

ARAŞTIRMA MAKALESİ / RESEARCH ARTICLE

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR, VERGİ GELİRLERİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: KIRILGAN BEŞLİ ÜLKELER ÖRNEĞİ

THE RELATIONSHIP BETWEEN FOREIGN DIRECT INVESTMENT, TAX REVENUES AND ECONOMIC GROWTH: THE CASE OF FRAGILE FIVE COUNTRIES

Dr. Öğr. Üyesi Ersin Nail SAĞDIÇ¹

Doç. Dr. Fazlı YILDIZ²

Hasan Hüseyin SAYIN³

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, 1980-2018 yılları arasında vergi gelirleri, doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi kırılğan beşli ülke grubu için (Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika, Türkiye) panel eşbütünleşme ve panel nedensellik analizleri ile tespit etmektir. Panel eşbütünleşme testi sonuçları değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını göstermektedir. Panel VECM nedensellik analizi sonuçları ise, uzun dönemde vergi gelirleri ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu, kısa dönemde ise ekonomik büyümeden vergi gelirlerine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir. Bunun yanında, panel VECM nedensellik testi sonuçları, uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlarından hem vergi gelirlerine hem de ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar ekonomik büyüme, doğrudan yabancı yatırımlar ve vergi gelirlerine ilişkin politikaların uzun dönemde daha etkin olduğunu göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Vergi Gelirleri, Ekonomik Büyüme, Panel Nedensellik Analizi.


JEL Sınıflandırma Kodları: E60, F62, O40, H20.

ABSTRACT

The aim of the study is to test the relationship between tax revenues, foreign direct investments and economic growth, using panel cointegration and panel causality analyses for fragile five countries (Brazil, Indonesia, India, South Africa, Turkey) for the period of 1980-2018. Panel cointegration test results show that there is long term relationship between the variables. Panel VECM causality test results also show that there is a bidirectional causal relationship between tax revenues and economic growth in the long term while there is a one-way causality relationship from economic growth to tax revenues in the short term. Moreover, panel VECM causality analysis results show that there is a one-way causality relationship from foreign direct investments to both economic growth and tax revenues in the long term. These findings reveal that economic policies regarding the economic growth, tax revenues and foreign direct investments for these countries is more effective in the long term.

¹  Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, ersinnailsagdic@dpu.edu.tr

²  Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, fazli.yildiz@dpu.edu.tr

³  Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Öğrencisi, hasann.sayin96@gmail.com

Keywords: Foreign Direct Investment, Tax Revenues, Economic Growth, Panel Causality Analysis.

JEL Classification Codes: E60, F62, O40, H20.

1. GİRİŞ

Son yirmi beş yıllık süreçte küreselleşmenin bir sonucu olarak meydana gelen, ülkelerin ekonomik anlamda gelişmesinde büyük bir rolü bulunan ve uluslararası sermaye hareketlerinden birisi olan doğrudan yabancı yatırımlar⁴ (DYY) UNCTAD, IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşların da spesifik olarak incelediği konulardan birisi olmuştur. Küreselleşmenin göze çarpan özellikleri arasında ticaret, işgücü hareketliliği, sermaye hareketi ve bilgi yayılması yer almaktadır. DYY girişleri, ekonomik açıdan küreselleşme sürecini etkileyen en önemli faktörlerden biri olarak ulusal ekonomiler üzerinde sermaye ve teknoloji transferi yoluyla rekabet gücünün gelişmesine ve ekonomik büyüme süreçlerine pozitif katkıda bulunmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için “kalkınmanın motoru” olarak adlandırılan doğrudan yabancı yatırımları, yatırım yapılan ülkelerde bulunan yeni kurulmuş veya mevcut üretimde olan şirketlere yönetim becerisi, bilgi ve yeni teknikler kazandırarak mikro düzeyde yerel işletmecilik faaliyetlerinin gelişmesine, makro düzeyde ise gayri safi yurtiçi hâsıla (GSYH), istihdam ve ihracat gibi birçok makroekonomik göstergede artış sağlayarak ülkelerin ulusal refahlarında olumlu katkılar sağlamaktadır.

Günümüzde bir ekonominin hızlı ve istikrarlı büyümesi, o ekonomiye yapılan her türlü yurt içi ve yurt dışı yatırımın büyüklüğüne bağlıdır. Ekonomiyi hatırı sayılır derecede etkileyen ve küreselleşmeyle birlikte yapılan her türlü yatırımın, teknolojik gelişmelerle paralel olarak maliyetleri de artmıştır. Türkiye’nin de içinde bulunduğu kırılğan ekonomilere sahip ülkeler ekonomik anlamda gelişmek ve büyümek için büyük ölçekte yatırımlara ihtiyaç duymaktadırlar. Bu yatırımların maliyetlerinin oldukça fazla olması ve kırılğan ekonomilere sahip ülkelerdeki düşük yerel tasarruf seviyeleri, liberal ekonominin etkisiyle dışa açık ekonomi politikaları uygulayan ülkelere büyük sermaye akışlarını vergi teşvikleri ve uygun politikalarla çekebilme imkânı vermiştir. Ülkeleri ekonomik anlamda doğrudan veya dolaylı olarak geliştirip iyileştirebilecek bu büyük sermaye akımları da DYY girişi ile mümkün olabilmektedir (Tutgun, 2019: 37). DYY’nin giriş yaptığı ülkede ekonomik büyüme katkısının yanında, yeni teknoloji girişi sağlaması, istihdamı artırması, yeni kurulmuş veya mevcut üretimde olan işletmelerin gelir ve kârlarındaki artış yoluyla bu şirketlerin faaliyetleri ve kazançlarına bağlı olarak alınan birçok vergi geliri üzerinde doğrudan veya dolaylı artış gerçekleştirilmesi de beklenen bir durumdur.

Bu çalışma, doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyüme ve vergi gelirleri ilişkisini 1980-2018 döneminde kırılğan beşli ekonomiler⁵ (Brezilya, Endonezya, Güney Afrika, Hindistan ve Türkiye) özelinde ölçmeyi amaçlamaktadır. Bu çalışmanın ilgili alan yazınına; yakın dönemi kapsayan (1980-2018) bir tarih aralığı belirlenerek ekonomik özellikleri yönüyle kırılğan bir yapıya sahip olan ülke seti seçilmesi ve değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönem nedensellik ilişkisinin panel VECM nedensellik yöntemiyle incelenmesi açısından katkı sunması hedeflenmektedir. Bu amaçla vergi gelirleri, ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki kırılğan beşli ülkeler için 1980-2018 yılları dikkate alınarak panel veri analizi ile incelenmiştir. Değişkenlerin durağanlıkları tespit edildikten sonra değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığı panel eşbütünlük testleri yardımıyla tespit edilmiştir. Söz konusu değişkenler arasındaki uzun ve kısa dönemli nedensellik ilişkisi ise panel VECM nedensellik analizi ile belirlenmiştir. Çalışma beş bölüme ayrılmıştır; birinci bölümde giriş kısmına yer verilmiştir. Sonrasında ikinci bölümde DYY, vergi gelirleri ve ekonomik büyüme ilişkisine ilişkin teorik çerçeve incelenmiştir. Üçüncü bölümde DYY, ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasındaki ilişkilerin incelendiği ampirik çalışmalar üç farklı başlık altında sunularak, dördüncü bölümde ise veri,

⁴ Bu çalışmada, *Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY)* terimi yabancı literatürde *Foreign Direct Investment (FDI)* teriminin karşılığı olarak kullanılmıştır. Bu alana ilişkin Türkçe literatür incelendiğinde Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY) kavramı dışında bazı çalışmalarda *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı (DYSY)* ve *Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY)* kavramlarının da *Foreign Direct Investment (FDI)* karşılığı olarak kullanıldığı görülmüştür.

⁵ Kırılğan Beşli ülkeler kavramı ilk olarak 1 Ağustos 2013 tarihinde ABD’de Morgan Stanley tarafından hazırlanan araştırma raporunda BIITS ülkeleri (Brazil, India, Indonesia, Turkey ve South Africa) için kullanılmış ve ülkelerin ekonomik özelliklerine bağlı olarak (enflasyon, cari açık, para birimi değerindeki dalgalanmalar, sermaye akımı ihtiyaçları, büyüme performansları vb.) farklı dönemlerde Morgan Stanley ve Standard&Poor’s gibi kuruluşlarca liste güncellenmiştir (Kamacı, 2019: 63-64). Bu araştırma kapsamında incelenen Kırılğan Beşli ülkeler 2013 tarihinde Morgan Stanley tarafından belirlenmiş olan orijinal kırılğan beşli (Brezilya, Hindistan, Endonezya, Türkiye ve Güney Afrika) ülkelerdir.

metodoloji ve ampirik bulgular açıklanmıştır. Son bölümde ise analizler sonucunda ulaşılan ampirik sonuçlar değerlendirilerek sonuç kısmı ile çalışma tamamlanmıştır.

2. TEORİK ÇERÇEVE

DYY, bir ekonomide ikamet eden bir yatırımcının başka bir ekonomide yerleşik bir işletme üzerinde kalıcı bir ilgi ve önemli bir etki yarattığı sınır ötesi yatırım kategorisidir. Bir ekonomideki bir işletmenin oy gücünün yüzde 10'u veya daha fazlasının başka bir ekonomideki yatırımcı tarafından sahiplenilmesi, böyle bir ilişkinin kanıtıdır. DYY, ekonomiler arasında istikrarlı ve uzun süreli bağlantılar yarattığı için uluslararası ekonomik entegrasyonda kilit bir unsur olarak kabul edilmektedir. DYY, ülkeler arasında teknoloji transferi için önemli bir kanal, dış pazarlara erişim yoluyla uluslararası ticareti teşvik etme ve ekonomik kalkınma için önemli bir araç haline gelebilecektir (OECD, 2019). DYY, ana şirketin yabancı bir ülkede doğrudan yatırım yapması veya o ülkede kurduğu bir şirket ile yatırımı gerçekleştirmesi ve yatırım yapılacak ülkede şirket satın alımı veya yatırım yaptığı ülkedeki şirketleri birleşme yoluyla kendi kurumsal yapısına dahil ederek gerçekleşmektedir (Sun, 2002: 8-9). Doğrudan yabancı yatırımlar, yatırım yapılan ülke ekonomilerinde yeni iş fırsatlarının yaratılmasında önemli bir rol oynamakta, böylece gelişmekte olan ülkelerde yaygın bir fenomen olan işsizlik sorununu azalmasına katkı sunmaktadır. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımlar, yabancı sermaye akışı yoluyla güçlü para birimi ve ev sahibi ülkede artan fiziksel sermaye için bir kaynak sağlayarak ödemeler dengesinin finansmanını da olumlu etkilemektedir.

Doğrudan yabancı yatırımlar, piyasa ekonomisi bağlamında ülkelerin ekonomik kalkınmasının belirleyicisi olarak görülen ekonomik kavramlardan biridir. DYY ile ilgili birçok ekonomik araştırma, sınır ötesi en iyi uygulamaların hızlı ve verimli şekilde aktarımını içerdiğinden dolayı ekonomik büyüme ve teknolojik gelişmenin kilit belirleyicisi olarak doğrudan yabancı yatırımları ön plana çıkarmıştır. DYY'nin temel belirleyicileri, ekonomik faktörler, altyapı, teknoloji, kurumsal ve politik faktörler, özel riskler, beşeri faktörler, hukuki faktörler, coğrafi faktörler, girişimcilikle ilgili faktörler ve kültürel faktörlerdir (Tocar, 2018: 167). Bu faktörler içinde özellikle pazar büyüklüğü, işgücü maliyetleri, GSYH, enflasyon, verimlilik düzeyi, ekonomik özgürlük, faiz oranları ve sermayeye ilişkin faktörlerden oluşan ekonomik faktörlerin diğer faktörlere göre daha belirleyici olduğu kabul edilmektedir (Tocar, 2018: 187-188).

