



Araştırma Makalesi / Research Article

Yeni Kurumsal İktisat Çerçevesinde Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Değerlendirilmesi*

Mehmet Arslanoğlu¹, Diğdem Pekcan²

Öz

Bu çalışmada, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar Yeni Kurumsal İktisat perspektifinde analiz edilmektedir. Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların potansiyelinin altında kalma nedenlerinin; kurumlar, işlem maliyetleri, mülkiyet hakları gibi argümanlara dayanılarak incelenmesi hedeflenmektedir. Bu nedenle kurumsal belirleyicilerin Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi araştırılmıştır. 1999-2021 yıllarını kapsayan bu çalışmada; dışa açıklık, enflasyon, insani gelişme endeksi değişkenleriyle birlikte yönetim göstergeleri, sivil özgürlükler ve siyasi haklar da kurumsal değişkenler olarak yer almaktadır. Kurumsal değişkenlere Asal Bileşenler Analizi uygulanarak formel kurumlar değişkeni elde edilmiştir. Çalışmada, üç farklı model oluşturularak ARDL sınır testi yöntemiyle formel kurumlar ile Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki ilişki incelenmiştir. Buna göre dışa açıklık değişkeninin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu ve formel kurumlarla arasında uzun dönem ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Enflasyon değişkeninin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu ve formel kurumlarla arasında uzun dönem ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Uzun dönem katsayıları incelendiğinde ise her iki değişkene kıyasla formel kurumların doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde daha fazla etkiye sahip olduğu gözlenmektedir. İnsani gelişme endeksinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu ve formel kurumlar ile uzun dönem ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Ancak insani gelişme endeksinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Yeni Kurumsal İktisat, Doğrudan Yabancı Yatırımlar, ARDL Sınır Testi.

Foreign Direct Investments to Türkiye within the Framework of New Institutional Economics

Abstract

This study analyses the inward foreign direct investment in Türkiye from the perspective of the New Institutional Economics. The reasons for attracting less than the potential of foreign direct investments to Türkiye have been put forward based on arguments such as institutions, transaction costs, and property rights. It is for this reason that we have investigated the effect of institutional determinants on foreign direct investments in Türkiye. This study covers the period 1999-2021. The institutional variables are trade openness, inflation, human development index variables, governance indicators, civil liberties, and political rights. We have obtained the formal variables by applying the Principal Components Analysis to the institutional variables. In the study, we have created three different models for the relationship between formal institutions and foreign direct investments coming to Türkiye. We have used the ARDL bound test method in this study. We have found that the trade openness variable has a positive effect on foreign direct investment and it has a long-run relationship with formal institutions. We have determined that the inflation variable has a negative effect on foreign direct investments and has a long-term relationship with formal institutions. Examining the long-run coefficients, we find that formal institutions have a greater impact on foreign direct investments than both variables. We have determined that the human development index has a positive effect on foreign direct investments and it has a long-term relationship with formal institutions. The conclusion is that the human development index has a more significant impact on foreign direct investments than formal institutions.

Keywords: New Institutional Economics, Foreign Direct Investments, ARDL Bound Test.

*Bu çalışma Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi İktisat Anabilim Dalı'nda Prof. Dr. Mehmet Arslanoğlu danışmanlığında Diğdem Pekcan tarafından "Yeni Kurumsal İktisat Çerçevesinde Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Değerlendirilmesi" başlığı ile tamamlanarak 24/03/2023 tarihinde savunulan Doktora tezinden türetilmiştir.

¹ Prof. Dr., Uludağ Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, arslanog@uludag.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-9925-9113>

² Sorumlu Yazar (Corresponding Author), Dr., Bağımsız Araştırmacı, didempekcann@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0002-8461-3052>

Atıf/Cite as: Arslanoğlu, M., Pekcan, D. (2024). Yeni kurumsal iktisat çerçevesinde Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların değerlendirilmesi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2024, 42 (2), 267-293.

GİRİŞ

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY); üretime ve teknolojiye sağladıkları katkılar sebebiyle özellikle sermaye kıtlığı yaşayan ülkelerin kalkınmasında önemli rol oynamaktadır. Genel bir ifadeyle bir ülkenin başka bir ülkede üretim tesisi kurması şeklinde gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar, uzun vadeli yatırımlar olduğundan tercih edilmektedir (Karluk, 1983). DYY, bir ülkenin yerleşikleri tarafından (kaynak ülke), bir başka ülkedeki (ev sahibi ülke) firmanın üretim, dağıtım ve diğer faaliyetlerini kontrol etmek amacıyla varlıklarının mülkiyetini elde etme sürecidir. DYY, diğer bir yabancı sermaye aracı olan portföy yatırımlarından farklıdır. DYY ile yönetim ve organizasyonda uzmanlık, teknoloji, girişimcilik, teşvik yapıları, değerler ve kültürel normlar gibi varlıklar ve ürünler transfer edilebilirken, portföy yatırımlarda sadece finansal sermayenin transferi gerçekleşmektedir (Dunning ve Lundan, 2008; Moosa, 2002).

Yeni Kurumsal İktisat (YKİ) ise, kurumlar ve organizasyonları inceleyen bir yaklaşımdır. YKİ'nin amacı, sadece kurumların belirleyicilerini ve zaman içerisinde değişimini açıklamak değil aynı zamanda iktisadi etkinliklerini ve dağıtımsal sonuçlarını değerlendirmektir (Nabli ve Nugent, 1989, s.1335). Bunun için mübadeleyi düzenleyen sözleşmeleri ve kısıtları modellemeye yönelik adımlar atılmaktadır. İşlem maliyetlerinin pozitif kabul edilmesiyle Neoklasik iktisadın maliyetsiz mübadele ve tam enformasyon varsayımları gevşetilmiştir. Malların değerinin belirlenmesinde fiyat ve miktar değil, mal ve hizmetlerdeki niteliksel değişikliklerin iktisadi sonuçları ve organizasyonlar üzerine etkileri incelenmektedir (Eggertsson, 1990). Gerçek iktisadi hayatta işlem maliyetlerinin pozitif olması, mülkiyet haklarının etkin biçimde belirlenememesi ve bireylerin fırsatçı eğilimlerinden dolayı sözleşmeler tam uygulanmamaktadır. Pozitif işlem maliyetleri, Neoklasik iktisatta dışsal olan ancak YKİ'de içsel kısıtlar olarak kabul edilen kurumların analize dâhil edilmesi anlamına gelmektedir (Menard ve Shirley, 2014). YKİ'nin sahip olduğu bu özelliklerle beraber yeni ve gerçekçi bir terminolojiyle farklı bir metodolojik çerçeve sunması sahip olduğu literatürün gelişmesinin başlıca nedenidir (Çetin, 2012).

İşlem maliyetleri ekonomimin tümüne nüfuz etmiştir ve yatırımcılar, iş yapma biçimlerine ve ne üreteceklerine karar verirken işlem maliyetlerini hesaba katmak zorundadır (Coase, 2008). İşlem maliyetlerin ortaya çıkmasının nedenlerinden biri bilginin pahalı olmasıdır (North, 2010). Bu nedenle kurumların kalitesi, enformasyon asimetrisini azaltmakta ve yatırımcıların piyasa koşulları ve mallar hakkında daha fazla bilgi sahibi olmasını sağlayarak yatırımların artmasına neden olmaktadır (Busse ve Hefeker, 2007, s.403). Williamson (1979)'a göre yatırım riski ve iş rijitliği işlem maliyetleri olarak adlandırılmaktadır. Ülkede mülkiyet hakları güvence altında değil ise yatırım riski artacaktır. Bununla birlikte, sermaye kontrolü ve yatırım garantileri hakkında bilgi aramak yatırımcı için maliyetlere yol açmaktadır. Bu nedenle, yatırım riskleri ve sermaye çekmeye yönelik yatırım ortamı doğrudan ve dolaylı olarak işlem maliyetleri ile yakından bağlantılıdır (aktaran Wink Junior, vd., 2011). Sara ve Newhouse (1995), sözleşmelerin yazımı, müzakeresi ve uygulanmasının da işlem maliyeti yarattığını ve bir ülkenin belirsizliği ve işlem maliyetlerini azaltacak kurumlara ve iş kültürüne sahip olarak daha fazla yatırım çekebileceğini ifade etmektedir.

YKİ'ye göre ülkelerin sahip olduğu kurumlar, iktisadi performanslarını önemli ölçüde etkilemektedir. Özellikle iktisadi büyüme teorilerinde kurumsal farklılıkların öneminin vurgulanmasıyla doğrudan yabancı yatırımların kurumsal belirleyicilerine olan ilgi artmıştır. Dünya genelinde bazı ülkelerin diğer ülkelere kıyasla neden daha fazla yatırım çektiğini açıklamak için ortaya konan makroekonomik değişkenler, meselenin tamamını açıklamakta yeterli değildir. Çünkü bir ülkedeki mülkiyet haklarının etkinliği, hukuk sisteminin işleyişi ve sözleşmelerin

uygulanması çokuluslu şirketlerin yatırım kararlarında etkili olmaktadır (Benassy-Quere, vd., 2007; Dumludağ ve Şükrüoğlu, 2007, Mondolo, 2019).

Türkiye, ekonomik büyümesinin niteliğini artırmak ve teknoloji açığını kapatabilmek için doğrudan yabancı yatırıma ihtiyacı olan bir ülkedir. Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımların performansı ile ilgili genel değerlendirme; büyük ve dinamik ekonomik yapısı, nüfus yoğunluğu, işgücü yapısı ve uluslararası pazarlara ulaşım kolaylığı vb. avantajlara sahip olmasına rağmen potansiyelinin altında doğrudan yabancı yatırım çektiğidir (Devlet Planlama Teşkilatı [DPT], 2000; Loewendahl ve Ertuğal- Loewendahl, 2001; Yılmaz, 2007). Bu nedenle Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların kurumsal boyutunu incelemek önemlidir. Türkiye'nin kurumsal çerçevesini belirlemek yatırım ortamını ve çokuluslu şirketlerin kararlarını da etkileyecektir. YKİ ise bu kurumsal çerçeveyi anlamamızı sağlamaktadır. Bu nedenle makalenin amacı, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları, YKİ bakış açısı ve argümanları ile incelemektedir. Böylelikle Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım performansını kurumsal belirleyiciler yönünden ele alarak yatırım ortamını iyileştirecek politika ve öneriler geliştirerek literatüre katkı sağlamak hedeflenmektedir. Çalışmada, Dünya Genelinde Yönetişim Göstergeleri [WGI] ve sivil özgürlükler ve siyasi haklar kurumsal belirleyicilerinde oluşan formel kurumlar değişkeni zaman serisi elde edilmiştir. Türkiye'nin kurumsal değişkenlerini temsil eden formel kurumlar değişkeni ile dışa açıklık, enflasyon ve insani gelişme endeksi [İGE] gibi değişkenlerinin zaman serileri arasında ilişki, Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Sınır Testi [ARDL] yöntemiyle analiz edilmiştir. 1999-2021 yılları için yapılan analiz sonucunda Türkiye'nin kurumsal kapasitesinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde belirleyici olduğu tespit edilmiştir.

