

### Kurumlar ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Ortadoğu ve Kuzey Afrika Bölgesi İçin Panel Veri Araştırması<sup>1</sup> *Institutions and Foreign Direct Investments: A Panel Data Analysis for the Middle East and North Africa Region*

**Emre SAYGIN**

*Dr., Bağımsız Akademisyen, sayginemre@gmail.com*

#### MAKALE BİLGİSİ

#### Makale Geçmişi:

Geliş 6 Mart 2017  
Düzeltilme Geliş 7 Temmuz 2017  
Kabul 10 Temmuz 2017

#### Anahtar Kelimeler:

*Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Kurumlar, Ortadoğu ve Kuzey Afrika, Panel Veri*

© 2017 PESA Tüm hakları saklıdır

#### ÖZET

*Ortadoğu ve Kuzey Afrika (ODKA) doğal kaynaklar ve aktif işgücü miktarı bakımından oldukça zengin bir bölgedir. Ancak 90'lı yıllardan sonra kalkınmanın finansmanında en önemli dış kaynak olarak ortaya çıkan ve hem teknoloji hem de yönetim bilgisi transferi açısından önem arz eden küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımı akımlarından yeteri kadar pay alamamaktadır. Bu çalışmada, ODKA bölgesinde kurumların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki belirleyici etkileri panel veri analizi yöntemi ile incelenmiştir.*

*Analiz sonuçları; doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirliğin %1 düzeyinde anlamlı ve ters yönlü, düzenlemelerin kalitesinin %1 düzeyinde anlamlı ve aynı yönlü, yönetimin etkinliğinin %5 düzeyinde ve aynı yönlü, hukukun üstünlüğünün %10 düzeyinde anlamlı ve aynı yönlü etkisinin bulunduğunu; siyasi istikrar ve şiddetsizlik ile yolsuzluğun kontrolü göstergelerinin ise anlamlı bir etkisinin bulunmadığını göstermektedir.*

*Diğer taraftan, modele katılan açıklayıcı değişkenlerden GSYİH ve altyapı yeteneğinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığı; toplam doğal kaynak rant gelirlerinin %1 düzeyinde anlamlı ve ters yönlü, eğitim harcamalarının ise %10 düzeyinde anlamlı ve aynı yönlü etkisinin bulunduğu saptanmıştır.*

#### ARTICLE INFO

#### Article History:

Received 6 March 2017  
Received in revised form 8 July 2017  
Accepted 10 July 2017

#### Keywords:

*Foreign Direct Investments, Institutions, The Middle East and North Africa, Panel Data.*

© 2017 PESA All rights reserved

#### ABSTRACT

*The Middle East and North Africa (MENA) are rich in natural resources and active labor. However, after 90's, it does not get enough share from global foreign direct investment (FDI) flows, which emerged as the most important external source in the financing of development and which is important in terms of technology and management information transfer. In this study, the determinants effects of institutions on FDI in the MENA region were analyzed by panel data method.*

*The results of analysis show that voice and accountability (%1, negative), regulatory quality (%1, positive), government effectiveness (%5, positive) and rule of law (%10, positive) have significant effect on FDI; but political stability-nonviolence and control of corruption have no significant effect on FDI.*

*On the other hand, about the explanatory indicators, the results demonstrated that GDP and infrastructure have no significant; total natural resources rents (%1, negative) and expenditure of education (%10, positive) effect on FDI.*

<sup>1</sup> Bu makale, yazarın, Marmara Üniversitesi Ortadoğu ve İslam Ülkeleri Araştırmaları Enstitüsü'nde tamamladığı doktora öğrenimi esnasında hazırladığı "Ortadoğu ve Kuzey Afrika'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerinde Kurumların Rolü: 1990-2014" başlıklı tezinin son bölümündeki ampirik çalışmadan üretilmiştir. Ampirik çalışmanın istatistiksel bulguları, 04-06 Mayıs 2016'da, Kırıkkale Üniversitesi'nin ev sahipliğinde düzenlenen II. Uluslararası Ortadoğu Sempozyumu'nda bilim kamuoyu ile sözlü olarak paylaşılmış ve ilgili oturumda konuya ilişkin olarak dinleyicilerden gelen değerlendirmeler de dikkate alınarak bu makale hazırlanmıştır.

## GİRİŞ

Birbirine yakın coğrafi koşulları, demografik yapıları, toplumsal ve kültürel özellikleri bulunan ülkelerin ekonomik performansları arasında farklılıklar bulunabilmektedir. Bu gerçek, anaakım iktisadi doktrin tarafından, birbirine bağımlı makroekonomik değişkenlerin karşılaştırmalı analizi bağlamında salt iktisadi açıdan muhtelif şekillerde açıklanıyorsa da; son dönemde, olguları inter-disipliner bakış açısıyla daha geniş bir perspektiften ve daha gerçekçi bir şekilde izah edebilen *kurumsal iktisat ekolü* dikkat çekmektedir.

Kurumsal iktisat ekolü genel olarak; ekonomik ilişki ve faaliyetlerin, günlük yaşamı düzenleyen anayasa, kanun ve benzeri yazılı hukuki kurallar gibi *formel kurumlar* ile gelenekler, alışkanlıklar gibi *enformel kurumlar* etrafında şekillendiği; işbu *kurumsal yapının*, toplumsal yaşamın her alanındaki risk ve belirsizlikleri azaltmak suretiyle ekonomik aktiviteyi teşvik ederek ekonomik refah artışına katkı sağladığı ölçüde *kapsayıcı*, tersi etkiler ortaya çıkararak *işlem maliyetlerini* yükseltip, *rekabet* ortamını daralttığı takdirde ise *dışlayıcı* olarak adlandırıldığı tezini öne sürmektedir. Sosyal, politik ve ekonomik özellikler barındıran kurumların kapsayıcılık/dışlayıcılık seviyelerindeki olumlu/olumsuz değişimler, her bir vechesi itibarıyla birbirini destekleyen/kısıtlayan bir nitelik arz etmektedir.

Çalışmaya konu *Ortadoğu ve Kuzey Afrika* (ODKA);<sup>2</sup> doğal kaynak rezervlerinin bol olması nedeniyle enerji-merkezli ekonomik yapıların teşekkül ettiği ve rant gelirlerinin baskın olduğu, bu bağlamda üretim ve dış ticarete çeşitlendirme sağlanamadığı gibi dengesiz dağılan yurtiçi tasarruf gelirlerinin etkin şekilde yönetilemediği, yüksek nüfus artış oranına karşın gerekli istihdam olanaklarının oluşturulamadığı, en önemlisi de temel hak ve özgürlüklerin bastırma eğilimli, katılımcı özelliği de bulunmayan siyasal yönetimlerin öne çıktığı, bütün bu özellikleri nedeniyle sürdürülebilir bir kalkınma hamlesine girişilemediği gibi esasen her an büyük toplumsal reaksiyonlar ortaya çıkarma potansiyeli bulunan bir bölgeyi işaret etmektedir.

Bu çalışmada, münferit olarak bazı ülkeler uluslararası rekabet gücü performansı açısından olumlu bir görünüm elde etmiş olsa da, genel olarak politik istikrarsızlıklar ile sosyo-ekonomik problemlerin hüküm sürdüğü ve bu durumun Arap İsyanları süreci ile daha da müşahhas bir hal aldığı ODKA özelinde, teknoloji transferi ve yönetim bilgisi kaynağı olmasının yanı sıra kalkınmanın finansmanı bakımından da önemli ve sağlam bir dış kaynak olan *doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının*, kurumsal belirleyicilerinin tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Böylece, ODKA bölgesine ilişkin elde edilecek somut bulgular çerçevesinde, kurumsal kalitenin artırılmasına yönelik kritik kurumsal alanların belirlenmesi ve bu yönde politika önerileri geliştirilmesi mümkün olacaktır.

Bu bağlamda öncelikle kavramsal çerçeve kısaca özetlenecek ve uluslararası toplam üretim miktarı ve ticaret hacmi artışı karşısında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki genişlemeye temas edilecek, küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımı akımlarının bölgeler arası dağılımı ile ODKA bölgesi içindeki yönelimi açıklanacak, bilahare konuya ilişkin ampirik literatüre değinilecek ve nihayet 1995-2014 dönemi için ODKA bölgesi özelinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri üzerinde kurumların belirleyici rolü panel veri analizi ile araştırılarak bulgular açıklanacak ve bazı politika önerileri sunulacak çalışmada sonlandırılacaktır.

### 1. Kalkınma Perspektifinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Bireylerin/toplumun, toplam gelirinin tamamını tüketmeyip, tasarruf ettiği kısmı ile bir önceki dönemin mevcut toplam üretim araçları miktarına yapmış oldukları reel/fiziki katkıya *yatırım* denilmekte (Samuelson, 1973: 213-4 ve 235); bu bağlamda, dış ülkelerde yerleşik olan gerçek ya da tüzel kişilerin ülke içinde mali veya fiziki yatırım yapmaları ya da ticari