Doğrudan yabancı yatırımları belirleyicilerinden biri de ülkelerde uygulanan vergi politikalarıdır. Vergi politikaları, doğrudan yabancı yatırımları destekleyebilmekte, yatırımlar dış pazarlara ve üretim ölçeği ekonomilerine etkin erişim sağlayabilmekte ve net iç gelirin artmasına neden olabilmektedir. Bu potansiyel faydalar göz önüne alındığında, politika yapıcılar gelen yatırım için cazip olduklarından emin olmak için vergi kurallarını sürekli olarak yeniden inceleyerek değişiklikler yapmaktadırlar. Aynı zamanda, hükümetler doğrudan yabancı sermaye için rekabetçi bir vergi ortamı sunma arzusunu sürekli olarak dengelemekte ve yabancı şirketlerden uygun bir yurtiçi vergi payının tahsil etmektedirler. Doğrudan yabancı yatırımlar açısından vergi, nereye yatırım yapacağına ilişkin kararlarda önemli bir faktör olarak kabul edilirken, ana belirleyici değildir. Doğrudan yabancı yatırımlar, pazarlara erişim ve kâr fırsatları, öngörülebilir ve ayırıcı olmayan yasal ve düzenleyici bir çerçeve, makroekonomik istikrar, vasıflı ve duyarlı işgücü piyasaları ve iyi gelişmiş altyapı sunan ülkelerden daha fazla etkilenmektedir (OECD, 2008: 1).

Gelişmekte olan ülkelerin kalkınma öncelikleri arasında, yatırım oranlarını arttırarak teknolojik kapasiteleri ve becerilerini güçlendirmek, dünya pazarlarında ihracat aracılığıyla rekabet gücünü arttırarak ekonomileri için sürdürülebilir gelir artışı sağlamak ve daha fazla istihdam fırsatları yaratarak ekonomik büyümenin faydalarını eşit olarak dağıtmak vardır. Gelişmekte olan ülkelerin bu amaçlarını gerçekleştirebilmeleri için küreselleşen ve rekabetçi bir dünya ekonomisinde kaynaklarını ve yeteneklerini geliştirebilmeleri ancak daha etkili paydaşlar aracılığıyla mümkün olmaktadır. Ülkeler, serbestleşen ve küreselleşen bir dünyada yeni ve daha yüksek katma değerli faaliyetler geliştirebilirlerse, açık pazarlarda kendi mallarını ve hizmetlerini üreterek büyüme amaçlarını gerçekleştirmede daha başarılı olacaklardır. DYY, ulusal firmaların ve ülkelerin bu konudaki çabalarını tamamlamada önemli bir rol almaktadır (UNCTAD, 1999: xxiv). DYY'nin ev sahibi ülkelere olası bazı etkileri şunlardır (UNCTAD, 1999: 235):

Tablo 1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Olası Bazı Etkileri

Konu	Olumlu Katkı	Olumsuz Katkı
<i>Kaynaklar</i>	Ek kaynaklar ve yetenekler sağlayarak, sermaye, teknoloji yönetimi becerileri geliştirmesi ve pazarlara erişim sağlaması.	Çok az veya yanlış türde kaynak ve varlık sağlayabilmesi, yerli firmaların hizmet verdiği pazarlara kıyasla dış pazarları engellemesi, yatırım yapılan ülkeye ait yeteneklere ve ihtiyaçlara uyum sağlayamaması.
<i>Girişimcilik</i>	Yeni girişimcilik, yönetim tarzları ve çalışma kültürleri enjekte ederek daha dinamik rekabet uygulamaları sağlaması.	Yabancı girişimciliğin, yönetim tarzlarının ve çalışma uygulamalarının yerel iş kültürlerine uyum sağlayamaması veya gerektiğinde değiştirilmesi. Yabancı endüstriyel prosedürlerinin uygulanması endüstriyel rahatsızlığa yol açarak, rekabete aykırı uygulamaların mevcut olduğu pazar yoğunluğuna yol açması.
<i>Etkinlik</i>	Daha verimli bir kaynak tahsisi ile tedarikçiler ve / veya müşteriler üzerindeki rekabetçi teşvik ve yayılma etkilerini sağlaması. DYY yerli kaynakların ve yeteneklerin yanı sıra yerli firmaların verimliliğinin yükseltilmesine yardımcı olması ve ilgili faaliyetlerin bir araya gelmesini katılımcı firmaların yararına geliştirmesi.	Yerel üretimi düşük katma değerli faaliyetlere tahsis ederek ve katma değeri yüksek ara ürünlerin büyük bir kısmını ithal ederek yerli kaynakların ve kapasitelerin geliştirilmesini sınırlandırması. Yabancı tedarikçilere ve endüstriyel müşterilere olan bağlantılarını sınırlandırarak yerel kümelenmiş ekonomiler için fırsatları azaltması.
<i>Vergi Geliri</i>	Ev sahibi ülkenin gayri safi yurtiçi hasılasına %1-3 puan artış sağlayarak hükümetlere ek vergi geliri sağlaması.	Transfer fiyatlandırma veya diğer araçlar yoluyla ev sahibi hükümetlere daha düşük vergi ödenmesi ve bu durumun ev sahibi ülkenin vergi gelirlerini azaltması.
<i>Ödemeler Dengesi</i>	İthal ikamesi etkisi ile verimli ve ihracat yaratan yatırımlar aracılığıyla dış ödemeler dengesinde iyileştirici etki sağlaması.	İhracatı sınırlandırıp ve ithalatı teşvik ederek dış ödemeler dengesini bozucu etkide bulunması.

Kaynak: (UNCTAD, 1999: 235).

Çalışma kapsamında inceleyeceğimiz “Kırılgan Beşli Ülkeler”, 2013 yılında Morgan Stanley’deki bir araştırma uzmanı tarafından açıklanan raporda, ekonomik istikrarsızlığın fazla olduğu ve büyüme beklentilerini finanse etmek için yabancı yatırıma fazla bağımlı hale gelen gelişmekte olan piyasa ekonomilerini temsil etmek için kullanılan bir terimdir. Kırılgan grubun orijinal beş üyesi arasında Türkiye, Brezilya, Hindistan, Güney Afrika ve Endonezya yer almaktadır (Gülenay Chadwick, 2018: 2). “Kırılgan Beşli” ülkelerinin temel ekonomik ve yapısal sorunları; yerli para birimlerinin ABD Doları karşısında en yüksek değer kaybına uğrayan ülkeler olmaları, yüksek cari açık sorunlarından dolayı yabancı sermaye akımlarına bağımlılık düzeylerinin fazla olması, zayıf ekonomik büyüme potansiyeli, enflasyon ve ülke dışı ekonomik koşullardaki olumsuz gelişmelere karşı savunma kapasitelerinin zayıflığı olarak belirlenmiştir (Simdi ve Seker, 2017: 242). Orijinal kırılgan beşli ülkelere ilişkin 1980-2018 dönemine ait bazı yılları içeren araştırma kapsamında kullandığımız değişkenlerle ilgili göstergeler aşağıda Tablo 2’de özet olarak sunulmuştur.

Tablo 2. Kırılgan Beşli Ülkelerde DYY, Vergi Gelirleri ve Ekonomik Büyüme Rasyoları (1980-2018)

Değişken	Ülkeler	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2018	Ortalama (1980-2018)
Ekonomik Büyüme Oranı (%)	Brezilya	9.11	7.95	-3.10	4.42	4.39	3.20	7.53	-3.55	1.12	2.43
	Endonezya	9.88	2.46	7.24	8.22	4.92	5.69	6.22	4.88	5.17	5.15
	Hindistan	6.74	5.25	5.53	7.57	3.84	7.92	8.50	8.00	6.98	6.17
	G. Afrika	6.62	-1.21	-0.32	3.10	4.20	5.28	3.04	1.19	0.79	2.28
	Türkiye	-2.45	4.24	9.27	7.88	6.64	9.01	8.49	6.09	2.57	4.56
DYY/GSYH (%)	Brezilya	1.00	0.76	0.24	0.57	5.02	1.69	3.52	2.75	3.27	1.96
	Endonezya	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.88
	Hindistan	0.04	0.05	0.07	0.59	0.78	0.93	1.64	2.05	1.54	0.92
	G. Afrika	-0.01	-0.75	-0.07	0.79	0.64	2.58	0.97	0.54	1.45	0.90
	Türkiye	0.02	0.11	0.33	0.38	0.36	2.00	1.18	2.21	1.69	0.91

Değişken	Ülkeler	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2018	Ortalama (1980-2018)
Vergi Gelirleri / GSYH (%)	Brezilya	12.11	10.57	19.39	20.03	22.63	25.01	24.28	23.68	33.58	20.03
	Endonezya	21.78	18.75	14.69	9.46	8.08	12.37	11.23	11.96	11.77	13.03
	Hindistan	9.03	10.08	15.10	14.27	14.08	15.66	16.11	16.73	17.84	13.96
	G. Afrika	19.18	22.71	24.48	23.76	21.90	23.53	23.09	24.41	24.90	23.16
	Türkiye	14.34	11.35	11.69	14.41	19.17	18.12	18.64	17.81	17.98	15.92

Kaynak: DYY/GSYH (UNCTAD, 2020), Ekonomik büyüme (The World Bank, 2020), Vergi Gelirleri/GSYH (The World Bank, 2020 ve IMF, 2020) veri kaynaklarından elde edilmiştir.

Dünya genelinde 2018 yılı itibariyle DYY akışları 1.3 trilyon ABD Doları düzeyindedir ve bu akışın %43'ü gelişmiş ekonomilere (%21 Avrupa ve %22 Kuzey Amerika ülkeleri), %54'ü gelişmekte olan ekonomilere (%4 Afrika, %39 Asya ve %11 Latin Amerika & Karayip ülkeleri) ve %3'ü geçiş ekonomilerine (%1 Güney Doğu Avrupa ve %2 Bağımsız Devletler Topluluğu ülkeleri) yönelik gerçekleşmiştir (UNCTAD, 2019). 2018 yılına ilişkin DYY akışlarının ülke bazlı dağılımında en yüksek pay alan ülkeler, %19 ABD, %11 Çin, %9 Hong Kong, %6 Singapur, %5 Hollanda ve %5 Birleşik Krallıktır (UNCTAD, 2019). Araştırma kapsamında incelediğimiz kırılmalı beşli ülkelerin 2018 yılına ilişkin DYY akışları içindeki payları ise; Brezilya %4.7, Hindistan %3.3, Endonezya %1.7, Türkiye %1 ve Güney Afrika %0.4 düzeyinde gerçekleşmiştir (UNCTAD, 2019). Tablo 2'de yer alan veriler doğrultusunda kırılmalı beşli ülkelere ilişkin araştırma kapsamındaki göstergeleri 1980-2018 dönemi ortalamaları üzerinden değerlendirildiğinde, ekonomik büyüme hızı ortalaması en yüksek ülke Hindistan (%6.17), en düşük ülke ise Güney Afrika (%2.28). Vergi gelirlerinin GSYH içindeki payı ortalaması en yüksek ülke Güney Afrika (%23.16), en düşük olan ülke Endonezya (%13.03)'dür. DYY'nin GSYH içindeki payı ortalaması değerlendirildiğinde ise, en yüksek ülke Brezilya (%1.96), en düşük ülke ise Endonezya (%0.88) olarak gerçekleşmiştir.