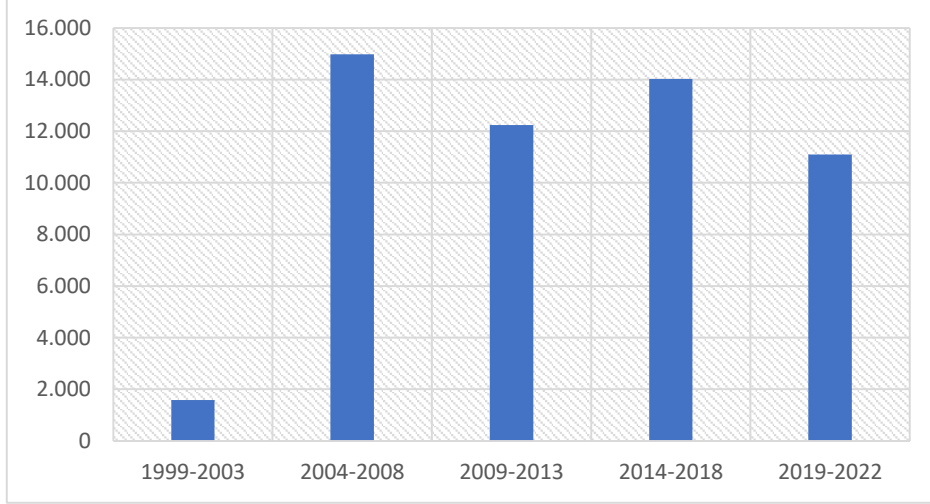
Bu makalenin ilk bölümünde Türkiye'nin tarihsel ve kurumsal açısından doğrudan yabancı yatırım girişleri incelenmektedir. İkinci bölümde doğrudan yabancı yatırımcıların kurumsal belirleyicileri üzerine literatür taraması yer almaktadır. Son bölümde ise, çalışmanın veri seti ve yöntemi hakkında bilgiler ve çalışmadan elde edilen bulgular yer almaktadır.

1. TÜRKİYE'DEKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHSEL VE KURUMSAL SEYRİ

Türkiye, yabancı sermaye girişini sağlamak için yasal ve kurumsal düzenlemeler gerçekleştirmesine rağmen 1980 yılına kadar ülkeye beklenen düzeyde yabancı sermaye girişi gerçekleşmemiştir. 1980'li yıllar ise hem dünya ekonomisinde hem de Türkiye ekonomisinde köklü değişimlerin yaşandığı bir dönemdir. 1970'li yıllarda yaşanan petrol krizi ardından gelen borç krizi özellikle gelişmekte olan ülkelerin dışa açık ve ihracata dayalı politikaları tercih etmesine neden olmuştur (Ekinci, 2005). Elbette dünya ekonomisinde yaşanan gelişmeler neticesinde Türkiye ekonomisinde de önemli değişimler yaşanmıştır. 24 Ocak 1980 kararlarıyla Türkiye ekonomisi, ihracata dayalı ve liberal piyasa sistemini benimseyen politikalar doğrultusunda şekillendirilmiştir. Bu yüzden dış ticaret ve sermaye hareketlerini kısıtlayan engellerin kaldırılması hedeflenmiştir (Erdoğan, 2016).

Türkiye'nin 1980 yılından sonra uyguladığı dışa açık politikalarla dünya ekonomisiyle bütünleşmesi, yatırımcılar tarafından önem atfedilen siyasi ve ekonomik güven ortamının sağlanması ve bürokratik engellerin kaldırılması yabancı yatırım girişinin artmasına neden olmuştur (Mucuk, 2011;Yavan ve Kara,2003).

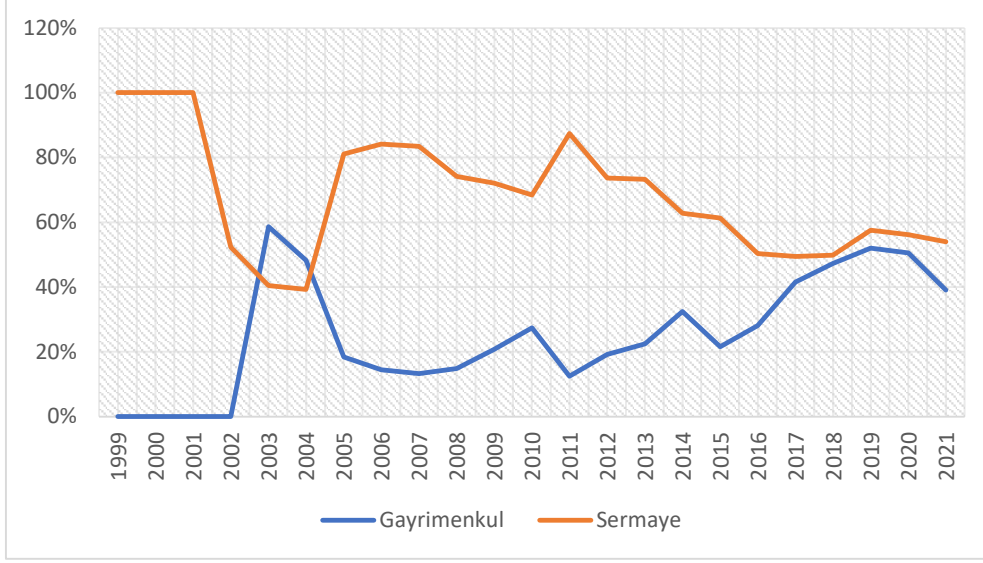
Şekil 1: 1999-2022 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar



Kaynak: (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB], 2022)

Şekil 1'de Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların seyri gösterilmektedir. 2008 küresel finans krizi nedeniyle Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar sekteye uğramıştır. Krizin getirdiği finansal sıkıntılar nedeniyle oluşan belirsizlik ortamı yabancı sermaye girişlerini azaltmıştır. Türkiye'ye 2009 yılında doğrudan yabancı sermaye girişi bir önceki yılı göre %56 azalarak 8.6 milyar dolar tutarında gerçekleşmiştir. Krizin ardından Türkiye'de yabancı sermaye kapsamında güçlü bir toparlanma gerçekleşmiştir. 2011 yılında Türkiye'ye 16.2 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım girişi gerçekleştirmiştir. Bu artışın ardında satın ve alma birleşmelerin üç kattan fazla artması yatmaktadır (United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD], 2012). 2012-2014 döneminde yabancı sermaye girişleri yatay bir seyir izlemiştir ve ortalama 13.5 milyar dolar tutarında doğrudan yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. 2015'te ise doğrudan yabancı yatırım girişi artarak 19.3 milyar dolara ulaşmıştır. Bu artışta, Garanti Bankası A.Ş.'nin Banco tarafından 2.5 milyar dolara satın alınmasıyla Türkiye'nin finansal hizmet sektöründe önemli bir ülke haline gelmesi etkili olmuştur. Buna ek olarak Katarlı yatırımcıların gerçekleştirdiği sınır ötesi birleşmeler ve satın almalar ve Digitürk'ün Bein Medya Grubu tarafından satın alınması doğrudan yabancı yatırımların artmasına neden olmuştur (UNCTAD, 2016).

2016 yılında doğrudan yabancı yatırım girişleri 2015 yılına kıyasla %29 oranında bir düşüşle 13.8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 15 Temmuz 2016'da gerçekleşen darbe girişimi Türkiye'nin siyasi istikrarı ile ilgili endişe uyandırmıştır. Darbe girişimi her ne kadar başarısız olsa da ekonomik büyümeyi ve doğrudan yabancı yatırımları olumsuz etkilemiştir (UNCTAD, 2017). 2019'da ise küresel salgının etkileri Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları olumsuz etkilemiştir. 2019 yılında ise bir önceki yıla kıyasla %23 oranında bir azalmayla 9.6 milyar dolar tutarında yatırım girişi gerçekleşmiştir. Küresel ekonomideki yavaşlama ve belirsizlik iktisadi faaliyetleri olumsuz etkilemiştir. Türkiye'de de küresel makroekonomik koşulların etkisiyle doğrudan yabancı yatırım girişleri sınırlı kalmıştır (UNCTAD, 2020). Son iki yılda da pandeminin yarattığı belirsizlik ve bunun ekonomik göstergelere olumsuz etkisi nedeniyle Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar azalmıştır. 2021'de ise son iki yılın ardından doğrudan yabancı yatırım girişi 13.6 milyar dolara yükselmiştir.

Şekil 2: Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlarda Sermaye ve Gayrimenkul Payı

Kaynak: (TCMB, 2022)

Türkiye ekonomisinin doğrudan yabancı yatırımlarla olan ilişkisi farklı boyutlara sahiptir. Hem cari açığın finansmanı için hem de teknoloji transferinin gerçekleşmesi için doğrudan yabancı yatırımlara ihtiyaç vardır. Bunun gerçekleşmesi için ise üretken ve yüksek teknolojiye erişimi sağlayacak yatırımların artırılması gerekmektedir. Böylece Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyümeye katkı sağlayabilecektir (Ballı ve Aydın, 2022). Şekil 2'de Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlardaki yatırım sermayesi ve gayrimenkul alımlarının payı verilmektedir. Özellikle son 5 yılın oranları incelendiğinde gayrimenkul alımlarının payının giderek arttığı buna karşılık yatırım sermayesinin payının ise azaldığı gözlenmektedir. 2016'da Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar içerisinde gayrimenkul alımlarının payı % 28 iken bu pay 2017'de %41'e yükselmiştir. 2020 yılında ise Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları yarısı gayrimenkul alımı şeklinde gerçekleşmişti

1.2. Türkiye'nin Kurumsal Değişimi ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Ülkelerin sahip olduğu kurumlar, iktisadi performansını etkilemektedir. Bu sebeple siyasi ve ekonomik kurumların oluşumu ve değişimi doğrudan yabancı yatırım girişlerini de etkilemektedir. Bu kısımda Türkiye'deki kurumların gelişimi ve bunun doğrudan yabancı yatırımlara etkisini ortaya koymak amaçlanmaktadır.

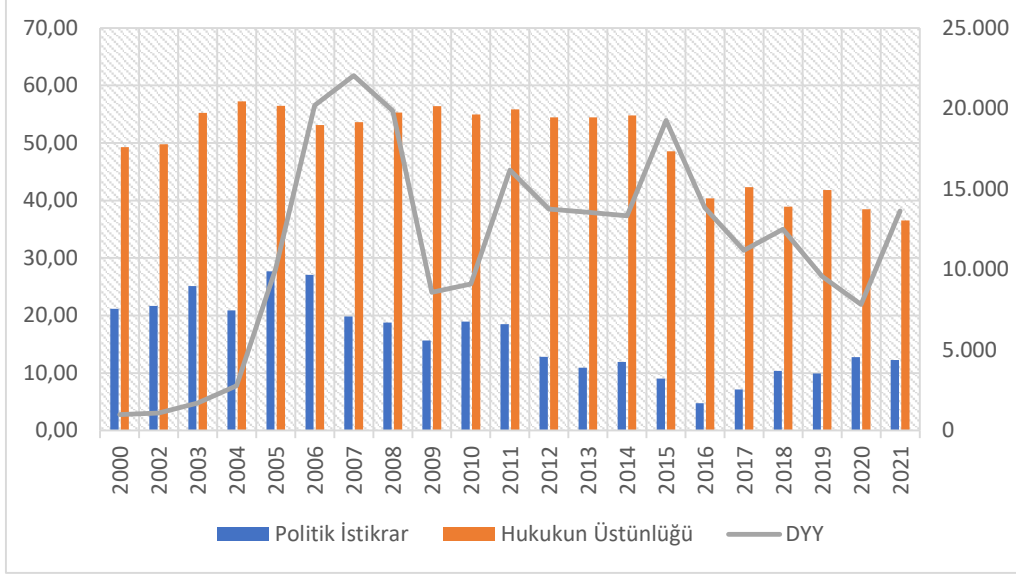
Türkiye'de 1980'e kadar ithal ikameci kalkınma modeli uygulanmıştır. Bu model, tarife ve tarife dışı engellerle ithalatın korunduğu, belirli endüstrilerde kamu işletmelerinin ağırlıkta olduğu, finansal sistemin yeterince gelişmediği ve döviz kurunun sıkı bir biçimde kontrol edildiği bir sistemdir. 1980'li yıllar ise Türkiye'nin ekonomi politikası çerçevesinde köklü değişiklikler yaşanmıştır. Bu dönemde Turgut Özal'ın başbakan olmasıyla Türkiye'de, mevcut ekonomik modelini temelden değiştiren bir reform programı uygulanmaya başlanmıştır. Ticaretin önündeki engellerin kaldırılması, uluslararası sermaye hareketlerin ve finansal sistemin serbestleşmesi için gerekli adımlar atılmıştır (Atıyas, 2018).