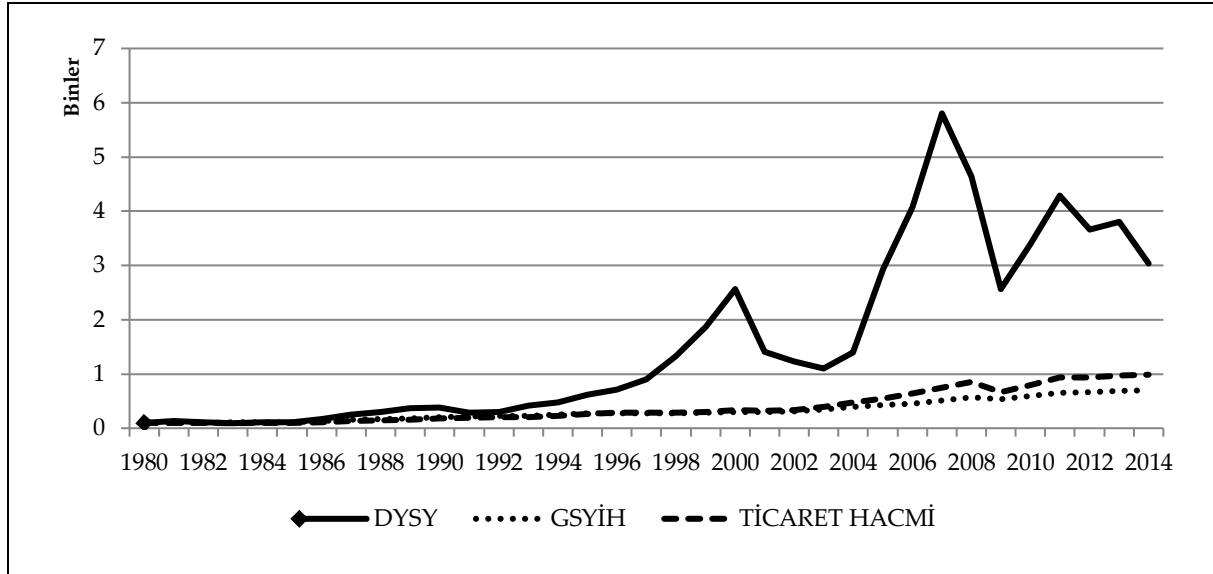
<sup>2</sup> Çalışmada, Ortadoğu ve Kuzey Afrika (ODKA) bölgesi kavramı ile Cibuti, Fas, Lübnan, Mısır, Tunus, Ürdün, Cezayir, Irak, İran, Suriye, Yemen, Bahreyn, Birleşik Arap Emirlikleri, Katar, Kuveyt, Libya, Suudi Arabistan, Umman olmak üzere 18 ülke ifade edilmektedir. Hem tarihi ve kültürel geçmişi hem de sosyo-ekonomik yapısı itibarıyla bölgeden ayrıntı bir yapı sergileyen İsrail, çalışma kapsamına dâhil edilmemiştir.

faaliyette bulunmaları durumuna ise *yabancı sermaye yatırımı* adı verilmektedir (Tandircioğlu ve Özen, 2003: 5). Diğer bir deyişle, “bir ülkenin karşılığını ödemeksizin dış ülkelerden sağladığı iktisadi kaynaklar”, yabancı sermaye yatırımları olarak ifade edilmektedir (Bulutoglu, 1970: 5).

Yabancı sermaye yatırımları ise yabancı tahvil veya hisse senedi gibi sermaye piyasası varlıklarına ya da yabancı banka hesabı, mevduat sertifikası ve benzeri kısa vadeli para piyasası araçlarına yapılan finansal yatırımları ifade eden *yabancı portföy yatırımı* ve *çok uluslu işletmelerin* ana merkezleri dışındaki ülkelerde şube açması, üretim tesisi kurması, mevcut tesisleri satın alması ve benzeri şekillerde gerçekleşen reel üretime yönelik fiziki yatırımları ifade eden *doğrudan yabancı sermaye yatırımı*<sup>3</sup> olmak üzere iki farklı kategoriye ayrılmaktadır (Seyidoğlu, 2001: 397 ile Ertürk, 1996: 83).

Gerek yatırım motivasyonları gerekse yönedikleri ülkelerin ekonomik yapılarında ortaya çıkardıkları etkiler birbirinden oldukça farklı olan yabancı portföy yatırımları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları, temel olarak, olağanüstü bir durumda likit hale dönüştürülerek piyasadan çıkabilme kabiliyetlerinin sağladığı risk yönetimi serbestisi açısından farklılaşmaktadırlar (Karluk, 2013: 758-9).

Genel olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülke vatandaşlarının toplam ekonomik kaynağını yani tüketim ve yatırımlar için kullanılabilir mal ve hizmetlerin miktarını arttırmak suretiyle o ülkenin refah düzeyinin yükseltilmesine doğrudan katkıda bulunmaktadır. Bu sebepten dolayı, yurtiçi tasarruf oranının düşük düzeylerde olduğu, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, ekonomik performans artışını sağlayabilme yolunda en sağlam ve güvenilir bir dış tasarruf kaynağı olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımları öne çıkmaktadır (Töre, 2001: 73 ile Açıkalın ve Ünal, 2009: 6).



Not: 1980=100

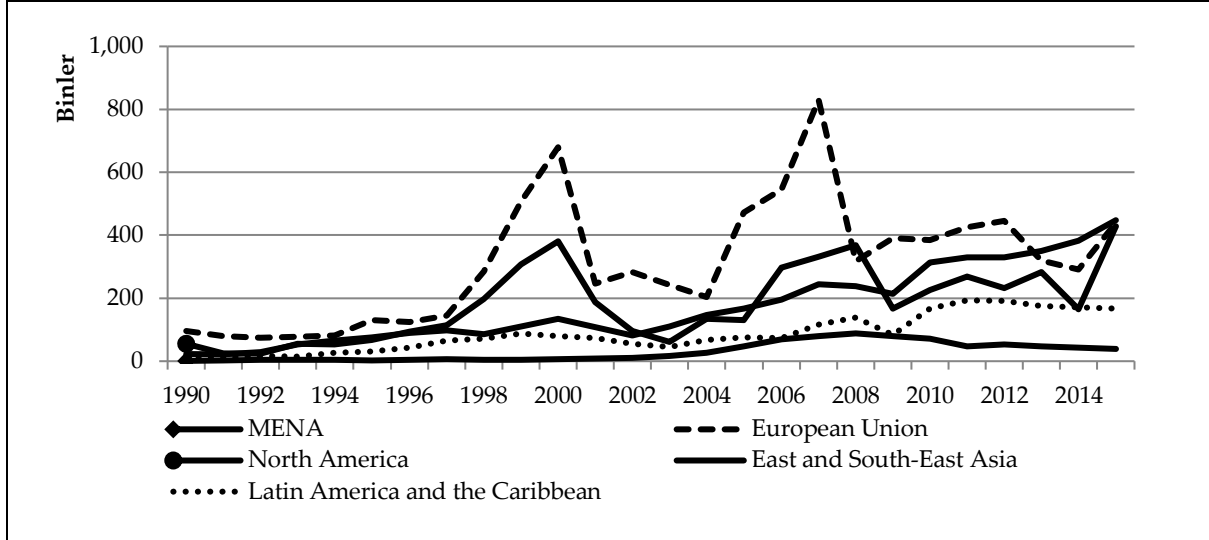
Kaynak: World Bank, World Development Indicators, çevrimiçi veri tabanından derlenmiştir.

### Grafik 1: Dünya’da Üretim, Ticaret ve DYSY’nin Gelişimi (1980-2014)

Şöyle ki, Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü tarafından yayımlanan 1991 yılı *Dünya Yatırım Raporunda* (UNCTAD, 1991: 4) yapılan karşılaştırmadan yola çıkılarak

<sup>3</sup> IMF’nin Ödemeler Dengesi İstatistikleri kitapçığı ve OECD’nin Doğrudan yabancı sermaye Yatırımların Karşılaştırmalı Tanımları raporuna göre doğrudan yabancı sermaye yatırım; bir ülkedeki (kaynak ülke) yerleşik bir işletmenin ana merkezinin bulunduğu ülke dışındaki bir ülkede (ev sahibi ülke) üretim süreci, kaynak dağılımı ve diğer ekonomik etkinlikler üzerinde kontrol sağlamak amacıyla, en az %10 oranında varlık edinerek gerçekleştirdikleri yatırımları olarak tanımlanmakta ve UNCTAD da Dünya Yatırım Raporu başlıklı yıllık yayımlarında bu tanımlamaları esas almaktadır.

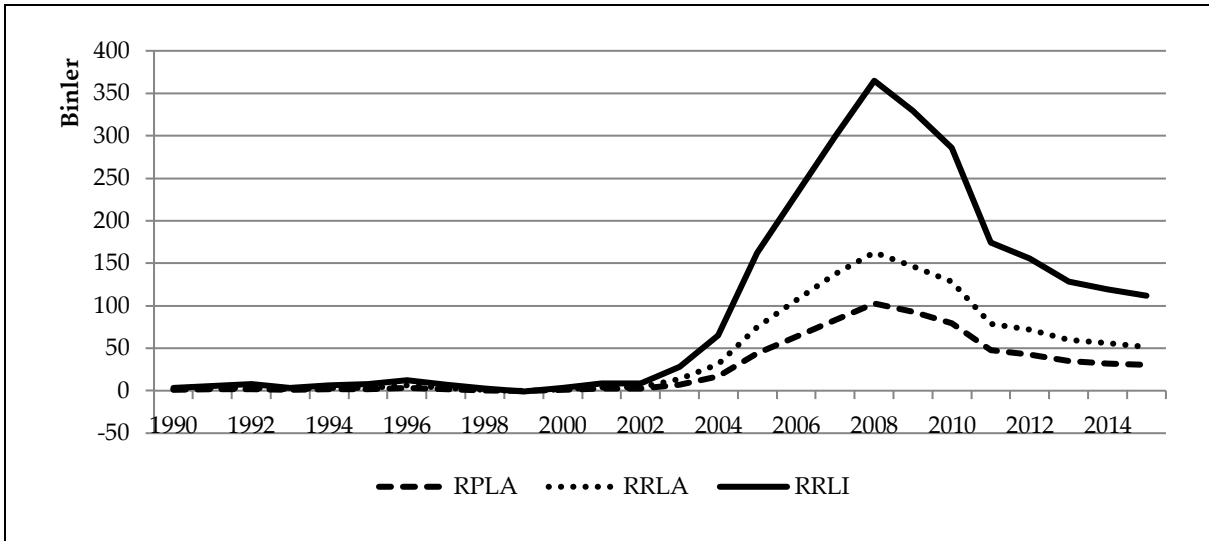
hazırlanan Grafik 1 incelendiğinde; özellikle küreselleşme sürecinin hız kazandığı 90'lı yılların başından itibaren, gerek üretim gerekse ticaret hacmine nispetle küresel sermaye hareketliliğinde, yani doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında başlayan gözle görülür yükselişin, Doğu Asya Mali Krizi ve Küresel Finans Krizinin etkileriyle 1997 ve 2007 yılları ertesinde büyük çöküşler yaşanmasına rağmen, artış trendini sürdüren en önemli/sağlam/güvenilir dış kaynak olma özelliğini muhafaza ettiği görülmektedir.



