

Araştırma Makalesi/Research Article

**TÜRKİYE'DE KURUMSAL KALİTE, REEL GELİR VE
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLİŞKİSİ**

**INSTITUTIONAL QUALITY, REAL INCOME AND
FOREIGN DIRECT INVESTMENT RELATIONSHIP IN TURKEY**

Ali ACARAVCI

Prof. Dr., Mustafa Kemal Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, acaravci@mku.edu.tr
<https://orcid.org/0000-0002-6662-6175>

Seyfettin ARTAN

Prof. Dr., Karadeniz Teknik Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, artan@ktu.edu.tr
<https://orcid.org/0000-0003-4310-550X>

Sinan ERDOĞAN

Arş. Gör., Mustafa Kemal Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, sinanerdogan@mku.edu.tr
<https://orcid.org/0000-0003-3491-8234>

Tunay BOSTAN GÖKTÜRK

Öğr. Gör., Mustafa Kemal Üniversitesi, Yayladağı Sosyal Bilimler MYO, tbostan@mku.edu.tr
<https://orcid.org/0000-0002-9231-161X>

Başvuru Tarihi/Application Date: 26.03.2018

Kabul Tarihi/Acceptance Date: 25.04.2018

DOI: 10.30798/makuiibf.409819

Öz

Genel olarak ekonomi-kurumsal yapı ilişkisi, özelde ise doğrudan yabancı yatırımlar-kurumsal yapı ilişkisi, iktisat literatüründe en çok tartışılan alanlardan birisidir. Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri hakkında birçok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışma ise Türkiye ekonomisinde kurumsal kalite, reel gelir ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki uzun dönemli ilişkileri 1990-2015 dönemi için gecikmesi dağıtılmış otoregresif (ARDL) yöntemiyle araştırmaktadır. Çalışmanın sonuçları şöyle özetlenebilir: i) Durağanlık analizi sonuçları, ARDL eşbütünlük testi için ön koşulu sağlamaktayken, ARDL sınır testi sonuçları ise değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olduğunu göstermektedir. ii) Reel gelirden ve kurumsal kalitede artışlar, reel doğrudan yabancı yatırım girişlerini olumlu etkilemektedir. iii) Her bir dönemde, değişkenler arası uzun dönem dengeden herhangi bir sapmanın yaklaşık %84'ü düzeltilmektedir. Bu çalışmanın sonuçları, doğrudan yabancı yatırımlar girişlerinde kurumsal faktörlerin de önemli olduğunu vurgulamaktadır. Bu nedenle kurumsal kalitenin artırılması yönünde çabalar, doğrudan yabancı sermaye girişlerini özendirilecektir.

Anahtar kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Reel Gelir, Kurumsal Kalite, ARDL.

Abstract

Generally economy-institutional structure nexus, specifically foreign direct investment (FDI)-institutional structure nexus has been one of the most debated topic in economic literature. There are many papers about determinants of FDI. In this study, long-run relationships between institutional quality, real income and foreign direct investment examined in terms of Turkey for the period of 1990-2015 by using autoregressive distributed lag (ARDL) method. Results are as follows: i) While stationarity analysis results provide the preconditions for the ARDL cointegration test, ARDL bounds test results confirm that there is a long-run relationship between variables. ii) Increasing in real income and institutional quality positively affect foreign direct investment inflows. iii) Any deviation from the long-run equilibrium between variables is corrected about 84% for each period. The findings of this study emphasize that institutional quality is matter for foreign direct investment inflows as well. So, enhancing efforts of institutional quality encourage the foreign direct investment inflows.

Keywords: Foreign Direct Investment, Real Income, Institutional Quality, ARDL.

EXTENDED SUMMARY

Background: Generally economy-institutional structure nexus, specifically foreign direct investment (FDI)-institutional structure nexus has been one of the most debated topic in economic literature. There are many papers about determinants of FDI. Pioneer literature has emphasized the importance of economic structure as size of market; population etc. while following literature has emphasized institutional factors as well. On the other hand the UNCTAD (1998) emphasized that institutional factors are one of the important determinant of FDI. Institutions are important for encouraging private entrepreneurship, promoting fair competition, providing reliable information about economic activities and restricting effects of nonmarket actors on market. Turkey has an economic structure which has external dependency on energy and capital goods. Therefore, Turkey's economy endeavors to deal with the current account deficit problem which is long-standing. At this point, the issue of how to finance the current account deficit gains importance. FDI becomes prominent in several options because of being more quality way of the financing of current account deficit.

Literature Review: There is a broad literature on relationship between FDI-institutional structure in economics. On one hand, first group of papers employs panel data methods. According to their findings, improvements of institutional quality attract FDI to those countries. Unfortunately, these papers ignore possible cross-section dependency among countries. So, their findings are not robust. On the other hand, second group of papers employ time series methods. There is a consensus about that; there is a significant relationship between FDI and institutional quality in long run. This paper is different from existing literature from several aspects. First, this paper employs more broad time span in order to examine the determinants of FDI. Secondly, this paper employs an institutional quality index (Table 2) that based on ICRG Indicators which is offered by Acaravci and Erdogan (2017). So, this paper distinguishes from its counterparts from those aspects.

Data and Methodology: This paper employs ARDL approach for the period of 1990-2015 in order to investigate the both long and short run relationships between FDI, institutional quality and real income at Turkey. The linear-logarithmic model is as follows:

$$fdi_t = \beta_1 + \beta_2 gdp_t + \beta_3 ins + \varepsilon_t$$

Where FDI is real foreign direct investment inflows per capita, GDP is real income per capita and ins is institutional quality. FDI and GDP data have been obtained from World Bank Online Database while ins data has been obtained from ICRG. Moreover, this paper employs ADF, ADF-WS and Lee and Strazicich (2013) unit root tests in order to investigate the stationarity properties of series.

Result and Conclusion: This paper initially contains an analytical perspective. This perspective informs the analyses of the evolution of laws on the establishment of the districts within the boundaries of the Metropolitan Municipality in Istanbul after 1980's. The results of relations between administrative border changes and legalization of spatial transformation have come up for discussion.

Empirical results are as follows:

i) On one hand, both FDI and GDP variables are not stationary on level but stationary at their first difference while ins variable is stationary on level according to the ADF and ADF-WS test results (Table 3). On the other hand, both FDI and ins variables are not stationary on level but stationary at their first difference while GDP variable is stationary on level according to the Lee and Strazicich (2013) test results (Table 4).

ii) There is a stable and long run relationships between FDI, ins and GDP according to the results of ARDL model without structural break (Model : (FDI | GDP, ins)) (table 5-left column). ins variable has a positive and statistically significant coefficient in both long and short run while GDP has a positive and statistically significant coefficient in long run while has a negative and insignificant coefficient in short run. Error correction term (ect) is also significant and has a negative coefficient (-0,83). Furthermore, the diagnostic tests confirm that the ARDL results are robust.

iii) If we include the dummy variable (d2000) in to ARDL in order to model structural breaks (Model : (FDI | GDP, ins, d2000)) (Table 5-right column), there is also a long run and stable relationship between FDI, ins and GDP variables. ins variable is still positive and statistically significant in both long and short run. On the contrary GDP and dummy (d2000) variables have statistically insignificant coefficients. But this model has a lower adjusted R2 than the ARDL model without structural break.

Overall results indicate that improvements on institutional structure attract more FDI at Turkish economy in both models. Despite the fact that there is a controversial results about effect of GDP on FDI, increasing of market extension will contribute the attracting more FDI to Turkish economy.