2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisi

Bir ekonomide kişi başına düşen milli gelir düzeyinin düşük olması tasarrufların düşük bir seviyede seyretmesine sebep olur. Dolayısıyla ekonomik büyümenin artması için gereken sermaye birikimi ve yatırımların yapılması tasarruf seviyesine bağlıdır. Yurtiçi sermayenin yetersiz kalması sebebiyle ekonomide yatırımlara dayalı bir büyüme gerçekleşmesi zorlaşmaktadır. Bu duruma "yoksulluk kısır döngüsü" adı verilmektedir (Samuelson ve Nordhaus, 2010: 252). Yatırımlar için yeterli tasarrufları yurt içi piyasalarından temin edemeyen az gelişmiş/gelişmekte olan ülkeler de dış borçlanmaya ve doğrudan yabancı yatırımlarına yönelerek ekonomik büyüme için belirledikleri stratejik hedeflere ulaşmaya çalışmaktadırlar (Ağayev, 2010: 162). Finansal piyasaları iyi derecede gelişmiş olan ülkelerin, az gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkelere göre doğrudan yabancı yatırımlardan daha fazla oranda yarar sağladığı ifade edilebilir (Alfaro, Chanda, Kalemli-Özcan ve Sayek, 2004: 1).

DYY, başarılı ve sürdürülebilir ekonomik büyüme ve sosyal kalkınma mekanizmasının bir parçası olarak kabul edilmesine rağmen ev sahibi ülke ekonomileri üzerindeki etkileri iki açıdan değerlendirilmektedir (Sun, 2002: 3-15). Olumlu etkileri; sermaye birikimi ve beşeri sermaye birikimi üzerinde artış, ev sahibi ülkedeki teknolojik gelişme üzerinde hızlandırıcı etki, verimlilik artışı, istihdam ve işgücü standartlarında artış ve çevresel standartların geliştirilmesidir. Olumsuz etkileri ise; yerli firmaların yatırım fırsatları üzerinde dışlama etkisi, DYY kârlarının yurt dışına transferi ile dış ödemeler dengesi üzerindeki olumsuz etki yaratması ve yatırımın gerçekleştiği bölge ile sınırlı kalan etkiden dolayı ülke ekonomisi üzerinde yaygın hale gelememesidir.

DYY, gelişmekte olan çoğu ülke için ekonomik büyümenin ve kalkınmanın kaynağı olarak görülmektedir (UNCTAD, 1999: 315). Genellikle sermaye arzını arttırmasına ek olarak ev sahibi ülkenin politikaları göz önüne alındığında, söz konusu ülke için teknoloji transferini de kolaylaştırabilmektedir. Böylece teknoloji transferi, ekonomik büyüme hedefleri doğrultusunda beşeri sermayenin oluşumuna katkı sağlamaktadır. Sonuç olarak DYY, doğrudan ve dolaylı yollarla ekonomik büyümeyi kolaylaştırıp destekleyebilecektir (Anwar, 2010: 183). DYY uygulamaları ile teknoloji iki yolla aktarılabilir. Birincisi ev sahibi ülkelerdeki yatırımı yapan şirketlere doğrudan aktarım yapılmasıdır. İkincisi ise ev sahibi ülke içerisindeki diğer şirket ve kurumlara dolaylı olarak aktarım yapılmasıdır. Teknolojik alandaki en iyi uygulamaların transferleri temelde bağlı şirketlere doğrudan fayda sağlasa da, yabancı sermayeli şirketler yerli rakiplerinden daha iyi performans gösterdikçe, bunların varlığı ev sahibi ülkedeki şirketler için de rekabet koşullarında yol gösterici hale gelmektedir. Ayrıca, gelişmekte olan birçok ülke için, küresel bir şirketin uluslararası üretim ağına dahil edilmesi, bölgesel veya küresel pazarlara erişebilmeleri açısından avantaj sağlamaktadır (Sun, 2002: 8).

2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Vergi Gelirleri İlişkisi

DYY ile vergi gelirleri ilişkisi iki açıdan değerlendirilmektedir. *Birincisi*, DYY'nin, yatırım gerçekleştirilen ülke ekonomisinde sağlayacağı ekonomik büyüme katkısı sonrasında ilgili ülkenin vergi gelirlerinde meydana getireceği pozitif katkıdır. DYY, yeni teknolojilerin getirilmesi ve beşerî sermayenin (becerilerin) arttırılması gibi yayılma etkileri yoluyla yurt içi geliri olumlu etkileyebilmektedir. Bu potansiyel faydalar göz önüne alındığında, politika yapıcılar vergi kurallarını sürekli olarak yeniden gözden geçirmektedirler. Bununla beraber, vergi politikaları yurtdışında doğrudan yatırımı da destekleyebilmektedir. Çünkü yurt dışına giden yatırımlar dış pazarlara ve üretim ölçeği ekonomilerine etkin erişim sağlayarak net iç gelirin artmasına da neden olmaktadır (OECD, 2008: 1). DYY'yi destekleyenler, DYY'yi teşvik etmek için kullanılan vergi teşvikleri araçlarının kamu kaynaklarının daha etkin kullanımına katkı sağladığı ve rant kollama faaliyetlerini sınırlandırdığını iddia etmektedirler. Ayrıca, vergi teşviklerinden elde edilen gelir kayıpları, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkileriyle ve sonuçta gelir üzerinden alınan vergilerde vergi tabanını arttıracak şekilde telafi edilmektedir (Boly, Coulibaly ve Kéré, 2019: 1).

İkincisi, doğrudan yabancı yatırımı gerçekleştiren işletmelerin transfer fiyatlandırması ve vergi mevzuatındaki diğer araçları kullanarak ana (merkez) ülkeye kârlarının büyük bir kısmını kolaylıkla transfer etmesi vergi matrahları üzerinde azaltıcı etkide bulunmaktadır. Bu işlemler doğal olarak yatırım yapılan ülkenin vergi gelirleri üzerinde azaltıcı etkide bulunmasına neden olmaktadır. Ayrıca, gelişmekte olan ülke ekonomilerine sağlayacakları çoklu faydalar düşünülerek DYY'leri kendine çekmek isteyen birçok gelişmekte olan ülke mali teşvikleri de kapsayan (vergi oranlarında indirimler, istisna, muafiyet vb.) uygulamalar, finansal nitelikte teşvikler (hibe, imtiyazlı kredi) ve faaliyet gösterdikleri sektörlerde sağlanan imtiyazlar (tekel hakkı vb.) sağlamaktadırlar. Gelişmekte olan ülkelerde vergi gelirlerini zayıflatan unsurlardan biri de vergi rekabeti gerçeğidir. Yatırımcılar, politika yapıcılar gibi farklı konumlardaki vergi yüklerini rutin olarak, genellikle konum ve pazar büyüklüğü açısından benzer ülkeler arasında yapılan karşılaştırmalar ile kıyaslamaktadırlar. Yaygın bir görüşe göre, vergi dışı engeller kaldırıldıkça ve ulusal ekonomiler yakınlaştıkça vergilerin yatırım yeri seçiminde daha önemli olacağı düşünülmektedir (OECD, 2008: 3). Özellikle vergi türlerinden kurumlar vergisi, doğrudan yabancı yatırımın getirisini ve dolayısıyla yatırımcıların doğrudan yabancı yatırımları başlatırken aldığı kararları etkilemektedir. Arbatli (2011) ve Tang (2012) kurumlar vergisi oranlarının DYY akışlarını ters yönlü etkilediğini, ev sahibi ülkenin daha yüksek kurumlar vergisi oranlarının DYY girişleri üzerinde caydırıcı etkide bulunduğunu belirtmişlerdir. DYY'ye karşıt olanlar, vergi teşviklerinin gelişmekte olan ülkeleri altyapı, eğitim veya sağlık yatırımlarını finanse etmek için çok ihtiyaç duyulan vergi kaynaklarından mahrum ederek ekonomik büyümeyi ve gelişmeyi olumsuz etkilediğini ve bunun yanı sıra bu teşviklerin doğrudan yabancı yatırımlar çekmede etkili olmadığını savunmaktadırlar (Boly, Coulibaly ve Kéré, 2019: 1).

2.3. Ekonomik Büyüme ve Vergi Gelirleri İlişkisi

İktisat politikalarının temel inceleme konusu olan "büyüme", gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik anlamda üzerinde durdukları önemli bir olgudur. Ekonomik büyüme, belirli dönemlerde ekonomilerde meydana gelen üretim ve gelir ile birlikte reel GSYH'deki artıştır (Durkaya ve Ceylan, 2006: 80). Gelişmiş ülkelerin büyüme konusundaki stratejileri gelişmekte olan ülkelere farklıdır. Gelişmiş ülkeler ekonomik büyüme ve kalkınmalarını tamamladıkları için var olan büyüme oranlarını istikrarlı bir biçimde koruma eğiliminde olurken, gelişmekte olan ülkeler ise hedefledikleri büyüme oranlarını yakalamak için çeşitli politikalar (vergi, harcama, borçlanma politikaları vb.) uygulamaktadırlar (Temiz, 2008: 2). Ekonomik büyümeyi etkileyen faktörler buldukları dönemler itibarıyla sosyal, siyasal, ekonomik vb. nedenlerle değişiklik göstermiştir. Bazı iktisatçılar ve politika yapıcılar sermaye yatırımlarını arttırma ihtiyacını vurgularken, bazıları ise ar-ge ve teknolojik gelişimi teşvik eden uygulamaları ve beşerî sermayenin büyüme üzerindeki etkilerini ön plana çıkarmaktadır (Samuelson ve Nordhaus, 2010: 506).

