

## DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BELİRLEYEN UNSURLAR VE ETKİLERİ

Murat ÇAK<sup>1</sup>  
Mehmet KARAKAŞ<sup>2</sup>

### Özet

*Doğrudan yabancı sermaye yatırımları küreselleşmenin ve dünya ekonomisinin özellikle son 20 yıldaki temel karakteristiklerinden birisidir. Farklı ülkelerden farklı sektörlerdeki daha fazla işletmenin doğrudan yatırımlar yoluyla yurtdışına eskiye nazaran açılması, bütün ekonomilerin sözkonusu çok uluslu şirketleri cezbetme konusunda rekabete girmeleriyle sonuçlanmıştır. Bu gelişmelerin sonucunda Türkiye'ye doğru olan doğrudan yabancı sermaye akışında da artış yaşanmıştır. Bu çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çeken faktörlerin neler olduğu ve hangi faktörlerin diğerlerine nazaran daha önemli olduğu konuları 1990-2007 yıllarını kapsayan panel veri seti kullanılarak açıklanmaya çalışılmaktadır.*

**Anahtar Sözcükler:** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Kurumlar Vergisi, Vergi Yüğü.

## DETERMINING FACTORS AND EFFECTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS

### Abstract

*Foreign direct investment (FDI) has been one of the main features of globalization and the world economy over the past two decades. More firms in more industries from more countries are expanding abroad through direct investment than ever before, and virtually all economies now compete to attract multinational enterprises. As a result of these developments, FDIs inflows into Turkey have also increased especially for the last five years. In this study, we aim to address following issues what are the determinants of foreign direct investment, and which factors are more important than others by using panel data from 1990-2007.*

---

<sup>1</sup> Doç.Dr., İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, Maliye Bölümü, cak@istanbul.edu.tr

<sup>2</sup> Yrd.Doç.Dr., Harran Üniversitesi İ.İ.B.F. Maliye Bölümü, mkarakas70@hotmail.com

**Key Words:** *Foreign Direct Investment, Corporate Income Tax, Tax Burden.*

## 1. Giriş

Gelişmekte olan ülkeler açısından Doğrudan Yabancı Yatırımların(DYY) büyük önem kazandığı, küreselleşme ve serbest rekabetin ön planda yer aldığı çağımızda, Türkiye DYY'den yeteri kadar pay alamamaktadır.

Türkiye'nin ekonomik kalkınmasının finanse edilmesinde, karşılaşılan yapısal sorunların ve sermaye yetersizliğinin aşılmasında iç dinamiklerinin harekete geçirilmesi dışında, DYY'nin ülkeye getirilmesi büyük önem taşımaktadır. Yalnız bu yatırımlar; orta ve uzun vadeli olma, istihdamı artırma, ihracata yönelik üretimde bulunma, çevreye duyarlı olma, ileri teknoloji getirme, Ar-Ge'ye yatırım yapma, rekabet gücünü ve verimliliği artırma gibi özelliklere sahip olmalıdır. Bu anlamda yapılacak DYY' ler Türkiye'nin küresel rekabette önemli bir yer kazanmasına imkan sağlayacaktır.

Gelişmekte Olan Ülkelerde(GOÜ) DYY ile ilgili olarak iki olumsuzluk üzerinde durulmaktadır. Birincisi; dünyadaki toplam DYY' nin 1/3'ü ancak GOÜ' lere gitmektedir. Genelde büyük kısmı Gelişmiş Ülkelere yönelmektedir. Bu oranın orta vadede değişmeyeceği düşünülmektedir. İkincisi; yatırım ortamının iyileştirilmesi konusunda halen birçok GOÜ' de sorunun sürüyor olmasıdır.

Bu çalışmada temel amaç, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörlerden bir kısmı ile AB üyesi 7 ülke ve Türkiye için doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkinin yönü ve büyüklüğünün tespit edilmesidir. Ayrıca, kurumlar vergisi oranı ile vergi yükünün söz konusu değişkenler içerisindeki öneminin ülkeler açısından belirlenmesi de ulaşılmak istenen bir diğer hedefi oluşturmaktadır.