GİRİŞ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin neler olduğu ve bu faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını hangi yönde etkilediği konusunda bir genel uzlaşma olmamakla beraber, öncül literatür daha çok ekonomik faktörler üzerinde durmuştur. Bu bağlamda nüfus ve milli gelirin büyüklüğü ile ölçülen pazar büyüklüğü, doğrudan yabancı sermayeyi belirleyen temel faktörler olarak öne çıkmaktadır. Öte yandan iç ve dış ekonomik gelişmelerin de bir ekonomiye doğrudan yabancı sermaye girişlerini önemli ölçüde etkilediği ifade edilmektedir. Gelişmekte olan ülkelere sermaye girişinin ekonomik nedenleri, itici ve çekici faktörler olmak üzere iki başlıkta açıklanmaktadır. Yani doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yapılabilmesi için kaynak ülkenin bazı itici faktörlere, ev sahibi ülkenin de bazı çekici faktörlere sahip olması gerekmektedir. İtici faktörler; uluslararası konjonktürde yaşanan değişimlerden oluşurken, çekici faktörler; ülke ekonomisinde yaşanan değişimlerden meydana gelmektedir. Bundan dolayı itici faktörleri, kâr maksimizasyonu, gelişmiş ülkelerdeki düşük faiz oranları ve maliyetin düşürülmesi, ticaret yapılan ülkelerdeki tarife kotalardan kaçınma, yeni piyasalar yaratılması, rekabetçi gücün artırılması ya da korunması, yatırımlarda çeşitlendirme ve üretim esnekliğinden faydalanma isteği oluşturmaktadır. Ev sahibi ülke açısından belirleyici çekici faktörler ise, Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı Dünya Yatırım Raporuna (UNCTAD, 1998: 91) göre ekonomik faktörler, yatırım ortamına ait faktörler ve politik faktörler olarak üç grupta incelenmiştir. Bu rapor, iktisadi faktörlerin yanı sıra kurumsal faktörlerin de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkilediğini vurgulamaktadır. Bir ülkedeki piyasa büyüklüğü, fiyat istikrarı, döviz kuru, yatırım teşvikleri ve altyapı gibi ekonomik faktörler yatırım açısından önemlidir (Candemir, 2009: 668). Bu bağlamda çekici faktörler, gelişmekte olan ülkelerin finansal liberalizasyona gitmeleri, makroekonomik dengelerinde iyileşme sağlamaları ve yabancı sermayeyi teşvik edici bir takım yasal düzenlemelere gidilmesi gibi unsurlardan oluşur (Kar ve Tatlısöz, 2008: 9).

Kurumların ekonomik yaşam üzerindeki etkisi, kurumsal iktisadın yükselişiyle beraber iktisat literatürüne girmiş, 1970’li yıllardan itibaren kurumların ölçümüne ilişkin geliştirilen yaklaşımlar ile ülkelerin iktisadi büyüme veya durgunluk süreçlerinin açıklanmasında birçok çalışmanın esin kaynağı olmuştur (Olson, 1996: 6-7; Easterly, 2001: 41). Günümüzde kurumların iktisadi ilişkiler konusunda belirleyici faktörlerden biri olduğu hususunda genel bir uzlaşma olmakla beraber, iktisadi yaşamı hangi kanallardan etkilediği konusunda ise tartışmalar devam etmektedir. Bu açıdan kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisi öne çıkan çalışma alanlarından biri olmuştur..

Genel olarak değerlendirilirse kurumların; bireysel girişimin ve adil rekabetin önünü açması, ekonomik aktivitelere dair sağlıklı bilgilere ulaşılmasına ve beşeri sermaye artışına katkı yapması (Dawson, 1998: 603-604), piyasaların etkin çalışması, belirsizliğin azaltılması, piyasa üzerinde piyasa dışı aktörlerin etkisinin sınırlandırılması gibi kanallarla yatırım ortamını iyileştirerek doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından çekici unsur teşkil ettiği söylenebilir (Bengoa ve Sanchez-Robles, 2003: 530-537). Ayrıca Busse ve Hefeker (2005: 3)’e göre, hükümet istikrarı, iç çatışma ve etnik gerginliklerin olmaması, temel demokratik haklar, yasa ve düzenin sağlanması gibi kurumsal faktörler de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli kurumsal belirleyicileri arasında yer almaktadır.

Literatürdeki bulgulardan hareketle zayıf kurumsal yapının ülkeye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını başlıca üç kanaldan azalttığını ifade etmek mümkündür. Birincisi, zayıf kurumsal yapı vergi gibi hareket etmekte ve maliyetleri arttırarak ülkeye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını azaltmaktadır. İkincisi, zayıf kurumsal yapı doğrudan yabancı sermaye yatırımları dâhil ekonomideki tüm yatırımlara ilişkin belirsizlikleri arttırarak doğrudan yabancı sermaye girişlerini azaltmaktadır (Daude ve Stein, 2007: 318). Son olarak, zayıf kurumlar doğrudan yabancı sermaye girişlerinin oynaklığının artmasına neden olarak gerek doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını gerekse ekonomik büyümeyi olumsuz olarak etkilemektedir (Buchanan vd., 2012: 82).

Türkiye ekonomisi, enerji ve sermaye malı ithalatçısı bir ülke olması, tasarrufların iç yatırımları karşılayamaması gibi nedenlerle cari açık veren, aynı zamanda da yüksek büyüme oranları hedefleyen bir

ekonomidir. Bu nedenle Türkiye ekonomisi uzun yıllardır devam eden cari açık sorunu ile mücadele etmekte ve ekonomi yönetimlerinde oluşturulan yapısal reform paketlerinin önemli bir ayağını cari açığın azaltılması oluşturmaktadır. Yüksek büyüme hedefini yakalayabilmek için tasarruf açığına rağmen yatırım harcamaları, cari açığa katlanılarak dış tasarruflar ile finanse edilmektedir. Bu noktada cari açığın nasıl finanse edileceği konusu önem kazanmış ve borçlanma, portföy yatırımları gibi alternatif finansman biçimlerine göre daha kaliteli bir finansman biçimi olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları öne çıkmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar, kendi içinde istihdam yaratma, teknolojik bilgi transferi, sermaye birikimi, ürün çeşitliliği ve beşeri sermaye artışı, iç ve dış pazarda rekabeti teşvik gibi potansiyeller barındırmaktadır. Bu bağlamda Türkiye ekonomisinde büyümenin sürdürülebilir kılınması ve cari açığın finansmanı hususunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları önem kazanmaktadır (Keskingöz ve Karataş, 2016: 599).

Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları, 1990’lı yıllarda 1 milyar ABD Dolarının altında iken, 2000’li yılların ortalarında 20 milyar ABD Dolarını aşmış ve 2008 yılından sonra düşme eğilimine girerek 2011 ve 2015 yılları hariç olmak üzere ortalama olarak 12 milyar ABD Doları seviyesinde gerçekleşmiştir (Dünya Bankası Dünya Gelişme Göstergeleri, 2017). Bu rakamlar, Türkiye ekonomisinde 2005-2008 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ciddi artışlar yaşandığını, ancak bu artış trendinin 2008 yılından sonra istikrarlı bir şekilde sürdürülemediğini ortaya koymaktadır.

Bu çalışmanın temel amacı, kurumsal kalite, reel gelir ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkileri 1990-2015 dönemi için araştırmaktır. Elde edilecek bulguların, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girişlerinde kurumsal faktörlerin rolü konusunda politika uygulayıcılarına yol gösterici olması beklenmektedir. Çalışmanın birinci bölümünde literatür özetine yer verilecektir. İkinci bölümde, ekonometrik analizde kullanılan model ve örneklem açıklanacak; üçüncü bölümde, ekonometrik sonuçlar özetlenecektir. Sonuç bölümünde ise çalışmanın genel bir değerlendirilmesi yapılacaktır.