İktisadi görüşler açısından ve literatürdeki çalışma sonuçları yönüyle ekonomik büyüme ve vergi gelirleri ilişkisi farklı açılardan değerlendirilmektedir. Klasik iktisat görüşünde, vergiler, temel kamusal ihtiyaçları karşılayan kamu harcamalarının finansmanı olarak ele alınmışlardır. Tarafsız devlet anlayışının sonucu olarak klasik iktisatçılar vergileri sadece kamu harcamalarını finanse eden, ödeme gücüne göre alınan, bireylerin ve firmaların iktisadi kararlarını etkilemeyen bir iktisadi araç olarak görmüşlerdir. Benzer şekilde Solow vb. gibi Neo-klasik büyüme modellerinde vergilendirmenin uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde etkisi olmadığını savunmuşlardır. Monetarist ve arz yanlı iktisat görüşü ise temel olarak kamu harcamalarının finansmanından dolayı yüksek vergilemeyi üretim düzeyinde olumsuz etki yaratabileceğini belirtmişlerdir. Özellikle, arz yanlı iktisat yaklaşımı, vergi oranlarındaki indirimlerin vergi gelirleri ve üretim üzerinde pozitif etkide bulunarak

ekonomik büyümede etkinliğin sağlanmasına katkı sağladığı görüşünü savunmuştur (Savaş, 2000: 252-255). Maliye politikalarının ekonomiyi dengeye getireceğini belirten Keynesyen iktisadi görüş ise diğer mali araçlar gibi vergi gelirlerini de ekonomik gelişme ve kalkınma için önemli bir politika aracı olduğunu benimsemiştir. Özellikle kişi başına düşen milli gelir düzeyinin artması vergi tabanını genişleterek vergi gelirlerinde artış yaratacaktır. Söz konusu ilişki Wagner Kanunu temelinde ele alındığında da aynı sonuç ortaya çıkmaktadır. Çünkü ekonomik büyüme ile kullanılabilir gelirleri artan bireylerin/toplumların kamusal mallara olan talepleri de artacaktır. Hükümetler ise bu artan kamu harcamalarını ilk olarak vergi gelirleri ile finanse edecektir (Gupta, 2007: 4; Sağdıç, 2019:157). Ekonomik kalkınma da vergi gelirleri üzerinde benzer etkilere sahip olacaktır. Bunun yanında ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasında negatif bir ilişki olabileceği de belirtilebilir. Özellikle vergi yapılarında dolaysız vergilerin yüksek olduğu durumlarda kayıtdışı ekonomik faaliyetler ile vergi gelirleri olumsuz etkilenecektir (Chaudhry ve Munir, 2010: 447; Sağdıç, 2019: 159).

Devletlerin hedeflemiş oldukları ekonomik büyüme seviyelerine ulaşırken maliye politikası araçlarının yanında uyguladıkları vergi politikaları da etkili olmaktadır (Durkaya ve Ceylan, 2006: 80). Ekonomik büyümenin artırılması için yapılan kamu harcamalarını etkileyen önemli faktörlerden birisi de vergi gelirleridir. Bu sebeple kamu harcamalarını destekleyen ve kamu harcamalarının en önemli finansman kaynağı olan vergi gelirleri, ekonomik büyümeyi doğrudan ve dolaylı yollarla etkileme gücüne sahip olduğu söylenebilir. Vergilerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi; vergi yükünün ücret üzerindeki doğrudan etkisinden hareketle emek arzını etkilemesi, dolaylı vergi yüklerindeki değişimin bireylerin satın alma gücünü etkileyerek tüketimi etkilemesi, yüksek vergi yüklerinin vergilerin gelir etkisini ortaya çıkarması, özellikle dolaysız vergi (gelir ve servet vergileri) yüklerindeki yüksekliğin yatırımlar üzerindeki caydırıcı etkisi ile ekonomik hayat üzerindeki olumsuz etkisi ve vergiler yoluyla sağlanan kamusal kaynakların ekonomide verimli alanlarda kullanılması ile büyüme üzerinde ortaya çıkaracağı etkiler açısından farklı etkileri dikkate alınarak incelenmiştir (Çelikay, 2018: 38-40).

3. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Doğrudan yabancı yatırımları, ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasındaki ilişkilerin incelendiği ampirik çalışmalar üç farklı başlık altında incelenmiştir. Literatürde incelenmiş olan çalışmalar, yazar/yazarlar, yöntem, örnek (ülke/ ülkeler), dönem ve çalışma sonucunda ulaşılan sonuçlar belirtilerek özet biçiminde sunulmuştur.

3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisine İlişkin Ampirik Literatür

Literatürde doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme ilişkisine yönelik yapılan ampirik çalışmalarda genellikle pozitif yönde etkiler tespit edilmiştir. Ancak, Carkovic ve Levine (2005), çalışmalarında seçilmiş 72 ülkeyi incelemiş ve incelediği ülkelerdeki söz konusu bu iki değişken arasında herhangi bir etki olmadığını, yapmış oldukları analizlerle ortaya koymuşlardır. Farklı bir çalışma olan Blomström, Lipsey ve Zejan, (1992), 78 gelişmekte olan ve 23 gelişmiş ülkeyi inceleyerek elde edilen sonuçlarda kişi başına gelir cinsinden doğrudan yabancı yatırım girişlerinin gelişmiş ülkelerde (23) büyümeyi pozitif yönde etkilerken, gelişmekte olan ülkelerde (78) pozitif yönde etkilemediği sonucunu ortaya çıkarmıştır. Tablo 3, literatürde yapılmış olan çalışmaları genel olarak özetlemektedir.

Tablo 3. DYY ve Ekonomik Büyüme İlişkisine İlişkin Ampirik Literatür

Yazar(lar)	Model/Örnek/Dönem	Sonuçlar
Blomström, Lipsey ve Zejan (1992)	Panel Veri Analizi / 78 Gelişmekte Olan, 23 Gelişmiş Ülke / 1960-1985	Analiz sonuçlarına göre, kişi başına gelir cinsinden doğrudan yabancı yatırım girişlerinin gelişmiş ülkelerde (23) büyümeyi pozitif yönde etkilerken, gelişmekte olan ülkelerde (78) pozitif yönde etkilemediği sonucunu ortaya çıkarmıştır.
Borensztein, De Gregorio ve Lee (1995)	Panel Veri Analizi / 69 Gelişmekte Olan Ülke / 1970-1989	Doğrudan yabancı yatırımının teknoloji transferi için önemli bir araç olduğu ve yerli yatırımdan daha fazla ekonomik büyümeye dolaylı yönden pozitif etki yarattığı görülmüştür.
Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford (1996)	Panel Veri Analizi / 46 Gelişmekte Olan Ülke / 1970-1985	Doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyümeyi artırıcı etkileri; ihracatı teşvik edici bir politika izleyen ülkelerde, ithal ikame edici stratejisi uygulayan ülkelere göre daha güçlü bulguları olduğu analiz sonuçlarıyla tespit edilmiştir.

Yazar(lar)	Model/Örnek/Dönem	Sonuçlar
De Mello ve Luiz (1997)	Panel Veri Analizi / 32 OECD ve OECD Üyesi Olmayan Ülke / 1970-1992	Teknolojik ilerleme, sermaye birikimi ve beşerî sermayenin artırılmasıyla doğrudan yabancı yatırımlar uzun vadeli ekonomik kalkınmayı arttırabileceğini göstermektedir.
Reichert ve Weinhold (2001)	Panel Nedensellik Analizi / 24 Gelişmekte Olan Ülke / 1971-1995	Gelecek dönemlerde, doğrudan yabancı yatırımlarının dışa açık ekonomilerde ekonomik büyümeye etkisinin daha fazla olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.
Campos ve Kinoshita (2002)	Panel Nedensellik Analizi / 25 Orta ve Doğu Avrupa ve Eski Sovyetler Birliği Geçiş Ülkesi / 1990-1998	Geçiş ekonomilerinde analiz sonuçlarına göre, doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi olumlu ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır.
Merlevede ve Schoors (2004)	Panel Veri Analizi / 25 Geçiş Ekonomisi Ülkesi	Çalışmada 25 geçiş ekonomisi incelenmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlarının büyümeyi pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Alfaro, Chanda, Kalemli Özcan ve Sayek (2004)	Panel Veri Analizi / 20 OECD Ülkesi ve 51 OECD Üyesi Olmayan Ülke / 1975-1995	Doğrudan yabancı yatırımlarının, finansal piyasalar aracılığıyla ekonomik büyüme üzerinde önemli katkılar sağladığı sonucuna ulaşılmıştır.
Hansen ve Rand (2004)	Panel Eşbütünleşme ve Panel Nedensellik Analizi / 31 Gelişmekte Olan Ülke / 1970-2000	Sonuçlar doğrultusunda değişkenler arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlarının GSYH'yi olumlu yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.
Carkovic ve Levine (2005)	Panel Genelleştirilmiş Beklem Yöntemi (GMM) Analizi / Rasgele Seçilmiş 72 Ülke / 1960-1995	Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.
Değer ve Emsen (2006)	Panel Veri Analizi / 27 Geçiş Ekonomisi Ülkesi / 1990-2002	Çalışmaya göre, doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyümeye etkisi Merkezi Doğu Avrupa (MDA) ülkeleri üzerinde ciddi olumlu etkiler yaratırken, Merkezi Batı Asya (MBA) ülkeleri için herhangi bir anlamlı ilişki tespit edilememiştir.
Afşar (2007)	Granger Nedensellik Analizi / Türkiye / 1992:Q1-2006:Q3	Doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bunun yanında ilişkinin doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü olduğu bulunmuştur.
Ağayev (2010)	Panel Eşbütünleşme ve Panel Nedensellik Analizi / 25 Geçiş Ekonomisi Ülkesi / 1994-2008	Uygulanan analiz sonuçlarına göre, doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümeyi desteklemektedir. Aynı zamanda ekonomik büyüme oranının artmasına bağlı olarak doğrudan yabancı yatırımlarının arttığı sonucuna ulaşılmıştır.
Tiwari ve Mutascu (2011)	Panel Veri Analizi / 23 Gelişmekte Olan Asya Ülkesi / 1986-2008	Asya ülkelerinin ekonomik büyümesinde doğrudan yabancı yatırımlarının yanı sıra ihracatın da Asya ülkelerinin büyümesini arttırdığını, bununla birlikte emek ve sermaye desteğinin de arttığı tespit edilmiştir.
Zenasni ve Benhabib (2013)	Dinamik Panel Veri Analizi / Mağrip Arap Birliği (MAB) Ülkelerinden Cezayir, Fas ve Tunus / 1980-2010	Çalışmada ihracatın çeşitlendirilmesi, uluslararası rekabetin yeniden canlandırılması ve ihracatı teşvik edici politikaların uzun vadede doğrudan yabancı yatırımlarının büyüme oranlarını olumlu yönde etkileyip, ülkelerin ekonomik durumlarında pozitif gelişmeler meydana getirdiği bulunmuştur.
Ayouni, Issaoui ve Brahim (2014)	Dinamik Panel Veri Analizi / 69 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke / 1985-2008	Finansal liberalizmin ev sahibi ülkede doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyüme oranının etkisini arttırdığı tespit edilmiştir.
Alzaidy, Ahmad ve Lacheheb (2017)	Zaman Serileri Analizi / Malezya / 1975-2014	Uzun ve kısa dönemde Malezya için doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Şaşmaz ve Yayla (2018)	Panel Veri Analizi / 34 OECD Ülkesi / 2000-2016	Doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik kalkınmayı pozitif yönde etkilediği ve DYY'den KBGSHY'ya doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Satrovic (2019)	Panel Veri Analizi / 35 Gelişmiş - 40 Gelişmekte Olan 75 Ülke / 1993-2015	Bu çalışma, doğrudan yabancı yatırımlarının GSYH'yi olumlu yönde etkilediği ve ülkelerin ekonomik büyümelerini arttırmaları için doğrudan yabancı yatırımlarını teşvik edici politikalar tercih etmeleri gerektiğini savunmuştur.