## 2. Model ve Değişkenler<sup>3</sup>

Araştırmada, 1990-2007 yılları arasında Bulgaristan, Danimarka, Yunanistan, Macaristan, İtalya, Romanya, Polonya ve Türkiye ülkelerine ait değişkenler kullanılmıştır. Söz konusu ülkelerin ilgili yıllarına ait değişkenlerle havuzlanmış yatay-kesit bir zaman serisi (pooled cross-section time series) veri seti elde edilmiştir.

Elde edilen veri seti ile oluşturulan model, bir görünüşte ilişkisiz regresyon (Seemingly Unrelated Regressions – SUR) modelidir. İlk olarak 1962'de Zellner tarafından geliştirilen bu model türü, denklem sistemi içerisindeki herhangi bir değişkenin diğer bir denklemin içinde yer almadığı, yani denklem sisteminin eş anlamlı sistem olmadığı klasik doğrusal regresyon modellerinden oluşmaktadır.<sup>4</sup> Görünüşte ilişkisiz regresyon modelleri,

---

<sup>3</sup> Çalışmanın ekonometrik analizinde 7-11 Mayıs 2008 tarihinde 23. Türkiye Maliye Sempozyumu'nda Murat Çak, B. Elif Yılmaz ve Murat Şeker tarafından sunulan "Uluslararası Vergi Rekabetinin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkileri: Türkiye Açısından Karşılaştırmalı Bir Analiz." adlı tebliğden yararlanılmıştır.

<sup>4</sup> A. Zellner, An Efficient Method of Estimating Seemingly Unrelated Regressions and Tests for Aggregation Bias. Journal of the American Statistical Association vol. 57, 1962, pp. 348-368.

---

içerisinde yer alan her bir regresyon denklemi klasik normal doğrusal regresyon modellerinin varsayımlarını yerine getirmelidir<sup>5</sup>.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını bir ülkeye çeken pek çok faktör bulunmakla birlikte, bu faktörlerin her birine ait ilgili verilerin olmayışı v.b. nedenlerden dolayı bunlardan bir kısmı ekonometrik modellerde kullanılabilir. Bu nedenle çalışmamızda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH'ye oranı, kişi başına GSYİH'daki artış oranı, enflasyon oranı, nüfus artış oranı, toplam ticaret hacminin GSYİH'ye oranı, işsizlik oranı, kurumlar vergisi oranı ve toplam vergi yükü değişkenlerine yer verilebilmiştir. Söz konusu verilerin hepsi Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators Database, 2008) veri tabanından elde edilmiştir. Söz konusu veri tabanı Dünya Bankası tarafından oluşturulmaktadır.

Modelimizde, her bir ülke için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH'ye oranı bağımlı değişkeni oluşturmaktadır. Burada, her bir ülkenin kendisine çektiği doğrudan yabancı sermaye yatırımları dikkate alınmıştır. Modelin ilk bağımsız değişkeni kişi başına GSYİH'daki artış oranlarıdır. Bu değişken bir çok benzer araştırmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörler arasında değerlendirilmektedir<sup>6</sup>. Söz konusu değişkenin piyasa büyüklüğü, satın alma gücü ve ekonominin kalkınmışlık seviyesini temsil ettiği varsayılmaktadır. Değişkene ait işaretin hem negatif hem de pozitif olabilme olasılığı bulunmaktadır. Eğer yabancı sermaye, satın alma gücünün yüksek olması nedeniyle ve ilgili ülkeye satış yapmak amacıyla bir ülkeyi yatırım üssü olarak seçiyorsa bu durumda, işaret pozitif olmalıdır. Ancak, o ülkenin hitap ettiği üçüncü ülkelere satış hedefleniyorsa, kişi başına GSYİH'nin yüksek olması, yüksek işçilik ücretleri anlamına gelebileceğinden beklenen işaret negatif olabilir.<sup>7</sup> Modeldeki ikinci bağımsız değişkeni oluşturan enflasyon oranı, ülkelerin ekonomik istikrar durumlarına karine teşkil etmesi amacıyla modele dahil edilmiştir. Burada yatırımcıların, belirsizliği ve riskleri artıran enflasyon oranının daha düşük olduğu ülkeleri tercih edeceğinden hareket edilmektedir. Söz konusu nedenden dolayı doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile enflasyon oranı arasında ters yönlü bir ilişki beklenmektedir.

