantaj ve (iii) içselleştirme avantajıdır (Denisia, 2010, s. 107-108). Teoriye göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkelerde yeni istihdam olanakları sağlayarak yerel firmalara göre daha fazla istihdam yaratabilme aşamasında diğer firmalara göre daha başarılı olabilmektedir (Ekinci, 2011, s. 72). Dunning yabancı sermaye yatırımlarını; pazar arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, doğal kaynak arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve etkinlik arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak üçe ayırmaktadır. Pazar arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yerel ve bölgesel pazarlara hizmet sunar ve ev sahibi ülkenin üretim tesislerini kullanır. Bu tip doğrudan yabancı sermaye yatırımı tarife atlayan veya ihracat ikamesi doğrudan yabancı sermaye olarak bilinmekte ve ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğü ve piyasa büyümesi tarafından belirlenmektedir. Doğal kaynak arayan doğrudan yabancı sermaye yatı-

rımları ihracat odaklıdır. Bu yatırımlar petrol ve doğalgazın bol olduğu ve düşük işgücü maliyetinin olduğu yerleri seçmektedir. Etkinlik arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ölçek ekonomilerinin mevcudiyeti kapsamında coğrafi olarak dağınık faaliyetlerin ortak yönetişimini elde etme amacıyla olan yatırımlardır (Abala, 2014, s.63-64).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları yatay ve dikey olarak iki şekilde sınıflandırılmaktadır. Yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının esas amacı, pazara yönelik üretim sırasında ortaya çıkan maliyetleri, asgari düzeye indirerek değişen yerel şartlara ve tercihlere cevap vererek rekabet düzeyini artırmaktır. Bu yatırımlar “pazar arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları” olarak da bilinmektedir. Müşterilere yakın olmanın sağladığı avantaj, azalan ulaşım maliyetleri sayesinde bu yatırım türünde artış görülmektedir. Dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımları, firmanın üretim zincirinin coğrafik yerleşmesini içermektedir. Maliyetini asgari düzeye indirmeyi amaçlayan dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına “hammadde arayan yatırımlarda” denilmektedir. Bu yatırımlar, ücretlerin düşük olduğu ülkelerde emek yoğun ara malları üretip daha sonra yüksek ücretli ülkelere genellikle de ana şirketin kendi ülkesine göndermektedir. Esasında bu yatırım türünde ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğünden ziyade ülkeler arasında faktörlerin ve hammaddelerin miktar ve fiyat farklılıklarının söz konusu olmasından ve farklı üretim teknolojilerinin varlığından etkilenmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye girişlerini belirleyen çok sayıda faktör bulunmaktadır. Bu faktörlerden ilki ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğüdür. Çünkü hızlı büyüyen iç pazar, çok uluslu şirketler açısından üretim ve ölçek ekonomisi sağlamaktadır. Yine ev sahibi ülkenin istikrarlı bir ekonomik ortama ve sürdürülebilir büyüme oranlarına sahip olması doğrudan yabancı sermaye girişleri açısından son derecede önemlidir. Ayrıca ev sahibi ülkede kaliteli ve iyi kurulmuş altyapı tesislerinin varlığı da doğrudan yabancı sermaye girişlerinin belirlenmesinde önemli rol üstlenir (Sichei ve Kinyondo, 2012, s.88-89). Yatırım ortamı ve ihracat pazarı arayan yabancı sermaye yatırımları için ticari açıklık da son derecede önemlidir. Dışa açıklık oranının yüksek olması, bir yandan yatırımcıların ürünleri için ülke dış piyasaların da potansiyel piyasa kapsamında yer alması anlamına gelirken; diğer yandan yabancı yatırımcılar için artan rekabetin göstergesini ifade etmektedir (Arık vd., 2013, s.104).