**Kaynak:** UNCTAD, World Investment Report 2016: Annex Tables, çevrimiçi veri tabanından derlenmiştir.

### Grafik 2: Bölgelere Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyar US\$, 1990-2015)

Bu tablo karşısında, ODKA'ya yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımın karşılaştırmalı olarak incelenmesi de önem taşımaktadır. Buna göre Grafik 2'den görülebileceği üzere; 1990-2014 döneminde 204,9 milyar US\$'dan 1,7 trilyon US\$'a çıkan küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımları içerisinde ODKA'nın payı, 1990 yılında 937 milyon US\$ iken, 2001-2008 döneminde yaklaşık on kat artıp 88,3 milyar US\$ ile zirve yapıp, 2009-2010 yıllarında küresel finansal krizin etkilerinin hissedilmesi ve 2011 yılında başlayan *Arap İsyanları* sürecinin bölge genelinde ortaya çıkardığı olumsuz dışsallıklar neticesinde, %55 düşüşle 2015 yılında ancak 39,1 milyar US\$ olarak gerçekleşmiştir (OECD, 2014: 4).



**Kaynak:** UNCTAD, World Investment Report 2016: Annex Tables, çevrimiçi veri tabanından derlenmiştir.

### Grafik 3: ODKA'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyar US\$, 1990-2015)

Diğer bir deyişle 1990 yılında küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yaklaşık %0,5'i bölgeye yönelirken, 2008 yılında maksimum %5,8'i olmak üzere, 2015 yılı itibarıyla %2,2'si bölgeye yönelmiş bulunmakta ve bu şekliyle ODKA, çoğunluğu az gelişmiş ülkelerden müteşekkil olan Orta ve Güney Afrika hariç tutulduğunda, Bağımsız Devletler Topluluğu ülkeleri ile beraber küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından en az pay alan bölge olma özelliğini taşımaktadır (Iqbal ve Nabli, 2004: 9-10).

ODKA'ya yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, Dünya Bankası'nın veri tabanlarında yer alan ve bölge ülkelerinin kaynak donatımları ile işgücü miktarlarının göreceli bolluğu esas alınmak suretiyle yapılan, *doğal kaynakları az, işgücü bol* ülkeler (Resources Poor Labor Abundant-RPLA)<sup>4</sup>, *doğal kaynakları zengin, işgücü bol* ülkeler (Resources Rich Labor Abundant -RRLA)<sup>5</sup> ve *doğal kaynakları zengin, işgücü ithal eden* ülkeler (Resources Rich Labor Importing -RRLI)<sup>6</sup> tasnife dayanan alt bölgelere ne şekilde dağıldığı incelendiğinde; Grafik 3'den de izlenebileceği üzere; gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere nazaran daha fazla sosyal, ekonomik ve siyasal istikrarsızlık riski barındırmaları ile bağlantılı olarak hem RPLA ve RRLA alt bölgelerinde cazip ve çekim alanı oluşturabilecek bir yatırım ortamı oluşturulamaması nedeniyle doğrudan yabancı sermaye yatırımı göstergeleri açısından olumlu bir trendin bulunmadığı söylenebilmektedir (Chan ve Gemayel, 2004: 3-4).

Buna karşın, yatırımcı dostu iş/girişim piyasası düzenlemeleri, dünya standartlarında fiziki altyapı ve lojistik imkânları, geniş pazar potansiyeli, gelişmiş bankacılık sektörü ve kapsayıcı kurumsal yapılar gibi özellikleri sayesinde yatırımcıları cezbetmekte olan Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirliklerinin katkısıyla RRLI alt bölgesine yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları olumlu bir görünüm arz etmektedir (OECD, 2014: 6).

Dünya Bankası tahminlerine göre bölge-içi ticaret hacmini geliştirme potansiyeli düşük olan ODKA bölgesi ülkelerinin, kendilerini doğal kaynak gelirlerinden elde edilecek istikrarsız gelir kalemlerine mahkûm etmeden ekonomik kalkınmalarını sağlayabilmeleri için küresel dünya ile entegrasyonunu arttırmak suretiyle dış kaynak, teknoloji transferi, yönetim bilgisi/kültürü ve sair katkılarıyla ekonomik ve sosyal dönüşüm/reform sürecini tetikleyecek ve ekonomik büyüme ve kalkınmanın sürdürülebilirliğine katkı sağlayacak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ev sahipliği yapabilecek kurumsal yapıları oluşturmalarının önem taşıdığı söylenebilmektedir (Owen ve Pamuk, 2002: 313 ile Stevens, 2005: 499).

## **2. Kurumların Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Belirleyici Rolü**

Ekonomi literatüründeki kurum kavramı, kurumsal iktisat okulu bünyesindeki bazı önemli iktisatçılar tarafından; “toplumların, yaşamlarını sürdürebilmek için, çevreyle ilişkileri dâhilinde geliştirdikleri alışkanlıklar” (Veblen, 1994: 120), “bireysel eylemlerin kontrolü, serbestleştirilmesi ve genişletilmesiyle ortaya çıkan toplu/kolektif eylem” (Commons, 1931: 649), “olası keyfilikleri ve fırsatçı davranışları sınırlandırmak amacıyla insanlar tarafından geliştirilen kurallar bütünü” (Kasper ve Streit, 1998: 28), “insanlar arasındaki ilişki formlarını belirleyen ve yine insanlarca oluşturulmuş kısıtlamalar, yani bir toplumda oynanan oyunun kuralları” (North, 2002: 9), olmak üzere çeşitli şekillerde tanımlanmaktadır.

Bu bağlamda, kurumların sayılabilir/hesaplanabilir olmaktan öte, niteliksel özelliklerinin ön plana çıkmakta olduğu görülmektedir ki, işte bu noktada kurumların nicel olarak ne şekilde ölçülebileceği sorunsalı, en büyük problem olarak önümüze çıkmaktadır. Bu noktada genellikle uluslararası ekonomik örgütler, sivil toplum düşünce kuruluşları ve akademik kurumlar tarafından, başta anket olmak üzere diğer birtakım metotlar da kullanılarak

<sup>4</sup> Cibuti, Fas, Lübnan, Mısır, Tunus, Ürdün.

<sup>5</sup> Cezayir, Irak, İran, Suriye, Yemen.

<sup>6</sup> Bahreyn, Birleşik Arap Emirlikleri, Katar, Kuveyt, Libya, Suudi Arabistan, Umman.

oluşturulmuş ve yürütülen birçok ampirik çalışmalara esas teşkil eden muhtelif veri setinin varlığından bahsedilebilmektedir (Hanke ve Walters, 1997. 121-42).

Bunlar kısaca; kurumları niceliksel olarak ölçen endekslerden kapsamlı bir kurum seti üzerinde çalışan Dünya Bankası'nın *Dünya Yönetişim Göstergeleri*, Fraser Institute tarafından yayımlanan *Dünya Ekonomik Özgürlük Endeksi*, Freedom House'un *Dünya'da Özgürlükler Endeksi*, Heritage Foundation tarafından hazırlanan *Ekonomik Özgürlükler Endeksi*, The Political Risk Services (PRS) Group tarafından hazırlanan *Uluslararası Ülke Risk Rehberi* ve Dünya Bankası bünyesinde Uluslararası Finans Kurumu'nun *İş Yapma Endeksi* ile tek bir kurumu analiz etmekte olan The Economist'in *Demokrasi Endeksi*, Transparency International'ın *Yolsuzluk Algılama Endeksi*, Property Rights Alliance tarafından yayımlanan *Uluslararası Mülkiyet Hakları Endeksi* ve Dünya Ekonomik Forumu tarafından hazırlanan *Küresel Rekabet Gücü Endeksi* olarak sıralanabilmektedir.

Gerek teorik gerekse ampirik literatür incelendiğinde, bazı çalışmalarda bahsi geçen kapsamlı veya kısıtlı endekslerden bir tanesi kullanılırken, bazı çalışmalarda ise her bir endeksten yazarın uygun gördüğü göstergeler seçilip verileri uyumlaştırılmak suretiyle bazı karma veri setleri hazırlanmakta ve bu bağlamda, ilgili çalışmaların teorik çerçevesi de aynı doğrultuda oluşturulmaktadır.

Biz de, çalışmanın gerek teorik altyapısını açıklarken gerekse ampirik çalışmasını yürütürken, ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik, siyasal istikrar ve şiddetsizlik, yönetimin etkinliği, düzenlemelerin kalitesi, hukukun üstünlüğü ve yolsuzluğun kontrolü olmak üzere altı başlık altında toplanan Dünya Bankası'nın *Dünya Yönetişim Göstergelerini* esas alacağız.

*İfade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik*; birbiriyle ilişkili olan kendini açıklama hürriyeti, özgür basın algısı, örgütlenme hakkı kavramları ile siyasal sorumluluk ve hesap verilebilirlik, vatandaşların hükümetin belirlenmesi prosedürlerine katılabilme derecesi/siyasi katılımçılık gibi muhtelif değişkenleri içermektedir (Kaufmann, Kraay ve Mastruzzi, 2010: 4). Başarılı ve sürdürülebilir bir ekonomik kalkınma sağlamak isteyen ülkelerde, iyi yönetişimin bir unsuru olarak, ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik düzeyinin yüksek olması gerektiği hususu, akademik ve siyasal çevrelerde genel kabul görmektedir (Ackerman, 2004: 447).

Bir kurum olarak, tanımlanması ve nicel olarak ölçülmesi oldukça zor bir değişken olan *siyasal istikrar ve şiddetsizlik*; hükümetin/yönetimin politik kaynaklı şiddet ya da terör gibi hukuki olmayan ve cebir içeren yollarla düşürülmesi ya da zedelenmesi ihtimali/temayülü olarak tespit edilmektedir (Kaufmann, Kraay ve Mastruzzi, 2010: 4). Çeşitli alt endekslerden temin edilen veriler çerçevesinde nicel olarak ölçülen siyasal istikrar ve şiddetsizlik göstergesi, rejim tipi ne olursa olsun esasen yönetimin öngörülebilirlik düzeyini belirlemeyi amaçlamaktadır.

*Yönetimin etkinliği*; kamu hizmetlerinin kalitesi, resmi hizmetlerin niteliği ve politik baskılardan bağımsızlığı, politika yapımı ve icrasının niteliği, hükümetin bu politikalara bağlılığının sağladığı itibar algısı olmak üzere muhtelif değişkenlerden oluşan ve esasında, kamu sektörünün işleyişinde politik tercihlerden bağımsızlığı ve etkinliği ölçen bir kurum olarak tanımlanmaktadır (Kaufmann, Kraay ve Mastruzzi, 2010: 4). Politik kaygılardan arındırılmış ve etkin kaynak dağılımının sağlanmasını hedefleyen politikalar çerçevesinde gelişecek bir yönetsel etkinlik sağlama arayışının, her yönüyle daha kalıcı ve sürdürülebilir ekonomik performansın önünü açacağı değerlendirilmektedir (Çetin, 2009: 80).