1. LİTERATÜR

Özellikle Washington Uzlaşısını izleyen dönemde, kurumların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi araştırmacıların dikkatini çeken araştırma alanı olmuş ve ilgili alanda önemli bir literatür oluşmuştur. Literatürdeki mevcut çalışmalar incelendiğinde, çalışmaların önemli bir kısmının çok ülkeli analizler yapmaya imkân tanıyan panel veri analiz yöntemini kullandığı göze çarpmaktadır. Ancak panel veri analizini kullanarak yapılan çalışmaların büyük bir kısmında, panel veri analiz yönteminde sıkça karşılaşılan ve dikkate alınmadığı takdirde sapmalı tahmin sonuçlarına yol açabilen yatay kesit bağımlılık olgusu göz ardı edilmiştir. Dolayısıyla bu çalışmalardan elde edilen sonuçlar güvenilir değildir (Chudik ve Pesaran, 2013).

Panel veri analiz yöntemini kullanan çalışmalardan biri olan Busse ve Hefeker (2005), 1984-2003 dönemi için 83 ülkede kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisini sabit etkiler modeli ve genelleştirilmiş momentler yöntemi (GMM) ile araştırmışlardır. Elde edilen bulgulara göre, kurumsal yapı doğrudan yabancı sermaye girişlerinin önemli belirleyicilerinden biridir. Bu sonuç, farklı ekonometrik yöntemlerin kullanılması durumunda da değişmemektedir. Bir diğer çalışmada Fukumi ve Nishijima (2010), 1983-2000 dönemi için 19 Latin Amerika ve Karayip ülkesinde kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisini rassal etkiler ve iki aşamalı en küçük kareler modellerini kullanarak araştırmışlardır. Yapılan analiz sonuçlarına göre, kurumsal kalitedeki iyileşmeler doğrudan yabancı sermaye girişlerini olumlu etkilemektedir. Daude ve Stein (2007) 1982-2002 döneminde 34 kaynak ve 152 ev sahibi ülkede kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisini çekim modeli (gravity model) yaklaşımı ile analiz etmişlerdir. Yazarlar, kurumsal yapıdaki iyileşmelerin, doğrudan yabancı sermaye yatırımları için çekici bir unsur olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Buchanan vd. (2012) 1996-2006 dönemi için 164 ülkede kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisini havuzlanmış en küçük kareler, sabit etkiler, rassal etkiler ve enstrümantal değişken tahmini yöntemlerini kullanarak araştırmışlardır. Elde edilen analiz sonuçları, Busse ve Hefeker (2005) ve Fukumi ve Nishijima (2010)’nın

bulguları ile paralellik göstermektedir. Ayrıca havuzlanmış en küçük kareler ve enstrümantal değişken tahmini yöntemi sonuçları da kurumsal yapıdaki iyileşmelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif etkilediğini teyit etmektedir. Echeverri vd. (2014) 2004-2009 dönemi için 87 ülkede kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisini rassal etkiler yöntemiyle test etmişlerdir. Yazarlar, Fukumi ve Nishijima (2010) ve Buchanan vd. (2012) ile benzer sonuçlara ulaşmıştır. Öte yandan, 1990-2012 döneminde OECD ülkelerinde kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisini sabit etkiler modeli kullanarak analiz eden Artan ve Hayaloğlu (2015), Busse ve Hefeker (2005) ve Buchanan vd. (2012) ile benzer sonuçlara ulaşmışlardır. Busse ve Hefeker (2005) ile benzer sonuçlara ulaşan bir diğer çalışmada Asamoah vd. (2016), 1996-2011 dönemi için Sahraaltı Afrika Ülkelerinde kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisini GMM ile araştırmışlardır.

Diğer taraftan literatürde, kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini bireysel ülke örnekleri için test eden ve zaman serisi analiz yöntemini kullanan çalışmalara da rastlamak mümkündür. Zaman serisi analiz yöntemini kullanarak kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini analiz eden çalışmalardan Karim vd. (2012), 1984-2009 dönemi için Malezya’da kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisini ARDL yöntemiyle araştırmışlardır. Yazarlar, Malezya’da kurumsal yapıda iyileşmelerin uzun dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumlu etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Diğer taraftan kısa dönemde bazı kurumsal değişkenlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisinin ise istatistiksel olarak anlamsız olduğunu tespit etmişlerdir. Esey ve Yaroson (2014) 1980-2011 dönemi için Nijerya’da kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisini vektör hata düzeltme modeli ile test etmişlerdir. Elde edilen bulgular, Nijerya’da kurumsal yapıdaki iyileşmelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumlu etkilediğini ortaya koymaktadır. Nijerya ekonomisi için yapılan bir diğer çalışmada Akpo ve Hassan (2015), Esey ve Yaroson (2014)’un bulgularından farklı olarak kurumsal yapıdaki iyileşmelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını uzun dönemde olumlu etkilediğini tespit ederken, kısa dönemde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edememişlerdir.

Kurumsal yapının doğrudan yabancı sermaye üzerindeki etkilerini analiz eden çalışmalar, incelenen dönem, kullandıkları yöntem, kullanılan kurumsal gösterge ve ulaşılan sonuçlar itibarıyla özet olarak Tablo 1’de de sunulmuştur. Kurumsal yapının göstergesi olarak farklı faktörlerin kullanıldığı çalışmalar toplu olarak incelendiğinde, genel olarak kurumsal faktörlerin (yolsuzluk hariç) doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Bu bağlamda kurumsal yapıda iyileşmelerin, bir diğer ifadeyle kapsayıcı kurumların kalitesinde görülen artışların, doğrudan yabancı sermaye yatırımları için çekici bir unsur olduğu konusunda güçlü bir uzlaşının olduğu söylenebilir. Ayrıca yolsuzluk gibi dışlayıcı kurumların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki olumsuz etkisi ise dikkat çekicidir. Dolayısıyla güçlü kurumsal yapı, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik etmekte, doğrudan yabancı sermaye girişlerinde dalgalanmaları azaltarak belirsizliği azaltmaktadır. Ayrıca zaman serisi yöntemi kullanan çalışmalarda, uzun dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde anlamlı etkiye sahip olan bazı kurumsal yapı değişkenlerinin kısa dönemde anlamsız olduğu görülmektedir. Bu durum ise literatürde var olan, kurumsal yapıda iyileşmelerin tedrici biçimde gerçekleştiği ve etkisinin ise uzun dönemde ortaya çıktığı görüşünü destekler niteliktedir.

Konu ile ilgili Türkiye ekonomisi için literatür taramasında, sadece Özşahin’in (2016) çalışmasına rastlanmıştır. Bu çalışmada, politik risk alt bileşenleri ile hazırlanan kurumsal kalite endeksi kullanılmış; 1998-2014 dönemi için Türkiye’de kurumsal yapı-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisi ARDL yöntemiyle araştırılmıştır. Çalışmanın genel sonucuna göre, daha kaliteli kurumsal yapı ve düşük ekonomik risk düzeyinin ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırım hacmi üzerinde pozitif yönlü etkiye sahiptir; yüksek kurumsal kalite düzeyinin ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımların oynaklığı üzerindeki azaltıcı etkisi bulunmaktadır.

Bu çalışmada ise Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımlar ve kurumsal kalite arasındaki ilişki, 1990-2015 dönemi için yıllık veriler kullanılarak araştırılacaktır. Özşahin’in (2016) çalışmasına benzer şekilde, politik risk alt bileşenleri kullanılarak Türkiye ekonomisi için kapsayıcı bir kurumsal kalite endeksi oluşturulmuş; ancak Özşahin’in (2016) çalışmasına farklı olarak daha büyük örneklem dönemi kullanılmıştır. Bu özellikleri ile çalışma, literatürdeki diğer çalışmalardan farklılaşmakta ve bu alanda gelişen literatüre katkı yapma amacı taşımaktadır.