Bu çalışmanın esas amacı, 14 APEC (Asya-Pasifik Ekonomik İşbirliği Teşkilatı-Avustralya, Endonezya, Japonya, Malezya, Singapur, Tayland, Amerika, Çin, Meksika, Şili, Peru, Rusya, Vietnamlar, Filipinler) ülkesinde doğrudan yabancı sermaye girişlerini belirleyen faktörleri analiz etmektir. Çalışmada 2004-2014 dönemleri arası esas alınmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı sermaye girişlerinin GSYH % payı; bağımsız değişken olarak da kişi başına düşen GSYH % artış, enflasyon oranı, ticari açıklık, gayri safi sabit sermaye yatırımları ve özel sektöre kullanılan kredilerin GSYH % payı alınmıştır.

Çalışmada panel veri yöntemi kullanılmıştır. Ekonometrik araştırmalarda panel veri kullanımı, yatay kesit ve zaman serisi verileri kullanmanın avantajlarına ilaveten pek çok avantaja sahiptir. Zaman serisi ve yatay kesit veri gözlemlerinin eş zamanlı olarak yer alması nedeniyle panel veri araştırmacılara daha fazla veri ile çalışma imkânı sunmaktadır. Bu durumda gözlem sayısı ve serbestlik derecesi artmaktadır. Böylelikle, açıklayıcı değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantının derecesi azalmakta ve ekonomik tahminlerin etkinliği ve güvenilirliği artmaktadır. Ayrıca panel veri kullanımı, sadece yatay kesit veri veya zaman serisi verileri ile çözülemeyecek iktisadi sorunların analiz edilmesine de olanak tanımaktadır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünü takip eden ikinci bölümde konu ile ilgili literatür taramasına yer verilmiştir. Üçüncü bölümde çalışmada uygulanan ekonometrik yöntem ve çalışmanın sonuçlarına yer verilmiştir. Çalışma sonuç bölümü ile tamamlanmıştır.

Literatür Taraması

Literatürde doğrudan yabancı sermaye yatırımıyla ilgili yapılan çalışmalarından bazılarını aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür:

Bengoa ve Robles (2003), ekonomik özgürlük, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 18 Latin Amerika ülkesi için 1970-1999 dönemleri itibarıyla analiz edilmiştir. Çalışmada panel veri yöntemi kullanılmıştır. Sonuç olarak ekonomik özgürlüklerin doğrudan yabancı sermaye girişlerini pozitif etkilediği görülmüştür. Çalışmada ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki bulunmuştur.

Özcan ve Arı (2010), 27 OECD ülkesinde 1994-2006 dönemleri arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini analiz etmişlerdir. Çalışmada dinamik panel veri analizi yöntemiyle GMM tahmin tekniği kullanılmıştır. Sonuç olarak büyüme oranı, altyapı düzeyi ve enflasyonun doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif olarak etkilediği görülmüştür. Açıklık ve cari denge değişkenlerinin ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile negatif bir ilişkiye sahip olduğu görülmüştür.

Vijayakumar, Perumal ve Kode (2010), 1975-2007 dönemleri arasında BRICS ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri panel veri analizi yöntemi ile belirlenmeye çalışılmıştır. Çalışmada sonuç olarak piyasa büyüklüğü, işgücü maliyeti, altyapı ve brüt sermaye oluşumunun BIRCS ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının potansiyel belirleyicisi olduğu görülmüştür. Ekonomik istikrar, büyüme perspektifi ve ticari açıklığın doğrudan yabancı sermaye girişlerinde önemli bir belirleyici olmadığı görülmüştür.

Ekinci (2011), 1980-2010 dönemleri arasında Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme ve istihdam arasındaki uzun dönemli ilişki analiz

edilmiştir. Çalışmada zaman serisi analizi kullanılmıştır. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki bulunurken; doğrudan yabancı yatırımlar ile istihdam arasında herhangi bir ilişki bulunmamıştır. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu görülmüştür.