*Hukukun üstünlüğü*; toplumun kuralları kabullenme ve uyma derecesi ile suç işleme ve şiddete başvurma ihtimalleri, mülk edinme ve mülkiyet hakkı güvencesi, sözleşmelerden doğan yaptırımların/zorlayıcı mekanizmaların kalitesi ve uygulanabilirliği ile bu bağlamda güvenlik teşkilatı ve mahkemeleri de içeren adli sistemin etkin ve tarafsız şekilde çalışması gibi değişkenleri kapsamaktadır (Kaufmann, Kraay ve Mastruzzi, 2010: 4). Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde ekonomik büyüme ve refahın sağlanmasında önemli bir unsur olan doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin dengeli ve sürdürülebilir olabilmesi için istikrarlı, adil, şeffaf bir hukuki yapı ve adli sistem ile mülkiyet

haklarının güvence altına alınması ve sözleşmelerin uygulanabilir olması önem taşımaktadır (Hewko, 2002: 3).

*Yolsuzluğun kontrolü*, genel olarak; “kamu gücünün kişisel/özel çıkar/kazanç/yarar maksadıyla kötüye kullanılması/istismar edilmesi” (World Bank, 1997: 102) olarak tanımlanmış ve daha sonra kavramın sınırları, Uluslararası Şeffaflık Kurumu da, 2006 yılından yayımlanan Küresel Yolsuzluk Raporu’nda, yolsuzluk kavramını kamu sektörü özelinden çıkartıp kapsamını da içerecek şekilde, “verilmiş/emanet edilmiş yetkinin kişisel/özel çıkar/kazanç/yarar için kötüye kullanılması” (Transparency International, 2006: xvii) olarak genişletilmiştir. Diğer kurumsal göstergelerin de olumlu seyretmesi durumunda, yolsuzluğun etkin şekilde kontrol edilmesinin, doğrudan yabancı sermaye yatırımı kararları üzerindeki pozitif yönde belirleyici bir etki yaratmakta olduğu; ancak gerek yapısal sorunların bulunduğu gerekse diğer kurumsal göstergelerin kapsayıcı olmadığı durumlarda, sadece yolsuzluğun kontrolünün doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki belirleyici etkisinin azaldığı ve hatta bazen bu iki değişken arasında ilişki dahi bulunmadığı görülebilmektedir.

*Düzenlemelerin kalitesi*; hükümetin/yönetimin gerek piyasalara yönelik sağlam/güvenilir politika gerekse özel sektörü kalkındırma amaçlı düzenlemeler yapabilme ve uygulayabilme yeteneğini ifade eden oldukça geniş bir kurumdur (Kaufmann, Kraay ve Mastruzzi, 2010: 4). Bu kapsamda düzenlemelerin kalitesi göstergesinin; iş yapma-girişim kolaylığı, yatırımcılar üzerindeki kısıtlamaların azaltılması, dış ticaret üzerindeki engellerin düşük tutulması, vergi yükü ve prosedürlerinin hafifletilmesi, işgücü piyasasına yönelik düzenlemelerin esnek hale getirilmesi, fiyat istikrarının sağlanması ve fiyat kontrollerinin kaldırılması, rekabetçi finansal piyasaların oluşturulması ve kamu harcamalarının ideal seviyede tutulmasına yönelik etkin politikalar ile sair politika araçlarını içermektedir (Millennium Challenge Corporation, 2015). Ampirik literatür incelendiğinde, piyasaya yönelik düzenlemelerin kalitesi ile -bazı istisnalar haricinde- doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri arasında genel olarak pozitif bir ilişki bulunduğu görülmektedir.

Özetle, ekonomik aktörler açısından piyasa belirsizliklerini azaltarak öngörülebilirliği sağlamada ve güven tesis etmede en önemli yeri tutan ve etkin yaptırım mekanizmalarıyla desteklenmiş olup, bu özellikleri itibarıyla her türlü iş ve işlem üzerindeki görünür ve görünmez maliyet ve risklerin azalmasını sağlayan bir kurumsal yapı oluşturulmasının, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önünü açacağı genel kabul görmektedir (Kasper, 2007: 43-54).

### 3. Ampirik Literatür

Kurumların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini inceleyen literatür tetkik edildiğinde; araştırmaların genel olarak çeşitli zaman dilimlerini ve ülke gruplarını kapsayacak şekilde ve oluşturulan karma kurum setleri marifetiyle yürütüldükleri görülmektedir. Aşağıda öncelikle ODKA özelinde yapılan çalışmalara, daha sonra ise farklı ülke ve/veya bölgelere ilişkin araştırmalara kısaca değinilecektir.

Vittorio ve Ugo (2006)’nun, on ODKA ülkesine ilişkin 1995-2004 zaman periyodu için yaptıkları regresyon analizi neticesinde, ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik, siyasi istikrar ve şiddet yokluğu, yönetimin etkinliği, düzenlemelerin kalitesi, hukukun üstünlüğü ile yolsuzluğun kontrolünün, doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerini teşvik eden önemli unsurlardan oldukları sonucuna ulaşılmış; benzer şekilde Caetano ve Caleiro (2009)’nun, ODKA ve Avrupa Birliği ülkeleri özelinde yürüttükleri ampirik araştırmalarında da, ülkeler arası birliğin/bütünlüğün daha kuvvetli olduğu bölgelerde ekonomik özgürlüklerin de daha gelişmiş olduğu tespitiyle birlikte, ekonomik özgürlükler ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının miktarı arasında aynı yönlü bir ilişki bulunduğu hususu ortaya konulmuştur.

Samimi ve Ariani (2010)’nin, on altı ODKA ülkesinde, 2002-2007 dönemi için yürüttükleri panel veri analizi neticesinde; siyasal istikrarın sağlanması ve yolsuzluğun kontrol edilmesi marifetiyle tesis edilen iyi yönetim ortamının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik ettiği sonucuna ulaşılmış; benzer şekilde Mina (2012)’nin, sekiz ODKA ülkesine dair yapmış olduğu panel veri

analizi sonucunda da; öncelikle yerel kurumsal kapasitenin güçlendirilmesi, ikinci olarak ise ikili yatırım anlaşmalarını yürürlüğe koyulması ve kurumlar ile arasındaki ilişkinin geliştirilmesinin elzem olduğu, birinci gereklilikteki iyileşmenin ikinci gerekliliğin başarı düzeyini arttırdığı; buna göre yatırımların kamulaştırılması riskinin azaltılmasının doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerini teşvik edeceği bulgularına erişilmiştir.

Brahim ve Rachdi (2005)'nin, on dokuz ODKA ülkesi için, 1984-2011 periyodunda yürüttükleri panel regresyon analizi sonucunda; kapsayıcı kurumsal yapılar oluşturabilen ülkelere yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik performansı olumlu yönde etkilediği ortaya konulmuş; aynı doğrultuda Kobeissi (2005)'nin, on iki ODKA ülkesinde, 1990-2001 dönemi için yürüttüğü araştırması sonucunda da, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli müşevvîğinin kapsayıcı kurumsal yapı ve yönetim olduğu bulgusuna ulaşmıştır.

Diğer taraftan, ODKA haricindeki ülke ve/veya bölgelere dair yürütülen araştırmalara değinecek olursak; 1993-1995 dönemi için yirmi geçiş ekonomisi özelinde regresyon analizi yürüten Brunetti ve diğerleri (1997), yönetimin öngörülebilirliği, siyasi istikrar, mülkiyet haklarının korunması ve yolsuzluğun kontrolü gibi kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde anlamlı etkisi bulunduğu sonucuna ulaşmış; aynı şekilde, 1990-1998 döneminde, yirmi beş geçiş ekonomisi özelinde panel veri analizi çalışmalarını yürüten Grogan ve Moers (2001) de hukukun üstünlüğü, yatırım ortamı/düzenlemeleri, mülkiyet hakları ve sivil toplum gibi kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri üzerinde güçlü ve pozitif etkisinin bulunduğunu ortaya koymuşlardır.

Globerman ve Shapiro (2005)'nin, yüz elli dört örnek ülke hakkında, 1995-2001 dönemi için yürütülen regresyon analizi sonucunda, siyasi istikrar, hukukun üstünlüğü, rüşvet ve yolsuzluk, kuralların/mevzuatın yükü, ifade ve siyasi örgütlenme özgürlüğü, kamunun etkinliği gibi kurumsal faktörlerin kapsayıcılık düzeyi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arasında anlamlı bulunduğu tespit edilmiş; benzer şekilde Busse ve Hefeker (2007)'in, seksen üç gelişmekte olan ülke için, 1984-2003 dönemini kapsayan panel veri analizi neticesinde de, siyasal/yönetimsel istikrar, iç ve dış çatışma ortamının azaltılması, hukukun ve düzenlemelerin oluşturulması, etnik gerilimlerin azaltılması, bürokratik etkinliğin sağlanmasının dikkate değer; bürokratik etkinliğin ve hesap verilebilirliğin sağlanmasının ise daha düşük düzeyde olmak üzere, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli belirleyicilerinden oldukları sonucuna ulaşmıştır.

Masron ve Abdullah (2010), 1996-2008 dönemi için ASEAN-Güneydoğu Asya Uluslar Birliği ülkelerinden sekizi özelinde yürüttükleri panel veri araştırması sonucunda, ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik, siyasi istikrar ve şiddet yokluğu, yönetimin etkinliği, düzenlemelerin kalitesi, hukukun üstünlüğü, yolsuzluğun kontrolü faktörlerindeki her bir ilave gelişmenin yatırımcılar açısından cazip bir yatırım ortamının oluşmasına katkı sağladığı bulgularını elde etmiş; yine Dumludağ (2007) ise 1984-2005 döneminde, altmış yedi gelişmekte olan ülke özelinde yürüttüğü panel veri analizi neticesinde demokratik hesap verilebilirlik, yolsuzluk, yatırım ortamı/iklimi, siyasal/yönetimsel istikrar, siyasal haklar, sivil özgürlükler gibi kurumların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki anlamlı etkisi bulunduğunu doğrulayacak bulgulara ulaşmıştır.

