

Balkan Ülkelerine ve Türkiye'ye Yönelik Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerinde Ekonomik Özgürlüklerin Belirleyiciliği

The Determination of Economic Freedom in Foreign Direct Investment Inflows to the Balkans States and Turkey

Prof. Dr. Bedriye Tunçsiper (Balıkesir University, Turkey)
Ph.D. Candidate Ömer Faruk Biçen (Balıkesir University, Turkey)

Abstract

Foreign direct investment (FDI) are an important external savings resource for the developing countries that have problems with financing of growth and development. The transformation that started in the global economic system from 1980's substituted other capital types, major of them are FDI, instead of official development aid. Nevertheless, the foreign direct investment pulling competition have started among developing countries. The papers in this side imply that the countries having broad domestic markets, high economic growth potential, an improved infrastructure and human capital level have advantages on pulling FDI. Moreover, some papers in last years reflect that economic freedom is also an important determinative in addition to other determinatives of FDI. The main aim of this paper is to analyze the determination of economic freedom on the FDI that inflow to the Balkan states and Turkey. In the paper using 1994-2012 time dimension, the countries added to the analysis are Turkey, Bulgaria, Greece, Romania, Macedonia, Albania and Croatia. The results with panel regression method showed that some economic freedom indices supported the inflows of FDI in this countries.

1 Giriş

Küresel ekonomide 1980 sonrasında başlayan dönüşüm süreci, ekonomik ve ekonomik olmayan pek çok alanda ülkeler arasındaki sınırlamaları en alt düzeye indirerek, ülkelerin entegrasyon düzeyini arttırmıştır. İkinci dünya savaşı sonrasındaki siyasal temelli ekonomik bağımlılık, yerini büyük ölçüde ekonomik alandaki işbirliğine dönüştürmüştür. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki sermaye akımlarında da benzer olgular gözlenmektedir. 1980'li yıllardan önce gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki "resmi kalkınma yardımları"na bağlı ekonomik ilişkiler, 1980'li yıllarla birlikte yerini büyük ölçüde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları gibi arka planında daha çok ekonomik kriterlerin olduğu sermaye akımlarına bırakmıştır. 1990'dan itibaren bunlara sıcak para girişleri de eklenmiştir.

Gelişmekte olan ülkeler, ekonomik kalkınmayı gerçekleştirme, gelişmiş ülkelerle arasındaki gelişmişlik farklarını kapatma ve makro ekonomik istikrarı sağlama vb. amaçlarla yoğun biçimde sermayeye ihtiyaç duymaktadırlar. Bu sermayenin ülke içerisinde sağlanamadığı durumlarda, yurt dışı kaynakları ülkeye çekmek büyük önem taşımaktadır. Ancak, bahsedilen hedeflere ulaşmak uzun vadeli yatırımları gerektirdiği için, "resmi kalkınma yardımları"na ikame edici sağlam kaynaklara gereksinim duyulmaktadır. 1980 sonrasında bu görevi "doğrudan yabancı sermaye" üstlenmiştir. Bir şirketin, yerleşik olduğu ülke dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya o ülkelerde mevcut üretim tesisini alması doğrudan yabancı yatırım olarak tanımlanmaktadır (Seyidoğlu, 2007). Yine Salvatore (2011)'a göre; yabancı ülkedeki bir firma hisselerinin % 10'unun veya daha fazlasının satın alınması doğrudan yabancı yatırım olarak tanımlanmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye; portföy yatırımı ve sıcak para gibi ekonomik veya siyasi bir istikrarsızlık durumunda ülkeyi hemen terk edemediği için gelişmekte olan ülkeler tarafından en çok tercih edilen dış kaynak türüdür.

Dış kaynak elde etmek isteyen ülkeler, elde edebilecekleri dış kaynakları borçlanma veya portföy yatırımı şeklinde de elde edebilmektedirler. Ancak, doğrudan yabancı yatırımlar yabancı fon girişi sağlamanın yanında ev sahibi ülkeler için ek imkanlar da sunmaktadır. Bunların arasında en önemlileri ise ülkenin teknoloji düzeyini ilerletme, yönetim bilgisi ve ticari sırların transferi, istihdam artışı sağlama, ülkenin iç piyasasını genişletme, ulaşım ve haberleşme alt yapısını geliştirme, hammaddelerin etkin dağılımını gerçekleştirme, beşeri sermaye düzeyini yükseltme ve bu faktörlerin sonucu olarak ta ekonomik gelişmeye yol açmasıdır (Yıldır, vd., 2011; Asiedu, 2002; Bengoa ve Sanchez-Robles, 2003; De Castro, 2013). Bu üstünlükleri dolayısıyla gelişmekte olan ülkeler arasında doğrudan yabancı sermayeyi çekme yarışı başlamıştır. Doğrudan yabancı sermayenin ise bir ülkeyi tercih etmesinde belirli faktörler söz konusudur. Bu faktörlerin arasında en önemli olanı, doğrudan yabancı sermaye yatırımı sonucunda elde edilecek getiri düzeyidir. Ancak, getiri düzeyinin yanında doğrudan yabancı sermaye girişlerini belirleyen, teorik ve ampirik çalışmalarda da yer alan çok sayıda değişken bulunmaktadır. Günümüzde, ülkelerin ekonomik özgürlük düzeyinin endeksler yardımıyla ölçülebilmesi, doğrudan yabancı sermaye girişlerinde ekonomik özgürlüklerin de belirleyiciliğini araştıran çalışmaların sayıca artmasına yol açmıştır.

Çalışmanın temel amacı, Türkiye'nin de dahil edildiği bazı Balkan ülkelerinde 1994-2012 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının diğer belirleyicileri yanında, ekonomik özgürlüklerin de doğrudan yabancı sermaye girişlerindeki belirleyiciliğini analiz etmektir. Çalışmanın planı da bu amaca uygun bir şekilde oluşturulmuş ve girişi takip eden ikinci bölümde, araştırmanın kapsamı, araştırma kapsamında kullanılan değişkenler ve literatür bilgisine yer verilmiştir. Üçüncü bölüm, çalışmada kullanılacak ampirik model, yöntem ve veri setine ayrılmış olup, dördüncü ve son bölümde ise ampirik model sonucunda elde edilen bulguların sonuçları ve değerlendirilmesine ayrılmıştır.