Khan ve Khan (2011), 1981-2008 dönemleri arasında Pakistan'da doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Yöntem olarak panel eş bütünleşme ve Granger nedensellik analizi yapılmıştır. Sonuç olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki olduğu görülmüştür. Ayrıca uzun dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Kısa dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu görülmüştür. Uzun dönemde ise, nedensellik ilişkisinin ekonomik büyümeden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına doğru olduğu tespit edilmiştir.

Muhammad (2012), 1965-2005 dönemleri arasında Pakistan'da doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme ve ticaret arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Koentegrasyon analizi sonucunda, ekonomik büyüme, ticaret ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında uzun dönemli ilişki olduğu görülmüştür. Granger nedensellik analizinde ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümenin nedeni olmadığı fakat ekonomik büyümenin doğrudan yabancı sermaye yatırımına neden olduğu görülmüştür. Ayrıca ihracat ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında kısa dönemde nedensellik ilişkisine rastlanılmamıştır. Çalışmada sonuç olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisinin olmadığı görülmüştür.

Sghaier ve Abida (2013), 1980-2011 dönemleri arasında 4 Kuzey Afrika ülkesinde (Tunus, Fas, Cezayir, Mısır) doğrudan yabancı sermaye yatırımları, finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki panel veri yöntemi ile incelenmiştir. Çalışmada sonuç olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki olduğu görülmüştür. Ayrıca çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımları için finansal gelişmenin önemli bir koşul olduğu ve bunun da ekonomik büyümeyi hızlandırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Sung-Ming (2014), 1978-2009 dönemleri arasında Tayvan'da doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki Vektör Hata Düzeltme Modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada sonuç olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli koentegrasyon ilişkisinin olduğu görülmüştür.

Ullah, Shah ve Khan (2014), Pakistan'da 1976-2010 dönemleri arasında yurtiçi yatırımlar, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Johansen Koentegrasyon analizi ve Toda-Yamamoto

nedensellik analizi yöntemi kullanılmıştır. Sonuç olarak yurt içi yatırımlar, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki olduğu görülmüştür. Ayrıca Toda-Yamamoto nedensellik testi doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve yerli yatırımlar arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu görülmüştür.

Agrawal (2015), 1989-2012 dönemleri arasında BRICS ülkelerinde (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika) doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Çalışmada panel koentegrasyon ve panel nedensellik yöntemleri kullanılmıştır. Sonuç olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki olduğu görülmüştür. Ayrıca uzun dönemde nedenselliğin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru olduğu görülmüştür.

Sofilda, Amalia ve Hamzah (2015), 6-ASEAN ülkesinde (Endonezya, Malezya, Singapur, Tayland, Filipinler, Vietnam) 2004-2012 dönemleri arasında doğrudan yabancı sermaye girişlerini etkileyen faktörler analiz edilmiştir. Bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bağımsız değişken olarak da GSYH, küresel rekabet, faiz oranı, döviz kuru ve ticari açıklık değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada panel veri yöntemi kullanılmıştır. Sonuç olarak beş bağımsız değişkenden üçünün (küresel rekabet, GSYH, ticari açıklık) ASEAN-6 ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye girişlerini pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkilediği görülmüştür. Bu üç değişkenden özellikle GSYH değişkeninin doğrudan yabancı sermaye girişinde önemli belirleyici olduğu görülmüştür.

Ahmed ve Omorose (2016), 1979-2013 dönemleri arasında Nijerya'da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri analiz edilmiştir. Çalışmada zaman serisi analizi yöntemi kullanılmıştır. Sonuç olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kısa dönemde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkisinin olduğu görülmüştür. Ayrıca nedensellik ilişkisi sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümenin nedeni olduğu görülmüştür.

Hussain ve Haque (2016), 1973-2014 dönemleri arasında Bangladeş de ekonomik büyüme, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ticaret arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Çalışmada Vektör Hata Düzeltme Modeli kullanılmıştır. Analiz sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olduğu görülmüştür. Ayrıca ticaret ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde önemli etkisinin olduğu görülmüştür.