Tintin (2013)'in, altı Merkez ve Doğu Avrupa ülkesi özelinde 1996-2009 zaman periyodu için, panel veri tekniğiyle yürüttüğü araştırma nihayetinde, -milli gelir büyüklüğü, dışa açıklık, Avrupa Birliği üyeliği gibi göstergeler yanında- ekonomik özgürlük seviyesi ile siyasal ve sivil özgürlüklerin genişletilmesi gibi kurumların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde anlamlı ve aynı yönlü etkilerinin bulunduğu tespit edilmiş; aynı doğrultuda, Bayraktar (2013)'in, 2004-2010 döneminde, Dünya Bankası tarafından yayımlanan "İş Yapma Endeksi"nde yer alan yatırım ortamı/girişim özgürlüğü göstergeleri ile gelişmiş ülkelere yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi araştırdığı çalışması sonucunda, özellikle girişim başlatma, girişim sonlandırma ve yatırımcının korunması göstergeleri olmak üzere genel olarak yatırım ortamı/girişim özgürlüğü kayıtları daha iyi olan ülkelerin yatırımcılar açısından cezbedici olduğu bulgusuna erişilmiştir.



Oldukça geniş olan ampirik literatürden de anlaşılacağı gibi, kurumsal yapıdaki/kurumsal kalite düzeyindeki iyileşmenin, her bir ülkenin kendisine has kurumsal yapısı ve özelliklerine göre değişmekle birlikte, genel olarak doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri üzerinde anlamlı ve pozitif etkisinin bulunduğu görülmektedir.

#### 4. Ekonometrik Yöntem ve Veri Seti

Bu araştırmada, 1995-2014 döneminde, ODKA bölgesine yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde kurumlar ve seçilmiş diğer açıklayıcı göstergelerin anlamlı bir etkisinin bulunup bulunmadığı, *panel veri analizi* yöntemi kullanılarak incelenmektedir.

##### 4.1. Ekonometrik Yöntem

Bilindiği üzere; sabit bir zamanda birimlere göre değişiklik gösteren serilere *yatay kesit serisi*, sabit bir değişkenin zamansal değişimini gösteren serilere ise *zaman serisi* adı verilmekte; yatay kesit ve zaman serilerinin birleştirilmesi ile oluşan veri setine ise *havuzlanmış veri* denilmektedir (Güriş, 2015: 1-2). Havuzlanmış veri setinde verilerin kesit ve zaman boyutlarının farklılaşabildiği hususu göz önüne alındığında, hane halkları, ülkeler, firmalar ve sair yatay kesit birimlerinin değişmediği, yani aynı birimler kümesinin zamana göre değişimini gösteren havuzlanmış veriler de *panel veri* olarak adlandırılmaktadır (Baltagi, 2005: 1).

Bir karşılaştırma yapılacak olursa; yatay kesit ve zaman serilerine göre daha kapsamlı ve karmaşık davranışsal modeller oluşturulabilmesi, yatay kesit ve zaman serisi analizlerinde karşılaşılan heterojenliğin kontrol edilememesi sorununun yaşanmaması, yatay kesit ve zaman serilerine nazaran daha fazla veri kullanımına elverişli olduğundan tahminlerdeki serbestlik derecesinin artmasını sağlayarak daha etkin sonuçlara ulaşılması, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki çoklu bağlantı sorununa rastlama olasılığı yatay kesit ve zaman serilerine göre daha düşük olduğundan sonuçlarının güvenilirlik düzeyinin artması, basit şekilde gözlenebilen etkilerden ziyade, hem yatay kesit hem de zaman serisine ilişkin ölçülemeyen etkilerin de anlaşılmasına olanak tanınması gibi özelliklerine binaen panel veri analizinin, yatay kesit ve zaman serilerine göre birçok avantajlı yönünün bulunduğu görülmektedir (Baltagi, 2005: 4-7).

Diğer taraftan; veri toplama maliyetinin yüksekliği, verileri düzenlemenin zorluğu, sansürlenmiş ya da ulaşılamayan verilerin sebep olduğu kısıtlar ile genellikle zaman boyutuna ait birim sayısının, yatay kesit birimlerinin sayısından daha az olmasının ortaya çıkardığı sorunlar da panel veri analizi yöntemine ilişkin bazı kısıtlamalar olarak literatürde yer almaktadır (Baltagi, 2005:7-9).

Basit bir panel veri modeli aşağıdaki gibi oluşturulmaktadır (Baltagi, 2005: 11).

$$Y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + u_{it} \quad i = 1, \dots, N \quad t = 1, \dots, T \quad (1)$$

Denklemden  $Y_{it}$  bağımlı değişkeni,  $i$  yatay kesit birimlerini,  $t$  ise zaman serilerini,  $\alpha$  sabit katsayısını,  $X_{it}$  bağımsız değişkenleri,  $u_{it}$  ise hata terimini ifade etmektedir.

Panel veri, verilerin durumuna göre dengeli ve dengesiz panel olmak üzere iki türde incelenmektedir. Her bir yatay kesit birimi için tüm zaman serisine ait veri bulunuyor ise dengeli panelden; herhangi bir yatay kesit birimine ait gözlem sayısı farklı ise dengesiz panelden bahsedilmektedir ki, söz konusu fark oldukça önemlidir ve bu da dengesiz panel var olduğu durumlarda ek bazı modellerle yeni tahminler yapmayı gerektirmektedir (Güriş, 2015: 3-4).

Birimler arası farkı görebilmek amacıyla oluşturulan panel veri modelleri, en basit anlamda; havuzlanmış veri, sabit etkili, rassal etkili olmak üzere üç farklı şekilde tahmin edilebilmektedir. Literatür incelendiğinde; yatay kesit birimleri arasında herhangi bir heterojenite görülmediğinde havuzlanmış veri, yatay kesit birimlerinin tesadüfi olarak belirlenmediği durumlarda sabit etkili panel veri ve yatay kesitler arasında korelasyon olmadığı halde yatay kesite ait zaman serilerinde korelasyon gözlemlendiğinde ise rassal etkili panel veri yöntemi kullanılmaktadır.

Bu bağlamda, sabit etkili ve rassal etkili modeller arasında en doğru tercihi yaparak daha doğru tahminlere ulaşabilmek için Hausman Testi çalıştırılarak, modelin sabit veya rassal etkili olması kararlaştırılabilmektedir. Yine F Testi, Maksimum Olabilirlik Oranı Testi ya da Breusch-Pagan Testi uygulanarak, havuzlanmış veri ve rassal etkili panel veri modelleri arasında bir tercih yapılabilen ve nihayet; birim etkilerin değişen varyansının sıfır olduğu durumlarda klasik yöntem, yani En Küçük Kareler, tersi durumlarda ise Genelleştirilmiş En Küçük Kareler yöntemi kullanılabilir (Ün, 2015: 69).

Aynı kapsamda, her üç modelde de genel olarak yatay kesit bağımlılığı, otokorelasyon ve değişen varyans olmadığı varsayımı üzerine tahminler yapılmaktadır. Aksi durumla karşılaşılması halinde, ortaya çıkacak sonuçlar tutarlı olmayacağından, söz konusu olumsuz etkileri tespit edip giderecek yatay kesit bağımlılık, değişen varyans ve otokorelasyon testlerine başvurmak gerekebilmektedir (Ün, 2015: 71).

Buna göre, yatay kesit bağımlılığının saptanabilmesi için Breusch, Pagan ve Lagrange Çarpanı LM Testi veya Pesaran CD Testi; eş varyans varsayımının geçerliliğinin sınırlanabilmesi için sabit etkili panel veri modelinde, Değiştirilmiş Wald, rassal etkili panel veri modelinde ise Levene ile Brown ve Forsythe testleri; hem sabit etkili hem de rassal etkili modellerde otokorelasyonun olup olmadığının anlaşılabilmesi için ise Bhargava, Franzini ve Narendranathan DW-d ile Baltagi ve Wu LBI testleri kullanılabilir.

#### 4.2. Veri Seti

Çalışmanın bağımlı değişkeni olarak; Onyeiwu (2004), Clausing ve Dorobantu (2005) ile Boudier-Bensebaa (2005)'nin da modellerinde bağımlı değişken kabul ettikleri üzere, on sekiz ODKA ülkesine ait doğrudan yabancı sermaye yatırımı giriş stoku verileri kullanılacaktır.

Yine araştırmanın bağımsız değişkenleri olarak; literatürde sık kullanılması,<sup>7</sup> verilerin ulaşılabilirliği ve güvenilirlik düzeyi, daha geniş bir periyodu<sup>8</sup> ve ülke setini<sup>9</sup> (ki incelememize esas bölgeye dâhil olan ülkeler genelde veri problemi olan ülkelerdir) kapsamı, ne çok geniş, ne çok dar; ne sadece ekonomik temelli, ne de sadece sosyal ve/veya politik düzeyli olmayan kapsayıcı ve ideal bir kurum seti olarak dizayn edilmiş olması<sup>10</sup> gibi sebeplerden ötürü, Dünya Bankası'nın, ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik, siyasal istikrar ve şiddetsizlik, yönetimin etkinliği, hukukun üstünlüğü, düzenlemelerin kalitesi, yolsuzluğun kontrolü olmak üzere altı alt başlıktan oluşan Dünya Yönetişim Göstergeleri tercih edilecektir.

Diğer taraftan, Mina (2012)'nin da işaret ettiği üzere; teorik literatürde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri olarak genel kabul gören ve ampirik çalışmalarda da sıklıkla referans verilen, Dunning'in OLI (Ownership-Location-Internalization) teorisi ve *gravite modeli* kapsamında piyasa arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları (market-seeking FDI), kaynak arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları (resource-seeking FDI) ve etkinlik arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları (efficiency-seeking FDI) tasnifine uygun çeşitli açıklayıcı göstergeler de modele dâhil edilecektir.