Tablo 1. Literatür Özeti

| Yazar(lar) | Örneklem (Dönem) | Kurumsal Gösterge | Yöntem | Sonuç |
|-----------------------------|---|---|----------------------------|--------------------|
| Busse ve Hefeker (2005) | 1984-2003 '83 Ülke' | Hükümet istikrarı, Hukuk ve düzen, Demokrasi, Bürokratik kalite | Panel Veri Analizi | Pozitif Etki |
| Daude ve Stein (2007) | 1982-2002 '34 Kaynak Ülke ve 152 Ev sahibi ülke' | Kamulaştırma riski, Hükümetin istikrarı, Demokratik hesap verilebilirlik, Hukuk ve düzen, Yolsuzluk | Çekim Modeli | Pozitif Etki |
| Fukumi ve Nishijima, (2010) | 1983-2000 '19 Latin Amerika ve Karayip ülkesi' | Hukuk ve düzen, Hükümet etkinliği, Yolsuzluk, | Panel Veri Analizi | Pozitif Negatif |
| Buchanan vd. (2012) | 1996-2006 '164 ülke' | Hesap verilebilirlik, Hükümetin istikrarı, Mevzuat kalitesi, Hukuk ve düzen, Yolsuzluk kontrolleri | Panel Veri Analizi | Pozitif Etki |
| Karim vd. (2012) | 1984-2009 'Malezya' | Hükümetin istikrarı, Yatırım profili, Yolsuzluk, Hukuk ve düzen, Bürokratik kalite | ARDL Modeli | Pozitif Etki |
| Echeverri vd. (2014) | 2004-2009 '87 ülke' | Hesap verilebilirlik, Hükümet istikrarı, Politik İstikrar ve suç oranının azalması, Hükümet etkinliği, Mevzuat kalitesi, Hukuk ve düzen, Yolsuzluk kontrolleri, Küresel Yönetişim Göstergeleri (WGI) | Panel Veri Analizi | Pozitif Etki |
| Esew ve Yaroson (2014) | 1980-2011 'Nijerya' | Politik İstikrar ve suç oranının azalması, Küresel Yönetişim Göstergeleri (WGI) | Hata Düzeltme Modeli | Pozitif Etki |
| Akpo ve Hassan (2015) | 1980-2012 'Nijerya' | Politik düzenlemeler, Yolsuzluk, Hukuk ve düzen, Yoksulluk, Güvensizlik | ARDL Modeli | Pozitif Negatif |
| Artan ve Hayaloğlu (2015) | 1990-2012 '29 OECD Ülkesi' | Hükümet istikrarı, Sosyoekonomik durum, Yatırım profili, İç karışıklık, Dış karışıklık, Yolsuzluk, Askeriyenin politikaya etkisi, Dinsel gerilimler, Kanun ve düzen, Etnik gerilimler, Demokratik hesap verilebilirlik, Bürokratik kalite | Panel Veri Analizi | Pozitif Etki |
| Özşahin (2016) | 1998-2014 'Türkiye' | Kurumsal kalite endeksi ve ekonomik risk düzeyi | ARDL Modeli | Pozitif Etki |
| Asamoah vd. (2016) | 1996-2011 Sahra Altı Afrika Ülkeleri | Küresel Yönetişim Göstergeleri (WGI) | Dinamik Panel Veri Analizi | Pozitif Etki |

2. MODEL VE ÖRNEKLEM

Türkiye ekonomisinde reel doğrudan yabancı yatırımlar, reel gelir ve kurumsal kalite arasındaki ilişki, 1990-2015 dönemi için yıllık veriler kullanılarak araştırılmıştır. Modelde ekonomik ve kurumsal değişimleri temsilen iki açıklayıcı değişken kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan logaritmik doğrusal denklem ise aşağıdaki gibidir:

$$fdi_t = \beta_1 + \beta_2 gdp_t + \beta_3 ins + \varepsilon_t \quad (1)$$

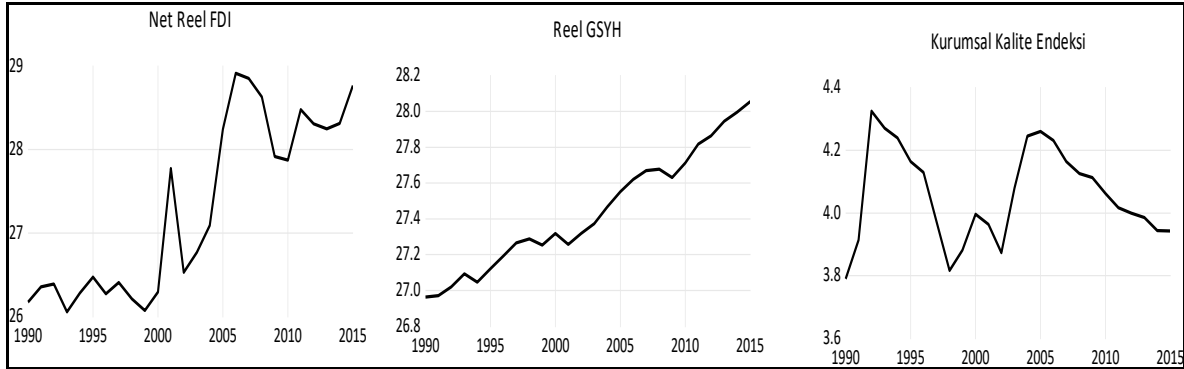
Burada *FDI*, reel net doğrudan yabancı sermaye girişleri; *GDP*, yurtiçi piyasa hacmini temsil eden reel GSYH ve *ins* ise kurumsal kalitedir. Reel GSYH (baz yılı 2009), net doğrudan yabancı sermaye girişleri (GSYH'nın %) ve GSYH deflatörü (baz yılı 2009) verileri, Dünya Bankası Dünya Gelişme Göstergeleri

veri tabanından alınmıştır. Reel net doğrudan yabancı sermaye girişi (FDI) değişkeni, GSYH'nın % olarak verilen değerlerin Reel GSYH değeri ile çarpılmasıyla elde edilmiştir. Çalışmada kurumsal yapıyı temsilen kullanılan kurumsal kalite endeksi, Acaravcı ve Erdoğan (2017) tarafından önerilen yaklaşımla hazırlanmıştır. Bu yaklaşımda, uluslararası ülke risk rehberinde (ICRG) yer alan yedi politik risk bileşeni, kurumsal yapıda önem seviyesine göre yeniden ağırlıklandırılmaktadır. ICRG alt bileşenlerinin yeniden ağırlıklandırılmasına ait bilgiler, aşağıda Tablo 2’de sunulmuştur.

Tablo 2. Kurumsal Yapı Göstergesi Özet Endeks Puanlandırması

| Politik Risk Bileşenleri | ICRG Puanı | Yeni Puan |
|---------------------------------|------------|------------|
| Hukuk ve Düzen | 6 | 20 |
| Demokratik Hesap Verilebilirlik | 6 | 20 |
| Hükümet İstikrarı | 12 | 16 |
| Ordunun Siyasete Müdahalesi | 6 | 14 |
| Sosyoekonomik Durum | 12 | 12 |
| Bürokratik Kalite | 4 | 10 |
| Yolsuzluk | 6 | 8 |
| TOPLAM | 52 | 100 |

Çalışmada kullanılan 1 no’lu logaritmik doğrusal denklemin elde edilmesi için değişkenlerin doğal logaritması alınmıştır. Böylece modelin katsayıları, reel net doğrudan yabancı sermaye girişlerinin, reel gelir ve kurumsal kalite esneklik değerlerine dönüşmüştür. Grafik 1’de çalışmada kullanılan modelde yer alan değişkenlerinin zaman serisi grafikleri yer almaktadır. Reel net doğrudan yabancı sermaye girişi ve kurumsal kalite endeksi zaman serileri, reel GSYH’ya göre daha yüksek dalgalanmalar göstermektedir.