Haydaroğlu (2016), ekonomik özgürlükler, ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişki BRICS ülkeleri için 1995-2013 dönemleri arasında analiz edilmiştir. Çalışmada panel veri yöntemi kullanılmıştır. Sonuç olarak, bütün ekonomik özgürlük endeksleri ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik

büyüme ile pozitif ilişkili olduğu görülmüştür. Ekonomik özgürlükler ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde önemli etkisinin olduğu görülmüştür. Beş alt başlıkta ele alınan ekonomik özgürlük endeksinden kamu harcamaları endeksinin büyüme ile negatif ilişkisinin olduğu görülmüştür.

Zghidi, Sghaier ve Abida (2016), ekonomik özgürlük, ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişki dört Kuzey Afrika ülkesi (Tunus, Fas, Cezayir, Mısır) için 1980-2013 dönemleri arasında analiz edilmiştir. Çalışmada panel veri yöntemi kullanılmıştır. Sonuç olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişkiye rastlanılmıştır. Ayrıca ekonomik özgürlüklerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları için tamamlayıcı nitelikte olduğu görülmüştür.

Yukarıda genel hatlarıyla ifade edilen uygulamalı çalışmalarda, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında ülkeler veya ülke grupları itibariyle pozitif yönde bir ilişki bulunduğu görülmektedir. Bu durum doğrudan yabancı sermaye girişlerinin ekonomik etkinliğin ve verimliliğin artırılmasında son derecede önemli olduğunu göstermektedir. Buradan hareketle, bu çalışmada APEC ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye girişlerinin belirleyicileri panel veri yöntemi kullanılarak incelenmiştir.

Ekonometrik Yöntem ve Bulgular

Veri Seti

Bu çalışmada 2004-2014 dönemleri arasında 14 APEC ülkesinde (Avustralya, Endonezya, Japonya, Malezya, Singapur, Tayland, Amerika, Çin, Meksika, Şili, Peru, Rusya, Vietnamlar, Filipinler) doğrudan yabancı sermaye girişlerini etkileyen faktörler analiz edilmiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYH % payı, bağımsız değişken olarak kişi başına düşen gayri safi yurt içi hâsıladaki % artışı, enflasyon oranı (%), ticari açıklık, gayri safi sabit sermaye yatırımları ve özel sektöre kullanılan kredilerin GSYH % payı kullanılmıştır. Çalışmada panel veri yöntemi kullanılmıştır.

Bu çalışmanın APEC ülkeleri üzerine yapılması ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin analiz edilmesi açısından literatüre katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Çalışmada kullanılan ampirik model (1) nolu Eşitlikte gösterilmiştir. Model oluşturulurken literatürde kullanılan değişkenlerden yola çıkılmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenlere Tablo 1’de yer verilmiştir.

$$FDI_{it} = a_{it} + \beta_1 PGDP_{it} + \beta_2 TRADE_{it} + \beta_3 GFC_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 KREDI_{it} + \mu_{it} \quad (1)$$

Tablo 1. Çalışmada Kullanılan Veriler ve Kaynakları

Değişken	Tanımı
FDI	Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerinin GSYH içindeki % Payı
PGDP	Kişi Başına Düşen Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla Artışı (%)
TRADE	Ticaret (% GSYH)
GFC	Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu (% GSYH)
INF	Enflasyon Oranı GSYH Deflatör % yıllık değişim
KREDİ	Özel Sektöre Kullanılan Krediler (%GSYH)

Bulgular ve Değerlendirmeler

Genel olarak, bütün gözlemlerin homojen olduğu yani birim ve/veya zaman etkilerinin olmadığı düşünülüyorsa eğer, klasik modelin; birim ve/veya zaman etkilerinin olduğu düşünülüyorsa sabit veya tesadüfi etkiler modelinin kullanılması gerektiği bilinmektedir. Pek çok araştırmacı sabit etkiler modelini tahmin etmeyi, tesadüfi etkiler modelini tahmin etmekten daha doğru bulmaktadır. Esasında bu tercihin nedeni, sabit etkiler modelinin varsayımı olan “birim etkilerin modeldeki açıklayıcı değişkenlerle korelasyonsuz olması mümkün değildir” düşüncesinden kaynaklanmaktadır (Tatoğlu, 2012: s.163-164).