2 Araştırmanın Kapsamı, Araştırma Kapsamında Kullanılan Değişkenler ve Literatür Özeti

Çalışmanın bu kısmında, araştırmanın amacı, kapsamı, analize dahil edilen ülkeler, bu ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye girişleri, ampirik modelde kullanılacak değişkenler ve konuyla ilgili daha önce yapılan çalışmalara ilişkin bilgiler sunulmaktadır. Analize dahil edilen ülkelerin tümü Balkan ülkeleri olup, literatürde yer alan çalışmaların bazılarında bu ülkelere de yer verilmiştir. Ancak, uluslararası alanda Balkan ülkeleri temelinde konuyu inceleyen bir çalışmanın bulunmadığı da gözlenmiştir. Dolayısıyla çalışmanın bir amacı da, literatürdeki bu eksikliğin giderilmesidir.

2.1 Araştırmanın Amacı, Kapsamı ve Araştırmaya Dahil Edilen Ülkeler

Araştırma, giriş bölümünde de kısaca bahsedildiği gibi 1994-2012 yılları arasında Türkiye'nin de aralarında bulunduğu yedi Balkan ülkesine yönelik doğrudan yabancı sermaye girişlerinde, ekonomik özgürlüklerin belirleyiciliğini analiz etmeyi amaçlamaktadır. Ekonomik özgürlükler, Amerika Birleşik Devletleri'nde faaliyet gösteren Heritage Vakfı (Heritage Foundation) ve Wall Street Journal tarafından ortaklaşa hazırlanan Ekonomik Özgürlükler Endeksi (IEF) ve Kanada'da faaliyet gösteren Fraser Enstitüsü tarafından hazırlanan Dünya Ekonomik Özgürlüğü Endeksi (EFW) aracılığıyla genel endeks ve alt endeksler yardımıyla ölçülebilmektedir. Ekonomik özgürlüklerin endeksler yardımıyla ölçülebilmesi, özellikle 2000'li yıllarda doğrudan yabancı sermaye girişlerinde ekonomik özgürlüklerin belirleyiciliğini inceleyen çalışmaların sayısının da artmasına yol açmıştır. Özellikle, Bengoa ve Sanchez-Robles (2003), Kapuria-Foreman (2007) ve Quazi (2007) tarafından yapılan ampirik çalışmalar, yapılan bu çalışmaya da temel oluşturmuştur.

Araştırmaya yedi Balkan ülkesi dahil edilmiştir. Bu ülkeler, Türkiye, Bulgaristan, Yunanistan, Romanya, Makedonya, Arnavutluk ve Hırvatistan'dır. Diğer Balkan ülkelerine ilişkin yeterli veri bulunamaması bu ülkelerin analiz dışı bırakılmasına yol açmıştır.

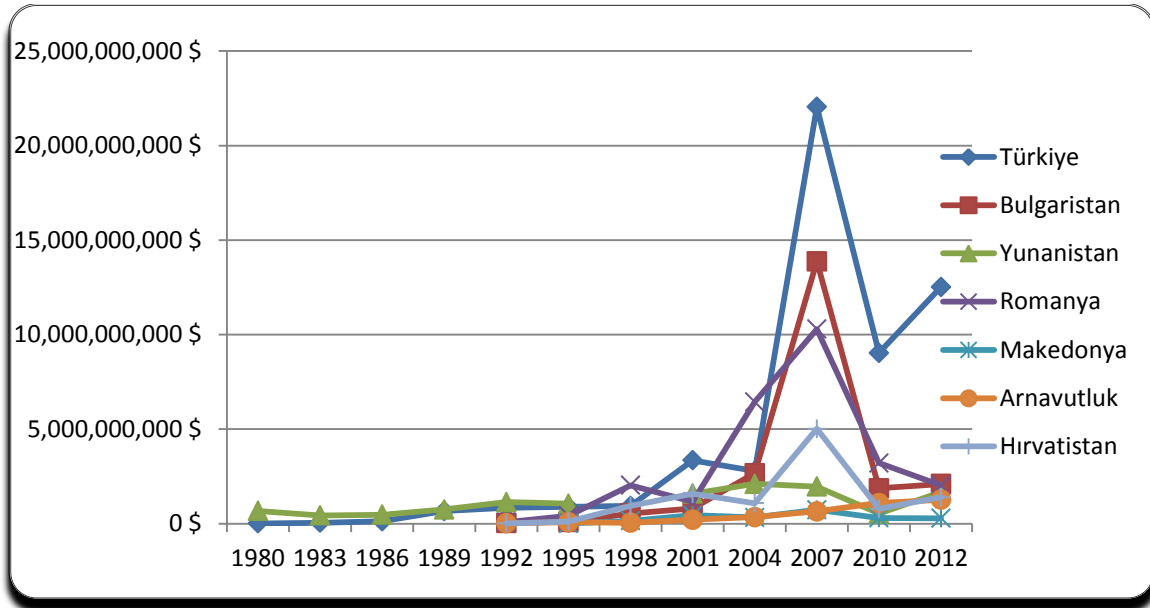
2.2 Araştırmaya Dahil Edilen Ülkelere Yönelik Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri

Gelişmekte olan ülkelerin ekonomik gelişme yolunda karşılaştıkları yapısal darboğazlar ve bunun hem nedeni hem de sonucu olan sermaye birikimi yetersizliğinin giderilmesinde en etkin yol dış finansmandır (Yıldırım vd., 2011). Dış finansman türleri arasında da doğrudan yabancı sermaye yatırımları diğer fon akımlarına göre belirli üstünlüklere sahiptir. Çünkü doğrudan yabancı yatırımlar gelişmekte olan ülkelerde yatırım için ihtiyaç duyulan fonları sağlama yoluyla yatırım açığının, döviz açığının ve ekonomik aktiviteyi geliştirerek vergi gelirleri açığının kapanmasında önemli roller üstlenmektedir (Smith, 1997; Quazi, 2007).

Doğrudan yabancı sermaye bir ülkeye belirli amaçlarla girmektedir. Bu amaçlardan en önemlileri ise, kaynak arayışı ve yeni piyasa arayışıdır. Kaynak (hammadde) arayışında olan doğrudan yabancı sermaye "dikey doğrudan yabancı sermaye", piyasa arayışında olan doğrudan yabancı sermaye ise "yatay doğrudan yabancı sermaye" olarak ifade edilmektedir. Bunun yanında bazı doğrudan yabancı yatırım türleri, kaynak arayışı ve piyasa arayışının yanında etkinlik arayışı ve stratejik varlık arayışı gibi nedenlerle de belirli ülkelerde yatırım faaliyetinde bulunabilmektedir (Özcan ve Arı, 2010; De Castro, 2013).