3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Vergi Gelirleri İlişkinde İlişkin Ampirik Literatür

Doğrudan yabancı yatırımlar ve vergi gelirleri üzerinde ilişkisini farklı açılardan değerlendirilmektedir. *Birincisi*, DYY'nin ekonomik büyümeye katkısının yanı sıra vergi gelirlerinde de olumlu etkide bulunmuştur. Bunun sebebi, DYY'nin yeni teknolojileri getirmesi, istihdamı artırması, yeni bilgi ve teknikleri kazandırmasıyla ülke içerisindeki gelirlerde ortaya çıkan net artışla birlikte, DYY ile kurulmuş veya mevcut üretimde olan şirketlerin/işletmelerin gelir ve kârlarının buna paralel olarak yükselmesi, bu şirket veya işletmelerden alınan her türlü vergilerin miktarını da arttırmasıdır. Böylece DYY'yi alan ülkenin doğrudan ve dolaylı olarak vergi gelirlerinde yükseliş meydana gelir (OECD, 2008: 1). *İkincisi*, doğrudan yabancı yatırımların vergi gelirleri üzerinde azaltıcı etkisidir. DYY gerçekleştiren işletmelerin transfer fiyatlandırması ve bulunduğu ülkenin vergi mevzuatındaki boşlukları kullanarak kârlarını ana (merkez) ülkeye aktararak vergi matrahlarında aşınmaya sebep olurlar. Farklı bir durum ise, DYY'nin doğrudan ve dolaylı pozitif etkilerinden dolayı ülkeler bu tip yatırımları çekebilmek için vergisel anlamda indirimler ve pozitif ayrıcalıklara başvurabilirler. Bunun sonucunda yatırım yapılan ev sahibi ülkenin vergi gelirlerinde bir azalma meydana gelir (OECD, 2008: 3).

Literatürde genellikle doğrudan yabancı yatırımların vergi gelirlerini pozitif yönde etkilediği görülmektedir. Tabasam (2014), literatürün tersine Pakistan'da yaptığı zaman serisi analizinde doğrudan yabancı yatırımların vergi gelirlerini negatif yönde etkilediğini tespit etmiştir. Bunun yanı sıra vergi gelirlerini özel olarak vergi türleri temelinde ayrıştırarak inceleyen çalışmalarda vardır. Sarısoy ve Koç (2011), çalışmalarında kurumlar vergisi boyutunda 'pozitif etki' sonucuna ulaşırken, Okey (2013) ise, doğrudan yabancı yatırımlarının vergi gelirlerini pozitif etkilemesinin yanı sıra özellikle gelir ve kâr üzerinden alınan vergilerin DYY üzerinde önemli ölçüde pozitif etkileri olduğu sonucuna varmıştır.

Tablo 4. DYY ve Vergi Gelirleri İlişkinde İlişkin Ampirik Literatür

Yazar(lar)	Model/Örnek/Dönem	Sonuçlar
Gropp ve Kostial (2000)	Panel Veri Analizi / 19 OECD Ülkesi / 1988-1997	Çalışmaya göre, doğrudan yabancı yatırımlarının toplam vergi gelirleri üzerinde güçlü bir pozitif etkisi olduğu tespit edilmiştir.
Sarısoy ve Koç (2011)	Panel Regresyon Analizi / 21 OECD Ülkesi / 1981-2008	Ev sahibi ülkede doğrudan yabancı yatırımları, gerçekleştikten bir/iki yıl sonra kurumlar vergisi hasılatında pozitif bir etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır.
Mahmood ve Chaudhary (2013)	Zaman Serileri Analizi / Pakistan / 1972-2010	Uzun ve kısa dönemde değişkenler arasında ilişki tespit edilmiştir. Bu ilişki sonucunda doğrudan yabancı yatırımlarının vergi gelirleri üzerinde olumlu etkisinin olduğu bulunmuştur.
Okey (2013)	Panel Veri Analizi / 8 Batı Afrika Ülkesi / 1989-2009	Sonuçlar doğrultusunda doğrudan yabancı yatırımlar toplam vergi gelirleri içerisinde özellikle gelir ve kâr üzerinden alınan vergilerin önemli ölçüde pozitif yönde etkilemektedir.
Bunescu ve Cumaniciu (2014)	Zaman Serileri Analizi / 27 Avrupa Birliği Üyesi Ülke / 1995-2011	Doğrudan yabancı yatırımlarıyla vergi gelirleri arasında yapılan testler sonucunda pozitif korelasyon ilişkisi bulunmaktadır.
Tabasam (2014)	Zaman Serileri Analizi / Pakistan / 1975-2012	Doğrudan yabancı yatırımlarının vergi gelirleri üzerindeki etkisi negatif olarak tespit edilmiştir.
Aslam (2015)	Zaman Serileri Analizi / Sri Lanka / 1990-2013	Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlarıyla vergi gelirleri arasında eşbütünlük ilişkisi tespit edilmiştir. Aynı zamanda doğrudan yabancı yatırımların vergi gelirlerini pozitif yönde etkilemektedir.
Odabaş (2015)	Panel Nedensellik Analizi / Avrupa Birliği'nin Seçilmiş 7 Geçiş Ekonomisi Ülkesi / 1996-2012	Dumitrescu ve Hurlin nedensellik testi uygulanan çalışmada, doğrudan yabancı yatırımlarından vergi gelirlerine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.
Bayar ve Öztürk (2018)	Panel Nedensellik ve Panel Eşbütünlük Analizi / 33 OECD Ülkesi / 1995-2014	Doğrudan yabancı yatırımları, ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasında uzun dönemli bir ilişki saptanmış olup, doğrudan yabancı yatırımlarından toplam vergi gelirlerine doğru tek yönlü bir nedensellik ve ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında ise çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.
Tutgun (2019)	Zaman Serileri Analizi / Türkiye / 1974-2016	Çalışmada, doğrudan yabancı yatırımlarının vergi gelirlerini kısa ve uzun dönemde pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

3.3. Ekonomik Büyüme ve Vergi Gelirleri İlişkinde İlişkin Ampirik Literatür

Vergilerin ekonomik anlamda etkilerini analiz edenler, literatürde çalışmalarını daha çok vergi indirimleri üzerinde yoğunlaştırmışlardır. Bu konuyu destekleyen teorilerden birisi, arz-yönlü iktisat teorisidir. Arz-yönlü iktisat, bir ekonomide vergi indirimleriyle birlikte piyasadaki toplam üretim ve toplam vergi gelirlerinin artması gerektiğini savunur (Aktan, 1991: 43). Bu vergi indirimleriyle birlikte bireyler uzun dönemde tüketim yapmak yerine tasarruf yapmayı tercih edeceklerdir. Bireylerdeki bu tasarruf yapma davranışı onları daha fazla çalışmaya yönlendirerek piyasadaki toplam üretimi (GSYH) arttıracaktır (Temiz, 2008: 7). Bunun sonucunda toplam vergi hasılatındaki artış ile birlikte ekonomik büyümeye destek olup pozitif bir etki yaratacaktır.

Bu çalışmada incelenen literatürde, vergi gelirlerinin ekonomik büyümedeki etkileri üç farklı açıdan değerlendirilmiştir. *İlk olarak*, vergi gelirleriyle ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki olduğudur. Kneller, Bleaney ve Gemmell (1999), çalışmalarında vergi gelirlerini spesifik olarak incelemişler; gelir ve servet üzerinden alınan vergilerin ekonomik büyümeyi negatif olarak etkilediğini ancak harcamalar üzerinden alınan vergilerin ise ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etki oluşturmadığını tespit etmişlerdir. Lee ve Gordon (2005) ve Widmalm (2001) benzer sonuçlar elde etmiş, vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişkinin olduğunu çalışmalarındaki analizlerle ortaya koymuşlardır. *İkinci olarak*, değişkenler arasında eşbütünleşme ve nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Bunun sonucunda Anastassiou ve Dritsaki (2005), Durkaya ve Ceylan (2006), Temiz (2008), Mucuk ve Alptekin (2008) çalışmalarında uzun ve kısa dönemli ilişkilerin yanında nedensellik ilişkileri de tespit etmişlerdir. *Üçüncü olarak*, vergi gelirleriyle ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiş çalışmalardır. Örneğin; Stoilova (2017), çalışmasında 28 Avrupa Birliği ülkesini 1996-2013 dönemleri arasında incelemiş ve bu ülkelerde vergi gelirleriyle ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğunu bulmuştur. Tablo 5'te konuyla ilgili literatür özet olarak verilmiştir.

Tablo 5. Ekonomik Büyüme ve Vergi Gelirleri İlişkinde İlişkin Ampirik Literatür

Yazar(lar)	Model/Örnek/Dönem	Sonuçlar
Kneller, Bleaney ve Gemmell (1999)	Panel Veri Analizi / 22 OECD Ülkesi / 1970-1995	Gelir ve servet üzerinden alınan vergilerin ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği, harcama üzerinden alınan vergilerin ise ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etki oluşturmadığı bulunmuştur.
Widmalm (2001)	Panel Veri Analizi / 23 OECD Ülkesi / 1965-1990	Çalışmada incelenen vergi yapılarının ekonomik büyümeyi etkilediği ve vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki olduğu sonucu tespit edilmiştir.
Lee ve Gordon (2005)	Panel Veri Analizi / Seçilmiş 70 Ülke / 1970-1997	Çalışmada kurumlar vergisi oranının ekonomik büyümeyle olan ilişkisi incelenmiş olup, aralarında negatif bir ilişki tespit edilmiştir ve kurumlar vergisi oranını %10 düşürerek yıllık büyümeyi %1,1 oranında arttıracığı öngörülmüştür.
Anastassiou ve Dritsaki (2005)	Nedensellik ve Zaman Serileri Analizi / Yunanistan / 1965-2002	Vergi gelirleri ve ekonomik büyüme arasında ilişki incelenmiş olup, söz konusu değişkenler arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.
Durkaya ve Ceylan (2006)	Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizi / Türkiye / 1980-2004	Toplam vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde ilişki olduğu görülmüştür. Dolaysız vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Temiz (2008)	Eşbütünleşme, Nedensellik ve Vektör Hata Düzeltme Modeli Analizi / Türkiye / 1960-2006	Vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli (eşbütünleşik) bir ilişkinin var olduğu söylenilebilir. Testlerde toplam vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Kısa dönemde ise ekonomik büyümeden vergi gelirlerine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.
Mucuk ve Alptekin (2008)	VAR Analizi / Türkiye / 1975-2006	Vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı söz konusu olurken, kısa dönem için dolaysız vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Arnold (2008)	Panel Veri Analizi / 21 OECD Ülkesi / 1971-2004	Çalışmada ekonomik büyümeye olumlu etkisi açısından en fazla emlak vergilerinin etkili olduğu, daha sonra sırasıyla harcama ve gelir vergilerinin olumlu etkilerinin bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Kurumlar vergisinin ise ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etki oluşturduğu görülmüştür.

Yazar(lar)	Model/Örnek/Dönem	Sonuçlar
Göçer, Mercan, Bulut ve Dam (2010)	Zaman Serileri Analizi / Türkiye / 1924-2009	Ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasında eşbütünlük bir ilişki tespit edilmiştir. Uzun dönem analizinde ise vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir sonuç gözlemlenmiştir.
Stoilova (2017)	Panel Veri Analizi / 28 AB Ülkesi / 1996-2013	28 AB Ülkesinde, vergi gelirlerinin ekonomik büyümeyi pozitif olarak etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Sağdıç (2019)	Panel Veri Analizi / Türkiye 26 Kalkınma Bölgesi & 81 İl / 1990-2001 & 2004-2011	Türkiye’de 26 Kalkınma Bölgesi temelinde kişi başına düşen milli gelir düzeyi, ticari dışa açıklık düzeyi ile sanayi ve hizmetler sektörünün vergi gelirlerini pozitif etkilediği tespit edilmiştir.
Yıldız ve Sandalcı (2019)	Eşbütünlük ve Nedensellik Analizi / Türkiye 81 İl / 2004-2014	Türkiye’de 81 il düzeyinde vergi türleri (dolaylı ve dolaysız vergiler) ile kişi başına düşen milli gelir arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi ve değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünlük ilişkisi bulunmuştur.