Panel veri modellerinde, klasik modelin geçerliliği diğer bir ifadeyle birim ve/veya zaman etkilerinin olup olmadığının tespitinde kullanılan testlerden biri de Olabilirlik Oranı Testi (LR)'dir. Bu teste H_0 hipotezi “klasik model doğrudur” şeklinde kurulmaktadır. Olabilirlik oranı (LR) test istatistiği hesaplanırken, tesadüfi etkiler modeli ve klasik model en çok olabilirlik yöntemi ile tahmin edilmekte ve her ikisinden de elde edilen log-olabilirlik değerleri kullanılmaktadır. Bu kapsamda test istatistiği aşağıdaki gibidir:

$$LR = 2[(I - kısıtlı) - I(kısıtsız)] \quad (2)$$

Bu eşitlikteki $I(kısıtlı)$, kısıtlı modele yani klasik modele ait olabilirlik fonksiyonunu, $I(kısıtsız)$ ise, kısıtsız modele yani tesadüfi etkiler modeline ait olabilirlik fonksiyonunu ifade etmektedir. LR test istatistiği, q (kısıtlama sayısı) serbestlik dereceli χ^2 dağılımına uymaktadır. H_0 hipotezi reddedilirse, birim, zaman veya hem birim hem de zaman etkilerinin olduğuna diğer bir ifadeyle klasik modelin uygun olmadığına karar verilmektedir. Tablo 2'de görüldüğü üzere, LR testi sonucunda sadece birim etkinin olduğu görülmektedir. Bu nedenle model tek yönlüdür.

Tablo 2. LR Testi

LR Testi		
	Birim Etki	Zaman Etki
χ^2	31.76	0.00
Prob.	0.000	1.000

Yapılan LR testi sonucunda birim ve/veya zaman etkilerinin olduğu anlaşıldıktan sonra, bu etkilerin sabit mi yoksa tesadüfi mi olduğuna karar verilmesi gerekir. Bu bağlamda karar aşamasında Hausman testi tahminciler arasında seçim yapmak amacıyla kullanılmaktadır. Sabit ve tesadüfi etkiler modelleri arasındaki en önemli farklardan biri, birim etkilerin bağımsız değişkenlerle korelasyonlu olup olmadığı hususudur. Eğer aralarında korelasyon söz konusu değilse, tesadüfi etkiler modeli daha etkin ve geçerlidir. Hausman testinde; H_0 = Açıklayıcı değişkenler ve birim etki arasında korelasyon yoktur şeklindedir. Bu nedenle tesadüfi etkiler tahmincisi daha etkin olduğundan kullanımı uygun olacaktır. H_A =Açıklayıcı değişkenler ile birim etki arasında korelasyon vardır şeklindedir. Bu nedenle sabit etkiler modeli tutarlı olduğundan tercih edilmelidir. Hausman testi, tesadüfi etkiler tahmincisinin geçerli olduğu biçimindeki temel hipotezi, k serbestlik dereceli χ^2 dağılımına uyan istatistik yardımıyla test edilmektedir. Hausman test istatistiği hesaplanırken, genelleştirilmiş en küçük kareler tahmincisi ve grup içi tahmincinin varyans kovaryans matrislerinin arasındaki farktan yararlanılarak, H istatistiği hesaplanmaktadır. Hausman testi, bu farkın (H), sıfıra eşitliğini test etmektedir. Parametreler arasındaki fark sistematik değilse, tesadüfi etkiler modeli uygundur. Parametreler arasındaki fark sistematik ise, başka bir ifadeyle grup içi tahmincinin ve esnek genelleştirilmiş en küçük kareler tahmincisinin varyans kovaryans matrisleri arasındaki fark büyükse, sabit etkiler modeli geçerlidir.