Doğrudan yabancı sermayenin yukarıda belirtilen amaçları, bu tür yatırımların amaçlarına en iyi şekilde ulaşılabileceği ülkeleri tercih etmesinde büyük bir rol oynamaktadır. 2013 yılı OECD verileri incelendiğinde, 2012 yılında doğrudan yabancı sermayenin en çok tercih ettiği ülkeler 253 milyar \$ ile Çin, 166 milyar \$ ile ABD ve 65 milyar \$ ile Brezilya'dır (OECD, FDI in Figures, October 2013). Bu üç ülkenin nüfus miktarı fazla olup, iç piyasa hacmi geniştir. Aynı zamanda Çin'de işgücünün ucuz olması, 1990'lı yıllardan itibaren doğrudan yabancı sermayenin bu ülkeyi tercih etmesinde önemli bir etkidir. Brezilya da, yüksek gelişme hızı ve sahip olduğu kaynaklar açısından önemli bir potansiyele sahiptir.

Çalışmaya dahil edilen yedi Balkan ülkesi incelendiğinde ise, bu ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye girişlerinin düşük olduğu görülmektedir. Ancak Şekil 1 incelendiğinde, 1980-2000 döneminde Balkan ülkelerine giren doğrudan yabancı sermaye miktarı yatay bir seyir izlerken, 2000 yılından sonra özellikle Türkiye, Bulgaristan, Romanya ve Hırvatistan'a yönelik doğrudan yabancı sermaye miktarında ciddi bir artış olduğu görülmektedir.



Şekil 1. 1980-2012 Döneminde Yedi Balkan Ülkesine Yönelik Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (ABD Doları) **Kaynak:** The World Bank Data, 2014

Yunanistan hariç tutulduğunda bu ülkeler, Avrupa Birliği (AB) ile müzakere sürecinde olan ya da Avrupa Birliğine tam üye olan ülkelerdir. Türkiye, AB ile 2005 yılından itibaren müzakere sürecindedir. Romanya ve Bulgaristan 2007 yılında, Hırvatistan ise 2013 yılında AB'ye tam üye olmuşlardır. Buna göre Şekil 1 incelendiğinde, Bevan ve Estrin (2004)'in çalışmalarında belirttikleri; "AB üyeliği doğrudan yabancı sermaye girişlerinde belirleyici bir faktör olabilir" ifadesi doğrulanmış olmaktadır. Benzer bir sonuca Tintin (2013)'in çalışmasında da ulaşılmıştır. Buna göre; ülkenin AB üyeliği ile Doğrudan Yabancı Sermaye girişleri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki vardır. Ek olarak özellikle, 2000 yılı sonrasında (2008 Küresel Finans Krizine kadar olan süreçte) küresel piyasalardaki fon fazlasının da bu ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye akımlarının artmasında önemli bir faktör olduğu belirtilmelidir.

Ülkeler	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2012
Türkiye	18.000.000 (0,03)	99.000.000 (0,17)	684.000.000 (0,34)	885.000.000 (0,27)	982.000.000 (0,07)	10.031.000.000 (0,75)	9.036.000.000 (0,60)	12.519.000.000 (0,83)
Bulgaristan			4.000.000 (0,002)	90.400.000 (0,02)	1.001.503.841 (0,07)	4.098.122.930 (0,30)	1.866.586.151 (0,12)	2.094.803.207 (0,13)
Yunanistan	672.000.000 (1,30)	447.000.000 (0,80)	1.005.000.000 (0,51)	1.053.000.000 (0,33)	1.083.400.000 (0,08)	689.960.219 (0,51)	533.530.144 (0,03)	1.663.327.172 (0,11)
Romanya				419.000.000 (0,13)	1.037.000.000 (0,07)	6.866.410.000 (0,51)	3.204.000.000 (0,21)	2.024.000.000 (0,13)
Makedonya				9.490.000 (0,002)	215.056.603 (0,02)	145.329.601 (0,01)	300.734.840 (0,02)	282.676.631 (0,02)
Arnavutluk				70.000.000 (0,02)	143.000.000 (0,01)	262.479.012 (0,02)	1.089.416.366 (0,07)	1.265.256.715 (0,08)
Hırvatistan				108.053.139 (0,03)	1.109.936.497 (0,08)	1.777.125.380 (0,13)	786.842.085 (0,05)	1.395.251.518 (0,09)
Dünya	51.461.516.2 96	55.831.432.5 06	196.279.702.8 63	319.884.615.1 04	1.319.336.308.8 92	1.328.056.014.6 74	1.485.609.777.4 31	1.509.564.966.2 28

Tablo 1. 1980-2012 Döneminde Yedi Balkan Ülkesine Yönelik Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (ABD Doları) ve Dünyadaki Payı (%) **Kaynak:** The World Bank Data, 2014

Şekil 1'e paralel olarak Tablo 1 de, Dünya Bankası verilerinden hareketle 1980-2012 yılları arasındaki belirli yıllarda çalışmaya dahil edilen yedi Balkan ülkesine yönelik doğrudan yabancı sermaye girişlerini (ABD doları cinsinden) özetlemektedir. 1995 yılına kadar sadece Türkiye ve Yunanistan'a ilişkin veriler bulunmaktadır. 1995 yılından 2012 yılına kadar tüm ülkeler yıllık doğrudan yabancı sermaye girişlerini artırmıştır. Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı sermaye girişlerinin 2005 yılından itibaren diğer ülkelerle kıyaslandığında ciddi bir üstünlüğü bulunmaktadır. Yapılan özelleştirmelerle birlikte 2006 ve 2007 yıllarında Türkiye'ye giren doğrudan yabancı sermaye tutarı yıllık 20 milyar \$'ın üzerine çıkmıştır (The World Bank Data, 2014). Tablo 1'de parantez içinde verilen değerler ise, ilgili ülkeye giren doğrudan yabancı sermaye miktarının dünyadaki toplam doğrudan yabancı sermaye akımı içerisindeki payını göstermektedir. 2012 yılında Türkiye'ye 12,5 milyar \$ düzeyinde doğrudan yabancı sermaye girişi olmuştur ve bunun dünyadaki toplam doğrudan yabancı sermaye akımları içerisindeki payı ise yalnızca % 0,83'tür. Türkiye'nin ardından yaklaşık 2 milyar \$'lık doğrudan yabancı sermaye girişiyle Bulgaristan ve Romanya, Türkiye'yi izlemektedir. Çalışmaya dahil edilen yedi ülkeye yönelik toplam doğrudan yabancı sermaye girişlerinin dünyadaki doğrudan yabancı sermaye miktarına oranı ise 1995 yılında %

0,82 iken, 2000 yılında % 0,42'ye düşmüştür. Fakat, 2012 yılında bu oran tekrar yükselerek % 1,40 düzeyine ulaşmıştır.