Grafik 1. Model Değişkenlerinin Zaman Serisi Grafikleri

2.1. Durağanlık Analizi

Modeldeki değişkenlerin durağanlık özelliklerinin tespiti için ilk olarak, Dickey-Fuller (1981) tarafından geliştirilmiş Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi ile Park ve Fuller (1995) tarafından geliştirilmiş Ağırlıklandırılmış Simetrik Dickey-Fuller (ADF-WS) Birim Kök Testi kullanılmıştır.

Ancak Perron (1989), serilerde yapısal değişimler olduğunda yapısal değişmeyi dikkate almayan geleneksel birim kök testlerinin, değişkenin durağan olmadığı biçiminde kurulan hipotezleri red edememe yönünde eğilimli olduğunu ve dolayısıyla bu testlerden elde edilen sonuçların güvenilir olmadığını göstermiştir (Perron, 1989: 1361). Bu nedenle, çalışmanın durağanlık analizinde yapısal kırılmayı dikkate alan birim kök testi de kullanılmıştır. Çalışmada, gözlem sayısının az olmasından dolayı, Türkiye ekonomisinde olası tek yapısal kırılmayı dikkate alan Lee ve Strazicich (2013) tarafından geliştirilen Lagrange Çarpanı (LM) birim kök testine başvurulmuştur. Lee ve Strazicich (2013) birim kök testinde, kırılma tarihi bilinmediği kabul edilerek, kırılma dönemi içsel olarak belirlenmektedir. Bu test, veri üretme sürecini aşağıdaki (2) no’lu regresyon modeli ile açıklamaktadır (Lee ve Strazicich, 2013: 2485):

$$y_t = \delta'Z_t + X_t, \quad X_t = \beta X_{t-1} + \varepsilon_{4t} \quad (2)$$

Burada Z_t dışsal değişkenleri içeren vektördür. Lee ve Strazicich (2013), yapısal değişme için Perron (1989)’ın yaklaşımını kullanarak iki ayrı modelden yararlanmaktadır. Model A, düzeyde tek kırılmayı ifade etmektedir. Bu durumda Z_t değişkeni, vektörü ile tanımlanmaktadır. Burada D_t kukla değişkenidir; için 1, diğer durumlarda 0 değerini almaktadır. ise kırılma dönemidir. Model C, hem düzeyde ve hem de eğimde tek kırılmayı ifade eder. Bu durumda Z_t değişkeni, vektörü ile tanımlanmaktadır. DT_t kukla değişkeni, için , diğer durumlarda 0 değerini almaktadır. Birim kök test istatistiği, aşağıdaki (3) no’lu regresyon modelinden elde edilmektedir:

$$\Delta y_t = \delta'Z_t + \phi \mathcal{I}_{t-1} + u_t \quad (3)$$

Burada $\mathcal{I}_t = y_t - \mu - Z_t \delta$, $t = 2, \dots, T$. Bu yöntemde yokluk hipotezi, $\phi = 0$ “Değişken birim köke sahiptir” ve alternatif hipotez ise $\phi < 0$ “Değişken birim köke sahip değildir” biçiminde tanımlanmaktadır. Bu yöntemde, Zivot ve Andrews (1992), Perron (1997) ve Vogelsang ve Perron (1998) çalışmalarından farklı olarak, yokluk hipotezinin reddedilmesi, yapısal kırılma olmayan birim kökün reddi anlamına gelmektedir.

2.2. Eşbütünleşme Analizi

Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkilerin araştırılmasında, son yıllarda yaygın olarak kullanılan, Pesaran ve Shin (1999) ve Pesaran vd., (2001) tarafından geliştirilen ARDL sınır testi yaklaşımı seçilmiştir. ARDL sınır testi yaklaşımı, Engle ve Granger (1987), Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) gibi diğer eşbütünleşme testlerine göre bazı üstünlüklere sahiptir. Bu üstünlükler, kısaca şu şekilde sıralanabilir (Ozturk ve Acaravci, 2013: 263-64): i) Değişkenlerin durağanlık derecelerinin farklı olması durumunda bile ARDL yöntemi ile eşbütünleşme ilişkisi araştırılabilmektedir. Ancak serilerin $I(2)$ olması durumunda bu test kullanılamaz. ii) Bu test kullanılan örneklemin küçük ya da bazı açıklayıcı değişkenlerin içsel olması durumunda bile etkin bir tahmincidir. iii) Modele dâhil edilen değişkenler için farklı gecikme kullanılabilmektedir. iv) İndirgenmiş denklem kullanılarak, modelin kısa ve uzun dönem katsayıları tahmin edilebilmektedir

ARDL sınır testi yaklaşımında (1) no’lu denklemde yer alan değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi aşağıdaki (4) no’lu denklem aracılığıyla belirlenmektedir:

$$\Delta fdi_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^p \alpha_{2i} \Delta fdi_{t-i} + \sum_{i=0}^q \alpha_{3i} \Delta gdp_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{4i} \Delta ins_{t-i} + \delta_1 fdi_{t-1} + \delta_2 gdp_{t-1} + \delta_3 ins_{t-1} + \varepsilon_{2t} \quad (4)$$

ARDL sınır testi yaklaşımı, değişkenlerin katsayıları hakkında hazırlanan yokluk hipotezinin ($H_0 : \delta_n = 0$) alternatif hipoteze ($H_1 : \delta_n \neq 0$, $n=1,2,3$) karşı, F-testi veya Wald-testi aracılığıyla sınanmasına dayanmaktadır. Bu sınamaya yönelik çeşitli anlamlılık seviyeleri için alt ve üst sınır değerleri kullanılmaktadır. Hesaplanan test istatistiği, kritik üst sınır değerinden büyükse; incelenen değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olmadığını ifade eden yokluk hipotezi reddedilmektedir. Hesaplanan test istatistiği, kritik alt sınır değerinden küçükse; bu defa da incelenen değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olmadığını ifade eden yokluk hipotezi reddedilememektedir (Ozturk ve Acaravci, 2013: 264).

ARDL sınır testi yaklaşımına göre değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki varsa, denklemin hata düzeltme terimi (ect) ve modelin hata düzeltme dinamiği, sırayla (5) no’lu ve (6) no’lu denklemlerdeki gibi tahmin edilebilir. ect ’in katsayısı negatif işaretlidir ve bu katsayının büyüklüğü, uzun dönemli dengeden bir sapma olduğunda, her bir dönemde uzun dönemli dengeye ne ölçüde geri dönüş yapacağını göstermektedir.

$$ect_t = fdi_t - \beta_1 - \beta_2 gdp_t - \beta_3 ins_t \quad (5)$$

$$\Delta fdi_t = \gamma_1 + \sum_{i=1}^n \gamma_{2i} \Delta fdi_{t-i} + \sum_{i=0}^r \gamma_{3i} \Delta gdp_{t-i} + \sum_{i=0}^s \gamma_{4i} ins_{t-i} + \psi ect_{t-1} + \varepsilon_{3t} \quad (6)$$

3. AMPİRİK SONUÇLAR

Çalışmada durağanlık analizi literatüründe yaygın olarak kullanılan ADF birim kök testine başvurulmuştur. Veri setinin zaman boyutunun küçük olması nedeniyle, küçük örneklerde diğer geleneksel birim kök testlerine göre daha güçlü ve güvenilir sonuçlar veren ADF-WS testi de kullanılmıştır (Acaravci ve Ozturk, 2010: 5414). Tablo 3’de her iki birim kök testleri sonuçları yer almaktadır. Bu sonuçlara göre, reel net doğrudan yabancı sermaye girişi (FDI) ve reel gsyh (GDP) değişkenleri düzeyde durağan değildir, 1.sıra farkları ise durağandır; son olarak, kurumsal kalite endeksi (ins) değişkeni ise düzeyde durağandır.