Tablo 3’de görüldüğü üzere, tesadüfi etkiler tahmincisinin tutarlı ve etkin olduğu, ancak sabit etkiler tahmincisinin tutarsız olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Diğer bir anlatımla, Hausman testi birim etkinin tesadüfi olduğunu göstermektedir. Yapılan bu analiz tek yönlü tesadüfi etki modelidir.

Tablo 3. Hausman Testi

Hausman Testi	
χ^2	8.64
Prob.	0.1244

Tesadüfi etkiler modelinde, heteroskedasitenin varlığını test etmek amacıyla Levene, Brown ve Forsythe testi kullanılmıştır. Tablo 4’te 14 birim için kalıntıların ortalaması ve standart sapmaları yer almaktadır. Levene, Brown ve Forsythe’nin

test istatistikleri (W_0 , W_{50} , W_{10}) (13,140) serbestlik dereceli Snedecor F tablosu ile karşılaştırılarak "birimlerin varyansları eşittir" şeklinde kurulan H_0 hipotezi reddedilmektedir bu nedenle heteroskedasite vardır.

Tablo 4. *Levene, Brown ve Forsythe Testleri*

Levene, Brown ve Forsythe Test Sonucu		
$W_0=7.5748362$	df(13,140)	Prob.0.0000
$W_{50}=4.0154946$	df(13,140)	Prob.0.0000
$W_{10}=5.4875403$	df(13,140)	Prob.0.0000

Tablo 5'te modelde otokorelasyonun olup olmadığı sınanmıştır. Otokorelasyonun olup olmadığına tespitinde Bhargava, Franzini ve Narendranathan tarafından önerilen Durbin Watson testi ve Baltagi-Wu tarafından önerilen yerel en iyi değişmez testi kullanılmıştır. Testlerin her ikisinde de otokorelasyon katsayısının sıfıra eşit olduğu ($p=0$) H_0 hipotezi test edilmektedir. Literatürde test istatistiklerinin 2'den küçükse otokorelasyonun önemli olduğu yorumu yapılmaktadır. Tabloda görüldüğü üzere, her iki test içinde değerler 2'den büyüktür dolayısıyla tesadüfi etkiler modeli için otokorelasyon sorunun önemli olmadığı şeklinde yorum yapılmaktadır.

Tablo 5. *Otokorelasyon Testi*

Modified Bhargava et al. Durbin-Watson Test	Baltagi-Wu LBI Testi
2.1746	2.2192

Tesadüfi etkiler modelinde birimler arası korelasyonun varlığını sınamak için Pesaran'ın testi kullanılmaktadır. Tablo 6'da görüldüğü üzere, birimler arası korelasyonun olmadığı anlaşılmaktadır.

Tablo 6. *Birimler Arası Korelasyon*

Pesaran
0.645
Prob. (0.5189)

Yapılan analizler sonucunda çalışmada; heterokedasite'nin olduğu buna rağmen otokorelasyonun ve birimler arası korelasyonun olmadığı görülmüştür. Mevcut olan heterokedasite sorunun giderilmesinde ise, Huber, Eicker ve White tahmincisi kullanılmıştır. Bu doğrultuda elde edilen sonuçlar Tablo 7'de gösterilmiştir. Bulguların yer aldığı Tablo 7 incelendiğinde, bağımlı değişken doğrudan

yabancı sermaye girişleri üzerinde kişi başına düşen gelirdeki artış, ticari açıklık, gayri safi sabit sermaye yatırımları ve kredilerin pozitif olarak etkin oldukları görülmektedir. Ancak, doğrudan yabancı sermaye girişleri ve enflasyon oranı arasında negatif bir ilişki mevcuttur. Esasında enflasyon oranı, bir yandan ülkedeki para ve maliye politikalarındaki uyum ve başarıyı yansıtarak makroekonomik istikrarın göstergesi olurken; öte yandan yatırımcılar açısından yüksek getiri oranlarına işaret edebilmektedir. Bu durum, yani enflasyon katsayısının pozitif veya negatif olması hangi etkinin daha güçlü olduğuna bağlı değişebilmektedir.