4. VERİ, METODOLOJİ VE AMPİRİK BULGULAR

Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımları, ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasındaki uzun dönemli ilişki ile değişkenler arasındaki uzun ve kısa dönemli nedenselliğin varlığı panel veri analizi metoduyla araştırılmıştır. Araştırma 1980-2018 döneminde kırılmalı beşli ülke grubu olan Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye’yi kapsamaktadır. Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkinin varlığı panel eşbütünlük testleri ile tespit edilmiştir. Kısa ve uzun dönemdeki nedenselliğin tespiti ise Panel VECM modeli ile tahmin edilmiştir. Kırılmalı beşli ülkeleri için doğrudan yabancı yatırımları, ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasındaki ilişkiyi ortaya koymak amacıyla aşağıdaki modeller oluşturulmuştur.

$$\text{Model 1: } TAX_{it} = \beta_0 + \beta_1 GDP_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$\text{Model 2: } TAX_{it} = \beta_0 + \beta_1 FDI_{it} + e_{it} \quad (2)$$

$$\text{Model 3: } GDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 FDI_{it} + e_{it} \quad (3)$$

Modellerde i kesit sayısını (Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika, Türkiye), t zaman aralığını (1980-2018), e ise hata terimini ifade etmektedir. Model 1, ekonomik büyüme ile vergi gelirleri arasındaki ilişkiyi, Model 2, doğrudan yabancı yatırımlar ve vergi gelirleri arasındaki ilişkiyi, Model 3 ise, ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi ortaya koymak amacıyla oluşturulmuştur. Eşitliklerde kullanılan TAX değişkeni vergi gelirlerini temsil etmektedir. Modellerde vergi gelirlerinin GSYH’ya oranı olarak dahil edilmiş ve Dünya Bankası (WB) ile Uluslararası Para Fonu’ndan (IMF) derlenmiştir. GDP, modellerde ekonomik büyümeyi temsil etmektedir. GSYH’nın büyüme oranı olarak modellere dahil edilmiş ve Dünya Bankası’ndan (WB) derlenmiştir. FDI, doğrudan yabancı yatırımlarını temsil etmektedir. FDI, modellerde doğrudan yabancı yatırımlarının GSYH’ya oranı olarak dahil edilmiş ve Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı’ndan derlenmiştir (UNCTAD). Analizler Stata 12, Gauss 10 ve Eviews 9 paket programları aracılığıyla gerçekleştirilmiştir.

Panel veri analiziyle yapılacak analizlerde tutarlı ve etkin sonuçlar elde edilebilmek için modellerde kullanılacak serilerin durağanlıkları ve yatay kesit bağımlılıkları önem arz etmektedir. Serilerin durağanlıklarını analiz etmeden önce yatay kesit bağımlılıklarına bakılması gerekmektedir. Ayrıca, panel veri analizlerinde kesit sayısı (i) ve zaman aralığına göre kullanılacak yatay kesit bağımlılığı testi değişkenlik göstermektedir. Doğrudan yabancı yatırımları, vergi gelirleri ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ortaya koymak amacıyla kullanılan modellerde 5 ülke (N) ve 1980-2018 zaman aralığı seçilmiştir. Bundan dolayı serilerin yatay kesit bağımlılıkları $T > N$ durumunda kullanılabilen Pesaran CDLM testi (CD) ve Pesaran, Ullah ve Yamagata (2008) CDLMadj (LMadj) testleri ile sınanmıştır. Söz konusu test sonuçları Tablo 6’da özetlenmiştir. Tablo 6’dan anlaşılacağı üzere H_0 hipotezleri reddedilerek tüm serilerde yatay kesit bağımlılığı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 6. Serilerin Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

	CDLM	LM _{adj}
TAX	33.2826 (0.000)	2.20909 (0.027)
FDI	7.93362 (0.000)	16.7341 (0.000)
GDP	-4.324 (0.000)	10.514 (0.000)

Serilerde yatay kesit bağımlılığının tespitinden sonra yapılacak analizlerde etkin ve tutarlı tahmin yapabilmek için serilerin durağanlık seviyelerinin belirlenmesi gerekmektedir. Serilerin birim kök içerip içermediği yatay kesit bağımlılığını da dikkate alan Pesaran (2007) tarafından geliştirilen CADF birim kök testi ile belirlenmiştir. Tablo 7, sabitli ve sabitli-trendli durumlarda durağanlık serilerin seviyelerini özetlemektedir. Tablo 7'den anlaşılacağı üzere, bazı değişkenlerin seviyelerinde ve/veya sabitli ve trendli durumlarında birim kök içerdiği görülmektedir. Genel olarak değerlendirildiğinde serilerin birinci farklarında durağan hale geldikleri görülmektedir.

Tablo 7. İkinci Nesil Birim Kök Test Sonuçları (CADF)

			Lag	t-bar	cv10	cv5	cv10	Z[t-bar]	P-value
I(0)	TAX	Sabitli	0	-2.291	-2.210	-2.330	-2.550	-1.216	0.112
			1	-2.503	-2.210	-2.330	-2.550	-1.720	0.043
I(0)	TAX	Sabitli ve Trendli	0	-2.272	-2.730	-2.840	-3.060	0.173	0.569
			1	-2.543	-2.730	-2.840	-3.060	-0.516	0.303
I(1)	TAX	Sabitli	0	-6.011	-2.210	-2.330	-2.550	-10.065	0.000
			1	-3.617	-2.210	-2.330	-2.550	-4.370	0.000
I(1)	TAX	Sabitli ve Trendli	0	-6.202	-2.730	-2.840	-3.060	-9.815	0.000
			1	-3.755	-2.730	-2.840	-3.060	-3.595	0.000
I(0)	FDI	Sabitli	0	-3.405	-2.210	-2.330	-2.550	-3.866	0.000
			1	-2.912	-2.210	-2.330	-2.550	-2.694	0.004
I(0)	FDI	Sabitli ve Trendli	0	-3.503	-2.730	-2.840	-3.060	-2.956	0.002
			1	-3.021	-2.730	-2.840	-3.060	-1.731	0.142
I(1)	FDI	Sabitli	0	-5.679	-2.210	-2.330	-2.550	-9.274	0.000
			1	-4.364	-2.210	-2.330	-2.550	-6.146	0.000
I(1)	FDI	Sabitli ve Trendli	0	-5.723	-2.730	-2.840	-3.060	-8.595	0.000
			1	-4.290	-2.730	-2.840	-3.060	-4.955	0.000
I(0)	GDP	Sabitli	0	-5.044	-2.210	-2.330	-2.550	-7.764	0.000
			1	-3.527	-2.210	-2.330	-2.550	-4.155	0.000
I(0)	GDP	Sabitli ve Trendli	0	-5.227	-2.730	-2.840	-3.060	-7.337	0.000
			1	-3.729	-2.730	-2.840	-3.060	-3.529	0.000
I(1)	GDP	Sabitli	0	-6.190	-2.210	-2.330	-2.550	-10.490	0.000
			1	-5.342	-2.210	-2.330	-2.550	-8.473	0.000
I(1)	GDP	Sabitli ve Trendli	0	-6.420	-2.730	-2.840	-3.060	-10.367	0.000
			1	-5.297	-2.730	-2.840	-3.060	-7.513	0.000

Doğrudan yabancı yatırımlar, vergi gelirleri ve ekonomik büyüme arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığı eşbütünlük testi ile belirlenebilmektedir. Serilerin birinci farklarında durağan hale gelmeleri eşbütünlük testlerinin yapılmasına izin vermektedir. Fakat eşbütünlük testlerinin türü kurulan eşbütünlük denklemlerinde yatay kesit bağımlılığı ve modellerin homojen olup olmamasına bağlı olarak farklılık göstermektedir. Buradan hareketle oluşturulan eşbütünlük denklemlerinde değişkenler arasındaki yatay kesit bağımlılıkları Pesaran CDLM testi (CD) ve Pesaran, Ullah ve Yamagata (2008) CDLM_{adj} (LM_{adj}) testleri ile belirlenmiştir. Bunun yanında kurulan eşbütünlük modellerinin eğim katsayılarının homojenliği Pesaran ve Yamagata (2008) Delta

Testi ile belirlenmiştir. Tablo 8’de eşbütünleşme modellerinin yatay kesit bağımlılık sonuçları ve eğim katsayılarının homojen olup olmadıklarının sonuçları özetlenmektedir. Tablo 8’deki sonuçlara göre eşbütünleşme modellerinin eğim katsayılarının homojenliği değerlendirildiğinde, Model 2 ve Model 3 için eğim katsayılarının homojen olduğu, Model 1 için ise eğim katsayılarının heterojen olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçlar, Model 2 ve 3 için tahmin sonuçlarının birimden birime göre değişmediğini, Model 1 için ise tahmin sonuçlarının birimler bazında değiştiğini göstermektedir.

Tablo 8. Delta Testi ve Model Yatay Kesit Bağımlılığı Testi

			İstatistik	p-değeri
Model 1	Homojenlik	Delta Tilde	1.696	0.045
		Delta Tilde adj	1.763	0.039
	Yatay Kesit Bağımlılığı	CDLM	-3,337	0.368
		CDLM-ADJ	-1.362	0.913
Model 2	Homojenlik	Delta Tilde	-0.061	0.524
		Delta Tilde adj	-0.064	0.525
	Yatay Kesit Bağımlılığı	CDLM	-0.252	0.400
		CDLM-ADJ	1.038	0.150
Model 3	Homojenlik	Delta Tilde	0.992	0.160
		Delta Tilde adj	1.032	0.151
	Yatay Kesit Bağımlılığı	CDLM	-0.397	0.346
		CDLM-ADJ	-0.826	0.795

Panel birim kök testleri değişkenlerin birim kök içerip içermediklerini belirleyerek değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını tespit eden eşbütünleşme testlerinin seçilmesinde önem arz etmektedir. Bunun yanında eşbütünleşme denklemlerindeki yatay kesit bağımlılığı ve eğim katsayılarının homojenliği de eşbütünleşme testlerini belirlemektedir. Kurulan modellerde doğrudan yabancı yatırımları, ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığı Westerlund (2008) tarafından ortaya konan Durbin Hausman Panel Testi ve Durbin Hausman Grup Testi ile sınanmıştır. Durbin-Hausman eşbütünleşme testleri modellerdeki yatay kesit bağımlılığını dikkate alması yanında eğim katsayılarının hem homojen olması durumunda hem de heterojen olması durumunda kullanılabilir (Westerlund, 2008: 196-197). Modellerde yatay kesit bağımlılığı olmadığı için bootstrap dağılımı ile elde edilen değerler yerine asimptotik olasılık değerleri dikkate alınmıştır. Durbin-Hausman Eşbütünleşme testinde yer alan istatistikler modellerin homojen ve heterojen olmasına bağlı olarak yorumlanmaktadır. Model 1 için eğim katsayıları heterojen olduğu için Gt ve Ga istatistik değerleri dikkate alınarak, Model 2 ve Model 3 için ise Pt ve Pa istatistik değerleri dikkate alınarak karar verilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar (FDI), vergi gelirleri (TAX) ve ekonomik büyüme (GDP) arasındaki uzun dönemli ilişkiyi ortaya koymak amacıyla oluşturulan eşbütünleşme yoktur şeklindeki H_0 hipotezi her üç modelde de güçlü bir şekilde reddedilerek modellerde uzun dönemli ilişki olduğu kabul edilmiştir (Tablo 9).