Ancak ekonomi politikasındaki bu değişim, Türkiye’de kurallara dayalı kurumların oluşması için yeterli olmamıştır. Bir taraftan liberal anlayışla devlet müdahalesi azaltılırken diğer tarafta hükümet içerisinde karar alma süreci daha merkezi hâle gelmiştir. Türkiye’nin özelleştirme süreci bu duruma örnek olarak gösterilebilir. Özal, Türkiye’nin piyasa ekonomisine geçişini kolaylaştırmak için özelleştirmeleri önemli bir araç olarak görmüştür. Ancak özelleştirme sürecinin yasal işleyişi net bir biçimde belirlenmediği için özelleştirmelerin yapılması gecikmiştir. Aynı zamanda süreç, şeffaf olmayan yöntemlere açık hâle gelmiştir (Atiyas, 2012). Bu dönemde Türkiye’de kurumsal ve siyasi ortam, ekonomiye katkı sağlaması için gerekli olan doğrudan yabancı yatırımlar için uygun değildir (Acemoğlu ve Üçer, 2019).

2001 yılındaki ekonomik kriz, Türkiye’de kurumsal değişime neden olan bir gelişmedir. Krizden sonra Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşların önerisi ve desteğiyle bir dizi kurumsal önlemleri içeren reform programı hazırlanmıştır. Bu programın tasarımı ve yürütülmesi o dönem Dünya Bankası başkan yardımcısı olan ve daha sonra devlet bakanlığına getirilen Kemal Derviş tarafından yapılmıştır (Atiyas, 2012). Reform süreciyle ekonomik kurumlarda genel bir açılım olmuş ve rekabet gücü artmıştır. İktisadi belirsizlik azalmış ve yolsuzluğa karşı önlemler alınmıştır. Böylelikle kapsayıcı kurumların hâkim olmasıyla kurula dayalı karar alma mekanizması getirilmiştir. 2001’de yapılan reformlar 2002’de iktidara gelen Adalet ve Kalkınma Partisi (AKP) tarafından da sürdürülmüştür (Acemoğlu ve Üçer, 2019; Atiyas, 2018).

2001’den sonraki reform sürecini kolaylaştıran diğer önemli faktör Avrupa Birliği (AB) ile kurulan ilişkilerdir. 1999’da aday ülke Türkiye, önemli siyasi reformları hayata geçirerek 2005’te tam üyelik müzakerelerine başlamıştır. Aday ülke olarak Türkiye’nin görevi, ekonomi politikasının birçok alanında AB düzenlemelerini ülkeye uyarlamaktı ve bu durum önemli bir reform sürecinin başlangıcı olmuştur (Atiyas, 2018). Yabancı yatırımcıyı koruma altına alan yasalar çıkartılmış ve böylelikle hukuk sisteminin etkin işlemesi ve mülkiyet haklarının da güvence altına alınmasıyla yatırımcıya güven verilmiştir. Kurumsal dönüşüm sayesinde yabancı yatırımcıyı caydırıcı nitelikteki bürokrasi yerini piyasaya yönelik kurumlara bırakması yabancı yatırımların artmasına neden olmuştur (Çiçen, 2019).

Şekil 3: Türkiye'deki Kurumsal Reform ve DYY



Kaynak: (Dünya Bankası, 2023, TCMB, 2022)

Ekonomi politikalarındaki değişiklik, doğrudan yabancı yatırımlar girişini de olumlu yönde etkilemiştir. Şekil 3'de, Türkiye'nin kurumsal çerçevesini temsil için belirlenen politik istikrar ve hukukun üstünlüğü ve doğrudan yabancı yatırım girişlerinin seyri gösterilmektedir. 2001'deki kurumsal değişimden sonra Türkiye'de hukukun üstünlüğü ve politik istikrarın³ arttığı gözlenmektedir. 2002'de 1 milyar olan doğrudan yabancı yatırımlar 2006'da 20.2 milyar dolara, 2007'de ise 22 milyar dolara yükselmiştir.

Fakat Türkiye'de siyasi ortamdaki çeşitli gelişmeler, kurumsal ekonomi politığın evriminde bir durgunluğa ve hatta tersine dönüşe yol açmıştır (Atıyas, 2018). 2011'deki seçimlerden sonra AKP'nin üçüncü dönemiyle birlikte yapısal reform çabaları durma noktasına gelmiştir. Bazı reformlar tasfiye edilmiş ve kurumsal ortamda bozulma meydana gelmiştir (Acemoğlu ve Üçer, 2019). Kurumsal gelişmelerin yansıması olarak ekonomik göstergelerde de bozulmalar yaşanmıştır. Bunun en önemli kanıtı ise azalan doğrudan yabancı yatırımlar girişleridir (Öniş, 2019). 2011'de 16.2 milyar dolar tutarında doğrudan yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. 2012-2014 arası dönemde ise bu tutar ortalama 13.5 milyar dolara düşmüştür.

Türkiye, bu dönemde AB üyelik hedefinden de uzaklaşmıştır (Pamuk, 2015). AB'nin Türkiye'deki kurumsal reformlar üzerindeki etkisi 2010'da katılım sürecinin neredeyse durma noktasına gelmesi sonucu sona ermiştir. Bu sürecin sekteye uğramasında birçok faktör rol oynamıştır. İlk olarak Türkiye'nin Kıbrıs meselesiyle ilgili Birleşmiş Milletler gözetiminde yürütülen müzakerelerin sona ermesi AB ile ilişkileri durma noktasına getirmiştir. Buna ek olarak bazı Avrupa ülkelerinde Türkiye'ye karşı gelişen tavır, Türk toplumunda da AB'ye yönelik tutumların da değişmesine neden olmuştur (Acemoğlu ve Üçer, 2019).

Türkiye'de 2011 yılından sonra kurumsal reform sürecindeki tersine dönüşün belirli nedenleri vardır. İlk olarak, 2011'den sonraki küresel düzendeki değişimler, Türkiye'yi önemli

derece etkilemiştir. Batılı güçlerin düşüşe geçmesi buna karşın otoriter BRICS ülkelerinin ise yükselişe geçmesi başarılı kapitalizme giden alternatif bir yol olduğunu göstermektedir. 2011 sonrası dönem, Pekin-Moskova hattında gelişen iş birliğinin Washington Uzlaşması sonrası daha başarılı olan devlet kapitalizminin yükselmesiyle açıklamak mümkündür. Değişen küresel şartlar, alternatif büyüme ve finans araçları yaratması bakımından Türkiye'yi IMF, Dünya Bankası ve AB gibi Batılı kurumlara daha az bağımlı hâle getirmiştir. Diğer bir faktör, Türkiye bağlamında ekonomik krizlerin ekonomi politik sürecine etkisidir. Türkiye'nin kendi aksaklıklarından gelişen krizlerden ziyade 2008 küresel mali krizi ve onun etkisini artıran gelişmeler yeni dönüşümün itici güçleri olarak kabul edilmiştir. Ayrıca ülke içerisinde de yaşanan bazı siyasi ve ulusal güvenlik temelli krizler yürütmenin gücünün daha fazla yoğunlaşmasına ve otoriter tercihlere neden olmuştur. Son olarak, 2011 sonrası AKP'nin yükselişiyle beraber siyaset, iş dünyası ve bürokrasi vb. çevrelerden oluşan yeni seçkinlerin bu dönüşümü onaylanması Türkiye'de kurumsal değişimin nedeni olmuştur. (Öniş, 2019).

Hukukun üstünlüğü, yasaların her alanda ve konuda ayırım gözetmeksizin uygulanması anlamına gelmektedir. Yatırım ortamında hukukun üstünlüğüyle kastedilen, yasaların yerli ve yabancı ayırt etmeksizin uygulanması ve yatırımcılara fırsat eşitliği sağlamasıdır (Yılmaz, 2007). Fakat 2011 sonrası AB üyeliğinde uzaklaşma ve yeni devlet kapitalizmi hukuk üstünlüğünün göz ardı edilmesi nedeni olmuştur (Öniş, 2019).

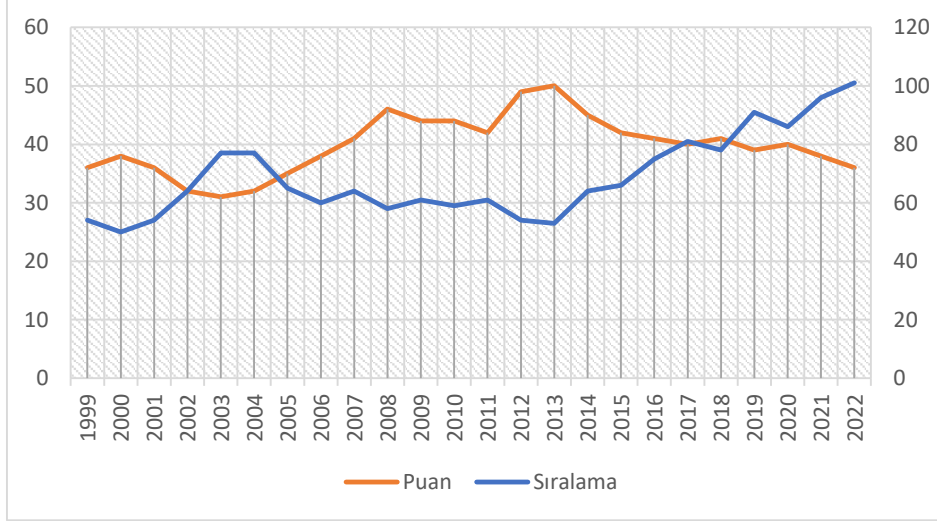
15 Temmuz 2016'daki başarısız darbe girişimi sonrası Nisan 2017'deki referandumla başkanlık sistemine geçilmiş ve 2018 genel seçim sonucunda başkanlık sistemi hayata geçmiştir. Ancak Türkiye'deki başkanlık sistemi kontrol ve denge mekanizmalarından yoksun, kapsamlı atama yetkilerine sahip ve karar alma sürecinin yürütmenin elinde yoğunlaştığı bir sistemdir. Yeni sistemde bazı bakanlıkların birleştirilmesi, yeni kamu kurumlarının doğrudan Cumhurbaşkanına bağlanması ve parlamentonun rolünün azalması ekonomi politikasını kurumsal bir dönüşüm sürecine sokmuş ve siyasi güç üzerindeki kısıtlamaları kaldırmıştır (Acemoğlu ve Üçer, 2019; Öniş, 2019).

2016 öncesi Türkiye'de hukukun üstünlüğü göstergesi ortalama 53,96 iken 2016 yılında bu oran 40,38'e düşmüştür. Darbe girişimi, başarısızlıkla sonuçlanmış olmasına rağmen yabancı yatırımcıda Türkiye'deki hukukun işleyişi ve yasaların uygulanması konusunda endişe yaratmıştır. Benzer şekilde politik istikrardaki bozulma da yabancı yatırım için caydırıcı bir etken olmuştur. Türkiye'nin 2016'da politik istikrar puanı 4.76 olarak hesaplanmıştır. Bu nedenle Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlarda azalmıştır. 2015 yılında Türkiye'ye 19.3 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım miktarı 2016 yılında 13.8 milyar dolar, 2017'de ise 11.2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu rakamlar, AB ile ilişkilerin sürdüğü ve kurumsal kapasitenin iyileştiği dönemde Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarının oldukça gerisindedir.