Araştırma Kapsamında Kullanılacak Değişkenlere İlişkin Bilgiler ve Literatür Özeti

Çalışmada, doğrudan yabancı sermaye girişlerini belirlemede on farklı değişkenden yararlanılmaktadır. Ekonomik özgürlük düzeyini ifade eden beş değişkenin yanında, literatürde yer alan çalışmalardan derlenen beş adet kontrol değişken de yer almaktadır. Buna göre;

Piyasa hacmi, literatürdeki çalışmalar incelendiğinde doğrudan yabancı sermaye girişlerini belirleyen en önemli değişkenlerden birisidir. Piyasa hacmi, Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYİH), Kişi Başına Düşen Gayrisafi Mili Hasıla veya bu değişkenlerin logaritmik ifadesiyle ölçülmektedir. Çalışmada piyasa hacmi, reel GSYİH büyüklüğüyle gösterilmiştir. Tablo 2'de de görüldüğü gibi, literatürde yer alan çalışmalara göre piyasa hacmi ile doğrudan yabancı sermaye girişleri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır.

DYY'nin Belirleyicileri	Pozitif	Negatif	Anlamsız	Nedensellik
Piyasa Hacmi	Resmini (2000) Chakrabarti (2001) Bevan ve Estrin (2004) Janicki ve Wunnava (2004) Quazi (2007) Ang (2008) Kar ve Tathısöz (2008) Jadhav (2012) De Castro vd. (2013)			Yılğör vd. (2011) DYY ↔ Piyasa Hacmi
Dışa Açıklık	Resmini (2000) Chakrabarti (2001) Asiedu (2002) Bevan ve Estrin (2004) Janicki ve Wunnava (2004) Kar ve Tathısöz (2008) Jadhav (2012) De Castro vd. (2013)			Yılğör vd. (2011) DYY → Dışa Açıklık
Ekonomik İstikrar	Jadhav (2012)			
Kamu Harcamaları	Globerman ve Shapiro (2002) Ang (2008)			
Altyapı			Asiedu (2002)	

Tablo 2. Literatür Özeti

Dışa Açıklık, ihracatın, ithalatın veya ihracat ve ithalat toplamının GSYİH'ya oranı olarak ifade edilmektedir. Bu oranın 100'e yaklaşması, ülkenin dışa açıklık düzeyinin yükseldiğini göstermektedir. Çalışmada dışa açıklık düzeyi, ihracat ve ithalat toplamının GSYİH'ya oranı olarak hesaplanmıştır. Tablo 2'de ülkelerin dışa açıklığı ile doğrudan yabancı sermaye girişleri arasında pozitif bir ilişki olduğu görülmektedir.

Ekonomik İstikrar, literatürde yer alan çalışmalarda enflasyon oranı ile gösterilmiş olup, çalışmada bu değişken ülkelerin yıllık Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ile ifade edilmiştir. Jadhav (2002)'a göre; enflasyon artışı doğrudan yabancı sermaye girişlerini pozitif yönde etkilemektedir.

Kamu müdahalesi de doğrudan yabancı sermaye girişlerini etkileyen bir diğer önemli değişkendir. Kamu müdahalesi değişkeni toplam vergi miktarı, toplam vergi miktarının GSYİH'ye oranı, kamu harcamaları veya kamu harcamalarının GSYİH'ya oranı olarak gösterilebilmektedir. Çalışmada kamu müdahale düzeyinin belirlenmesinde kamu harcamalarının GSYİH içerisindeki payından yararlanılmıştır. Kamu harcamaları ile doğrudan yabancı sermaye girişleri arasında Globerman ve Shapiro (2002) ve Ang (2008)'a göre pozitif bir ilişki bulunmaktadır.

Altyapı değişkeni ise, Asiedu (2002)'nin çalışmasında 1000 kişiye düşen telefon sayısı baz alınarak hesaplanmıştır. Ancak günümüzde internet kullanımının yaygınlaşması, ülkelerin altyapılarını buna göre geliştirmelerini gerekli kılmaktadır. Bu yüzden, altyapı düzeyini günümüzde daha anlamlı bir biçimde ifade edeceği için telefon sayısı yerine, 100 kişi başına düşen internet erişimi çalışmaya dahil edilmiştir. Asiedu (2002)'nin çalışmasında, altyapı ile doğrudan yabancı sermaye girişleri arasındaki ilişki anlamsız çıkmıştır.

Ekonomik özgürlüğe ilişkin değişkenler ise, Heritage Vakfı (Heritage Foundation) ve Wall Street Journal tarafından ortaklaşa hazırlanan Ekonomik Özgürlükler Endeksi (IEF)'nden hareketle derlenmiştir (The Heritage Foundation, 2014 Index of Economic Freedom). Çalışmada genel ekonomik özgürlük endeksinin yanında doğrudan yabancı sermaye girişlerini etkileyebilecek mülkiyet hakları endeksi, iş kurma özgürlüğü endeksi,

ticaret özgürlüğü endeksi ve yatırım yapma özgürlüğü endeksinden yararlanılmıştır. Son dönemlerde ekonomik özgürlükler ve politik özgürlükler gibi kurumsal faktörlerin de endeksler yardımıyla hesaplanabilmesi, doğrudan yabancı yatırımlarla birlikte diğer ekonomik değişkenlerin kurumsal faktörlerle ilişkisini analiz eden çalışmaların sayıca artmasına yol açmıştır. Doğrudan yabancı sermaye girişlerinin ekonomik özgürlükler başta olmak üzere diğer kurumsal faktörlerle ilişkisini inceleyen çalışmalardan bazılarını aşağıda değinilmiştir.

Savaşan ve Dursun, çalışmalarında 101 ülkeye ait Heritage Vakfı (Heritage Foundation) ve Wall Street Journal tarafından ortaklaşa hazırlanan Ekonomik Özgürlükler Endeksi (IEF) ve doğrudan yabancı yatırım verilerinden hareketle, ülke grupları arasında ekonomik özgürlükler puanı ve doğrudan yabancı yatırım ortalamalarının istatistiksel olarak farklı olup olmadığını araştırmışlardır. Çalışmada ulaşılan sonuçlara göre; ekonomik özgürlük puanı yüksek olan ülkeler, puanı düşük olan ülkelerle kıyaslandığında daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekmektedirler.

Bengoia ve Sanchez-Robles (2003), 18 Latin Amerika ülkesinde 1970-1999 döneminde ekonomik özgürlükler, doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme arasındaki ilişkileri test etmişlerdir. Panel sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modelinden elde edilen sonuçlara göre, ekonomik özgürlükler ve GSYİH, doğrudan yabancı yatırımların pozitif ve anlamlı bir belirleyicisi iken, aynı şekilde doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik özgürlükler de ekonomik büyümenin pozitif ve anlamlı birer belirleyicisidir.