Modeldeki bir diğer bağımsız değişken olan nüfus artış oranı ise, yine hitap edilen piyasanın büyüklüğüne işaret etmektedir. Bu değişken doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirlemede kimi ülkelerde anlamlı ve pozitif bir işarete sahip iken, bazen

---

<sup>5</sup> C. Aktaş ve D. Seydanoğlu, "Türkiye'nin AB Ülkelerine İlişkin İhracat Talep Fonksiyonlarının Görünüşte İlişkisiz Regresyon Analiziyle Belirlenmesi", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, Cilt: 5, Sayı: 2, 2004, s.137.

<sup>6</sup>A. Chakrabarti, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions", *Kyklos*, Vol: 54, 2001, ss.95-105;

S. Ali and W. Guo, "Determinants Of FDI in China", *Journal of Global Business and Technology*, Volume 1, Number 2, Fall 2005; E.G. Lim, "Determinants of, and the Relation Between Foreign Direct Investment and Growth a Summary of Recent Literature", *IMF Working Paper*, November 2001.

<sup>7</sup> C. M. Buch, R. M. Kokta, D. Piazzolo, "Foreign Direct Investment in Europe: Is There Redirection from the South to the East?", *Journal of Comparative Economics*, Volume 31, Issue 1, March 2003, pp. 98-102.

yabancı sermaye nüfustan çok ülkenin zenginliğini etkileyen faktörlerden daha fazla etkilendiğinden, kalabalık nüfus caydırıcı yönde etki yapabilmektedir<sup>8</sup>.

Modeldeki piyasa büyüklüğü ve dışa açıklıkla ilişkilendirilen bir diğer değişken ise, toplam ticaret hacminin GSYİH'ye oranıdır. Söz konusu değişken ile doğrudan yabancı sermaye arasında aynı yönlü bir ilişki beklenmektedir.

Modelde yer alan genel işsizlik oranı değişkeni, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen diğer bir unsur olmakla birlikte, bir çok çalışmada bu iki değişken arasında ters yönde bir ilişkinin varlığına işaret edilmektedir<sup>9</sup>. Eğer söz konusu iki değişken arasında pozitif bir ilişkinin varlığından söz edecek olursak, bu durum, yabancı sermayenin yüksek işsizliğin olduğu ve düşük ücret seviyelerinden işgücünü istihdam edebileceği ülkelere yönelmesiyle açıklanmaktadır.

Çalışmanın odak noktasını oluşturan bağımsız değişkenlerden biri olan kurumlar vergisi oranının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme hususunda etkinliklerine çeşitli çalışmalarda vurgu yapılmaktadır. Nitekim, kurumlar vergisinde yapılan indirimlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkilerini araştıran literatür incelendiğinde, Grubert ve Mutti (1991), Hines ve Rice (1994), Swenson (1994), ve Mutti (2003)'nin çeşitli yıllarda yaptıkları ekonometrik çalışmalarda, doğrudan yabancı sermayenin vergi oranlarındaki değişikliklere önem verdikleri görülmektedir<sup>10</sup>. Öte yandan, kurumlar vergisinin yanı sıra ücretler, kâr dağıtımı ve dış ticaret üzerindeki vergilerin oluşturduğu yükü de kapsadığı varsayılan toplam vergi yükü, vergilerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirlemedeki rollerini analiz etmemizi sağlayacak diğer bir bağımsız değişkeni oluşturmaktadır. Bu nedenlerle hem kurumlar vergisi oranları hem de toplam vergi yükü ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında negatif bir ilişkinin varlığı öngörülmektedir.