Siyasi sistem içerisinde yolsuzluk, özellikle uzun dönemde yabancı yatırımcı için ekonomik ve finansal sistemi tahrip ettiğinden ve politik süreç içerisinde istikrarsızlığa sebep olduğu için önemli bir tehdittir (Dumludağ, 2010). 2001 krizi sonrası reform sürecinde Türkiye'nin yolsuzluk algısını değiştirecek düzenlemeler yapılmıştır. 2002'de IMF ve Dünya Bankası'nın baskısıyla kapsamlı bir ihale yasası çıkarılmıştır. Bu yasa, 1980'lerin başındaki yüksek düzeyde yolsuzluğa ve usulsüzlüğe yol açan ihale yasanın yerine kabul edilmiştir. Yeni düzenlemeyle düzenleyici otoriteyi sağlayan, kamu alımlarına ilişkin bilgi edinilmesini kolaylaştıran kurullarla şeffaflığı artıran, rekabeti sağlayan ve kamu sektörünün büyük bir bölümünü kapsayan bir sistem geliştirilmiştir. İhale süreci daha rekabetçi bir hâl almış ve şeffaflık artmıştır. Fakat 2011'den sonra yapılan değişiklikler durumu tersine çevirmiştir. İhale yasasında satın alma sürecinin şeffaflığını ve

rekabetini baltalayan çok sayıda istisnaya yer verilmiştir. İhale yasaının sık sık değiştirilmesi ve yerli katılımcılara sunulan avantajlar sürecin şeffaflığını azaltmıştır (Acemoğlu ve Üçer, 2019; Atiyas, 2018).

Şekil 4: Yolsuzluk Algı Endeksi



Kaynak: (Uluslararası Şeffaflık Örgütü,2023)

Şekil 4’de, 1999-2022 yılları arasında Uluslararası Şeffaflık Örgütü (Transparency International) tarafından yayımlanan Yolsuzluk Algı Endeksi’ne (Corruption Perception Index) göre Türkiye’nin yolsuzluk algısı puanı ve sıralamasını göstermektedir. Türkiye, özellikle 2013’den itibaren en fazla puan kaybeden ülkeler arasında yer almaktadır. 2013 yılında 50 puan ile 53. sırada yer alan Türkiye, 2022’de 180 ülkenin bulunduğu endekste 36 puan ile 101. sırada yer almaktadır. OECD’ye göre Türkiye’nin yolsuzlukla mücadele için uluslararası yükümlülüklerini etkin bir şekilde yerine getirmesi gerekmektedir (Organization for Economic Co-operation and Development [OECD], 2023).

2. LİTERATÜR TARAMASI

YKi’ye göre kurumlar, iktisadi işleyişinde önemli role sahiptir. İşlem maliyetleri, mülkiyet haklarının etkinliği ve sözleşmelerin uygulanması iktisadi düzen içerisinde doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerini de etkilemektedir (Ahlquist ve Prakash, 2010; Wink Junior, vd., 2011). 1990’li yıllardan itibaren doğrudan yabancı yatırımların ekonomik belirleyicilerinin yanında kurumsal belirleyicilerini araştıran çalışmalar yapılmaktadır. Bu noktada değişen koşullar ve teşvikler nedeniyle çokuluslu şirketlerin yurtdışı faaliyetlerinin ardında yalnızca ekonomik faktörlerin değil kurumsal kapasitenin de önemli olduğu ortaya çıkmaktadır (Busse ve Hefeker, 2007; Gastanaga, vd., 1998; Globerman ve Shapiro, 2002; Wheeler ve Mody, 1992).

Sedik ve Seoudy (2012), 1999-2010 dönemini kapsayan 20 MENA ülkesi için doğrudan yabancı yatırımların kurumsal belirleyicilerini incelemiştir. Çalışmada, doğrudan yabancı yatırımların stok ve akım değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada, ICRG politik risk bileşenleri, Heritage Foundation tarafından derlenen Economic Freedom endeksinden ekonomik

özgürlükleri değişkenleri ve Yönetişim Göstergeleri kurumsal faktörler olarak incelenmektedir. Çalışmada politik riskin doğrudan yabancı yatırım (DYY) akım değişkeni üzerinde negatif ve anlamlı bir etkiye sahipken DYY stok değişkeni üzerinde negatif fakat anlamlı olmayan bir etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır. Bu noktada DYY girişlerinin önemli bir kısmının MENA ülkeleri arasında gerçekleştiğinden ev sahibi ülkelerdeki siyasi istikrarsızlıklara aşına oldukları yargısına ulaşılmıştır. Yatırım özgürlüğü ve DYY akım değişkeni arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki söz konudur. Mülkiyet hakları endeksi DYY stok değişkeni üzerinde olumsuz bir etkiye sahipken DYY akım değişkeni üzerinde herhangi bir etkiye sahip değildir. MENA bölgesinde yönetim göstergeleri arasında en fazla regülasyon kalitesinin etkili olduğu sonucuna varılmıştır. Hesap verilebilirlik değişkeninin hem DYY stok hem de DYY akım değişkeni üzerinde negatif etkisi olduğu ortaya çıkmıştır. Bu sonuç, teorik olarak ve ampirik uygulamalarla tutarlı olmasa da MENA ülkelerinin demokratik kurumlarının zayıf olsa bile yabancı yatırımların yüksek getiri elde ettiği sürece demokratik olmayan piyasalarda da faaliyet gösterdiğini ifade etmektedir.

Artan ve Hayaloğlu (2015) tarafından yapılan çalışmada 29 OECD ülkesi için 1990-2012 yıllarını kapsayan DYY'nin kurumsal ve ekonomik belirleyicilerini ortaya koymak için statik panel veri analizinde sabit ve rassal etkiler yöntemleri kullanılmıştır. Kurumsal faktörler, Politik Risk Servisi tarafından hazırlanan ICRG endeksi verilerinden elde edilmiştir. Politik istikrarın göstergesi olarak kullanılan bu endeks 12 farklı göstergeden oluşmaktadır. Çalışmada DYY ile ülkenin politik riski arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu kanıtlanmıştır. Politik riski temsil eden 12 farklı göstergeden hükümet istikrarı, sosyoekonomik durum, yatırım profili, iç karışıklık, askeriyenin politikaya etkisi, dinsel gerilimler, kanun ve düzen ve bürokratik kalite ile DYY arasında pozitif yönde bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Fakat yapılan ayrı ayrı modellemeler sonucunda özellikle bürokratik kalite, dinsel gerilimler ve kanun düzen değişkenlerinin DYY üzerinde diğer kurumsal değişkenlere kıyasla daha fazla etkili olduğu vurgulanmıştır.

Türkiye'nin yatırım performansı ile ilgili Loewendahl ve Ertuğal-Loewendahl (2001) tarafından yapılan çalışmada 30 çokuluslu şirket yöneticisiyle yapılan görüşmeler sonucunda yatırım ortamıyla ilgili önemli sonuçlar elde edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre Türkiye, büyük ve dinamik ekonomik yapısı, nüfus yoğunluğu, işgücünün verimliliği ve uluslararası piyasalara ulaşım kolaylığı bakımından avantajlı bir ülke konumundadır. Tüm bu avantajlarla birlikte liberal DYY mevzuatıyla Türkiye'nin daha fazla yatırım çekmesinin beklenildiği ifade edilmiştir. Çalışmaya göre politik-kurumsal faktörler dikkate alındığında Türkiye, avantajlı konumunu kaybetmektedir. Politik istikrarsızlık ve enflasyonla nedeniyle oluşan makroekonomik istikrarsızlık Türkiye'ye DYY girişini engelleyen faktörler olarak değerlendirilmiştir. Bunlara ek olarak şeffaflığın olmaması, politik müdahaleler, yolsuzluk ve iç karışıklıklar DYY girişini engelleyen diğer kurumsal faktörler olarak belirtilmiştir. Ayrıca Türkiye'nin AB üyeliğinin daha fazla DYY çekme hususunda diğer ülkelerle rekabetinde oldukça önemli bir faktör olduğu vurgulanmıştır.

Kalemli-Özcan vd. (2016), 1999-2013 yılları arasında Türkiye ve Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri dahil 16 ülke için yaptığı çalışmada Türkiye için kurumsal faktörlerin etkisini araştırmıştır. Kurumsal faktörler incelendiğinde hukuk sistemi ve DYY arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu belirtilmiştir. Bu sonuç, yasaların uygulanmasının yabancı yatırımcılar için önemli bir belirleyici olduğu yönündeki beklentiyle uyumludur. Elde edilen başka bir bulgu da hükümetin istikrarı ve reformları uygulama kapasitesinin DYY'yi çekme konusunda olumlu ve anlamlı bir etkiye sahip olduğudur. Aynı zamanda yapılan çalışmada, AB ile yapılan müzakereleri temsil eden kukla değişkeni pozitif ve anlamlı bir katsayıya sahiptir. Bu durumda bir ülkede yabancı yatırımı

arttırmak için AB ile katılım müzakerelerinin resmi katılımından daha önemli olduğunu ortaya çıkarmıştır.

Dumludağ (2009), Türkiye'ye gelen DYY'lerde kurumsal faktörlerin etkisi incelemek üzere ülkemizde faaliyet gösteren 52 çokuluslu şirketin yöneticileriyle bir anket çalışması gerçekleştirmiştir. Anket, makroekonomik değişkenler ve siyasi kurumların DYY girişleri ile olan ilişkini belirlemek için hem açık uçlu hem de kapalı sorulardan oluşmaktadır. Çokuluslu şirket yöneticileri tarafından Türkiye'nin sahip olduğu geniş iç pazarın yatırım çekme konusunda önemli bir avantaj olduğu vurgulanmıştır. Aynı zamanda Türkiye için ekonomik büyümenin yatırım çekmede etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye'de yabancı yatırımcılar için makroekonomik ve politik istikrarsızlığın DYY girişlerinin artmasını engelleyen nedenler olarak görülmüştür. Ankette, politik istikrarsızlığın ortalaması 4.37, makroekonomik istikrarsızlığın ortalaması ise 4.35 olarak hesaplanmıştır. Ankete göre özelleştirme sürecinin yavaş işlemesi ve AB ile müzakerelerin durumu Türkiye'nin önündeki önemli engeller değildir. Rekabete aykırı uygulamalar, düzenlemelerin öngörülebilir olmaması, güvenilmez ve şeffaf olmayan yasal düzen, patent haklarıyla ilgili sorunlar ve yolsuzluk ankete katılan yöneticiler tarafından Türkiye'ye gelen DYY girişlerini engelleyen faktörler olarak görülmüştür.

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki kurumların etkisini belirlemek için zaman serisi analiz yöntemleriyle yapılan çalışmalar mevcuttur. Arslan ve Ökten (2010) tarafından Türkiye'deki DYY ile demokrasi arasındaki ilişkisi incelenmiştir. 1970-2010 dönemini kapsayan çalışmada eşbütünleşme ve Hata Düzeltme Modeli yöntemleri kullanılmıştır. Çalışmadan elde edilen bulgu, Türkiye'de demokrasi ve DYY ile arasında uzun dönemli bir ilişki olduğudur. Nedenselliğin belirlenmesi için yapılan hata düzeltme modelinin sonuçlarına göre demokrasiden DYY'ye doğru bir nedensellik ilişkisi söz konusu iken DYY'den demokrasiye doğru bir nedensellik ilişkisinin bulunmadığı sonucuna varılmaktadır. Diğer bir ifadeyle, Türkiye'deki demokratik düzenin DYY girişlerinde önemli bir faktör olduğu ortaya çıkmaktadır.