İstatistiksel olarak anlamlı olan katsayılar yorumlandığında ise; kişi başına düşen gelirdeki artışta ortaya çıkan 1 birimlik artış doğrudan yabancı sermaye girişlerinde 0.30 oranında bir artışa neden olmaktadır. Ticari açıklıkta 1 birimlik artış doğrudan yabancı sermaye girişlerini 0.031 oranında bir artışa neden olmaktadır. Bu bulgular bize APEC ülkelerinde, doğrudan yabancı sermaye girişlerinde ticari açıklığın ve ekonomik büyümenin son derecede önemli olduğunu göstermektedir.

Tablo 7. Analiz Sonuçları

Değişkenler	Katsayılar	Robust Standart Hata	t-istatistiği (olasılık)
PGDP	0.307736	0.165484	1.86(0.063)***
INF	-0.001625	0.063077	-0.03 (0.979)
TRADE	0.031735	0.006388	4.97(0.000)*
GFC	0.054078	0.066468	0.81(0.416)
KREDİ	0.003116	0.011209	0.28(0.781)
SABİT	-1.049805	1.685035	-0.62(0.533)

Not: Parantez içindeki değerler olasılık değerini göstermektedir. * %1, ** %5, ***%10 seviyesinde anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Sonuç

Sermayenin küreselleşmeye başlamasıyla birlikte, ülkeler arasında doğrudan yabancı sermaye hareketleri hızlanmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları denildiğinde, bir ekonomide yerleşik bir birim tarafından (yatırımcı) başka bir ülkede yerleşik olan bir teşebbüste kalıcı bir ekonomik bağ sağlamak amacıyla yapılan uluslararası yatırım anlaşılmaktadır. Bu yatırımların hızlanmasında; sermaye hareketleri üzerindeki kontrollerin kaldırılması, bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler, hammadde ve işgücü maliyetinin ucuz olması, vergi oranları, döviz kuru politikaları, özelleştirme uygulamaları, makroekonomik istikrar gibi faktörlerin etkili olduğu görülmektedir.

Bu çalışmada 2004-2014 dönemleri arasında 14 APEC ülkesinde doğrudan yabancı sermaye girişlerini etkileyen faktörler analiz edilmiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYH içindeki yüzde payı, bağımsız değişken olarak kişi başına düşen gayri safi yurt içi hâsıladaki yüzde artış, enflasyon oranı (%), ticari açıklık, gayri safi sabit sermaye yatırımları ve özel sektöre kullanılan kredilerin GSYH yüzde payı kullanılmıştır. Panel veri yönteminin kullanıldığı çalışmada analiz bulgularında; kişi başına düşen gelirdeki artışta ortaya çıkan 1 birimlik artışın doğrudan yabancı sermaye girişlerini 0.30 oranında bir arttırdığı görülmüştür. Ticari açıklıkta 1 birimlik artış doğrudan yabancı sermaye girişlerini 0.031 oranında arttırmaktadır.

Çalışmadan elde edilen genel bulgular, söz konusu ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ve ticari açıklığa bağlı olduğunu ortaya koymaktadır. Özellikle, ekonomik büyümenin, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme konusunda en önemli belirleyici olduğu anlaşılmaktadır. Çalışmadan elde edilen sonuçlar, Vijayakumar, Perumal ve Kode (2010) ve Agrawal (2015)'in BRICS ülkeleri için yaptığı çalışma bulguları ile; Sofilda, Amalia ve Hamzah (2015)'nin 6-ASEAN ülkesi için yaptığı bulgular ile örtüşmektedir. Sonuç olarak, APEC ülkelerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını artırmak için, milli gelir düzeylerini ve ticarete serbestleşmeyi artırmaya yönelik aktif politikalar uygulamaları önerilmektedir.