Kapurria-Foreman (2007), 81 gelişmekte olan ülkede ekonomik özgürlüklerin doğrudan yabancı yatırım girişleri üzerindeki etkisini incelemiştir. Elde edilen bulgular, doğrudan yabancı yatırım girişlerini belirlemede genel ekonomik özgürlük endeksi kullanıldığında sonuçlar istatistiksel olarak anlamsız çıkarken, alt ekonomik özgürlük endekslerinden mülkiyet haklarındaki artışlar ve hükümetin ekonomiye yönelik müdahaleleri ile sermaye girişleri ve doğrudan yabancı yatırım üzerindeki engellemelerde meydana gelen azalmalar doğrudan yabancı sermaye girişlerini arttırmaktadır.

Quazi (2007), 1995-2000 döneminde Çin, Endonezya, Güney Kore, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland'da yapılan doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini incelediği çalışmada ekonomik özgürlükleri ifade eden değişkenin katsayısı negatif ve anlamsız olarak bulunmuştur. Çin hariç tutulup model tekrar kurulduğunda ise, ekonomik özgürlükleri ifade eden değişkenin katsayısı negatif ve anlamlı çıkmıştır. Buna göre, Endonezya, Güney Kore, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland'da ekonomik özgürlük düzeyindeki ilerlemelerin doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerinde caydırıcı bir etkisi bulunmaktadır.

Türen vd. (2011) tarafından yapılan çalışmada, 2002-2010 yılları arasında Türkiye'nin diğer ülkelere yapmış olduğu doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık % 52'lik kısmının ekonomik özgürlükler tarafından açıklandığı, geriye kalan % 48'lik kısmının ise kültürel bağlara sahip olma, aynı dili konuşma vb. gibi diğer faktörler tarafından açıklandığı sonucuna ulaşılmıştır.

Tintin (2013), AB-15, ABD, Çin ve Japonya tarafından Bulgaristan, Hırvatistan, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Makedonya ve Polonya'ya yapılan doğrudan yabancı yatırımları belirleyen ekonomik ve kurumsal faktörleri analiz etmiştir. Elde edilen tahminlere göre, piyasa hacmi, dışa açıklık ve yatırım yapılan ülkenin AB üyeliği doğrudan yabancı yatırım yapmada (Japonya hariç) pozitif ve anlamlı ekonomik değişkenlerdir. Kurumsal faktörler incelendiğinde ise AB-15 için, ekonomik özgürlükler, ülke kırılabilirliği, politik haklar değişkenlerinin katsayıları pozitif ve anlamlı çıkmıştır. ABD için, ülke kırılabilirliği ve sivil haklar değişkenlerinin katsayıları negatif ve anlamlı, Çin için ise, ekonomik özgürlükler, ülke kırılabilirliği ve sivil haklar değişkenlerinin katsayıları pozitif ve anlamlı bulunmuştur. Son olarak ta Japonya için, tüm kurumsal değişkenlerin katsayıları pozitif ve anlamlı çıkmıştır.

3 Model, Yöntem ve Veri Seti

Çalışmanın bu kısmında, 1994-2012 yılları arasında Türkiye, Bulgaristan, Yunanistan, Romanya, Makedonya, Arnavutluk ve Hırvatistan'a yönelik doğrudan yabancı sermaye girişleri ile genel ekonomik özgürlük endeksi ve ekonomik özgürlüğe ilişkin bazı alt endeksler arasındaki ilişkiler tahmin edilmeye çalışılacaktır. Tahmin edilecek modelin zaman ve birim boyutunun çok sayıda olması Panel Veri Yönteminin kullanılmasını gerekli kılmaktadır. Panel veri modelinin tahmininde ise Stata 11 paket programından yararlanılmıştır. Çalışmada tahmin edilecek model aşağıdaki gibidir.

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 RGDP_{it} + \beta_2 OPEN_{it} + \beta_3 ESTA_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5 INFR_{it} + \beta_6 GEFI_{it} + \beta_7 PRI_{it} + \beta_8 BFI_{it} + \beta_9 TFI_{it} + \beta_{10} IFI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1) \quad (i=1, \dots, N; t=1, \dots, T)$$

Yukarıdaki modelde i. ülkeye t döneminde giren Doğrudan Yabancı Sermaye (FDI_{it}) bağımlı değişken olarak alınmıştır. Modelin bağımsız değişkenleri ise ekonomik özgürlüğe ilişkin genel endeks ($GEFI_{it}$), ekonomik özgürlüğün alt endekslerinden mülkiyet hakları endeksi (PRI_{it}), çalışma/iş kurma özgürlüğü endeksi (BFI_{it}), ticaret özgürlüğü endeksi (TFI_{it}) ve yatırım yapma özgürlüğü endeksi (IFI_{it})'dir. Diğer bağımsız değişkenlerden olan reel GSYİH ($RGDP_{it}$), dışa açıklık ($OPEN_{it}$), ekonomik istikrar ($ESTA_{it}$), kamu harcamaları/GSYİH oranı (GOV_{it}) ve altyapı düzeyi ($INFR_{it}$) ise literatürdeki diğer çalışmalarda da kullanılan kontrol değişkenleri ifade etmektedir. Hata terimi ise ε_{it} ile temsil edilmiştir.

Genel ekonomik özgürlüğü ve ekonomik özgürlüğün alt kriterlerini ifade eden endeksler, Heritage Vakfı ve Wall Street Journal tarafından ortaklaşa hazırlanan Ekonomik Özgürlükler Endeksi (IEF)'ne ilişkin veri tabanı kullanılarak oluşturulmuştur. Reel GSYİH, Dışa Açıklık, Ekonomik İstikrar, Kamu Harcamaları/GSYİH ve altyapı düzeyine ilişkin veriler ise Dünya Bankası veri tabanından derlenmiştir (The World Bank Data, 2014).

Çalışmadaki verilere yönelik bazı kısıtlamalar da bulunmaktadır. Bu çerçevede, Yunanistan'a 1998 yılında gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı Dünya Bankası veri tabanında bulunmadığı için, 1997 ve 1999 yıllarının ortalaması kullanılmıştır. Hırvatistan'ın ise 1994 yılı reel GSYİH, reel ihracat ve reel ithalat değerlerine ulaşamadığı için 1995 yılı değerleri kullanılmış olup, aynı şekilde Hırvatistan'ın 1995 yılı ekonomik özgürlük endeksi puanları da eksiktir. Bu eksiklik 1996 yılı verileri kullanılarak giderilmiştir. Son olarak ta, Makedonya'nın 1995-2002 yılları arasında ekonomik özgürlük verileri bulunmadığından, bu yıllara ilişkin veriler Polonya ve Macaristan referans alınarak oluşturulmuştur.