Tablo 3. Geleneksel Birim Kök Testi Sonuçları

| Değişkenler | ADF Birim Kök Testi | | ADF-WS Birim Kök Testi | |
|-------------|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|
| | Düzye | 1.Fark | Düzye | 1.Fark |
| FDI | -2,73 (0, c+t) [-3,60] | -5.27 (0, c) [-2,99] | -2,73 (0, c+t) [-3,53] | -5,23 (0, c) [-2,56] |
| GDP | -2,03 (0, c+t) [-3,60] | -4.94 (0, c) [-2,99] | -1,98 (0, c+t) [-3,48] | -4,67 (0, c) [-2,56] |
| ins | -3,28 (1, c) [-2,99] | | -2,77 (1, c) [-2,53] | |

Açıklamalar: Parantez içindeki değerler, birim kök testlerinde kullanılan gecikme sayıları ve birim kök modelleridi (“c+t, trend ve sabiti içerir”; “c, sadece sabiti içerir”). En uygun gecikme sayısı seçiminde, Schwarz-Bayesian Bilgi Kriteri (SBC) kullanılmıştır. Köşeli parantez içerisindeki değerler ise her test değerine için 20000 denemeden oluşan simülasyonlarla elde edilen ait % 5’lik kritik değerlerdir.

Tablo 4’te Lee ve Strazicich birim kök testi sonuçları yer almaktadır. Bu sonuçlara göre, gsyh değişkeni tek yapısal kırılma altında durağandır; FDI ve ins değişkenleri ise tek yapısal kırılma altında fark durağandır. Tüm bu sonuçlar, ilgili değişkenlerin durağanlık derecelerinin ARDL eşbütünlük testi için uygun olduğunu göstermektedir.

Tablo 4. Lee ve Strazicich (2013) Birim Kök Testi Sonuçları

| Değişkenler | Model A Düzye | Model C Düzye | Model A 1. Fark | Model C 1. Fark |
|-------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| FDI | -3,52 (1) [2000; -3,57] | -4,11 (1) [2000; -4,50] | -6,06 (2) [2007; -3,57] | -5,94 (2) [1999; -4,50] |
| GDP | -3,27 (2) [2010; -3,57] | -5,57 (2) [1999; -4,50] | | |
| ins | -3,09 (1) [1994; -3,57] | -3,36 (1) [1999; -4,50] | -4,30 (0) [1996; -3,57] | -5,29 (0) [1997; -4,45] |

Not: Birim kök testlerinde kullanılan modeller: “Model A”, sabitte tek kırılma; “Model C”, sabitte ve eğimde tek kırılma şeklindedir. Birim kök modelinde kullanılan gecikme sayıları, parantez içerisinde. En uygun gecikme sayısı seçiminde, SBC kullanılmıştır. Kırılma dönemleri ve % 5’lik anlamlılık düzeyine ait kritik değerler ise köşeli içerisinde. Kritik değerler, Lee ve Strazicich’in (2013:2488) çalışmasından alınmıştır. Model C için kritik değerler ise kırılma noktasının konumuna (λ) göre belirlenmiştir. ($\lambda = T_B / T$ olarak hesaplanır. Burada T_B kırılmanın olduğu yıl ve T , zaman boyutudur.)

Lee ve Strazicich Lagrange Çarpanı birim kök testi sonuçlarına göre, 2000 yılında reel net doğrudan yabancı sermaye girişleri serisinin hem eğim ve trendinde bir kırılma söz konusudur. Daha güvenilir bulgular elde edebilmek için bu kırılmayı temsilen *d2000* isimli bir gölge (kukla) değişken eklenerek ikinci bir ARDL sınır testi modeli de tahmin edilmiştir.

Kukla değişkenli ve kukla değişkensiz ARDL sınır testi modelleri için un uygun gecikme sayıları, Schwarz bilgi kriteri (SBC) kullanılarak ARDL(2,1,0) olarak bulunmuş ve elde edilen sonuçlar Tablo 5’de sunulmuştur. Tahmin edilen model sonuçları karşılaştırıldığında, ARDL sınır testi modeline kukla değişken eklendiğinde, belirlilik katsayısının (R²) 0,8872’den 0,8905’e yükseldiği, ancak düzeltilmiş belirlilik katsayısı, 0,8559’dan 0,8519’a düştüğü görülmektedir.

Grafik 2’de tahmin edilen model katsayılarının ilgili dönem içerisinde istikrarlı olup olmadığını belirlemek amacıyla Brown vd. (1975) tarafından önerilen cusum (cumulative sum) ve cusum kareleri (cumulative sum of squares) testlerinin grafikleri sunulmuştur. Cusum ve cusum kareleri testlerinin grafiklerine göre, incelenen dönemde Türkiye ekonomisinde yaşanan gelişmelerin kukla değişkensiz ARDL sınır testi modeli (FDI | GDP, ins) katsayılarında zamana bağlı değişmelere yol açmadığını görülmektedir.

Tüm bu sonuçlar, ARDL modeline kukla değişken eklenmesine ihtiyaç olmadığını vurgulamaktadır. Tablo 5’deki kukla değişkensiz ARDL sınır testi modelinin (FDI | GDP, ins) tahmin sonuçlarının değerlendirilmesi, aşağıda özetle sıralanmıştır:

i. Eşbütünleşme sınır testi için hesaplanan F testi istatistiğinin değeri 8,31 olarak hesaplanmıştır. Bu sonuç Türkiye ekonomisinde reel net doğrudan yabancı sermaye girişleri, reel GSYH ve kurumsal kalite değişkenleri arasında 1990-2015 dönemi için istikrarlı bir uzun dönem ilişkisi bulunduğunu göstermektedir.

ii. Tahmin edilen ARDL sınır testi modeline uygulanan tanı testleri sonuçlarına göre, modelde otokorelasyon, değişen varyans ve hata terimlerinin normal dağılmaması sorunlarının olmadığı ve tanımlama hatası yapılmadığı görülmektedir.

iii. Uzun dönemde reel GSYH’deki artışların reel net doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerine etkisi pozitifdir (3,407) ve bu etki istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuca göre, Türkiye iç piyasa hacminin büyümesinin reel doğrudan yabancı sermaye girişlerini teşvik ettiği söylenebilir. Diğer taraftan kısa dönemde reel GSYH’deki artışların reel net doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerine etkisinin negatif olduğu (-1,338) ancak bu etkinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir.

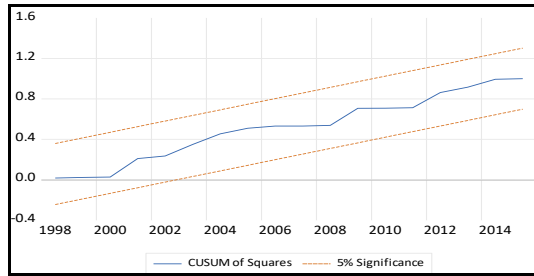
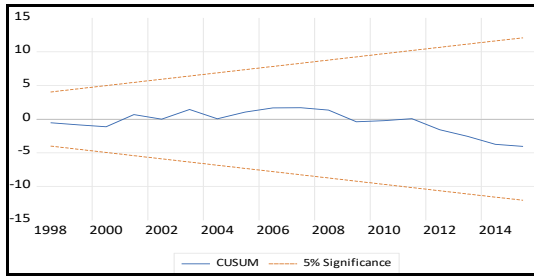
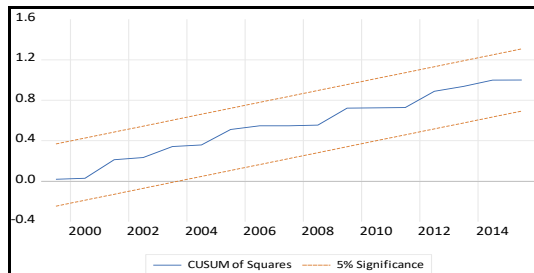
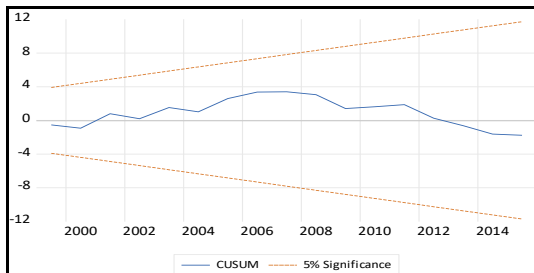
iv. Türkiye’de kurumsal kalitede iyileşmeleri, reel net doğrudan yabancı sermaye girişlerini hem uzun dönemde (2,622) hem de kısa dönemde (2,444) olumlu etkilemektedir. Bu etkileri gösteren katsayılar istatistiksel olarak anlamlıdır.