Kaynakça

- Abala, D. (2014). Foreign Direct Investment And Economic Growth: An Empirical Analysis of Kenyan Data, *DBA Africa Management Review*, 4(1), 62-83.
- Agrawal, G. (2015). Foreign Direct Investment and Economic Growth in BRICS Economies: A Panel Data Analysis, *Journal of Economics, Business and Management*, 3(4), 421-424.
- Adıgüzel, M. (2011). *Uluslararası Rekabet Gücü: Belirleyici Faktörler ve Ölçülmesi, Türkiye Bağlamında Bir Değerlendirme*, Ankara: Nobel Yayıncılık.
- Ahmed, U. ve Omorose, O. (2016). Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Nigeria, *International Journal of Business and Social Science*, 7(3), 89-103.
- Akıncı, M. (2010). *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyümeye Etkisi(1980-2008)*, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Erzurum.
- Arık, Ş., Akay, B. ve Zambak, M. (2013). Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler: Yükselen Piyasalar Örneği, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 97-110.
- Bengoa, M. ve Robles, B. (2003). Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy*, 19, 529-545.
- Denisia, V. (2010). Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories, *European Journal of Interdisciplinary Studies*, 2(2), 104-110.
- Ekinci, A. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdam Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980-2010), *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(2), 71-96.
- Haydaroğlu, C. (2016). The Effect of Foreign Direct Investment and Economic Freedom on Economic Growth: The Case of BRICS Countries, *Research in World Economy*, 7(1), 1-10.
- Hussain, M. ve Haque, M. (2016). Foreign Direct Investment, Trade, and Economic Growth: An Empirical Analysis of Bangladesh, *Economies*, 4(7), 1-14.
- Khan, M. ve Khan S. (2011). Foreign Direct Investment and Economic Growth in Pakistan: A Sectoral Analysis, *Pakistan Institute of Development Economics*, PIDE Working Papers, 67, 1-22.
- Muhammad, A. (2012). Impact of Foreign Direct Investment on Trade and Economic Growth of Pakistan: A Co-integration Analysis, *Int. J. Eco. Res*, 3(4), 42-75.
- Özcan, B. ve Arı, A. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği, *Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 12, 65-88.
- Sichei, M. ve Kinyondo, G. (2012). Determinants of Foreign Direct Investment in Africa: A Panel Data Analysis, *Global Journal of Management and Business Research*, 12(18), 85-97.
- Sghaier, I. ve Abida, Z. (2013). Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth: Empirical Evidence from North African Countries, *Journal of International and Global Economic Studies*, 6(1), 1-13.
- Sofilda, E., Amalia, R. ve Hamzah, M. (2015). Determinant Factor Analysis of Foreign Direct Investment In Asean-6 Countries Period 2004-2012, *OIDA International Journal of Sustainable Development*, 28-40.

- Sung-Ming, H. (2014). Foreign Direct Investment, Trade and Economic Growth in Taiwan. *Modern Economy*, 5, 21-23.
- Şimşek, M. ve Behdioğlu, S. (2006). Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 20(2), 48-65.
- Tatoğlu Yerdelen, F. (2012). *Panel Veri Ekonometrisi*. 1.Baskı, Beta Basım A.Ş: İstanbul.
- Ullah, I., Shah, M. ve Khan, F. (2014). Domestic Investment, Foreign Direct Investment, and Economic Growth Nexus: A Case of Pakistan. *Economics Research International*, 1-5.
- Vijayakumar, N., Perumal, S. ve Kode, R. (2010). Determinants of FDI in BRICS Countries: A Panel Analysis. *Int. Journal of Business Science and Applied Management*, 5(3), 1-13.
- Zghidi, N., Sghaier, I.ve Abida, Z. (2016). Does Economic Freedom Enhance the Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in North African Countries? A Panel Data Analysis. *African Development Review*, 28(1), 64-74.