Son olarak gerek ülkeler arasındaki piyasa yapısındaki farklılıklar gibi gözlemlenemeyen rastsal etkilerin de dahil edilebilmesi amacıyla 1 adet ülke kukla değişkeniyle, zamana bağlı farklılıkların kavranabilmesi amacıyla bir adet zaman kukla değişkeni modele eklenmiştir.

Söz konusu değişkenler yardımıyla oluşturan model aşağıdaki gibidir:

$$\text{Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları/GSYİH (DYY)}_{ct} = \alpha + \beta_1 \text{ Kişi Başına GSYİH'deki Artış Oranı (KBDG)}_{ct}$$

<sup>8</sup> H. Kristjánssdóttir, "Determinants of Foreign Direct Investment in Iceland", Department of Economics University of Copenhagen, 2005, (Çevrimiçi) [www.econ.ku.dk/CAM/Files/workingpapers/2005/2005-15.pdf](http://www.econ.ku.dk/CAM/Files/workingpapers/2005/2005-15.pdf), (10/03/2008)

<sup>9</sup> V. Botrić, and L. Škuflić; "Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries", **Transition Studies Review**, Vol: 13, Number: 2, 2006, ss.365-377; S. Rasciute, E.J. Pentecost and H. Marques; "An Empirical Investigation of the Determinants of the Location of Foreign Direct Investment in the Central and Eastern European Countries Using Multilevel Data", 2007,

(Çevrimiçi) [www.eefs.eu/conf/Sofia/Papers/N870\\_Rasciute\\_Pentecost\\_Marques.doc](http://www.eefs.eu/conf/Sofia/Papers/N870_Rasciute_Pentecost_Marques.doc), 6/03/2008.

<sup>10</sup> M. Çak, Uluslararası Vergi Rekabeti, Transfer Fiyatlaması ve Vergilendirme, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007.

---

$$\begin{aligned} &+ \beta_2 \text{ Enflasyon Oranı (ENF)}_{ct} \\ &+ \beta_3 \text{ Nüfus Artış Oranı (N)}_{ct} \\ &+ \beta_4 \text{ Toplam Ticaret Hacmi/GSYİH (TIC)}_{ct} \\ &+ \beta_5 \text{ İşsizlik Oranı (IO)}_{ct} \\ &+ \beta_6 \text{ Kurumlar Vergisi Oranı (KV)}_{ct} \\ &+ \beta_7 \text{ Toplam Vergi Yüğü (VY)}_{ct} \\ &+ \sum_c \lambda_c + \sum_t \gamma_t + \varepsilon. \end{aligned}$$

Modelin uygulanmasında E-Views 5.0 ekonometrik paket programı kullanılmıştır.

### 3. Regresyon Bulguları

Modelin genel olarak tahmin edilmesiyle Tablo 1’de görülen sonuçlar elde edilmiştir. Tablodan da izleneceği üzere, modele dahil edilen bağımlı değişkenlere ait işaretlerin yönü ile tahminlerimiz tutarlılık göstermektedir. Bunun yanı sıra modelin açıklama gücünü yansıtan belirtme katsayısının (R-squared) 0.80 olarak hesaplanmış olması, modelde yer alan değişkenlerin modelin %80’ini açıkladığını ortaya koymaktadır. Yine Durbin-Watson test istatistiğine ilişkin katsayının da 2’ye çok yakın bir değer olarak hesaplanmış olması, hata teriminin birbirini izleyen değerleri arasında ilişkinin olmadığına ya da başka bir söylemle otokorelasyonun bulunmadığına işaret etmektedir<sup>11</sup>.

Bu genel değerlendirmeden sonra değişkenlerin yorumlanmasına geçtiğimizde, modele dahil edilen değişkenler arasında ilgili dönem dahilinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirlemede GSYİH’deki artışın en önemli faktör olduğunu söyleyebiliriz. Diğer değişkenlerin oluşturdukları etkiler sabitken, kişi başına GSYİH’de meydana gelecek %1’lik bir artış, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH’ye oranında % 0,76’lık bir yükselmeye neden olmaktadır. Bu sonuçtan, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkeye giderken o ülkede yaşayan bireylerin satın alma güçleriyle yakından ilgilendiği anlamı çıkarılabilmektedir. Nitekim söz konusu değişkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını cezbetmede pozitif bir etki yarattığı farklı çalışmalarda da vurgulanmaktadır<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> J. M. Wooldridge, **Introductory to Econometrics**, Thomson, 2003, s.397.