Özşahin (2016), Türkiye ekonomisi için kurumsal kalite ve ekonomik risk düzeyinin doğrudan yabancı yatırım hacmi ve oynaklığı üzerine etkisini araştırmıştır. Çalışmada, 1984-2014 dönemine ait doğrudan yabancı yatırım, kurumsal kalite endeksi, ekonomik risk göstergesi, yurt içi yatırım hacmi, kişi başına gelir düzeyi, dışa açıklık oranı, doğrudan yabancı yatırım hacmindeki oynaklık ve parasal büyüklükteki değişim değişkenleri kullanılmaktadır. Bu değişkenler, gecikmesi dağıtılmış otoregresif model (ARDL) ile analiz edilmektedir. Çalışmaya göre kurumsal kalitenin iyileşmesi ve düşük ekonomik risk, Türkiye'ye gelecek olan doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahiptir. Aynı zamanda kurumsal kalitedeki iyileşmenin doğrudan yabancı yatırımların oynaklığı üzerinde azaltıcı, para arzındaki artışın ise söz konusu oynaklığı artırıcı etkilere sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Völlers vd. (2021), Türkiye'ye yatırım yapan Alman firmaları için kurumsal değişimin risklerini ve Türkiye'nin kurumsal çerçevesinin yatırım risklerini nasıl hafiflettiğini ele almıştır. Çalışmaya ilişkin veriler; Alman yöneticiler, Türkiye'deki Alman firmaların yöneticileri ve uzmanlarla yapılan görüşmeler neticesinde toplanmıştır. Çalışma, Türkiye'ye yatırım yapan Alman firmaları için kurumsal faktörlerinin önemli olduğunu göstermektedir. Ankete katılan Alman firmalarının %84'ü makroekonomik istikrarı yatırımlar için temel motivasyon kaynağı olarak değerlendirmiştir. Buna göre finansal istikrar düzeyi ve döviz kurundaki dalgalanmalar Türkiye'nin yatırım lokasyonu olarak seçilmesinde etkilidir. Aynı zamanda güvenilir siyasi çerçeve ve jeopolitik güvenlik durumu da Alman firmalarının yatırım için dikkate aldığı faktörlerdir. Elde edilen bulgulara göre hükümetin kalitesi DYY'nin önemli belirleyicisidir. Bu nedenle Alman

firmaları için güvenilir kurumsal ortamın oluşmasında devletin rolü oldukça önemlidir. Türkiye'deki kurumsal risk ortamı, bu firmaların firma dışı aktörlerle müzakereler yapmasına neden olmaktadır. Türk yöneticiler ve Alman yöneticiler arasındaki güven, dinamik kurumsal risk yönetiminin bir parçası olduğu vurgulanmıştır. Alman firmaların Türkiye'ye yatırım yaparken ilk olarak formel kurumlara daha sonra enformel kurumlara güvenerek edindikleri bilgi ve bağlantılara göre kurumsal riskleri değerlendirdiği ifade edilmiştir.

Tablo 1'de doğrudan yabancı yatırımları etkileyen kurumsal belirleyiciler üzerine yapılan çalışmalara yer verilmiştir.

Tablo 1: Literatürdeki Çalışmalardan Örnekler

Yazar-Yıl	Amaç ve Kapsam	Yöntem	Bulgular
Busse (2003)	Çalışmada 69 gelişmekte olan ülke için 1972-1999 yılları arasında demokrasinin DYY girişleri üzerinde etkisi incelenmiştir.	Yatay kesit ve panel veri yaklaşımı	Çalışmaya göre, 1970'li yıllara kadar demokrasi ve DYY arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki söz konusu değildir. Ancak 1990'lı yılların sonlarından itibaren demokrasi ve DYY arasında güçlü ve pozitif yönlü bir ilişki ortaya çıkmıştır.
Grosse ve Trevino (2005)	Çalışmada 1990-1999 yılları arasında 13 Orta ve Doğu Avrupa ülkesine gelen DYY ile kurumsal faktörler arasındaki ilişki incelenmiştir.	Panel veri yaklaşımı	Çalışmada, ikili anlaşmaların ve kâr transferinin önündeki engellerin kaldırılmasının DYY girişlerini arttırdığı, politik risk düzeyinin ve yolsuzluğun ise sınırlayıcı faktörler olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Demirtaş ve Akçay (2006)	Çalışmada 71 ülkede 1995-2002 dönemi için kurumsal faktörlerin DYY üzerinde etkisi incelenmiştir.	Yatay kesit analizi-EKKY	Analiz bulgularına göre; hesap verilebilirlik, politik istikrar, bürokrasinin kalitesi, hukukun üstünlüğü, düzenlenmelerin kalitesi ve yolsuzlukla mücadele gibi kurumsal faktörlerle DYY arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.
Kurul (2017)	Çalışmanın amacı, DYY ve kurumsal faktörler arasında doğrusal olmayan bir ilişki olduğu kanıtlamaktır. 2002-2012 yılları arasında 126 ülkenin verileriyle oluşturulan kurumsal kalite endeksiyle birlikte küresel risk ve küresel likidite gibi değişkenlerin DYY girişleri üzerindeki etkisi incelenmiştir.	Dinamik panel veri yaklaşımı	Analiz sonucunda ülkelerin daha fazla çekebilmesi için kurumsal kalite endeksinin eşik değeri hesaplanmıştır. Kurumsal kalite endeksi hesaplanan eşik değerinin altında kalan ülkeler için DYY girişleri ve kurumsal kalite arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı görülmüştür. Fakat yüksek kurumsal kaliteyi temsil eden eşik değere sahip olan ülkeler için kurumsal kalitenin DYY girişini arttırdığı gözlenmiştir. Bu sonuçlara göre ülkeler, eğer kurumsal kalite endeksinde belirli bir eşik değeri

			aşabilirse daha fazla DYY çekebilmektedir. Ayrıca küresel likidite değişkenin DYY girişleri üzerinde pozitif bir etkisi olduğu belirlenmiştir.
Bailey (2018)	Çalışmada; politik istikrar, hukukun üstünlüğü, demokratik kurumlar, yolsuzluk, vergi oranları ve kültürel mesafenin DYY üzerinde etkisi olup olmadığı araştırılmıştır.	Meta-analitik regresyon yöntemi	Analiz sonuçlarına göre; demokratik kurumlar, politik istikrar ve hukukun üstünlüğü DYY üzerinde olumlu bir etkiye sahipken yolsuzluk, vergi oranları ve kültürel mesafe DYY girişleri üzerinde olumsuz etkiye sahiptir. Çalışmaya göre kurumsal faktörler ve DYY arasındaki ilişki, gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere kıyasla daha güçlüdür.

3. VERİ SETİ VE YÖNTEM

Kurumların Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini belirlemek için yapılan bu çalışma 1990-2021 yıllarını kapsamaktadır. Bağımlı değişken olan DYY girişleri, akım verileri Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) üzerinden yıllık olarak elde edilmiştir. Enflasyon oranları, Türkiye İstatistik Kurumu'ndan (TÜİK) sağlanmıştır. Bununla birlikte, bir ülkenin gerçekleştirdiği ihracat ve ithalatın toplamının o ülkenin gayri safi yurt içi hasılasındaki (GSYİH) payı olarak ölçülen dışa açıklık oranı, Dünya Bankası verilerinden elde edilmiştir. İnsani gelişme endeksi (İGE), Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı tarafından [UNDP] tarafından hesaplanmaktadır. İGE; sağlıklı yaşam, bilgiye erişim kolaylığı ve iyi bir yaşam standardına sahip olmak şeklinde belirlenen insani gelişimin temel boyutlarındaki başarıyı ölçmektedir. Endekste sağlık boyutu, yaşam süresinin uzunluğu ile eğitim boyutu ise 25 yaş ve üzerine yetişkinlerin ortalama okullaşma süresi ve okul çağındaki çocuklar için beklenen okullaşma yılı ile ölçülmektedir. Yaşam standardı boyutu, kişi başına düşen gayri safi milli hasıla (GSMH) ile ölçülmektedir.

Modelde incelenen kurumsal göstergelerden iki farklı kaynaktan elde edilmiştir. İlki, Kaufmann, vd. (2010) tarafından geliştirilen Dünya Geneline Yönetişim Göstergeleri (WGI) olarak bilinen göstergelerdir. Diğeri ise, Freedom House tarafından hesaplanan sivil özgürlükler ve siyasi haklardır. Bu iki gösterge, ülkelerin siyasi düzenleri ile ilgili bilgi vermektedir.

Modelde yönetim göstergeleri olan yolsuzluğun kontrolü, politik istikrar, regülasyon kalitesi, hukukun üstünlüğü, hesap verebilirlik, hükümet etkinliğiyle birlikte siyasi haklar, sivil özgürlükler değişkenleri kurumsal belirleyiciler olarak kullanılmıştır. Bu değişkenlere Özşahin (2016)'da olduğu gibi Asal Bileşenler Analizi uygulanarak formel kurumlar değişkeni elde edilmiştir.

3.1. Birim Kök Testleri

Zaman serisi modellerine ilişkin değerlendirme yapabilmek için belirli bir stokastik sürecinin zamana bağlı olarak değişip değişmediğinin bilinmesi gerekmektedir. Başka bir ifadeyle serinin durağan olup olmadığının incelenmesi gerekmektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017). Değişkenlerin birim kök sınaması için Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi ve Phillips-

Perron birim kök testinden faydalanılmaktadır. Tablo 2 ve Tablo 3’de birim kök test sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 2: ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	ADF Testi		İlk Fark	
	Düzy		İlk Fark	
	t-ist	Kritik değer	t-ist	Kritik değer
Doğrudan Yabancı Yatırım	-2.505	-3.788***	-4.496	-3.788***
Enflasyon	-4.342	-3.658**		
Dışa Açıklık	1.671	-2.674***	-3.893	-2.679***
İnsani Gelişme Endeksi	-2.866	-4.571***	-3.715	-3.644**
Yolsuzluğun Kontrolü	-0.416	-2.685***	-2.984	-2.685***
Politik İstikrar	-0.501	-2.674***	-5.646	-2.679***
Regölasyonun Kalitesi	-1.697	-4.498***	-4.848	-4.467***
Hukukun Üstünlüğü	-1.367	-4.440***	-4.543	-3.644**
Hesap Verilebilirlik	-3.635	-3.325*		
Hükümetin Etkinliği	-0.004	-2.674***	-5.583	-2.679***
Siyasi Haklar	-2.147	-4.467***	-3.562	-3.268*
Sivil Özgürlükler	-1.618	-4.440***	-4.315	-3.644**

Not: ***, **, * sırasıyla %1, 5 ve 10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

Tablo 3: Phillips-Perron Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Phillips-Perron Testi			
	Düzy		İlk Fark	
	t-ist	Kritik değer	t-ist	Kritik değer
Doğrudan Yabancı Yatırım	-0.555	-3.585***	-4.496	-3.788***
Enflasyon	-2.793	-2.674***		
Dışa Açıklık	2.813	-2.674***		
İnsani Gelişme Endeksi	4.693	-2.674***		
Yolsuzluğun Kontrolü	-0.388	-2.674***	-5.711	-2.679***
Politik İstikrar	-0.468	-2.674***	-5.803	-2.679***
Regölasyonun Kalitesi	-1.125	-2.674***	-4.580	-2.679***
Hukukun Üstünlüğü	-0.847	-2.674***	-3.893	-2.679***
Hesap Verilebilirlik	-3.765	-3.632**		
Hükümetin Etkinliği	-0.011	-2.674***	-5.496	-2.679***
Siyasi Haklar	0.342	-2.674***	-3.186	-2.679***
Sivil Özgürlükler	0.174	-2.674***	-3.637	-2.679***

Not: ***, **, * sırasıyla %1, 5 ve 10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin boyutunu belirlemeden önce farklı birim kök testleriyle birim kök içerip içermedikleri test edilmiştir. ADF birim kök testinin sonuçlarına göre bağımlı değişken doğrudan yabancı yatırımlar, dışa açıklık, insani gelişme endeksi, yolsuzluğun kontrolü, politik istikrar, regülasyon kalitesi, hukukun üstünlüğü, hükümet etkinliği, sivil haklar ve siyasi özgürlükler %1 anlamlılık düzeyinde durağan değildir ve birim kök içermektedir. Başka bir ifadeyle söz konusu seriler birinci dereceden $I(1)$ entegredir. Enflasyon değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ve büyüme değişkeninin ise %1 anlamlılık düzeyinde $I(0)$ olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Hesap verilebilirlik değişkeni ise %10 anlamlılık düzeyinde $I(0)$ olarak hesaplanmıştır. Phillips-Perron birim kök test sonuçlarına göre ADF birim kök testlerinden farklı olarak enflasyon değişkeni %1 anlamlılık düzeyinde birinci mertebeden $I(1)$ olduğunu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca insani gelişme endeksi serisinin birim kök içermediği hesaplanmıştır.