<sup>7</sup> Konumuz özelinde kurumlar-doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisine dair çalışmalar için bkz. Gliberman ve Shapiro, 2005: 81; Vittorio ve Ugo, 2006: 25-26; Masron ve Abdullah, 2010: 123; Stein ve Daude, 2001: 13-15; ayrıca literatürün itici gücü olan kurumlar-ekonomik performans ilişkisine dair çalışmalar için Bkz. Juzhong Zhuan ve Diğerleri, 2010; Sanjeev K. Sobhee, 2012; A. A. Kilishi ve Diğerleri, 2013: 91-120.

<sup>8</sup> Dünya Bankası'nın Dünya Yönetişim Göstergeleri 1996-2002 dönemi ikiye yıllık, 2003-2014 dönemi ise yıllık periyotlar halinde; Fraser Enstitüsü 1970-2000 dönemi beşer yıllık, 2001-2014 dönemi ise yıllık periyotlar halinde; Freedom House 1989-2003 dönemi ikiye yıllık, 2004-2014 dönemi ise yıllık periyotlar halinde; Heritage Vakfı ise 1995-2014 dönemine ait yıllık periyotlar halinde veri sunmaktadır.

<sup>9</sup> Dünya Bankası'nın Dünya Yönetişim Göstergeleri, Freedom House ve Heritage Vakfı 18 ülkeyi de eksiksiz kapsamakta iken Fraser Enstitüsü 12 ülkeyi içermektedir.

<sup>10</sup> Fraser Enstitüsü ve Heritage Vakfı ekonomik kurumlara, Freedom House ise sosyal ve siyasal kurumlara ağırlık vermekte iken Dünya Bankası'nın Dünya Yönetişim Göstergeleri ekonomik, siyasal ve sosyal kurumlara aynı anda yer vermektedir.

Literatürde piyasa arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları için muhtelif milli gelir büyüklükleri kullanılmakta olup, bu araştırmada, Morriset (2000)'e referansla, piyasa büyüklüğünü en iyi ölçtüğü değerlendirilen 2005 yılı sabit fiyatlarıyla GSYİH miktarı (Gross Domestic Products-constant 2005) değişkeni kullanılacaktır.

Yine kaynak arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları için literatürde doğal kaynak rezerv miktarı, kişi başına düşen enerji tüketimi, toplam ihracat içerisinde doğal kaynak ihracatının oranı gibi çeşitli göstergeler kullanılmakta olup, biz petrol, doğalgaz, kömür ve sair

bütün doğal kaynaklardan elde edilen gelirin GSYİH'ya oranını ifade eden ve Dünya Kalkınma Göstergeleri içerisinde yer bulan toplam doğal kaynak rantı (total natural resources rent) değişkeni dikkate alınacaktır (Mina, 2012: 1801; Vittorio ve Ugo, 2006: 19; Onyeiwu, 2004: 6).

Etkinlik arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları içinse, söz konusu ülkelerin altyapı yeteneğini (infrastructure endowment) ölçebileceğimiz en temel göstergeler olarak daha eğitilmiş işgücünün daha verimli olacağı savından hareketle eğitim harcamaları (educational expenditures) ve bilgi-iletişim ve teknoloji düzeyini yansıtan telefon hattı (telephone line) değişkenleri modele katılacaktır (Mina, 2012: 1801; Bellak ve diğerleri, 2007: 273; Vittorio ve Ugo, : 19; Kobeissi, 2005: 29).

Bütün bu açıklamalar karşısında modelimiz şu şekildedir:

$$FDI = \beta_0 + \beta_1VA_{it} + \beta_2PS_{it} + \beta_3GE_{it} + \beta_4RL_{it} + \beta_5CC_{it} + \beta_6RQ_{it} + \beta_7GDP_{it} + \beta_8NRR_{it} + \beta_9EE_{it} + \beta_{10}IE_{it} + u_{it} \quad (2)$$

Modele konu değişkenler Tablo 1'de yer almaktadır.

**Tablo 1: Değişkenlere Ait Açıklamalar**

| Göstergenin Adı   | Kısaltması | Değer Aralığı     |
|---|------------|-------------------|
| Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Giriş Stoku           | FDI        | %                 |
| İfade Özgürlüğü ve Katılımcılık                         | VA         | (-2,5)-(+2,5)     |
| Siyasal İstikrar ve Şiddetsizlik                        | PS         | (-2,5)-(+2,5)     |
| Yönetimin Etkinliği                                     | GE         | (-2,5)-(+2,5)     |
| Düzenlemelerin Kalitesi                                 | RQ         | (-2,5)-(+2,5)     |
| Hukukun Üstünlüğü                                       | RL         | (-2,5)-(+2,5)     |
| Yolsuzluğun Kontrolü                                    | CC         | (-2,5)-(+2,5)     |
| Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla (2005 yılı sabit fiyatlarıyla) | GDP        | US\$              |
| Toplam Doğal Kaynak Rantı                               | NRR        | %                 |
| Eğitim Harcamaları                                      | EE         | %                 |
| Altyapı Yeteneği (Telefon Hattı)                        | IE         | Her 100 kişi için |

Araştırmada bağımlı değişken olarak kullanılan doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi stoklarına ilişkin veriler, UNCTAD'ın Dünya Yatırım Raporu 2014, çevrimiçi veri tabanından; bağımsız değişkenler olan kurumları temsilen kullanılan Dünya Yönetişim Göstergeleri, Dünya Bankası'nın Dünya Yönetişim Göstergeleri çevrimiçi veritabanından; gayri safi yurtiçi hâsıla, toplam doğal kaynak rantı, eğitim harcamaları ve altyapı yeteneğine dair veriler ise Dünya Bankası'nın Dünya Kalkınma Göstergeleri, çevrimiçi veritabanından ele edilmişlerdir (UNCTAD; WGI; WDI).

Nihayet, teorik ve ampirik literatür dikkate alındığında, araştırmanın hipotezi; 1995-2014 döneminde ODKA'da kurumların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde anlamlı ve pozitif etkisinin bulunacağı yönündedir.

## 5. Bulgular

Uygulamanın hemen başında öncelikle, sabit etkili ve rassal etkili panel veri modeller arasında tercih yapılabilmesi için Hausman Testi; havuzlanmış veri ve rassal etkili panel veri

arasında karşılaştırma yapılabilmesi içinse Maksimum Olabilirlik Oranı Testi uygulandığında Tablo 2’de yer alan sonuçlara ulaşılmaktadır.

**Tablo 2: Tahmin Yöntemi İçin Uygulanan Testlerin Sonuçları**

|                        | Hausman Testi       |             | MLTesti |             | Model Tercihi |
|------------------------|---------------------|-------------|---------|-------------|---------------|
|                        | Ki Kare İstatistiği | Ols. Değeri | LR İst. | Ols. Değeri |               |
| <b>Uygulama Modeli</b> | 10.64               | 0.3008      | 83.72   | 0.000       | Rassal Etkili |

Tablo 2’den görüldüğü üzere; Hausman Testi sonuçlarına göre, *rassal etkili panel veri yöntemi uygundur* şeklindeki hipotez %1 anlamlılık düzeyinde reddedilmediği için rassal etkili modelin kullanılmasının uygun olacağı sonucuna ulaşılmaktadır (Tatoğlu, 2013: 182-3).

Aynı tablodan izlenebileceği gibi, havuzlanmış veri ile rassal etkili modelin karşılaştırması yapıldığında ise *birim etkilerinin standart hataları sıfıra eşittir* şeklindeki hipotez reddedilmekte ve havuzlanmış veri modelinin uygun olmadığı, diğer bir deyişle rassal etkili panel veri modelinin tercih edilmesi gerektiği ortaya çıkmaktadır (Tatoğlu, 2013: 169).

Daha sonra, yatay kesit bağımlılığının tespiti için Pesaran CD Testi, değişen varyansın araştırılması için Levene ile Brown ve Forsythe Testleri ve otokorelasyon olup olmadığının saptanabilmesi için Baltagi-Wu ve Durbin Watson testleri uygulandığında Tablo 3’teki sonuçlara ulaşılmaktadır.

**Tablo 3: Yatay Kesit Bağımlılığı, Varyans, Otokorelasyon İçin Uygulanan Testlerin Sonuçları**

|                        | Pesaran CD Testi |               | Levene ile Brown ve Forsythe Testleri |                                  |                                  | Baltagi-Wu ve Durbin-Watson Testleri |         |
|------------------------|------------------|---------------|---------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|---------|
|                        | PCD İst.         | Olasılık Değ. | (W <sub>0</sub> İst.) (Ols. Değ.)     | W <sub>50</sub> İst. (Ols. Değ.) | W <sub>10</sub> İst. (Ols. Değ.) | LBI İst.                             | DW İst. |
| <b>Uygulama Modeli</b> | 2.037            | 0.0416        | 6.6740 (0.0000)                       | 2.9803 (0.0001)                  | 4.8660 (0.0000)                  | 1.500                                | 0.5558  |

Tablo 3’ten görülebileceği üzere; Pesaran CD analizine göre *yatay kesit birimleri arasında bağımlılık yoktur* şeklindeki hipotez %1 anlamlılık düzeyinde reddedilemediği için yatay kesit bağımlılığı bulunmadığı (Tatoğlu, 2013: 228); LBF Testi’ne göre *birimler arası varyans eşittir* şeklindeki hipotez %1 anlamlılık düzeyinde reddedildiği için değişen varyans bulunduğu (Tatoğlu, 2013: 224); Baltagi-Wu ve Durbin-Watson testlerinin her ikisinin de değerleri eşik değer olan 2’nin altında olduğundan otokorelasyon olduğu sonuçlarına ulaşılmaktadır (Tatoğlu, 2013: 226).

Bu sorunların düzeltilebilmesi için literatürde temel olarak iki farklı yöntem bulunmaktadır. *Genelleştirilmiş En Küçük Kareler* (GLS) olarak adlandırılan birinci yöntem, varyans kovaryans matrisinin bilindiği durumlarda kullanılabilen iken; *Esnek Genelleştirilmiş En Küçük Kareler* (FGLS) yöntemi ise, genellikle bilinmemekte olan varyans kovaryans matrisini tahmin etmek suretiyle, modeli otokorelasyon ve değişen varyans problemlerinden arındırmaktadır (Tatoğlu, 2013: 100-3).

Buna göre, değişen varyans (heteroskedasite), birimlerarası korelasyon ve birimlere özel (AR1) korelasyonun bulunduğu halde, *Esnek Genelleştirilmiş En Küçük Kareler* (FGLS) yöntemi ile yapılan düzeltilmeler (Tatoğlu, 2013: 255-6) sonrasında Tablo 4’teki sonuçlara ulaşılmıştır.