Verilerin oluşturulmasının ardından model tahminine geçmeden önce kullanılacak yöntem hakkında da bilgi verilmesi gerekmektedir. Daha öncede bahsedildiği gibi, çalışmanın birim ve zaman boyutunda çok sayıda gözlemi içermesi panel veri yönteminin uygulanmasını gerekli kılmaktadır. Panel veri modelleri; panel en küçük kareler (EKK), sabit etkiler veya tesadüfi etkiler yaklaşımlarına göre tahmin edilebilir. Bu yaklaşımlardan panel EKK, birime özel etkileri dikkate almamakta ve bu yüzden sınırlayıcı bir yaklaşım olarak kabul edilmektedir. Sabit etkiler yaklaşımında her bir birimin gözlemlenemeyen ve zaman içinde değişmeyen özellikleri olduğu varsayılmakta, tesadüfi etkiler yaklaşımında ise birimlerdeki gözlemlenemeyen etkilerin modeldeki bağımsız değişkenlerle ilişkisiz olduğu varsayılmaktadır. Fakat bu varsayımın ihlal edildiği durumlarda, tesadüfi etkiler yaklaşımı sapmalı ve tutarsız tahminlerde bulunmaktadır (Vergil ve Yıldırım, 2006; Vergil ve Karaca, 2010). Ekonometrik uygulamaların çoğunda, sabit etkiler ve tesadüfi etkiler tahmincilerinin arasında tercih yapmada Hausman Testi kullanılmaktadır (Baltagi vd, 2003). Bu çalışmada da Hausman testi her iki tahminci arasında karar vermede kullanılmıştır.

4 Ampirik Bulgular ve Değerlendirme

Model tahmininden önce aşağıdaki Tablo 3'te, modelde kullanılan değişkenlere ilişkin ortalama, standart sapma, minimum ve maksimum değerler ile gözlem sayısına ilişkin özet istatistik bilgileri sunulmuştur.

Özet istatistik bilgileri yer verdikten sonra kurulacak olan modelin birim ve/veya zaman etkilerinin olmadığı klasik modele, sabit etkiler modeline veya tesadüfi etkiler modeline uygun olup olmadığının belirlenmesi gerekmektedir. Bunun için öncelikle klasik model ile sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modelleri arasında karar vermek için F testi yapılmıştır. Çalışmada doğrudan yabancı sermaye girişleri ile diğer değişkenler arasındaki ilişkinin belirlenmesinde beş farklı model kullanılmış ve her bir modele ilişkin sabit etkiler modeli tahmin edilmiştir. Sabit etkiler modelinden elde edilen F istatistik değerleri F tablo değerleriyle karşılaştırılarak birim ve zaman etkilerinin var olup olmadığı sınanmıştır. Beş modelden elde edilen sonuçların tümü de birim etkilerinin bulunduğu işaret etmektedir (Bkz. Tablo 4). Yani klasik model geçerli değildir.

	FDI	RGDP	OPEN	ESTA	GOV	INFR	GEFI	PRI	BFI	TFI	IFI
Ortalama	2,6E+09	1,19E+11	72,88	25,72	15,66	19,49	57,69	40,83	63,86	73,95	59,55
Standart Sap.	4,2E+09	1,55E+11	28,58	95,38	4,64	19,47	5,57	13,26	8,73	10,51	10,29
Minimum	9490000	4,36E+09	25,57	-1,28	5,69	0,011	42,9	30	5,42	46,8	30
Maksimum	2,2E+10	6,28E+11	138,01	1058,37	29,43	63,15	68,5	70	85	87,8	80
Gözlem Sayısı	133	133	133	133	133	133	133	133	133	133	133

Tablo 3. Özet İstatistikler

Klasik model geçerli olmadığı için, Hausman Testi kullanılarak sabit etkiler modelinin mi, yoksa tesadüfi etkiler modelinin mi geçerli olduğu araştırılmıştır. Hausman Testinde temel hipotez; "bağımsız değişkenlerle birim etki arasında korelasyon yoktur" şeklinde iken, alternatif hipotez ise; "bağımsız değişkenler ile birim etki korelasyonludur" şeklindedir. Eğer, temel hipotez reddedilemez ise hem sabit etkiler hem de tesadüfi etkiler tahmincisi tutarlıdır. Ancak, tesadüfi etkiler tahmincisi daha etkindir. Bunun yanında, temel hipotez reddedilir ise tesadüfi etkiler tahmincisi sapmalıdır. Bunun yerine tutarlı olan sabit etkiler tahmincisi kullanılmaktadır (Yerdelen Tatoğlu, 2012).

Çalışmada tahmin edilecek beş modelin her biri için Hausman Testi yapılmıştır. Hausman testine ilişkin tüm sonuçlar temel hipotezin reddedildiğini göstermektedir (Bkz. Tablo 4). Buna göre, tesadüfi etkiler tahmincisi sapmalıdır. Çalışmada kullanılan beş modelin tahmin edilmesinde de tutarlı olan sabit etkiler tahmincisinin kullanılmasına karar verilmiştir. Sabit etkiler modeli, Grup İçi Tahmin Yöntemi referans alınarak tahmin edilmiş ve bu modele ilişkin sonuçlar Tablo 4'te gösterilmiştir.

FDI	1	2	3	4	5
RGDP	0,0686794 (10,46)*	0,585128 (8,44)*	0,070355 (11,12)*	0,0612696 (10,48)*	0,0569709 (9,29)*
OPEN	6,82e+07 (3,07)*	7,58e+07 (3,97)*	8,12e+07 (4,87)*	7,35e+07 (4,23)*	7,10e+07 (3,71)*
ESTA	-366592 (-0,16)	-886582 (-0,35)	-	-	-
GOV	-7,56e+07 (-0,75)	-2,65e+07 (-0,24)	-1,28e+08 (-1,29)	-	-
INFR	-1,03e+08 (-4,55)*	-2,31e+07 (-1,42)	-7,69e+07 (-4,07)*	-6,56e+07 (-3,14)*	-1,64e+07 (-0,97)
GEFI	-2,77e+08 (-0,34)	-	-	-	-
PRI	-9135144 (-0,26)	-3310483 (-0,10)	-	-	-
BFI	1,73e+08 (4,35)*	-	1,71e+08 (4,61)*	-	-
TFI	1,01e+08 (2,71)*	-	-	1,09e+08 (3,03)*	-
IFI	-4,22e+07 (-1,40)	-	-	-	-2,64e+07 (-1,01)
C	-2,15e+10 (-5,58)*	-8,92e+09 (-3,34)*	-1,91e+10 (-6,81)*	-1,69e+10 (-6,23)*	-7,51e+09 (-3,03)*
İstatistikler					
R²	0,66	0,57	0,63	0,60	0,57
F	11,91 [0,000]	8,19 [0,000]	18,08 [0,000]	16,08 [0,000]	14,11 [0,000]
Hausman	77,98 [0,000]	29,16 [0,000]	11,79 [0,019]	27,23 [0,000]	7,53 [0,056]

* işareti katsayıların % 1 düzeyinde anlamlı olduklarını belirtmektedir.