3.2. ARDL Sınır Testi

ARDL sınır testi ise değişkenlerin $I(0)$ ya da $I(1)$ olmalarına bakılmaksızın aralarında bir ilişki olup olmadığını test etmeye yöneliktir (Pesaran, vd., 2001). Bu özellik, testin önemli bir avantajı olarak değerlendirilmektedir. ARDL sınır testinin diğer önemli bir avantajı, diğer yaklaşımlara kıyasla iyi küçük örneklem özelliklerine sahip olmasıdır (Narayan ve Narayan, 2005).

ARDL sınır testinin model yapısı ve hipotezleri aşağıda gösterilmektedir:

$$\Delta y_t = c_0 + c_1 t + \pi_{yy} y_{t-1} + \pi_{yx.x} X_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \varphi \Delta z_{t-1} + \omega' \Delta X_t + \mu_t \quad (1)$$

$$H_0 = \pi_{yy} = 0, \pi_{yx.x} = 0'$$

$$H_1 = \pi_{yy} \neq 0, \pi_{yx.x} \neq 0 \text{ veya } \pi_{yy} \neq 0, \pi_{yx.x} = 0' \text{ veya } \pi_{yy} = 0, \pi_{yx.x} \neq 0$$

ARDL sınır testinde sıfır hipotezi, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olmadığını ifade etmektedir. Bunun tersi olarak alternatif hipotez ise değişken arasında uzun dönemli bir ilişki olduğunu temsil etmektedir. Hipotezlerin anlamlılık düzeylerinin sınanması için gerekli olan F istatistiği Pesaran vd. (2001) çalışmasında yer alan alt ve üst sınır değerlerinin karşılaştırılmasıyla yapılmaktadır. Hesaplanan F istatistiğinin değeri üst sınır değerden büyük olduğu durumda sıfır hipotezi reddedilmektedir. Böylelikle değişken arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu söylenebilir. Eğer F istatistiğinin değeri alt sınır değerinden küçük olduğunda sıfır hipotezi reddedilememektedir ve değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunmadığı anlamına gelmektedir (Çağlayan, 2006).

3.3. Ekonometrik Modelin Sonuçları

YKi bağlamında doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini tespit etmek amacıyla üç farklı model yapısı üzerinde durulmaktadır. Modeller şu şekildedir:

$$\text{Model 1: } DYY_t = \alpha_0 + \alpha_1 DA_t + \alpha_2 FK_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\text{Model 2: } DYY_t = \beta_0 + \beta_1 ENF_t + \beta_2 FK_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$\text{Model 3: } DYY_t = \gamma_0 + \gamma_1 IGE_t + \gamma_2 FK_t + \varepsilon_t \quad (4)$$

Burada; DYY_t : Doğrudan yabancı yatırımları, DA_t : Dışa açıklık oranını, ENF_t : Enflasyon oranını, IGE_t : İnsani gelişme endeksini, FK_t : formel kurumları ve $\varepsilon_t \sim (0, \sigma^2)$ olan hata terimini göstermektedir.

Model 1'de dışa açıklık ve formel kurumlar ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında sınanan ARDL (3,0,4) model sonuçları Tablo 4 'de sunulmaktadır.

Tablo 4: Model 1 ARDL (3,0,4) Sonuçları

	F-istatistiği	%1 Alt Sınır-I(0)	%1 Üst Sınır-I(1)	
Sınır Testi	14.5739***	5.155	6.265	
Uzun Dönem Modeli		Parametre	t-istatistiği	Olasılık
	FK_t	0.2119***	4.6084	0.0013
	DA_t	0.1794***	4.8593	0.0009
Kesme		0.3169	0.1703	0.8685
Hata Düzeltme Modeli		Parametre	t-istatistiği	Olasılık
	ΔDYY_{t-1}	0.271552	3.603243	0.0048
	ΔDYY_{t-2}	0.229177	2.168475	0.0553
	ΔFK_t	0.133699	2.895475	0.0160
	ΔDA_t	0.039114	2.638331	0.0248
	ΔDA_{t-1}	-0.104376	-6.233216	0.0001
	ΔDA_{t-2}	-0.087311	-8.192005	0.0000
	ΔDA_{t-3}	-0.080643	-5.376824	0.0003
	ECT_{t-1}	-0.644157	-8.845824	0.0000
Model Uygunluk İstatistikleri				
Jarque-Bera Normallik JB		0.3245		
Breusch-Godfrey	Serisel	0.9240		
Korelasyonsuzluk LM				
Breusch-Pagan Sabit Varyans		0.9613		
F-ist				
White Sabit Varyans F-ist		0.7752		
Volatilite (Oynaklık) ARCH		0.1093		
Determinasyon (Belirlenim)				
	R²	0.8780		
	\bar{R}^2	0.7926		

Not: Uygun model yapıları AIC bilgi kriteri yardımıyla elde edilmiştir. ***, **, * sırasıyla %1, 5 ve 10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

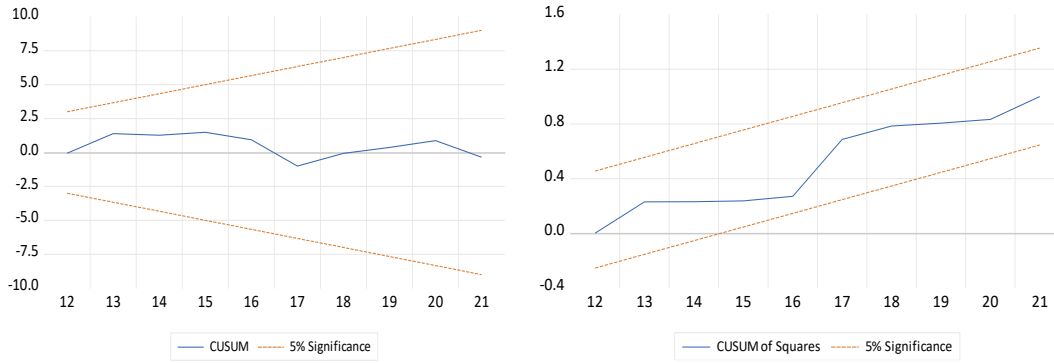
Tablo 4’de tahmin edilen ilk olarak hesaplanan sınır testi 14.5739 olarak hesaplanmıştır. Bu test istatistiği %1 kritik değerlerden büyük olduğundan sıfır hipotezi reddedilmektedir. Dolayısıyla dışa açıklık ve formel kurumlar ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında uzun dönem ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Tahmin edilen modelin uygunluk sınama sonuçları incelendiğinde, ekonometrik varsayımların geçerli olduğu bu nedenle modelin kullanılabilir yapıda olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tahmin edilen uzun dönemli katsayılar incelendiğinde hem formel kurum değişkeni hem de dışa açıklık değişkeninin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif etkisi olduğu görülmektedir. Tahmin edilen parametreler istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlıdır. Demirtaş ve Akçay (2006) ve Kurul (2017) tarafından yapılan çalışmalarda olduğu gibi bu modelde de dışa açıklığın doğrudan yabancı yatırım girişini arttıran bir faktör olduğuna ulaşılmıştır. Dışa açıklıktaki bir birim artış ise doğrudan yabancı yatırımların 0.17 birim artmasına neden olmaktadır. Formel kurumlardaki bir birimlik iyileşme doğrudan yabancı yatırımların 0.21 birim artmasına neden olmaktadır. Parametre büyüklükleri birbirlerine yakın olmasına rağmen, Türkiye’de formel kurum değişkeninin dışa açıklık değişkenine göre doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde daha fazla etkiye sahip olduğu söylenebilir.

Hata düzeltme modeli incelendiğinde tahmin edilen hata düzeltme teriminin-0.64 olarak elde edildiği görülmüştür. İlgili katsayısının negatif ve istatistiksel olarak %1 olarak anlamlı olması, rassal şoklardan kaynaklı dengesizliklerin bir sonraki dönemde %64’ünün bir sonraki yılda giderilebileceğini ortaya koymaktadır. Hata düzeltme modelinin kısa dönem etkileri ise, doğrudan yabancı yatırımların geçmiş etkilerinin kendi cari değeri üzerinde pozitif etkilediği görülmektedir. Benzer şekilde, formel kurumlar ve dışa açıklık değişkenleri de kısa dönemde doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif etkiye sahiptir.

Tahmin edilen modelin kararlılığını göstermek üzere Şekil’4 de Cusum ve Cusum kare testlerinin grafiksel sunumu verilmektedir.

Şekil 4: Model 1 için Cusum ve Cusum Kare Sonuçları



Şekil 4 incelendiğinde gerek Cusum gerekse Cusum kare için tüm dönemlerde modelin kararlı olduğu görülmektedir. Dolayısıyla tahmin edilen modelde yapısal bir değişim olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır.

Model 2’de enflasyon ve formel kurumlar ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında sınıanan ARDL (2,0,3) model sonuçları Tablo 5 ’de sunulmaktadır.

Tablo 5: Model 2 ARDL (2,0,3) Sonuçları

	F-istatistiği	%1 Alt Sınır-I(0)	%1 Üst Sınır-I(1)	
Sınır Testi	13.1953***	5.155	6.265	
Uzun Dönem Modeli				
	Parametre	t-istatistiği	Olasılık	
	FK _t	0.0404**	2.3348	0.0377
	ENF _t	-0.0333***	-7.5712	0.0009
Kesme		9.7491	135.050	0.0000
Hata Düzeltme Modeli				
	Parametre	t-istatistiği	Olasılık	
	ΔDYY_{t-1}	0.488432	6.636573	0.0000
	ΔFK_t	0.054316	0.987533	0.3414
	ΔENF_t	0.031530	5.842519	0.0001
	ΔENF_{t-1}	0.029781	2.728694	0.0172
	ΔENF_{t-2}	0.023140	4.646051	0.0005
	ECT _{t-1}	-0.995428	-6.429347	0.0000
Model Uygunluk İstatistikleri				
Jarque-Bera Normallik JB		0.4333		
Breusch-Godfrey Korelasyonsuzluk LM	Serisel	0.6089		
Breusch-Pagan Sabit Varyans F-ist		0.9078		
White Sabit Varyans F-ist		0.8274		
Volatilite (Oynaklık) ARCH		0.0282		
Determinasyon (Belirlenim)				
	R ²	0.9125		
	\bar{R}^2	0.8788		

Not: Uygun model yapıları AIC bilgi kriteri yardımıyla elde edilmiştir. ***, **, * sırasıyla %1, 5 ve 10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

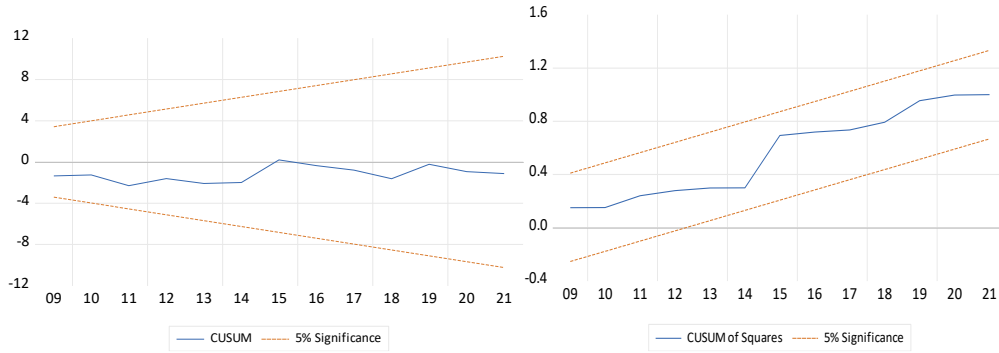
Model 2'de tahmin edilen ilk olarak hesaplanan sınır testi 13.1953 olarak hesaplanmıştır. Bu test kritiği %1 kritik değerlerden daha büyük olduğundan sıfır hipotezi reddedilmektedir. Buna göre, enflasyon ve formal kurumlar ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında uzun dönem ilişkisi olduğu sonucuna varılmıştır. Tahmin edilen modelin uygunluk sinama sonuçları incelendiğinde, ekonometrik varsayımların geçerli olduğu bu nedenle modelin kullanılabilir yapıda olduğu tespit edilmiştir.