**Tablo 4: Tahmin Sonuçları ve Anlamlılık Düzeyleri**

| Değişkenler | Katsayı | Standart Hata | Olasılık |
|-------------|---------|---------------|----------|
| VA          | -5.93   | 1.38          | 0.000    |
| PS          | -0.83   | 0.68          | 0.226    |
| GE          | 3.33    | 1.34          | 0.014    |
| RL          | 1.85    | 1.10          | 0.093    |
| CC          | -0.73   | 1.05          | 0.487    |
| RQ          | 4.49    | 0.96          | 0.000    |
| GDP         | -5.16   | 1.10          | 0.638    |
| NRR         | -0.04   | 0.01          | 0.007    |
| EE          | 0.82    | 0.43          | 0.057    |
| IE          | -0.03   | 0.06          | 0.556    |

Yapılan uygulama sonucunda; ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik, siyasal istikrar ve şiddetsizlik, yönetimi etkinliği, hukukun üstünlüğü, yolsuzluğun kontrolü ve düzenlemelerin kalitesi şeklinde altı başlık altında tasnif edilen kurumlar ile diğer açıklayıcı değişkenlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri şu şekilde saptanmıştır.

İfade özgürlüğü ve hesap verilebilirliğin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisinin %1 düzeyinde anlamlı ve fakat hipotezin aksine olacak şekilde, ters yönlü olduğu tespit edilmiştir. Bu negatif ilişki Berden, Bergstrand ve Van Etten (2014)'in ulaştığı, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirli bir sektöre yoğunlaşması durumunda ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik göstergesi ile arasında ters yönlü ilişki ortaya çıkabileceği şeklindeki bulgular ile tutarlı olarak, Bölgeye yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının birincil sektörde yoğunlaşması ile doğrudan bağlantılı olabileceği değerlendirilmektedir.

Yönetimlerin öngörülebilirlik seviyesini işaret eden siyasal istikrar ve şiddetsizliğin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde, literatürdeki birçok çalışmada elde edilen sonuçlarının aksine, anlamlı bir etkisinin bulunmadığı saptanmıştır.

Yönetimin etkinliği göstergesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde, literatürde yer alan çalışmalar ve hipotezle de öngörüldüğü şekilde, %5 düzeyinde anlamlı ve aynı yönlü bir etkisinin bulunduğu anlaşılmıştır.

Hukukun üstünlüğünün doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde, Samimi ve Ariani (2010)'nin ulaştığı, hukukun üstünlüğü ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı ya da Alexander (2014)'in elde ettiği, bahsi geçen iki değişken arasında ters yönlü ilişki bulunduğu şeklindeki bulguların aksine, %10 düzeyinde anlamlı ve hipotezde beklendiği gibi aynı yönlü etkisinin bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Yolsuzluğun kontrolünün doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde Helmy (2013), Gray ve Kaufman (1998), Mauro (1995), Al Sadig (2009), Habib ve Zurawicki (2002)'nin elde ettiği bulguların aksine, Méon ve Sekkat (2004)'in elde ettiği sonuçlarla benzer şekilde, anlamlı bir etkisinin bulunmadığı tespit edilmiştir.

Düzenlemelerin kalitesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde %1 düzeyinde anlamlı ve oldukça geniş olan literatüründe yürütülmüş olan araştırmaların sonuçlarıyla da büyük ölçüde uyumlu olacak şekilde, aynı yönlü bir etkisinin bulunduğu görülmektedir.

Ayrıca, açıklayıcı değişkenlerden 2005 yılı sabit fiyatlarıyla gayrisafi yurtiçi hâsıla miktarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığı, doğal kaynak rant gelirlerinin %1 düzeyinde anlamlı ve ters yönlü, eğitim harcamalarının %10 düzeyinde anlamlı ve aynı yönlü etkilerinin bulunduğu; telefon hattının ise bağımlı değişken üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığı saptanmıştır.

## SONUÇ

Kritik coğrafi özellikleri, köklü/kadim kültürel yapısı ve zengin doğal kaynak rezervleri sayesinde jeo-stratejik olarak oldukça önemli bir konumda bulunan ODKA, Dünya Bankası raporlarında *yönetişim boşluğu* olarak tanımlanan ve genel olarak ekonomilerinde çeşitliliğin sağlanamadığı, özel sektörün gelişmesine ket vurulduğu, temel hak ve özgürlüklerin baskılandığı, siyasal katılımcılığın bulunmadığı dışlayıcı kurumları haiz ülkelerden teşekkül eden bir bölgedir. Bu bağlamda bölge ülkeleri, bahse konu bu zayıf kurumsal yapıları nedeniyle, sürekli olarak toplumsal reaksiyonları ortaya çıkarabilecek hassas dengeler üzerinde oturmaktadırlar.

Keza bu potansiyel, zaten bölgesel istikrarsızlığın kural halini aldığı ODKA'da, yakın dönemde oldukça ciddi sonuçlar doğuran ve hâlihazırda da etkileri devam eden Arap İsyanları süreci ile görünür hale gelmiştir. Arap İsyanları süreci, her ne kadar literatürde siyasal, sosyolojik ve benzeri muhtelif nedenler etrafında açıklanmaya çalışılsa da, bütün bu gelişmelerin altyapısında toplumun yaşamına doğrudan doğruya etki eden ekonomik faktörlerin yer aldığı aşikârdır. Bu problemin çözümünün, sürdürülebilir bir kalkınma hamlesinden geçmekte olduğu hususunda ise şüphe bulunmamaktadır.

Küreselleşme süreci ile birlikte, kalkınmanın finansmanı için ortaya çıkan en önemli ve sağlam dış kaynak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Bu çeşit yatırımlarının en önemli/kilit karar verici aktörü olan çok uluslu işletmeler, yatırım kararlarını verirken, kendi stratejik önceliklerini de dikkate almak kaydıyla, ev sahibi ülkenin makro ekonomik performansındaki istikrar ile birlikte sosyal, siyasal ve ekonomik altyapısının işleyişine dair formel ve enformel kurumların kalite düzeyini dikkate almaktadırlar.

Bu bağlamda doğal kaynakların bolluğu, yüksek nüfus artış hızına bağlı olarak geniş ölçekli aktif işgücünü barındırması ve coğrafi konumunun sağladığı avantajlar sayesinde çok uluslu işletmelerin yatırım kararlarına olumlu etki edebilecek unsurları barındırıyorsa da politik sistemlerin katılımcı olmaması, etkin bir yönetim mekanizması tesis edilememesi ve yolsuzluğun yaygınlığı gibi risk faktörleri nedeniyle ODKA'ya yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, benzeri bölgelere nispetle düşük kalmaktadır.

Kurumların, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli belirleyicilerinden olduğu savından hareketle, ODKA özelinde, verilerin ulaşılabilirliği dolayısıyla 1995-2014 dönemi için yürütülen panel veri analizi sonuçlarının da gösterdiği üzere; mülkiyet hakları güvencesinin geliştirilmesi, sözleşmelerin uygulanabilirliğine dair mekanizmaların kuvvetlendirilmesi, etkin bir bürokratik yapının tesisi edilmesi, piyasaya yönelik düzenlemelerin basitleştirilmesi suretiyle iş ve yatırım ortamının avantajlı hale getirilmesi, işgücü kalitesini arttırmaya matuf eğitim harcamalarına ağırlık verilmesi ile birlikte, doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinde yakalanmış olan artış eğiliminin daha da hızlanabileceği öngörülmektedir.

Bu şekilde, gerek maddi kaynak gerekse üretim ve yönetim bilgisi açısından avantajlı bir konum elde ederek sürdürülebilir kalkınma yolunda önemli bir hamle gerçekleştirebilecek olan ODKA'da, ekonomik kurumlardaki bahse konu iyileşme, bölgedeki politik dönüşüm için de önemli fırsatlar ortaya çıkarabilecektir.

## KAYNAKÇA

Ackerman, John (2004). "Co-Governance for Accountability: Beyond Exit and Voice", *World Development*, Cilt: 32, Sayı: 3, ss.447-63.

Açıklalın, Sezgin ve Seyfettin Ünal (2009), *Doğrudan Yatırımları ve Portföy Yatırımları*, 2. Baskı, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.

Alexander, John Seth (2014), "Foreign Direct Investment, the Rule of Law, and the New Institutionalism: Explaining FDI in the Developing World.", *Annual Meeting of the American Political Science Association-Meeting Paper*, Washington, DC: August 28-31.