Not: Parantez içindeki değerler t istatistik değerlerini göstermektedir. Köşeli parantez içindeki değerler olasılık (prob.) değerlerini göstermektedir.

Tablo 4. Panel Veri Modellerine İlişkin Tahmin Sonuçları

Tablo 4, farklı değişkenlerin kullanıldığı beş modele ilişkin sonuçları özetlemektedir. Özellikle kontrol değişkenlerden Reel GSYİH (RGDP) ve Dışa Açıklık Oranı (OPEN) değişkenlerinin katsayıları literatürde daha önce yapılan çalışmalarda olduğu gibi çıkmıştır. Buna göre, dahil edildiği her modelde RGDP ve OPEN değişkenleri pozitif ve anlamlıdır. Yani, piyasa hacmini ifade eden reel GSYİH düzeyi ve dışa açıklık düzeyindeki artışlar yedi Balkan ülkesine yönelik doğrudan yabancı sermaye girişlerini arttırmaktadır. Asiedu (2002)'nin çalışmasında anlamsız çıkan altyapı düzeyini gösteren değişkenin katsayısı, birinci, üçüncü ve dördüncü modelde anlamlı çıkmasına rağmen işareti negatiftir. Kamu harcamaları/GSYİH (GOV) ve Ekonomik İstikrar (ESTA) değişkenleri ise dahil edildikleri tüm modellerde anlamsız çıkmışlardır. Sabit terim katsayısı (C) ise, tüm modellerde anlamlı olarak tahmin edilmiştir.

Ekonomik özgürlükleri ifade eden değişkenlere yönelik sonuçlar incelendiğinde ise, öncelikle çalışmadaki tüm değişkenlerin birinci modele dahil edildiği görülmektedir. Diğer modellerde ise ekonomik özgürlük düzeyini gösteren alt endeksler modele tek tek alınarak ikinci, üçüncü, dördüncü ve beşinci modeller tahmin edilmiştir. Ekonomik özgürlüğü ifade eden genel endeks (GEFI) yalnızca birinci modele dahil edilmiş ve değişkenin katsayısı anlamsız çıkmıştır. Ekonomik özgürlüğün alt kriterlerinden olan mülkiyet hakları endeksi (PRI) de birinci ve ikinci modele dahil edilmesine rağmen bu değişkenin de katsayısı anlamsız çıkmıştır.

Öte yandan, birinci ve üçüncü modellere dahil edilen iş kurma özgürlüğü endeksi (BFI) ile birinci ve dördüncü modellere dahil edilen ticaret özgürlüğü endeksi (TFI)'nin katsayıları ise pozitif ve anlamlı çıkmıştır. Buna göre; Balkan ülkelerindeki iş kurma konusunda özgürlüklerin artması ve ticaret konusundaki kısıtlamaların kaldırılması, iş potansiyelinin, ekonomik aktivite ve rekabet düzeyinin yükselmesine yol açarak bu piyasaları daha etkin hale getirmekte ve doğrudan yabancı sermaye girişlerini hızlandırmaktadır. Son olarak, birinci ve beşinci modellere dahil edilen yatırım yapma özgürlüğü endeksi (IFI) ise, her iki model de anlamsız çıkmıştır. Bu durumun ortaya çıkmasında, yatırım yapma serbestisindeki artışların yatırımcıların özellikle Balkan ülkeleri gibi ekonomik ve siyasi açıdan belli riskleri barındıran ülkelere yönelik yatırım kararlarını riskli dönemlerde yeniden gözden geçirmelerinin neden olduğu düşünülmektedir.

5 Sonuç

Gelişmekte olan ülkeler, ekonomik büyüme vb. amaçlarla özellikle 1980'li yıllardan itibaren yoğun biçimde yabancı sermaye çekme yarışı içerisine girmişlerdir. Yabancı sermaye türleri arasında doğrudan yabancı sermaye,

ülkenin teknoloji düzeyini ilerletme, istihdam artışı sağlama, ülke içi piyasaları genişletme, altyapı düzeyini geliştirme, hammaddelerin etkin dağılımını sağlama, beşeri sermaye düzeyini yükseltme gibi bir takım avantajları da beraberinde getirmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan çok uluslu şirketler ise kazançlarını en yüksek düzeye çıkarma güdüsüyle hareket etmekte ve gelişmekte olan ülkelere yatırım yapma konusunda seçici davranmaktadırlar. Bu durum, gelişmekte olan ülkeler açısından doğrudan yabancı sermaye girişlerini belirleyen faktörlerin analiz edilmesini gerekli kılmaktadır.

Çalışmada bu çerçevede, Türkiye, Bulgaristan, Yunanistan, Romanya, Makedonya, Arnavutluk ve Hırvatistan'a yönelik doğrudan yabancı sermaye girişlerini belirleyen faktörler incelenmiştir. 1995 yılından itibaren Heritage Vakfı ve Fraser Enstitüsü tarafından ekonomik özgürlüğe ilişkin endekslerin yayınlanması, doğrudan yabancı sermaye girişlerini belirlemede ekonomik özgürlüğün ve ekonomik özgürlüğe ilişkin alt endekslerin de incelenmesine imkan vermiş ve bu çalışmada da ekonomik özgürlük kriterleri, doğrudan yabancı sermaye girişlerinin belirlenmesinde temel faktörler olarak kullanılmıştır. 1994-2012 dönemini içeren çalışmada birim ve zaman boyutunun fazla olması panel veri yönteminin kullanılmasını zorunlu hale getirmiştir. Ekonomik özgürlükler ve doğrudan yabancı sermaye girişi arasındaki ekonometrik ilişkinin analizinde farklı değişkenleri içeren beş farklı model kullanılmıştır. Yapılan F testi ve Hausman testi sonucunda panel sabit etkiler modelinin geçerli olduğu saptanmıştır.

Analiz sonuçları incelendiğinde, reel GSYİH ve dışa açıklık oranı değişkenlerinin katsayıları literatürdeki çalışmalara uygun şekilde pozitif ve anlamlı çıkmıştır. Yani, ülkelerin iç piyasa büyüklüğünü ifade eden reel GSYİH düzeyi ve dışa açıklık düzeyindeki artışlar analize dahil edilen Balkan ülkelerine yönelik doğrudan yabancı sermaye girişlerini arttırmaktadır. Yüz kişi başına düşen internet erişimi ülkelerin altyapı düzeyini göstermekte olup, bu değişkenin katsayısı, birinci, üçüncü ve dördüncü modelde anlamlı çıkmasına rağmen işareti negatiftir. Kamu kesiminin ekonomiye müdahale düzeyini gösteren kamu harcamaları/GSYİH ve ekonomik istikrar düzeyini gösteren enflasyon oranı değişkenleri ise dahil edildikleri tüm modellerde anlamsız çıkmışlardır.