v. Hata düzeltme teriminin (ect) katsayısı, yaklaşık olarak -0,84 olarak tahmin edilmiştir. Buna göre, uzun dönemli dengeden bir sapma olduğunda yaklaşık 2 yıl içinde yeniden uzun dönemli dengeye geri dönüş olacaktır.

Tablo 5. ARDL(2,1,0) Sınır Testi Sonuçları

| | Model : (FDI GDP, ins) | Model : (FDI GDP, ins, d2000) |
|----------------------|---|---|
| Değişkenler | Uzun Dönem Katsayılar | Uzun Dönem Katsayılar |
| GDP | 3,407 [0,000] | 2,137 [0,248] |
| ins | 2,622 [0,002] | 2,632 [0,002] |
| d2000 | | 0,056 [0,482] |
| sabit | -85,946 [0,000] | -51,361 [0,307] |
| | Hata Düzeltme Modeli Katsayıları | Hata Düzeltme Modeli Katsayıları |
| Δ FDI(-1) | 0,345 [0,076] | 0,362 [0,048] |
| Δ GDP | -1,338 [0,475] | -1,967 [0,352] |
| Δ ins | 2,444 [0,003] | 2,511 [0,003] |
| d2000 | | 0,053 [0,487] |
| ect(-1) | -0,836 [0,000] | -0,954 [0,000] |
| F | 8,281 [4,452 ve 5,846] | 8,180 [4,461 ve 5,911] |
| R2 | 0,8872 | 0,8905 |
| Düzeltilmiş R2 | 0,8559 | 0,8519 |
| Tanı Testleri | | |
| LM(1) | 0,143 [0,232] | 3,077 [0,079] |
| HET(1) | 0,521 [0,819] | 0,281 [0,596] |
| JB(2) | 1,695 [0,429] | 0,867 [0,648] |
| RS(1) | 0,975 [0,323] | 0,575 [0,448] |

Açıklamalar: En uygun gecikmeli modelin seçiminde, SBC kullanılmıştır. ect, uzun dönemli ilişki elde edilen hata düzeltme terimidir. F, eşbütünlük için hesaplanmış ARDL sınır test istatistiğidir. Bu test için %5 alt sınır ve % 5 üst sınır eğerler, F testi değerinin yanında köşeli parantez içerisinde verilmiştir. Bu değerler, Kripfganz and Schneider (2018)'in Stata yazılım modülünden elde edilmiştir. LM ve HET, sırayla seri korelasyon ve değişen varyans için hesaplanan Lagrange çarpımı test istatistiği; JB, hata terimlerinin normal dağılımı için hesaplanan test istatistiği ve RS, Ramsey-Reset test istatistiğidir. Bu istatistikler χ^2 dağılım olup serbestlik derecesi, ilgili test simgesinden sonra parantez içerisinde yer almaktadır. Test istatistikleri için p-değerleri köşeli parantez içerisinde verilmiştir.

**Model : (FDI | GDP, ins)****Model : (FDI | GDP, ins, d2000)****Grafik 2.** Cusum ve Cusum Kareleri

SONUÇ

İktisat literatüründe kurumların iktisadi yaşam üzerindeki etkisi uzunca bir süredir teorik düzeyde, son yıllarda ise uygulama alanında yaşanan ilerlemeler ile beraber ampirik düzeyde tartışılmaktadır. Kurumların iktisadi yaşam üzerindeki etkisi ve bu etkinin hangi kanallardan ortaya çıktığı hususu güncelliğini koruyan bir çalışma alanı olarak öne çıkmaktadır. Son yıllarda yapılan çalışmalar, kurumsal faktörlerin de reel net doğrudan yabancı sermaye girişlerini etkilemede önemli olduğunu ortaya koymaktadır.

Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde kurumsal kalite ve reel gelirin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerine etkileri, gecikmesi dağıtılmış otoregresif (ARDL) eşbütünleşme sınır testi yöntemiyle araştırılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, Türkiye ekonomisinde reel doğrudan yabancı sermaye girişleri, reel GSYH ve kurumsal kalite değişkenleri arasında 1990-2015 dönemi için uzun dönem ilişki bulunmaktadır. Kurumsal kalitede iyileşmeler, reel doğrudan yabancı girişlerini hem kısa hem de uzun dönemde olumlu etkilemektedir. Uzun dönemli bulgular Karim vd. (2012), Akpo ve Hassan (2015) ve Özşahin’in (2016) ulaşılmış olduğu sonuçları destekler niteliktedir. Diğer taraftan kısa dönemli bulgular ise Karim vd. (2012), Akpo ve Hassan’ın (2015) bulgularından farklı iken Esey ve Yaroson’un (2014) bulgularını destekler niteliktedir. Buna göre Türkiye’ye reel net doğrudan yabancı sermaye girişlerinin, hem kısa hem de uzun dönemde kurumsal kalitedeki iyileşmelere duyarlı olduğu söylenebilir. Ayrıca Reel GSYH’deki artışlar da doğrudan yabancı sermaye girişlerini teşvik etmektedir. Modelin uzun dönem dengesinden bir sapma olduğunda, yaklaşık 2 yıl içinde dengeden sapmalar ortadan kalkmakta ve uzun dönemli dengeye geri dönüş olmaktadır.

Reel GSYH’deki iyileşmeler ise yabancı doğrudan sermaye yatırımlarını pozitif etkilemektedir. Bu bağlamda Türkiye’de yabancı doğrudan sermaye yatırım kararlarının verilmesinde, piyasa büyüklüğü ve derinliğinin de belirleyici bir etken olduğu söylenebilir. Rekabetin teşvik edilmesi, işlem maliyetlerinin minimize edilmesi, piyasaya dair bilgilerin sağlıklı bir şekilde piyasa aktörlerine ulaşımının sağlanması, piyasa dışı aktörlerin piyasa üzerindeki etkilerinin sınırlandırılması gibi politikalar ile piyasanın genişlemesinin ve derinleşmesinin teşvik edilmesi, yabancı doğrudan sermaye yatırımları girişlerini teşvik edici unsurlar olabilecektir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gittiği ülkede finansal sermayeye ulaşımı kolaylaştırdığı, teknolojik gelişmeyi teşvik ettiği, beşeri sermaye oluşumuna katkı sağladığı, ekonomik belirsizlikleri azalttığı ve istihdamı arttırdığı şeklindeki etkileri dikkate alındığında, Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından daha fazla pay alabilmek için kurumsal kaliteyi artırıcı tedbirlerin alınması önem arz etmektedir. Kurumsal kalite düzeyindeki artış, sadece ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttırmakla kalmayacak aynı zamanda yayılma etkisiyle ekonominin tamamında iyileşmelere yol açacağından, Türkiye’de sürdürülebilir ekonomik büyümenin sağlanmasında önemli rol üstlenebilecektir.