- Al-Sadig, Ali (2009), "The Effects of Corruption on FDI Inflows", *Cato Journal*, Cilt: 29, Sayı: 2, ss.267-94.
- Baltagi, Badi H. (2005), *Econometric Analysis of Panel Data*, 3'rd Edition, England: John Wiley & Sons.
- Bayraktar, Nihal (2013), "Foreign Direct Investment and Investment Climate", *Procedia Economics and Finance*, Cilt: 5, ss.83-92.
- Bellak, Christian Markus Leibrecht ve Joze P. Damijan (2007), "Infrastructure Endowment and Corporate Income Taxes as Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries", *The World Economy*. Cilt: 32, Sayı: 2, ss.267-90.
- Berden, Koen, Jeffrey H. Bergstrand ve Eva Van Etten (2014), "Governance and Globalisation", *The World Economy*, Cilt: 37, Sayı: 3,ss.353-86.
- Boudier-Bensebaa, Fabienne (2005), "Agglomeration Economies and Location Choice: Foreign Direct Investment in Hungary", *Economics of Transition*, Cilt: 13, Sayı: 4, ss.605-28.
- Brahim, Mariem ve Housseem Rachdi (2014), "Foreign Direct Investment, Institutions and Economic Growth: Evidence from the MENA Region", *Journal of Reviews on Global Economics*, Cilt: 3, ss.328-39.
- Brunetti, Aymo ve Gregory Kisunko ve Beatrice Wederi (t.y.), "Institutions in Transition Reliability of Rules and Economic Performance in Former Socialist Countries". *World Bank Policy Research Paper*. No: 1809, <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-1809>, (10.03.2014).
- Bulutođlu, Kenan (1970), *100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye*, İstanbul: Gerçek Yayınevi.
- Busse, Matthias ve Carsten Hefeker (2007), "Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment", *European Journal of Political Economy*, Cilt: 23, ss.397-415.
- Çetin, Tamer (2009), "Küreselleşme ve Özelleştirme İlişkinine Eleştirel Bir Bakış: Hukuk ve İktisat Yaklaşımı", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, Cilt: 46, Sayı: 533, ss.67-82.
- Ertürk, Emin (1996), *Uluslararası İktisat-Teori, Politika, İktisadi Birleşmeler, Uluslararası Parasal İlişkiler*, İstanbul: Ekin Kitabevi.
- Caetano, José ve António Caleiro (2009), "Economic Freedom and Foreign Direct Investment: How Different are the MENA Countries from the EU", *iBusiness*, Cilt: 1, Sayı: 2, ss.65-74.
- Chan, Kitty K. ve Edward R. Gemayel (2004), "Risk Instability and the Pattern of Foreign Direct Investment in the Middle East and North Africa Region", *IMF Working Paper*, No: 04/139.
- Clausing, Kimberly A.ve Cosmina L. Dorobantu (2005), "Re-entering Europe: Does European Union Candidacy Boost Foreign Direct Investment?", *Economics of Transition*, Cilt: 13, Sayı: 1, ss.77-103.
- Commons, John R (1931), "Institutional Economics". *The American Economic Review*, Cilt: 21, Sayı: 4, ss.648-57.
- Dumludağ, Devrim (2008), "Yabancı Sermayenin Kalitesi ve Kurumların Etkisi", *Türkiye'nin Küreselleşmesi - Fırsatlar ve Tehditler (2. Cilt: Ekonominin Küreselleşmesi ve Sürdürülebilir Kalkınma)*, İbrahim Öztürk (drl.), İstanbul: İTO Yayınları, No:2008-1, ss.105-18.
- Globerman, Steven ve Daniel Shapiro (2005), "Assessing International Mergers and Acquisitions as a Mode of Foreign Direct Investment", *Governance, Multinationals*,

- and Growth, Lorraine Eden ve Wendy Dobson (drl.), Cheltenham: Edward Elgar Publishing, ss.68-99.
- Gray, Cheryl W. ve Daniel Kaufmann (1998), "Corruption and Development", *Finance & Development*, ss.7-10.
- Grogan, Louise ve Luc Moers (2001), "Growth Empirics with Institutional Measures for Transition Countries", *Economic Systems*, Cilt: 25, ss.323-44.
- Güriş, Selahattin (2015), "Panel Veri ve Panel Veri Modelleri", *STATA ile Panel Veri Modelleri*, Selahattin Güriş (Ed.), İstanbul: Der Yayınları.
- Habib, Mohsin ve Leon Zurawicki (2002), "Corruption and Foreign Direct Investment", *Journal of International Business Studies*, Cilt: 33, Sayı: 2, ss. 291-307.
- Hanke, Steve H. ve Stephen J. K. Walters (1997), "Economic Freedom, Prosperity and Equality: A Survey", *Cato Journal*, Cilt: 17, Sayı: 2, ss.117-46.
- Helmy, Heba E (2013), "The Impact of Corruption on FDI: Is MENA an Exception?", *International Review of Applied Economics*, Cilt: 27, Sayı: 4, ss.491-514.
- Hewko, John (2002), "Foreign Direct Investment-Does the Rule of Law Matter?", *Carnegie Endowment for International Peace-Democracy and Rule of Law Project Working Paper*, No: 26.
- Iqbal, Farukh ve Nabli, Mustapha Kamel (2004), "Trade, Foreign Direct investment and Development in the Middle East and North Africa", *The Middle East and North Africa Region: The Challenges of Growth and Globalization*, Washington DC: IMF, 7-8 April.
- Karlık, S. Rıdvan (2013), *Uluslararası Ekonomi, Teori – Politika*, Gözden Geçirilmiş 10. Baskı, İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Kaufmann, Daniel ve Aart Kraay ve Massimo Mastruzzi (2010), "The Worldwide Governance Indicators-Methodology and Analytical Issues", *The World Bank Policy Research Working Paper*, No: 5430.
- Kasper, Wolfgang (2007), *Ekonomik Özgürlük ve Gelişme*, Bahadır Akın (çev.), Ankara: Liberte Yayınları.
- Kasper, Wolfgang ve Manfred E. Streit (1998), *Institutional Economics: Social Order and Public Policy*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Kilishi A. A. ve Diğerleri (2013), "Institutions and Economic Performance in Sub-Saharan Africa: A Dynamic Panel Data Analysis", *Journal of African Development*, Cilt: 15, Sayı: 2, ss.91-120.
- Kobeissi, Nada (2005), "Impact of Governance, Legal System and Economic Freedom on Foreign Investment in the MENA Region", *Journal of Comparative International Management*, Cilt: 8, Sayı: 1, ss.20-41.
- Masron, Tajul Ariffin ve Hussin Abdullah (2010), "Institutional Quality as a Determinant for FDI Inflows: Evidence from ASEAN", *World Journal of Management*, Cilt: 2, No: 3, ss.115-28.
- Mauro, Paulo (1995), "Corruption and Growth", *The Quarterly Journal of Economics*, Cilt: 110, Sayı: 3, ss.681-712.
- Méon, P. ve Khalid Sekkat (2004), "Does the Quality of Institutions Limit the MENA's Integration in the World Economy?", *The World Economy*, Cilt: 27, Sayı: 9, ss.1475-1498.
- Millenium Challenge Corporation (t.y.), *Regulatory Quality Indicator Description*, <https://www.mcc.gov/pages/selection/indicator/regulatory-qualityindicator>, (01.02.2015).



- Mina, Wasseem Michel (2012), "The Institutional Reforms Debate and FDI Flows to the MENA Region: The 'Best' Ensemble", *World Development*, Cilt: 40, Sayı: 9, ss.1798-1809.
- Morriset, Jacques (2000), "Foreign Direct Investment in Africa", *World Bank Policy Research Working Paper*, No: 2481.
- North, Douglass C (2002), *Kurumlar, Kurumsal Değişim ve Ekonomik Performans*, Gül Çağalı Güven (çev.), İstanbul: Sabancı Üniversitesi Yayınları.
- OECD (2014), *MENA-OECD Investment Programme-Draft Background Note: Recent FDI Trends in the MENA Region*, LAS-OECD Regional Conference and MENA-OECD Regional Investment Working Group, Cairo, 9-11 December.
- Onyeiwu, Steve (2004), "Analysis of FDI Flows in Developing Countries: Is the MENA Region Different?", *Published Working Paper from the Tenth Annual Conference of the Economic Research Forum*. Cairo, [http://www.mafhoum.com/press6/172\\_E11.pdf](http://www.mafhoum.com/press6/172_E11.pdf), (26.09.2014).
- Owen, Roger ve Şevket Pamuk (2002), *20. Yüzyılda Ortadoğu Ekonomileri Tarihi*, Birinci Basım, Ayşe Edirne (çev.), İstanbul: Sabancı Üniversitesi Yayınları.
- Samimi, Ahmad Jafari ve Faezeh Ariani (2010), "Governance and FDI in MENA Region", *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, Cilt: 4, Sayı: 10, ss.4880-82.
- Samuelson, P. A (1973), *İktisat*, Demir Demirgil (çev.), Gözden Geçirilmiş İlaveli Yeni Bası, İstanbul: Mentş Kitabevi.
- Seyidoğlu, Halil (2001), *Uluslararası Finans*, 3. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları.
- Singh, Harinder ve Kwang W. Jun (1995), "Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", *The World Bank Policy Research Working Paper*, No: 1531.
- Sobhee, Sanjeev K. (2012), "Quality of Institutions and Economic Growth in Developing Economies", *Social Sciences Research Network Papers*, <http://ssrn.com/abstract=2176542>, (10.08.2015).
- Stein, Ernesto ve Christian Daude (2001), "Institutions, Integration and the Location of Foreign Direct Investment", *New Horizons and Policy Challenges for Foreign Direct Investment in the 21st Century*. Mexico City: OECD Global Forum on International Investment, 26-27 November, [http://www.oecd.org/industry/inv/investmentstatistic\\_sandalanalysis/2407622.pdf](http://www.oecd.org/industry/inv/investmentstatistic_sandalanalysis/2407622.pdf), (10.03.2014).
- Stevens, Paul (2005), "Petrol ve Kalkınma". *Ortadoğu Tarihi Dini, Siyasi, Kültürel ve Ekonomik Perspektiften*, Youssef M. Choueiri (hızl.), Fethi Aytuna (çev.), İstanbul: İnkılâp Yayınları, ss.485-504.
- Tandircioğlu, Haluk ve Özen, Ahmet (2003), "Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan yabancı sermaye Sermaye Yatırımları", *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 5, Sayı: 4, ss.105-29.
- Tatoğlu, Ferda Yerdelen (2013), *Panel Veri Ekonometrisi - Stata Uygulamalı*, 2. Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayınları.
- Tintin, Cem (2013), "The Determinants of Foreign Direct Investment Inflows in the Central and Eastern European Countries: The Importance of Institutions", *Communist and Post-Communist Studies*, Cilt: 46, ss.287-98.
- Töre, Nihat (2001), "Dünyada Yabancı Sermaye Akımları", *Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye*, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, ss.73-86.
- Transparency International (2006), *Global Corruption Report 2006*, London.
- UNCTAD (1991), *World Investment Report 1991-The Triad of Foreign Direct Investment*, New York.

- Ün, Turgut (2015), “Stata ile Panel Veri Analizi”. *STATA ile Panel Veri Modelleri*. Selahattin Güriş (ed.). İstanbul: Der Yayınları, 2015, ss.39-80.
- Veblen, Thorstein B. (1994), *The Theory of Leisure Class*, Dover Thrift Editions, Canada: General Publishing Company.
- Vittorio, Daniele ve Marani Ugo (2006), “Do Institutions Matter for FDI? A Comparative Analysis for the MENA Countries”. *MPRA Paper*, No: 2426, 2006.
- World Bank (1997), *World Development Report 1997 - The State in a Changing World*, New York: Oxford University Press, 1997.
- Zhuan, Juzhong ve Diğerleri (2010), “Governance and Institutional Quality and the Links with Economic Growth and Income Inequality: With Special Reference to Developing Asia”, *Asia Development Bank Economics Working Paper Series*, No: 193.