Tahmin edilen uzun dönemli katsayılar incelendiğinde formel kurumların doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif bir etkisi olduğu görülmektedir. Enflasyonun ise beklentiyle uyumlu olarak doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif bir etkisi olduğu görülmektedir. Modele göre enflasyondaki bir birimlik artış Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların 0.03 birim azalmasına neden olmaktadır. Formel kurumlardaki bir birimlik iyileşme ise doğrudan yabancı yatırımların 0.04 birim artmasına neden olmaktadır. Model 1'deki gibi parametre büyüklüklerinin birbirlerine yakın olmasına rağmen, formel kurumlar enflasyona kıyasla Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde daha fazla etkiye sahip olduğu söylenebilir.

Hata düzeltme modeli incelendiğinde tahmin edilen hata düzeltme teriminin -0.99 olarak elde edildiği görülmektedir. İlgili katsayının negatif ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlı olması, rassal şoklardan kaynaklı dengesizliklerin bir sonraki dönemde yaklaşık %99'unun bir sonraki yılda giderileceğini ortaya koymaktadır.

Tahmin edilen modelin kararlılığını göstermek üzere Şekil 5'de Cusum ve Cusum kare testlerinin grafiksel sunumu verilmektedir.

Şekil 5: Model 2 için Cusum ve Cusum Kare Sonuçları



Şekil 5 incelendiğinde gerek Cusum gerekse Cusum kare için tüm dönemlerde modelin kararlılığı olduğu görülmektedir. Dolayısıyla tahmin edilen modelde yapısal bir değişim olmadığı sonucuna varılmaktadır.

Model 3'de insani gelişme endeksi ve formel kurumlar ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında sınanan ARDL (3,1,4) model sonuçları Tablo 6'da sunulmaktadır.

Tablo 6: Model 3 ARDL (3,1,4) Sonuçları

Sınır Testi	F-istatistiği	%5 Alt Sınır-I(0)	%5 Üst Sınır-I(1)	
	6.0664**	3.538	4.428	
Uzun Dönem Modeli		Parametre	t-istatistiği	Olasılık
	FK_t	0.352848	2.972809	0.0178
	IGE_t	17.94519	3.405530	0.0093
Kesme		-3.680755	-0.954678	0.3677
Hata Düzeltme Modeli		Parametre	t-istatistiği	Olasılık
	ΔDYY_{t-1}	0.489868	4.359230	0.0014
	ΔDYY_{t-2}	0.412377	2.220130	0.0507
	ΔFK_t	0.014337	0.139158	0.8921
	ΔIGE_t	8.344472	0.835029	0.4232
	ΔIGE_{t-1}	-22.39921	-2.393126	0.0378
	ΔIGE_{t-2}	-36.10961	-3.341534	0.0075
	ΔIGE_{t-3}	-46.04986	-4.146513	0.0020
	ECT_{t-1}	-0.954883	-7.454934	0.0000
Model Uygunluk İstatistikleri				
Jarque-Bera Normallik JB		1.8693		
Breusch-Godfrey Serisel Korelasyonsuzluk LM		4.6225		
Breusch-Pagan Sabit Varyans F-ist		0.6423		
White Sabit Varyans F-ist		2.0059		
Volatilite (Oynaklık) ARCH		1.6957		
Determinasyon (Belirlenim)				
	R²	0.8097		
	\bar{R}^2	0.6765		

Not: Uygun model yapıları AIC bilgi kriteri yardımıyla elde edilmiştir. ***, **, * sırasıyla %1, 5 ve 10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

Model 3'de tahmin edilen sınır testi 6.0664 olarak hesaplanmıştır. Bu test istatistiği %5 kritik değerlerden daha büyük olduğundan sıfır hipotezi reddedilmektedir. Böylelikle insani gelişme endeksi ve formel kurumlar ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında uzun dönem ilişkisi olduğú tespit edilmiştir. Tahmin edilen modelin uygunluk sına sonuçları incelendiğinde,

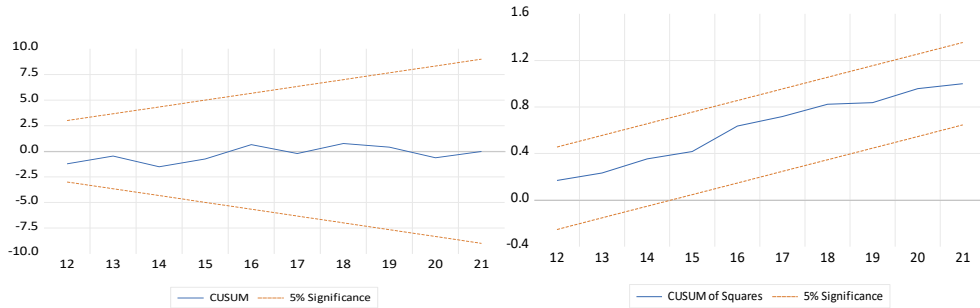
ekonometrik varsayımların geçerli olduğu bu nedenle modelin kullanabilir yapı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tahmin edilen uzun dönemli katsayılar incelendiğinde hem formel kurum değişkeni hem de İGE değişkeninin Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif bir etkisi olduğu görülmektedir. Modele göre formel kurumlardaki bir birimlik iyileşme Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların 0.35 birim artmasına neden olmaktadır. İGE'deki birim artış ise doğrudan yabancı yatırımların 17.94 birim artmasına neden olmaktadır. İGE, sağlık, okullaşma oranı ve yaşam koşulları üzerine bir endeks olduğundan diğer modellerdeki makroekonomik değişkenlere kıyasla doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde formel kurumlardan daha fazla etkiye sahip olduğu ortaya çıkmıştır. Acemoğlu, vd. (2001) çalışmasında koloni döneminde Avrupalı sömürgecilerin ölüm oranının yüksek olduğu bölgelerde mülkiyet haklarının etkin işlediği kapsayıcı kurumları kuramadığı, ölüm oranlarının düşük olduğu bölgelerde ise mülkiyet haklarını ve hukukun üstünlüğünü dikkate alan kapsayıcı kurumları inşa ettiği sonucuna varılmıştır. Bu modelde ortaya çıkan bu sonuçta bu şekilde açıklanabilir.

Hata düzeltme modeli incelendiğinde tahmin edilen hata terimi-0.95 olarak hesaplanmıştır. İlgili katsayısının negatif ve istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlı olması, rassal şoklardan kaynaklı dengesizliklerin bir sonraki dönemde yaklaşık %95'nin bir sonraki yılda giderileceğini ortaya koymaktadır. Hata düzeltme modelinin kısa dönem etkileri ise, doğrudan yabancı yatırımların geçmiş etkilerinin cari değeri üzerinde pozitif etkilediği görülmektedir. Benzer şekilde formel kurumlar ve İGE değişkenleri de kısa dönemde doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif etkiye sahiptir.

Tahmin edilen modelin kararlılığını göstermek için Şekil 6'da Cusum ve Cusum kare testlerinin grafiksel sunumu verilmektedir.

Şekil 6: Model 3 için Cusum ve Cusum Kare Sonuçları



Şekil 6 incelendiğinde gerek Cusum gerekse Cusum kare için tüm dönemlerde kararlı olduğu görülmektedir. Dolayısıyla tahmin edilen modelde yapısal bir değişim olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır.

4. SONUÇ

Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre formel kurumlar, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkilidir. İlk modelde, dışa açıklık ve formel kurumlar arasında uzun dönem ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Uzun dönem katsayıları incelendiğinde formel kurumların doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde dışa açıklık değişkeninden daha fazla etkiye sahip olduğu

gözlenmektedir. Kurumsal değişkenlerin ele alındığı çalışmalarda dışa açıklık değişkeninde doğrudan yabancı yatırımları etkilemede önemli bir faktör olduğu ifade edilmektedir. Çünkü çokuluslu şirketler için dış ticaretin önünde engellerin olmaması, ara malı ithalatı ve ihracatın serbestçe gerçekleşmesi önemli bir husustur. Ancak bu modelde formel kurumların doğrudan yabancı yatırımlara daha fazla etkisi olduğu gözlenmektedir.

Enflasyon ve formel kurumların doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisinin sınındığı modelde enflasyonun doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif bir etkiye sahip olması beklenmektedir. Çokuluslu şirketler için yatırım yapacakları ülkedeki enflasyon olgusu oldukça önemlidir. Ev sahibi ülkede enflasyonun yüksek olması çokuluslu şirketler için hem bir vergi yükü hem de istikrarsızlık unsuru olarak algılanmaktadır. Modelden elde edilen sonuçlar, teorik açıklamayla uyumlu olmuştur. Uzun dönem katsayıları incelendiğinde formel kurumların enflasyona göre doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde daha fazla etkiye sahip olduğu ortaya çıkmıştır. Son olarak insani gelişme endeksi ile formel kurumların doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi sınınanmaktadır. İnsani gelişme endeksi, ülkelerin kalkınma düzeylerine belirlemeyi amaçlayan bir endekstir. Endeks, sağlık, okullaşma oranı ve iyi yaşam koşulları bileşenlerinden oluşmaktadır. Modele göre insani gelişme endeksi ile formel kurumlar arasındaki uzun dönem ilişkisi gözlenmektedir. Diğer modellerden farklı olarak bu modelde insani gelişme endeksinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde formel kurumlara kıyasla daha fazla etkiye sahip olduğu sonucu ulaşılmaktadır. Bu sonuç, insani gelişme endeksinin muhteviyatından kaynaklanmaktadır.

Çalışmadan elde edilen bulgulara göre, Türkiye'nin kurumsal kapasitesini iyileştirmesi doğrudan yabancı yatırım girişlerinin artmasına neden olacaktır. Kurumsal kapasitenin güçlendirilmesi için belirlenecek politikalar ve düzenlenmeler yabancı sermayenin niteliğini ve niceliğini belirlemektedir. Çünkü çokuluslu şirketler için yasaların sık sık değişmemesi, siyasi aktörlerin keyfi uygulamalarının kısıtlanması ve kamulaştırma riskinin olmaması oldukça önemlidir. Bunun için yolsuzlukla mücadele konusunda gerekli hükümlerin yerine getirilmesi gerekmektedir. Politik istikrarın sağlandığı ve hukukun üstünlüğünün gözetildiği bir yatırım ortamının geliştirilmesi gerekmektedir. Böylelikle rekabeti güçlendiren ve yatırım ortamını güvenli hâle getiren kapsayıcı kurumlar sayesinde Türkiye'nin daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekmesi mümkündür.

NOTLAR

¹ Şekil 3'de politik istikrar ve hukukun üstünlüğü, Dünya Geneline Yönetişim Göstergeleri bileşenlerindedir. Yönetişim göstergeleri, 0 (en düşük) ile 100 (en yüksek) arasında değişen yüzdelerle göre sıralanmaktadır.

² Şekil 4'de Yolsuzluk Algı Endeksi'ne göre 0 puan en yüksek yolsuzluk algısını, 100 puan ise en düşük yolsuzluk algısını yansıtmaktadır.

³ Doğrudan yabancı yatırımların teorik gelişimi hakkında bakınız. Buckley ve Casson (1976) Hymer (1976), Moosa (2002) ve Dunning ve Lundan (2008).

YAZAR BEYANI

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı

Bu alışma bilimsel araştırma ve yayın etiği kurallarına uygun olarak hazırlanmıştır.

Yazar Katkıları

Yazarlar çalışmaya eşit oranda katkıda bulunmuştur.

ıkar atışması

Yazarlar açısından ya da üüncü taraflar açısından çalışmadan kaynaklı çıkar atışması bulunmamaktadır.