Kurumların ölçümü konusundaki literatür her geçen gün gelişmektedir. Bu alanda özellikle parasal kurumların ölçülmesine dair geliştirilen endeksler sınırlıdır. Ayrıca yapılan çok ülkeli çalışmalar, serilerde ve modelde muhtemel bulunabilecek yatay kesit bağımlılık özelliklerini dikkate almamıştır. Dolayısıyla ilerleyen yıllarda çalışmaların parasal kurumları da kapsayacak şekilde geliştirilmesi ve çok ülkeli çalışmalarda yatay kesit bağımlılık özelliklerinin de araştırılması, gelişmekte olan literatüre önemli katkı yapacaktır.

KAYNAKLAR

- ACARAVCI, A., ERDOĞAN, S. (2017), The Relationship between Institutional Structure and Economic Growth: A Comparative Analysis for Selected Countries, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(6), 141-146.
- ACARAVCI, A., OZTURK, I. (2010), On the Relationship between Energy Consumption, CO2 Emissions and Economic Growth in Europe, *Energy*, 35(12), 5412-5420.
- AKPO, E.S., HASSAN, S. (2015), Institutional Quality Matter: An Empirical Investigation of Foreign Direct Investment in Nigeria, *E-Journal of the Social Science Researches*, 3:60-73
- ARTAN, S., HAYALOĞLU, P. (2015), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kurumsal Belirleyicileri: OECD Ülkeleri Örneği, *Ege Akademik Bakış*, 15(4): 551-564.
- ASAMOAH, M.E., ADJASIB, C.K.D., ALHASSAN, A.L. (2016), Macroeconomic Uncertainty, Foreign Direct Investment and Institutional Quality: Evidence from Sub-Saharan Africa, *Economic Systems*, 40: 612–621
- BENGOA, M., SANCHEZ-ROBLES, B. (2003), Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence from Latin America, *European Journal of Political Economy*, 19: 529-545.
- BROWN, R.L., DURBIN, J., EVANS, J.M. (1975), Techniques for Testing the Consistency of Regression Relations over Time, *Journal of the Royal Statistical Society*, 37, 149-192.
- BUCHANAN, B., VU LE, Q., RISHI, M. (2012), Foreign Direct Investment and Institutional Quality: Some Empirical Evidence, *International Review of Financial Analysis*, 21: 81-89.
- BUSSE, M., HEFEKER, C. (2005), Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment, *Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)*, Hamburg Institute of International Economics, Discussion Paper: 1-24.
- CANDEMİR, A. (2009), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler, *Ege Akademik Bakış*, 9(2): 659-675.
- CHUDIK, A., PESARAN, H. (2013), Large Panel Data Models with Cross-Sectional Dependence: A Survey. CESifo Working Paper Series No. 4371. 13 Nisan 2018 tarihinde <http://www.dallasfed.org/assets/documents/institute/wpapers/2013/0153.pdf> adresinden alındı.
- DAUDE, C., STEIN, E. (2007), The Quality of Institutions and Foreign Direct Investment, *Economics and Politics*, 19(3): 317-344.
- DAWSON, J.W. (1998), Institutions, Investments and Growth: New Cross-Country and Panel Data Evidence, *Economic Inquiry*, 36: 603-619.
- DICKEY, D.A., FULLER, W.A. (1981), Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root, *Econometrica*, 49:1057–1072.
- DÜNYA BANKASI (2017), Dünya Gelişme Göstergeleri (World Development Indicators) Veri Tabanı. 10. Eylül 2017 tarihinde <http://databank.worldbank.org/data/home.aspx> adresinden alındı.
- EASTERLY, W. (2001), *The Elusive Quest for Growth: Economists’ Adventures and Misadventures in the Tropics*. Cambridge: MIT Press.
- ECHEVERRI, H.H., HAAR, J., BRETON, J.B.E. (2014), Foreign Direct Investment, Institutional Quality, Economic Freedom and Entrepreneurship in Emerging Markets, *Journal of Business Research*, 67: 1921-1932.
- ENGLE, R.F., GRANGER, C.W.J. (1987), Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing, *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 251-276.
- ESEW, N.G., YAROSON, E. (2014), Institutional Quality and Foreign Direct Investment (FDI) In Nigeria: A Prognosis, *IOSR Journal of Humanities And Social Science*, 19(6): 37-45
- FUKUMI, A., NISHIJIMA, S. (2010), Institutional Quality and Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean, *Applied Economics*, 42(14): 1857-1864

- JOHANSEN, S. (1988), Statistical Analysis of Cointegration Vectors, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(2-3): 231-254.
- 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(2): 169-210.
- KAR, M., TATLISOZ, F. (2008), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi, *KMU İİBF Dergisi*, 14: 1-23
- KARIM, Z., ZAIDI, M.A.S., ISMAIL, M.A., KARIM, B.A. (2012), The Quality of Institutions and Foreign Direct Investment (FDI) in Malaysia, *Asian Journal of Accounting and Governance*, 3: 61-69.
- KESKINGOZ, H., KARATAŞ, A.R. (2016), Yabancı Sermaye Yatırımları ile Cari İşlemler Açığı İlişkisi ve Cari İşlemler Açığı için Politika Önerileri. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 5(3): 597-610.
- KRIPFGANZ, S., SCHNEIDER, D. (2018), Response Surface Regressions for Critical Value Bounds and Approximate p-values in Equilibrium Correction Models. Manuscript, University of Exeter and Max Planck Institute for Demographic Research.
- http://www.kripfganz.de/research/Kripfganz_Schneider_ec.html
- LEE, J., STRAZICICH, M.C. (2013), Minimum LM Unit Root Test with One Structural Break, *Economics Bulletin*, 33(4): 2483-2492.
- OLSON, M. (1996), Big Bills Left on the Sidewalk: Why Some Nations are Rich and Others Poor, *Journal of Economic Perspectives*, 10: 3-24.
- OZTURK, I., ACARAVCI, A. (2013), The Long-Run and Causal Analysis of Energy, Growth, Openness and Financial Development on Carbon Emissions in Turkey, *Energy Economics*, 36(1): 262-267.
- ÖZŞAHİN Ş. (2016), Kurumsal Kalite Doğrudan Yabancı Yatırımlar İçin Ne Kadar Önemli? Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Analiz, *Journal of Yaşar University*, 11(44): 251-262.
- PARK, H.J., FULLER, W.A. (1995), Alternative Estimators and Unit Root Tests for the Autoregressive Process, *Journal Time Series Analysis*, 16: 415-429.
- PERRON, P. (1989), The Great Crash, the Oil Price Shock, and the Unit Root Hypothesis *Econometrica*, 57(6): 1361-1401.
- PERRON, P. (1997), Further Evidence on Breaking Trend Functions in Macroeconomic Variables, *Journal of Econometrics*, 80(2): 355-385.
- PESARAN, M.H., SHIN, Y., SMITH, R.J. (2001), Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships, *Journal of Applied Econometrics*, 16: 289-326.
- ULUSLARARASI ÜLKE RİSK REHBERİ (2017) International Country Risk Guide (ICRG) Political Risk Services.
- UNCTAD (1998), *World Investment Report 1998-Trends and Determinants-*, United Nations: New York and Cenova.
- VOGELANG, T.J., PERRON, P. (1998), Additonal Tests for a Unit Root Allowing for a Break in the Trend Function at an Unknown Time, *International Economic Review*, 39(4): 1073-1100.
- ZIVOT, E., ANDREWS, D.W.K. (1992), Further Evidence on the Great Crash, the Oil-Price Shock, and the Unit-Root Hypothesis, *Journal of Business & Economic Statistics*, 10(3): 251-270.