Tablo 9. Westerlund (2008) Durbin-Hausman Eşbütünleşme Test Sonuçları

	İstatistik	Değer	Z-Değeri	Olasılık	KARAR
Model 1	Gt	-3.237	-4.859	0.000	✓
	Ga	-24.344	-10.099	0.000	
	Pt	-7.834	-5.734	0.000	
	Pa	-26.315	-19.531	0.000	
Model 2	Gt	-2.115	-2.448	0.007	✓
	Ga	-8.757	-2.436	0.007	
	Pt	-5.817	-4.006	0.000	
	Pa	-10.878	-7.609	0.000	
Model 3	Gt	-2.064	-2.337	0.010	✓
	Ga	-8.147	-2.136	0.016	
	Pt	-4.417	-2.807	0.003	
	Pa	-6.942	-4.569	0.000	

Model 1, vergi gelirleri (TAX) ve ekonomik büyüme (GDP) arasında uzun dönemli bir ilişki varlığının olup olmadığını ortaya koymak için oluşturulmuştur. Durbin-Hausman Eşbütünlük Test sonuçlarına göre, 1980-2018 yılları arasında kırılğan beşli ülkelerde vergi gelirleri ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Model 2, kırılğan beşli ülkelerde 1980-2018 yılları arasında vergi gelirleri (TAX) ve doğrudan yabancı yatırımlar (FDI) arasında uzun dönemli ilişki olup olmadığını ortaya koymak amacıyla oluşturulmuştur. Eşbütünlük testi sonucuna göre söz konusu ülke grubu için vergi gelirleri (TAX) ve doğrudan yabancı yatırımlar (FDI) arasında uzun dönemli ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Model 3, ekonomik büyüme (GDP) ve doğrudan yabancı yatırımlar (FDI) arasında kırılğan beşli ülkeleri için 1980-2018 yılları arasında uzun dönemli ilişki varlığını ortaya koymak amacıyla oluşturulmuştur. Benzer şekilde eşbütünlük testi sonucunda iki değişken arasında da uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiştir.

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin tespitinden sonra değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi vektör hata düzeltme modeli temelinde (Panel VECM) panel Granger nedensellik analizi ile tespit edilmiştir. Değişkenler arasındaki Panel VECM nedensellik denklemleri (Model 1,2,3) aşağıdaki gibi gösterilmektedir.

$$\text{MODEL 1: } \Delta \text{TAX}_{it} = \alpha_{1i} + \sum_{p=1}^k \alpha_{11ip} \Delta \text{TAX}_{it-p} + \sum_{p=1}^k \alpha_{12ip} \Delta \text{GDP}_{it-p} + \phi_{1i} \text{ECT}_{it-1} + e_{it} \quad (4)$$

$$\text{MODEL 2: } \Delta \text{TAX}_{it} = \alpha_{2i} + \sum_{p=1}^k \alpha_{21ip} \Delta \text{TAX}_{it-p} + \sum_{p=1}^k \alpha_{22ip} \Delta \text{FDI}_{it-p} + \phi_{2i} \text{ECT}_{it-1} + e_{it} \quad (5)$$

$$\text{MODEL 3: } \Delta \text{GDP}_{it} = \alpha_{3i} + \sum_{p=1}^k \alpha_{31ip} \Delta \text{GDP}_{it-p} + \sum_{p=1}^k \alpha_{32ip} \Delta \text{FDI}_{it-p} + \phi_{3i} \text{ECT}_{it-1} + e_{it} \quad (6)$$

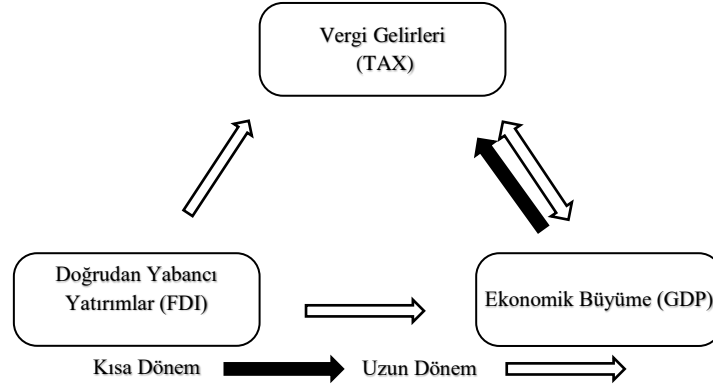
Oluşturulan denklemlerde Δ birinci fark değerlerini, p gecikme sayılarını, ECT ise eşbütünlük denklemlerinden elde edilen kalıntıların ($\phi_{1i}, \phi_{2i}, \phi_{3i}$) bir dönem gecikmeli değerlerini gösteren hata düzeltme terimini temsil etmektedir. Eşbütünlük denklemindeki t istatistik değerlerine bağlı olarak hesaplanan hata terimi katsayıları negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğunda değişkenler arasında uzun dönem nedensellik ilişkisi olduğu değerlendirilmektedir. Değişkenler arasındaki kısa dönemli nedensellik ilişkisi ise Wald Testi temelinde yapılmaktadır. Wald Testine göre değişken katsayılarının F istatistiğinin istatistiksel olarak anlamlı çıkması kısa dönemde değişkenler arasında nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir.

Tablo 10. Panel Vektör Hata Düzeltme (VECM) Nedensellik Sonuçları

MODEL 1: $\Delta \text{TAX}_{it} = \alpha_{1i} + \sum_{p=1}^k \alpha_{11ip} \Delta \text{TAX}_{it-p} + \sum_{p=1}^k \alpha_{12ip} \Delta \text{GDP}_{it-p} + \phi_{1i} \text{ECT}_{it-1} + e_{it}$							
Kısa Dönem Nedensellik				Uzun Dönem Nedensellik			
Bağımsız Değişken				ECT(-1)			
Bağımlı Değişken		ΔTAX	ΔGDP	KARAR	Katsayı	Olasılık	KARAR
ΔTAX	Ki-Kare		12.19	✓	-0.6938	0.000	✓
	Prob		0.002				
ΔGDP	Ki-Kare	4.27		✗	-0.0248	0.004	✓
	Prob	0.118					
MODEL 2: $\Delta \text{TAX}_{it} = \alpha_{2i} + \sum_{p=1}^k \alpha_{21ip} \Delta \text{TAX}_{it-p} + \sum_{p=1}^k \alpha_{22ip} \Delta \text{FDI}_{it-p} + \phi_{2i} \text{ECT}_{it-1} + e_{it}$							
Kısa Dönem Nedensellik				Uzun Dönem Nedensellik			
Bağımsız Değişken				ECT(-1)			
Bağımlı Değişken		ΔFDI	ΔTAX	KARAR	Katsayı	Olasılık	KARAR
ΔFDI	Ki-Kare		0.60	✗	-0.0037	0.763	✗
	Prob		0.7395				
ΔTAX	Ki-Kare	2.11		✗	-0.2928	0.000	✓
	Prob	0.3476					
MODEL 3: $\Delta \text{GDP}_{it} = \alpha_{3i} + \sum_{p=1}^k \alpha_{31ip} \Delta \text{GDP}_{it-p} + \sum_{p=1}^k \alpha_{32ip} \Delta \text{FDI}_{it-p} + \phi_{3i} \text{ECT}_{it-1} + e_{it}$							
Kısa Dönem Nedensellik				Uzun Dönem Nedensellik			
Bağımsız Değişken				ECT(-1)			
Bağımlı Değişken		ΔGDP	ΔFDI	KARAR	Katsayı	Olasılık	KARAR
ΔGDP	Ki-Kare		1.78	✗	-0.5520	0.000	✓
	Prob		0.4101				
ΔFDI	Ki-Kare	1.59		✗	-0.0018	0.224	✗
	Prob	0.4502					

Model 1, 1980-2018 yılları arasında kırılğan beşli ülkeleri için vergi gelirleri (TAX) ve ekonomik büyüme (GDP) arasındaki kısa ve uzun dönemli nedensellik ilişkisinin varlığını panel VECM modeline dayalı Panel Granger

Nedensellik modelini temsil etmektedir. Wald Testi sonuçlarına göre, kısa dönemde ekonomik büyümeden vergi gelirlerine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Kısa dönemde tek yönlü olan ilişki, uzun dönemde çift yönlü bir nedensellik ilişkisine dönüşmüştür. Uzun dönemde hata düzeltme katsayılarının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması değişkenler arasındaki dalgalanmaların uzun dönemde dengeye geleceğini göstermektedir. Analiz sonuçları, uzun dönemde hem vergi gelirlerinin ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğunu, hem de ekonomik büyümenin vergi gelirleri üzerinde etkili olduğunu göstermektedir. Bunun yanında, hata düzeltme teriminin katsayılarına bakıldığında ekonomik büyümenin vergi gelirleri üzerinde uzun dönemde dengeye gelme açısından daha etkili olduğu belirtilebilir. Model 2, vergi gelirleri (TAX) ve doğrudan yabancı yatırımlar (FDI) arasındaki kısa ve uzun dönemli nedensellik ilişkisini ortaya koymak amacıyla oluşturulmuştur. Wald Testi sonuçları, kısa dönemde vergi gelirleri ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında nedensellik ilişkisinin olmadığını göstermektedir. Buna rağmen uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlarından (FDI) vergi gelirlerine doğru (TAX) tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. Model 3, ekonomik büyüme (GDP) ve doğrudan yabancı yatırımlar (FDI) arasındaki kısa ve uzun dönemli nedensellik ilişkisinin varlığını ortaya koymak amacıyla oluşturulmuştur. Nedensellik sonuçları, uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlarından (FDI) ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu, kısa dönemde ise değişkenler arasında nedensellik ilişkisi bulunmadığını göstermektedir.



Şekil 1. Değişkenler Arasındaki Kısa ve Uzun Dönem Nedensellik İlişkisi

Şekil 1, vergi gelirleri, doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme değişkenleri arasındaki kısa ve uzun dönemli nedensellik ilişkisini göstermektedir. Nedensellik sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde, kısa dönemde ekonomik büyümeden vergi gelirlerine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi, uzun dönemde ise değişkenler arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir. Vergi gelirleri ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında kısa dönemde ilişki olmadığı, uzun dönemde ise doğrudan yabancı yatırımlarından vergi gelirlerine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Benzer şekilde doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında kısa dönemde bir ilişki olmadığı, uzun dönemde ise doğrudan yabancı yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu görülmektedir. Nedensellik sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin uzun dönemde daha etkili olduğu belirtilebilir. Araştırmanın nedensellik analizine ilişkin uzun dönemli ampirik bulguları, doğrudan yabancı yatırımlarından vergi gelirlerine doğru tek yönlü nedensellik etkisi yönüyle literatürdeki Gropp ve Kostial (2000), Sarısoy ve Koç (2011), Mahmood ve Chaudhary (2013), Okey (2013), Bunescu ve Cumaniciu (2014), Aslam (2015), Odabaş (2015), Bayar ve Öztürk (2018) ve Tutgun (2019) çalışmalarıyla; doğrudan yabancı yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi yönüyle Blomsrön vd. (1992), Borensztein vd. (1995), Balasubramanyam vd. (1996), Campos ve Kınoshita (2002), Merlevede ve Schoors (2004), Hansen ve Rand (2004), Değer ve Emsen (2006), Afşar (2007), Ağayev (2010), Zenasni ve Benhabib (2013), Ayouni vd. (2014), Alzaidy vd. (2017) ve Satrovic (2019) çalışmalarıyla; ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasındaki çift yönlü nedensellik ilişkisi yönüyle ise Anastassiou ve Dritsaki (2005), Durkaya ve Ceylan (2006), Temiz (2008), Göçer vd. (2010) ve Yıldız ve Sandalcı (2019) çalışmalarının sonuçları ile uyumludur.