Teşekkür

Tez alışması boyunca değerli yorum ve katkılarını esirgemeyen Prof. Dr. Metin Özdemir (Uludağ Üniversitesi) ve Prof. Dr. Mehmet ınar ile tez savunması jüri üyeleri, Prof. Dr. Alpaslan Serel (Bandırma Onyediy Eylül Üniversitesi) ve Prof. Dr. Ahmet Aydın'a (Bandırma Onyediy Eylül Üniversitesi) teşekkür etmeyi bir borç biliriz.

KAYNAKÇA

- Acemoğlu, D., Johnson S., & Robinson, J. (2005). Institutions as a fundamental cause of long-run growth. P. Aghion & S. N. Durlauf içinde, *Handbook of Economic Growth* (Vol.1 Part A, s. 385-472). Elsevier.
- Acemoğlu, D., & Üer, M. (2019). High quality versus low quality growth in Turkey: Causes and consequences. *The Centre for Economic Policy Research (CEPR) Discussion Papers*, 14070.
- Ahlquist, J. S., & Prakash A. (2010). FDI and the contract enforcement in developing countries. *Policy Sciences*, 43, 181-200. <https://doi.org/10.1007/s11077-009->
- Alfaro, L., Kalemli-Özcan, ř., & Volosovych, V. (2008). Why doesn't capital flow from rich to poor countries? An empirical investigation. *The Review of Economics and Statistics*. 90(2), 347-368.
- Arslan, Ü., & Ökten, Z. (2010). The relations between Ü FDI and democracy: Evidence from Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, 56(2), 111-123.
- Artan, S., & Hayaloğlu, P. (2015). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kurumsal belirleyicileri: OECD ülkeler örneği. *Ege Akademik Bakış*, 15(4), 551-564.
- Atiyas, İ. (2012). Economic institutions and institutional change in Turkey during neoliberal era. *New Perspectives on Turkey*, 14, 45-69. <https://doi.org/10.1017/S0896634600001709>
- Atiyas, İ. (2018). The evolution of institutions of economic policy in Turkey. Ed. R. Lewis içinde *Public Policymaking in a Globalized World: Revised Edition* (s. 307-330). Abingdon, Oxon: Routledge.

- Bailey, N. (2018). Exploring the relationship between institutional factors and FDI attractiveness: A meta-analytic review. *International Business Review*, 27, 139-148. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.05.012>
- Ballı, P. E., & Aydın, A. (2022). Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme ve istihdama etkisi. *Journal of Empirical Economics and Social Sciences*. 4(2), 39-60. <https://doi.org/10.46959/jeess.1094665>
- Benassy-Quere, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*. 30(5), 764-782. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2007.01022.x>
- Buckley, P. J., & Casson, M. (1976). *The future of the multinationals enterprise*. Londra: Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-1-349-02899-3>
- Busse, M. (2003). Democracy and FDI. Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv(HWWA) Discussion Paper, No.220.
- Busse, M., Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23, 397-415. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003>
- Coase, R. H. (2008). The institutional structure of production. Ed. C. Menard & M. Shirley içinde, *Handbook of New Institutional Economics* (s. 31-40). Berlin: Springer. <https://doi.org/10.1007/b106770>
- Çağlayan, E. (2006). Enflasyon, faiz oranı ve büyümenin yurtiçi tasarruflar üzerindeki etkileri. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21(1), 423-438.
- Çetin, T. (2012). Yeni kurumsal iktisat. *Sosyoloji Konferansları*, 45(1), 43-73.
- Çiçen, Y. B. (2019). Türkiye’nin 1980 sonrası kurumsal yapısındaki değişim ve ekonomik sonuçları. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 37(3), 423-438. <https://doi.org/10.17065/huniibf.437925>
- Da Cruz, C., Floriani, D., & Amal, M. (2022). The OLI paradigma as a comprehensive model of FDI determinants: A sub-national approach. *International Journal of Emerging Markets*, 17(1), 145-176. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2019-0517>
- Demirtaş, G., & Akçay, S. (2006). Kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi: Ampirik bir Kanıt. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(2), 15-33.
- Devlet Planlama Teşkilatı (2000). *Sekizinci beş yıllık kalkınma planı doğrudan yabancı sermaye yatırımları özel ihtisas komisyon raporu*. Ankara.
- Dumludağ, D., & Şükrüoğlu, D. (2007). The impact on macroeconomic and institutional variables on foreign direct investment flows in emerging markets. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 23(2), 133-166.
- Dumludağ, D. (2009). An analysis of the determinats of foreign direct investments in Turkey: The role of the institutional context. *Journal of Business Economics and Management*, 10(1), 15-30. <https://doi.org/10.3846/1611-1699.2009.10.15-30>

- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. 2. baskı. Cheltenham & Northampton: Edward Elgar.
- Dünya Bankası. (2023). Yönetişim Göstergeleri. 2.03.2023 tarihinde <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators/interactive-data-access> tarihinde alınmıştır.
- Eggertsson, T. (1990). *Economic behavior and institutions*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Ekinçi, A. (2005). *Çin yabancı sermaye Türkiye*. Ankara: Turhan Kitabevi
- Erdoğan, A. (2016). *Gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve Türkiye örneği*. 2. baskı. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Gastanaga, V., Nuget, J., & Pashamova, B. (1998). Host country reforms and FDI inflows: How much difference do they make? *World Development*, 26(7), 1299-1314. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(98\)00049-7](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(98)00049-7)
- Globerman S., & Shapiro D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899-1919. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(02\)00110-9](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00110-9)
- Hymer, S. (1976). *The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*. Cambridge: MIT Press.
- Kalemli-Özcan, Ş. & Sanchez-Martin, M. & Thirion, G. (2016). A difficult relationship declining (but productive) FDI flows in Turkey. Macroeconomic and Fiscal Management Global Practice Group, Working Paper 7918.
- Kapas, J. (2020). Formal and informal institutions and FDI flows: A review of the empirical literature and propositions for future research. *Economic and Business Review*, 22(1), 161-139. <https://doi.org/10.15458/ebr100>
- Karluk, R. (1983). *Türkiye’de yabancı sermaye yatırımları*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası
- Kurul, Z. (2017). Nonlinear Relationship between institutional factors and FDI flows: Dynamic panel threshold analysis. *International Review of Economic & Finance*, 48, 148-160. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2016.12.002>
- Loewendahl H., & Ertuğal-Loewendahl E. (2001). Turkey’s performance in attracting foreign direct investment: Implications of EU enlargement. *European Network of Economic Policy Research Institutes Working Paper No:8*
- Lucas, R. E. (1990). Why doesn’t capital flow from rich to poor countries? *The American Economic Review*, 80(2), 92-96.
- Maitland, E., & Nicholas, S. (2003). New institutional economics: An organising framework for OLI. Ed. J. Cantwell & R. Narula, *International Business and the Electric Paradigm: Developing the OLI Framework* (s. 40-63). Londra ve New York: Routledge.
- Menard, C., & Shirley, M. (2014). The future of new institutional economics: From early intuitions to a new paradigm? *Journal of Institutional Economics*, 10(4), 541-565. <https://doi.org/10.1017/S174413741400006X>

- Mondolo, J. (2019). How do informal institutions influence inward FDI? A systematic review. *Economia Politica: Journal of Analytical and Institutional Economics*, 36, 167-204. <https://doi.org/10.1007/s40888-018-0119-1>
- Moosa, I. A. (2002). *Foreign direct investment: Theory, evidence and practice*. Londra:Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1057/9781403907493>
- Mucuk, M. (2011). *Doğrudan yabancı sermaye yatırımları: Teori ve Türkiye uygulaması*. Konya: Çizgi Kitabevi.
- Nabli, M., & Nugent, J. (1989). The new institutional economics and its applicability to development. *World Development*, 17(9), 1333-1347. [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(89\)90076-4](https://doi.org/10.1016/0305-750X(89)90076-4)
- Narayan, P., & Narayan, S. (2005). Estimating income and price elasticities of imports for Fiji in a cointegration framework. *Economic Modelling*, 22, 423-438. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2004.06.004>
- North, D. C. (2010). *Kurumlar, kurumsal değişim ve ekonomik performans*. 2. baskı. İstanbul: Sabancı Üniversitesi Yayınları.
- Organization for Economic Co-operation and Development. (2023). *OECD economic surveys: Türkiye 2023*, OECD Publishing. Paris.
- Öniş, Z. (2019). Turkey under challenge of state capitalism: The political economy of late AKP Era. *Southeast European and Black Sea Studies*, 19(2), 201-225. <https://doi.org/10.1080/14683857.2019.1594856>
- Özşahin, Ş. (2016). Kurumsal kalite doğrudan yabancı yatırımlar için ne kadar önemli? Türkiye üzerine bir ekonometrik analiz. *Journal of Yaşar University*, 11(44). 251-262. <https://doi.org/10.19168/jyu.76581>
- Pamuk, Ş. (2015). *Türkiye'nin 200 Yıllık İktisadi Tarihi: Büyüme, kurumlar ve bölüşüm*. 5.basım. İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Pesaran, M., & Shin, Y. & Smith, R. (2001). Bounds testing approach to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326. <https://doi.org/10.1002/jae.616>
- Sara, T., & Newhouse, B. (1995). Transaction costs and foreign direct investment in developing countries. *International Advances in Economic Research*, 1, 317-325. <https://doi.org/10.1007/BF02295784>
- Sedik, W.M., & Seoudy, H. (2012). The impact of country risk and new institutional economics on foreign direct investment: A panel data analysis for Middle East and North Africa Region. The 16th Meeting of the International Society for New Institutional Economics, University of Southern California.
- Sevüktekin, M., & Çınar M. (2017). *Ekonometrik zaman serileri analizi: EViews uygulamalı*. 5. Baskı. Bursa: Dora Basım-Yayın.
- Trevino, L., & Groosse, R. (2005). New institutional economics and FDI location in central and Eastern Europe. *Management International Review*, 45(2), 123-145. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780195388534.003.0009>

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2022). Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (6. El Kitabı).21.12.2022 tarihinde <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket> adresinden alınmıştır.
- Uluslararası Şeffaflık Örgütü. (2022). Yolsuzluk Algı Endeksi. 30.01.2023 tarihli <https://seffaflik.org/2022-yolsuzluk-algi-endeksi-aciklandi/> basın bülteninden alınmıştır.
- United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD] (2012). *World investment report 2012: Towards a New generation of investment policies*. New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD] (2016). *World investment report 2016: Investor nationality; policy challenges*. Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD] (2017). *World investment report 2017: investment and the digital economy*. Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD] (2020). *World investment report 2020: International production beyond the pandemic*. Geneva: United Nations.
- Völlers, P., Yavan N., & Franz M. (2021). The reaction of foreign firms to institutional change: The case of German direct investment in Turkey. *Applied Geography*. 134, 1-9. <https://doi.org/10.1016/j.apgeog.2021.102503>
- Wheeler, D., & Mody, A. (1992). International Investment Locations Decisions: The Case of U.S. Firms. *Journal of International Economics*, 33, 57-76. [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(92\)90050-T](https://doi.org/10.1016/0022-1996(92)90050-T)
- Williamson, O.E. (1979). Transaction cost economics: The governance of contractual relations. *Journal of Law and Economics*, 22, 233-261.
- Wink Junior, M., Sheng, H., & Eid Junior W. (2011). Transaction costs: An empirical analysis of their relationship with investment and foreign direct investment. *Revista de Administraçao de Empresas*, 5(12), 175-187.
- Yavan, N. & Kara, H. (2003). Türkiye’de yabancı sermaye yatırımları ve bölgesel dağılışı. *Coğrafi Bilimler Dergisi*, 1(1), 19-42.
- Yavan, N. (2006). Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların lokasyon seçimi üzerine uygulamalı bir araştırma. *Doktora Tezi*. Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yılmaz, K. (2007). *Türkiye için doğrudan yabancı yatırım stratejisine doğru*. YASED Yayınları.