<sup>12</sup> R.E. Lipsey, “The Location and Characteristics of U.S. Affiliates in Asia”, **NBER Working Paper**, No: 6876, 1999; P.L. Tsai, “Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth”, **Journal of Economic Development**, Vol: 19, 1994, ss. 137-163.

**Tablo 1.**

Bağımlı Değişken: DYY				
Method: Panel EGLS (Yatay-Kesit SUR)				
Örnekleme: 1990- 2007				
Yatay-Kesit Gözlem Sayısı: 8				
Toplam Panel Gözlem Sayısı: 144				
Tel Aşamalı Ağırlıklandırma Matrisine Dayalı Doğrusal Tahminleme				
Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-istatistiği	Olasılık
KBDG	0.761591	0.201941	3.771354	0.0000
ENF	-0.003915	0.001574	-2.487293	0.0110
N	0.005136	0.001537	3.341574	0.0433
TIC	0.471268	0.189342	2.488977	0.0000
IO	-0.590912	0.160459	-3.682635	0.0131
KV	-0.341695	0.103250	-3.309394	0.0000
VY	-0.049077	0.014173	-3.462710	0.0000
Ağırlıklandırılmış İstatistikler				
R-Kare	0.801329	Bağımlı Değişkenin Ort.		1.831041
Uyarlanmış R-kare	0.798643	Bağımlı Değ. St. Sapma.		1.773946
Regresyon st. hatası	1.010043	Hata kareleri top.		113.1304
F-istatistiği	95.10265	Durbin-Watson istatistiği		1.809127

Enflasyon oranı ise, beklenildiği üzere doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde negatif bir etki yapmakla birlikte, bu değişkene ait modelden ulaştığımız etkiler ekonomik anlamda değerlendirildiğinde oldukça zayıf sayılabilmektedir. Şöyle ki; diğer değişkenlerin etkileri sabit olmakla birlikte, enflasyon oranında meydana gelebilecek %1'lik bir artış, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH içerisindeki payı üzerinde % -0,003'lük bir azalışa neden olmaktadır. Bu sonucun elde edilmesinde, modelimizde yer alan ülkelerden Polonya ve Türkiye dışında kalanlarda enflasyonun ilgili yıllar itibariyle tek haneli seyretmiş olmasının etkili olduğu düşünülmektedir.

Nüfusun doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki belirleyicilik oranı da tıpkı enflasyonda olduğu gibi istatistiksel olarak anlamlı, ancak ekonomik olarak dikkate değer ölçüde görülmemektedir. Şöyle ki; diğer değişkenlerin etkilerinin sabit olduğu varsayımı altında nüfus artış oranında meydana gelebilecek %1'lik bir artış, doğrudan yabancı sermayenin GSYİH içerisindeki payı içerisinde % 0,005'lik bir yükselmeye neden olmaktadır.

Modelden ulaştığımız veriler doğrultusunda, toplam ticaret hacminin GSYİH'ye oranının da, doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu belirtebiliriz. Bir çok araştırmada da pozitif etkiye sahip olduğu tekrarlanan toplam ticaret hacmi, bazı akademisyenlerce doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını

---

belirleyen en önemli faktör olarak nitelendirilmişlerdir<sup>13</sup>. Modelde diğer değişkenlerin etkileri sabit kalmak kaydıyla, toplam ticaret hacminde meydana gelecek %1'lik bir artış, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH'ye oranında % 0,47'lik bir yükselmeye sebep olmaktadır.

İşsizlik oranının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi modelde negatif olarak algılanmıştır. Diğer değişkenlerin etkilerinin sabit olduğu varsayımı altında, işsizlik oranında meydana gelebilecek %1'lik bir artış, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH içerisindeki payını % -0,59 azaltmaktadır. Bu durumda, modelde yer alan ülkelere yönelen yabancı sermayenin ucuz işgücünden ziyade, ekonomik istikrarı tercih ettikleri söylenebilir.