Ekonomik özgürlük değişkenlerine yönelik sonuçlar incelendiğinde ise, ekonomik özgürlüğü ifade eden genel endeks değişkeninin katsayısı anlamsız çıkmıştır. Ekonomik özgürlüğün alt kriterlerinden olan mülkiyet hakları endeksinin katsayısı da dahil edildiği modelde anlamsız çıkmıştır. Bunun yanında, iş kurma özgürlüğü endeksi ile ticaret özgürlüğü endeksinin katsayıları ise pozitif ve anlamlıdır. Buna göre; Balkan ülkelerindeki iş kurma konusunda özgürlüklerin artması ve ticaret konusundaki kısıtlamaların kaldırılması, iş potansiyelinin, ekonomik aktivite ve rekabet düzeyinin yükselmesine yol açarak bu piyasaları daha etkin hale getirmektedir. Bu durum, dolaylı yabancı sermaye girişlerini hızlandırmaktadır. Modelde kullanılan ekonomik özgürlük endekslerinden sonuncusu olan yatırım yapma özgürlüğü endeksi de yine genel endeks ve mülkiyet hakları endeksi gibi anlamsız çıkmıştır. Bu durumun ortaya çıkmasında, diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Balkan ülkelerinde de yatırım yapma serbestisindeki artışların, yatırımcıların ekonomik ve siyasi açıdan belli riskleri barındıran ülkelere yönelik yatırım kararlarını riskli dönemlerde yeniden gözden geçirmelerinin neden olduğu düşünülmektedir.

Sonuç olarak ekonomik özgürlük düzeyi genel ekonomik özgürlük endeksi bazında olmasa da, iş kurma özgürlüğü endeksi ve ticaret özgürlüğü endeksi bazında doğrudan yabancı sermaye girişlerinde önemli bir belirleyici durumundadır. Balkan ülkelerinde iş kurma serbestisi ve ticaret konusunda daha özgürlükçü politikaların izlenmesi doğrudan yabancı sermaye girişlerinde olumlu bir etki doğuracaktır.

Kaynakça

- Ang, J.B., 2008, "Determinants of Foreign Direct Investment in Malaysia", *Journal of Policy Modeling*, **30**, pp. 185-189.
- Asiedu, E., 2002, "On The Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?", *World Development*, **30**(1), pp. 107-119.
- Baltagi, B.H., G. Bresson and A. Pirotte, 2003, "Fixed Effects, Random Effects or Hausman-Taylor? A Pretest Estimator", *Economic Letters*, **79**, pp. 361-369.
- Bengoa, M. and B. Sanchez-Robles, 2003, "Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence From Latin America", *European Journal of Political Economy*, **19**, pp. 529-545.
- Bevan, A.A. and S. Estrin, 2004, "The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies", *Journal of Comparative Economics*, **32**, pp. 775-787.
- Chakrabarti, A., 2001, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions", **54**(1), pp. 89-114.
- De Castro, P.G., E.A.Fernandes and A.C. Campos, 2013, "The Determinants of Foreign Direct Investment in Brazil and Mexico: An Empirical Analysis", *Procedia Economics and Finance*, **5**, pp. 231-240.
- Globerman, S. and D. Shapiro, 2002, "Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure", *World Development*, **30**(11), pp. 1899-1919.

- Jadhav, P., 2012, “Determinants of Foreign Direct Investment in BRICS Economies: Analysis of Economic, Institutional and Political Factor”, **37**, pp. 5-14.
- Janicki, H.P. and P.V. Wunnava, 2004, “Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence From EU Accession Candidates”, *Applied Economics*, **36**(5), pp. 505-509.
- Kapuria-Foreman, V., 2007, “Economic Freedom and Foreign Direct Investment in Developing Counties”, *The Journal of Developing Areas*, **41**(1), pp. 143-154.
- Kar, M. ve F. Tatlısöz, 2008, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi”, *KMÜ İİBF Dergisi*, **14**, ss. 436-458.
- OECD, FDI in Figures October 2013, www.oecd.org, (Erişim: 11.03.2014).
- Özcan, B. ve A. Arı, 2010, “Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği”, *Ekonometri ve İstatistik*, **12**, ss. 65-88.
- Quazi, R., 2007, “Economic Freedom and Foreign Direct Investment in East Asia”, *Journal of the Asia Pacific Economy*, **12**(3), pp. 329-344.
- Resmini, L., 2000, “The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEECs”, *Economics of Transition*, **8**(3), pp. 665-689.
- Salvatore, D., 2011, **International Economics**, Wiley, New York.
- Savaşan, F. ve İ. Dursun, “Ekonomik Özgürlükler ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar: İstatistiksel Bir Analiz”, *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, http://www.iibf.selcuk.edu.tr/iibf_dergi/dosyalar/831347999656.pdf, (Erişim: 21. 01.2014).
- Seyidoğlu, H., 2007, **Uluslararası İktisat**, Güzem Can Yayınları, İstanbul.
- The Heritage Foundation, 2014, 2013 Index of Economic Freedom, All Index Data, <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year>, (Erişim: 01.01.2014).
- The World Bank Data, 2014, <http://data.worldbank.org/>, (Erişim: 11.03.2014).
- Tintin, C., 2013, “The Determinants of Foreign Direct Investment Inflow in the Central and Eastern European Countries: The Importance of Institutions”, *Communist and Post-Communist Studies*, **46**, pp. 287-298.
- Türen, U., Y. Gökmen ve H. Dilek, 2011, “Ekonomik Özgürlük Endeksinin Yurt Dışına Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan Türk Sermayesinin Ülke Seçim Kararına Etkisi Var mıdır?”, *Maliye Dergisi*, **161**, ss. 298-325.
- Vergil, H. ve E. Yıldırım, 2006, “AB-Türkiye Gümrük Birliğinin Türkiye’nin Rekabet Gücü Üzerindeki Etkileri”, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, **26**, ss. 1-21.
- Vergil, H. ve C. Karaca, 2010, “Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Panel Veri Analizi”, *Ege Akademik Bakış*, **10**(4), ss. 1207-1216.
- Yerdelen Tatoğlu, F., 2012, **Panel Veri Ekonometrisi**, Beta Yayınları, İstanbul.
- Yılğör, M., A. Serel ve M.E. Erçakar, 2011, “Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi Etkileyen Faktörler: Türkiye Üzerine Bir Model”, *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, **14**(26), ss. 119-131.