Bunların yanı sıra, çalışmamızın ana amacını oluşturan vergisel faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini analiz etmemiz için modele dahil ettiğimiz, kurumlar vergisi oranı ve toplam vergi yüküne ait değişkenlerin de negatif katsayıya sahip oldukları görülmektedir. Diğer değişkenlere ait etkiler sabit iken, kurumlar vergisi oranında görülen % 1'lik bir artış, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH'deki payını % -0,34 azaltırken; toplam vergi yükündeki % 1'lik bir artış aynı oranı % -0,04 eksiltmektedir. Bu sonuçtan, vergisel faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirlenmesinde ilk sıralarda olmasalar dahi rol oynadıkları sonucu ortaya çıkmaktadır.

Öte yandan, ülkelerdeki farklı kurumlar vergisi oranlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini daha yakından görebilmek amacıyla elde ettiğimiz Tablo 2'de gösterilen sonuçlara göre, kurumlar vergisinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını cezbetme üzerindeki etkisinin en fazla olduğu ülke Macaristan'dır. Onu sırasıyla Polonya, Türkiye, Bulgaristan, Romanya, Yunanistan, Danimarka ve İtalya izlemektedir. Söz konusu ülkelerin ilgili yıllar itibariyle kurumlar vergisi oranlarında yapmış oldukları indirim miktarlarının bu sıralamada etkisi olabileceği düşünülebilir. Nitekim; 1990-2007 yılları itibariyle kurumlar vergisi oranlarında en fazla indirim yapan ülkeler sıralamasına baktığımızda ilk sırayı Macaristan alırken, ilgili ülkeyi sırasıyla Türkiye, Polonya, ve Yunanistan, takip etmektedir.

---

<sup>13</sup> J.H.Dunning, "Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Induced Changes and the Role of FDI Policies", **World Bank**, 2002, (Çevrimiçi)  
wbln0018.worldbank.org/eurvp/web.nsf/Pages/Paper+by+Dunning/\$File/DUNNING+1.PDF, 02/02/2008; H.P. Janicki and P.V. Wunnava, "Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates", **Applied Economics**, Vol: 36, 2004, ss. 505-509.

**Tablo 2.**

Bağımlı Değişken: DYY				
Method: Panel EGLS (Yatay-Kesit SUR)				
Örnekleme: 1990 2007				
Yatay-Kesit Gözlem Sayısı: 8				
Toplam Panel Gözlem Sayısı: 144				
Tel Aşamalı Ağırlıklandırma Matrisine Dayalı Doğrusal Tahminleme				
Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-Istatistiği	Olasılık
BULGARİSTAN KV	-0.401235	0.096112	-4.174660	0.0000
DANIMARKA KV	-0.266419	0.134357	-1.982918	0.0000
YUNANISTAN KV	-0.371539	0.100372	-3.701619	0.0000
MACARISTAN KV	-0.464391	0.203124	-2.286243	0.0000
ITALYA KV	-0.201197	0.099173	-2.028747	0.0000
ROMANYA KV	-0.386650	0.076981	-5.022667	0.0000
POLONYA KV	-0.443891	0.131782	-3.368373	0.6120
TURKIYE KV	-0.402161	0.124201	-3.237985	0.0000
Ağırlıklandırılmış İstatistik				
R-Kare	0.91314	Bağımlı Değişkenin Ort.		1.631678
Uyarlanmış R-kare	0.87742	Bağımlı Değ. St. Sapma.		1.853201
Regresyon st. hatası	1.011324	Hata kareleri top.		113.8742
F-istatistiği	39.99836	Durbin-Watson istatistiği		1.891257
Olasılık (F-istatistiği)	0.000000			

Benzer bir biçimde ülkelerdeki toplam vergi yükü farklılıklarının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirlemedeki rolünü değerlendirdiğimizde (Tablo 3) ise en çok Türkiye'deki toplam vergi yükünde meydana gelebilecek değişikliklerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını cezbetme yönünde etkili olduğunu söyleyebiliriz. Nitekim, diğer değişkenlerin etkileri sabit olmak kaydıyla, toplam vergi yükünde meydana gelebilecek % 1'lik bir artışın, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH içerisindeki payında % 0,81'lik bir azalışa neden olacağı sonucuna ulaşılmıştır. Öte yandan bazı ülkelerde toplam vergi yükünün doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirlemede etkili olmadığı gözlemlenmiştir.



**Tablo 3.**

Değişkenler	Katsayı	Std.Hata	t-Istatistiği	Olasılık
BULGARİSTAN VY	-0.271196	0.091013	-2.979750	0.0124
DANIMARKA VY	0.149714	0.049619	3.017271	0.1502
YUNANISTAN VY	-0.701692	0.310941	-2.256672	0.1146
MACARISTAN VY	-0.650291	0.198460	-3.276685	0.0000
ITALYA VY	0.491320	0.790133	0.621819	0.3002
ROMANYA VY	-0.440391	0.178902	-2.461632	0.0000
POLONYA VY	-0.591023	0.226914	-2.604612	0.0000
TURKIYE VY	-0.813019	0.364271	-2.231907	0.1215
Ağırlıklandırılmış İstatistikler				
R-Kare	0.851716	Bağımlı Değişkenin Ort.		1.112459
Uyarlanmış R-kare	0.830124	Bağımlı Değ. St. Sapma.		1.256010
Regresyon st. hatası	1.002015	Hata kareleri top.		113.1068
F-istatistiği	20.13604	Durbin-Watson istatistiği		1.801529
Olasılık (F-istatistiği)	0.000000			

### 3. Sonuç

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, küreselleşmenin her alanda yaşandığı dünyamızda ülkelerin kendilerini cazip kılma konusunda yarıştıkları unsurların başlarında gelmektedir. Çünkü, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknoloji transferine ivme kazandırdığı, insan kaynakları birikimine yardımcı olduğu, uluslararası ticarete entegrasyona katkı sağladığı, rekabete açık bir iş ortamını teşvik ettiği ve girişimleri geliştirdiği konusunda pek çok araştırma bulunmaktadır. Bu nedenlerle ülkeler, siyasi ve ekonomik istikrardan vergilere, teşviklere, yatırım yapılacak bölgelere, lojistik masraflarına, personel masraflarına, ulaşım bedellerine ve koşullarına ve enerji durumuna kadar pek çok konuda rekabet içerisine girmektedirler. Elbette ki, yabancı yatırımcıların bir ülkede yatırım kararı aşamasında dikkate aldığı, o ülkeye özgü ekonomik, sosyal, siyasi, ticari ve bunun gibi birçok gösterge mevcuttur. Ancak sözkonusu göstergelerin tamamını ekonometrik bir modele farklı ülkeler açısından dâhil edebilmek çeşitli kısıtları barındırdığından, çalışmamızda kısmen benzerlik gösteren, sınırlı sayıdaki ülke grubu için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirlemede rol üstlendiği varsayılan belirli değişkenlere yer verilebilmiştir.

Ekonometrik modelde araştırmamıza konu olan ülkeleri oluşturan Romanya, Danimarka, Yunanistan, Macaristan, İtalya, Bulgaristan, Polonya ve Türkiye için 1990-2007 yıllarını içeren dönemde modele dahil edilen değişkenler arasında önem sıralaması yapıldığında, sırasıyla kişi başına GSYİH' deki artış oranı, işsizlik oranı, toplam ticaret hacminin GSYİH'ye oranı, kurumlar vergisi oranı, toplam vergi yükü, nüfus artış oranı ve enflasyon oranının takip ettiği bulgusuna ulaşılmıştır. Bunun yanı sıra, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke içine çekilmesinde vergisel faktörlerin her ne kadar diğer belirleyiciler kadar bir etkisi olmasa da, diğer belirleyici unsurların aksine, ilgili devlet tarafından kolaylıkla bir yatırım politikası aracı olarak kullanılabilir nitelikte olmaları sebebiyle önem verilmesi gerektiği düşünölmektedir.

---

## Kaynakça

- AKTAŞ C. ve D. SEYDANOĞLU, “Türkiye’nin AB Ülkelerine İlişkin İhracat Talep Fonksiyonlarının Görünüşte İlişkisiz Regresyon Analiziyle Belirlenmesi”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, Cilt: 5, Sayı: 2, 2004.
- ALİ S. and W. GUO, “Determinants Of FDI in China”, **Journal of Global Business and Technology**, Volume 1, Number 2, Fall 2005.
- BOTRIĆ, V. and L. ŠKUFLIĆ, “Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries”, **Transition Studies Review**, Vol: 13, Number: 2, 2006, pp. 359-377.
- BUCH C. M., KOKTA R. M., PIAZOLO D., “Foreign Direct Investment in Europe: Is There Redirection from the South to the East?”, **Journal of Comparative Economics**, Volume 31, Issue 1, March 2003, pp. 94-109
- CHAKRABARTI, A., “The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions”, **Kyklos**, Vol: 54, 2001, pp. 89-113.
- ÇAK, M., Uluslararası Vergi Rekabeti, Transfer Fiyatlaması ve Vergilendirme, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007.
- DUNNING, J.H., “Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Induced Changes and the Role of FDI Policies”, *World Bank*, 2002, (Çevrimiçi) [wbi0018.worldbank.org/eurvp/web.nsf/Pages/Paper+by+Dunning/\\$File/DUNNING+1.PDF](http://wbi0018.worldbank.org/eurvp/web.nsf/Pages/Paper+by+Dunning/$File/DUNNING+1.PDF), (02/02/2008).
- GRUBERT, H. and J. MUTTI, “Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporation Decision Making”, **Review of Economics and Statistics**, 1991, pp.285-293.
- HİNES, J. and E. M. RİCE, “Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business”, **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 109. Issue 1, 1994, pp.149-181.
- JANICKI H.P. and P.V. WUNNAVA, “Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates”, **Applied Economics**, Vol: 36, 2004, pp. 505-509.
- KRISTJÁNSDÓTTIR, H., “Determinants of Foreign Direct Investment in Iceland”, *Department of Economics University of Copenhagen*, 2005, (Çevrimiçi) [www.econ.ku.dk/CAM/Files/workingpapers/2005/2005-15.pdf](http://www.econ.ku.dk/CAM/Files/workingpapers/2005/2005-15.pdf), (10/03/2008)
- Lim E.G., “Determinants of, and the Relation Between Foreign Direct Investment and Growth a Summary of Recent Literature”, **IMF Working Paper**, November 2001.
- LIPSEY, R.E., “The Location and Characteristics of U.S. Affiliates in Asia”, **NBER Working Paper**, No: 6876, 1999.

MUTTI, J., “Foreign Direct Investment and Tax Competition”, **Institute for International Economics**, Washington, DC., 2003.

RASCIUTE S., E.J. PENTECOST and H. MARQUES; “An Empirical Investigation of the Determinants of the Location of Foreign Direct Investment in the Central and Eastern European Countries Using Multilevel Data”, 2007, (Çevrimiçi) [www.eefs.eu/conf/Sofia/Papers/N870\\_Rasciute\\_Pentecost\\_Marques.doc](http://www.eefs.eu/conf/Sofia/Papers/N870_Rasciute_Pentecost_Marques.doc), (6/03/2008)

SWENSON, D., “Impact of U.S. Tax Reform on Foreign Direct Investment”, **Journal of Public Economics**, Vol. 54, 1994, pp. 243-266.

TSAI, P.L., “Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth”, **Journal of Economic Development**, Vol: 19, 1994, pp. 137-163.

WOOLDRIDGE, J. M., **Introductory to Econometrics**, Thomson, 2003.

ZELLNER, A., “An Efficient Method of Estimating Seemingly Unrelated Regressions and Tests for Aggregation Bias”, **Journal of the American Statistical Association** vol. 57, 1962, pp. 348-368.