5. SONUÇ

Doğrudan yabancı yatırımları (DYY), yabancı bir yatırımcının başka bir ekonomide yerleşik bir işletme üzerinde kalıcı bir ilgi ve önemli bir etki yarattığı sınır ötesi yatırım kategorisidir. DYY, ekonomiler arasında istikrarlı ve uzun süreli bağlantılar yaratması, teknoloji transferinde önemli bir kanal olması, uluslararası ticareti desteklemesi yönüyle uluslararası ekonomik entegrasyonda kilit bir unsur ve ekonomik kalkınma için önemli bir araç olarak kabul edilir. Günümüz dünyasında ekonomik ve finansal küreselleşme süreciyle birlikte ülkeler arasında üretim faktörlerinin mobilizasyonu ve finansal piyasalar arasındaki entegrasyonun gelişimi doğrudan yabancı sermaye akışları üzerinde etkili olmuştur. Doğrudan yabancı yatırımları, sermaye arzında artış sağlaması, teknoloji transferini kolaylaştırması, verimlilik artışı, istihdam ve işgücü standartlarında artış ve beşerî sermaye oluşumuna katkı sağlamaları yönüyle gelişmekte olan çoğu ülke için ekonomik kalkınmanın destekleyicisi olarak kabul edilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkileriyle gelir üzerinden alınan vergilerde vergi tabanını artıracak şekilde katkısı olması ve doğrudan/dolaylı vergi gelirlerini pozitif etkilemesi beklentisinin yanında, yatırım yapılan ülkelerde yararlandıkları vergi rekabeti, vergisel pozitif ayrıcalıklar, transfer fiyatlandırması ve vergi mevzuatındaki boşluklara bağlı vergisel avantajlar dolayısıyla ev sahibi ülkelerin vergi gelirleri üzerinde olumsuz etkide bulunabileceği de değerlendirilmektedir.

Bu çalışma, 1980-2018 yılları arasında kırılğan beşli ülke grubu olan Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye için ekonomik büyüme, doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki uzun dönemli ilişkiyi ortaya koymayı amaçlamaktadır. Analizde, uzun dönemde eşbütünleşme ve nedensellik ilişkisine bakmadan önce değişkenlerin birim kök içerip içermediği ve yatay kesit bağımlılıkları tespit edilmiştir. Değişkenlerin tümünde yatay kesit bağımlılığı tespit edildiği için birim kök içerip içermedikleri ikinci nesil birim kök testi ile sınanmıştır. Pesaran (2007) tarafından geliştirilen CADF birim kök testi sonuçları değişkenlerin seviyelerinde birim kök içerdiğini, birinci farklarında ise durağan hale geldiğini göstermiştir. Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını ortaya koymak amacıyla üç farklı eşbütünleşme modeli oluşturulmuştur. Analizin bu kısmında eşbütünleşme modellerindeki yatay kesit bağımlılıkları ve eğim katsayılarının homojenliği sılandıktan sonra, modellerdeki eşbütünleşme ilişkisinin varlığı Westerlund (2008) tarafından ortaya konan Durbin Hausman Panel Testi ve Durbin Hausman Grup Testi ile sınanmıştır. Durbin-Hausman Eşbütünleşme Test sonuçları, ilgili ülke grubu ve incelenen yıl aralığında değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığını ortaya koymuştur. Analizin son kısmında değişkenler arasında kısa ve uzun dönemdeki nedensellik ilişkisi panel vektör hata düzeltme modeline dayalı Panel VECM Granger Nedensellik analizi ile sınanmıştır. Nedensellik sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde, doğrudan yabancı yatırımlarından (FDI) vergi gelirlerine (TAX) doğru uzun dönemde tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Benzer şekilde doğrudan yabancı yatırımlarından (FDI) ekonomik büyümeye (GDP) doğru uzun dönemde tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Kısa dönemde vergi gelirlerinden (TAX) ekonomik büyümeye (GDP) doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmasına rağmen, uzun dönemde vergi gelirleri (TAX) ve ekonomik büyüme (GDP) arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bu çalışmanın sonuçlarında, kırılğan beşli ülkelerde doğrudan yabancı yatırımları, ekonomik büyüme ve vergi gelirleri arasındaki ilişkinin kısa ve uzun dönem açısından farklı olduğu ve değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin daha etkili olduğu görülmüştür. Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyüme ve vergi gelirleri üzerinde, ekonomik büyümenin de vergi gelirleri üzerinde etkisi olduğu görülmektedir. Araştırmanın ampirik bulgularına göre, doğrudan yabancı yatırımlarının kırılğan beşli ülkelerde ekonomik büyüme ve vergi gelirleri üzerindeki etkisi refah artışı sağlayıcı niteliktedir. Özellikle sermaye yetersizliği sorunu olan gelişmekte olan ülkelerde, doğrudan yabancı yatırımlarına ilişkin politikaların oluşturulmasında bu yatırımların rekabet, teknolojik yayılma, talep yaratma, istihdam ve refah artışı sağlama etkilerinin ön planda tutularak kamu kesiminin en önemli gelir kaynağı olan vergi gelirleri üzerinde artış sağlaması hedeflenmelidir. Politika yapıcıların doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyüme ve vergi gelirleri üzerindeki pozitif etkisini sağlamak ve sürdürülebilir kılmak için DYY girişini istikrarlı şekilde arttırabilecek koşulların ülke içinde oluşturulmasına yönelik politikalara odaklanmaları gerekir.

KAYNAKÇA

- Acar, Y. (2002). *İktisadi büyüme ve büyüme modelleri*. 1. Baskı, İstanbul: VİPAŞ Yayınları.
- Afşar, M. (2007). The causality relationship between economic growth and foreign direct investment in Turkey. *Business and Economics Society International*, July, 16-20, Antibes, France.
- Ağayev, S. (2010). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme ilişkisi: Geçiş ekonomileri örneğinde panel eştümleme ve panel nedensellik analizleri. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (12)1, 159-184.
- Aktan, C. C. (1991). Talep-yönlü iktisat ve 1970'li yılların iktisadi sorunları. *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 28 (1-2), 33-47.
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Özcan, S. ve Sayek S. (2004). FDI and economic growth: The role of local financial markets. *Journal of International Economics* (64)1, 89-112.
- Alzaidy, G., Ahmad, M. ve Lacheheb, Z. (2017). The impact of foreign direct investment on economic growth in Malaysia: The role of financial development. *International Journal of Economics and Financial Issues*, (7)3, 382-388.
- Anastassiou, T. ve Dritsaki, C. (2005). Tax revenues and economic growth: An empirical investigation for Greece using causality analysis. *Journal of Social Sciences*, (1)2, 99-104.
- Anwar, S. ve Nguyen, L. P. (2010). Foreign direct investment and economic growth in Vietnam. *Asia Pacific Business Review*, (16)1-2, 183-202.
- Arbatli, E. C. (2011). *Economic policies and fdi inflows to emerging market economies*. (Working Paper No: WP/11/192). New York: International Monetary Fund, Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Economic-Policies-and-FDI-Inflows-to-Emerging-Market-Economies-25160>, (11 Ocak 2020).
- Arnold, J. (2008). *Do tax structures affect aggregate economic growth? Empirical evidence from a panel of OECD countries*. (Working Paper No: 64). New York: OECD Economics Department. Erişim adresi: <https://dx.doi.org/10.1787/236001777843>, (10 Ocak 2020).
- Aslam, A. M. (2015). A case study of cointegration relationship between tax revenue and foreign direct investment: Evidence from Sri Lanka. In *2nd International Symposium, FIA*, South Eastern University of Sri Lanka, 246-251.
- Ayouni, S. E., Issaoui, F. ve Brahim, S. (2014). Financial liberalization, foreign direct investment and economic growth: A dynamic panel data validation. *International Journal of Economics and Financial Issues*, (4)3, 677-697.
- Balasubramanyam, V. N., Salisu, M. ve Sapsford, D. (1996). Foreign direct investment and growth in EP and IS countries. *Economic Journal*, (106)434, 92-105.
- Barro, R. (1991). Economic growth in a cross section of countries. *Quarterly Journal of Economics*, (106)2, 407-444.
- Bayar, Y. ve Öztürk, O. F. (2018). Impact of foreign direct investment inflows on tax revenues in OECD countries: A panel cointegration and causality analysis. *Theoretical and Applied Economics*, (25)1, 31-40.
- Blomström, M., Lipsey, R. E. ve Zejan, M. (1992). *What explains developing country growth?*. (Working Paper No: 4132). UK: Cambridge University National Bureau of Economic Research, Erişim adresi: <https://www.nber.org/papers/w4132>, (13 Ocak 2020).
- Boly A., Coulibaly, S. ve Kéré, E. N. (2019). *Tax policy, foreign direct investment and spillover effects ?*. (Working Paper No: 310). Abidjan, Côte d'Ivoire: African Development Bank, Erişim adresi: <https://www.afdb.org/~/media/afdb/Documents/Publications>, (06 Ocak 2020).

- Borensztein, E., De Gregorio, J. ve Lee, J. (1995). *How does foreign direct investment affect economic growth?*. (Working Paper No: 5057). UK: Cambridge University National Bureau of Economic Research, Erişim adresi: <https://www.nber.org/papers/w5057>, (07 Ocak 2020).
- Breusch, T. S. ve Pagan, A. R. (1980). The lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *The Review of Economic Studies*, 47(1), 239-253.
- Bunescu, L. ve Comaniciu, C. (2014). Analysis of correlation between tax revenue and other economic indicators in European Union member states. *Studies in Business & Economics*, (9)1, 24-34.
- Campos, N. F. ve Kinoshita Y. (2002). *Foreign direct investment as technology transferred: Some panel evidence from the Transition Countries*. (Working Paper No: 438). Michigan USA: University of Michigan William Davidson Institute.
- Carkovic, M. V. ve Levine, R. (2002). *Does foreign direct investment accelerate economic growth?*. (Working Paper No: 314924). Minneapolis USA: University of Minnesota Department of Finance, Erişim adresi: <https://ssrn.com/abstract=314924> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.314924>. (15 Ekim2019).
- Chaudhry, I. S. ve Munir, F. (2010). Determinants of law tax revenue in Pakistan. *Pakistan Journal of Social Sciences*, 30(2), 439-452.
- Çelikay, F. (2018). Vergi yükünün ekonomik büyüme hızı üzerindeki etkileri: Türkiye'deki iller örnekleminde ampirik bir analiz (2005-2014). *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*, 3(5), 37-55.
- De Mello, Jr. ve Luiz, R. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey. *The Journal of Development Studies*, (34)1, 1-34.
- Değer, K. M. ve Emsen, S. Ö. (2006). Geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme ilişkileri: Panel veri analizleri (1990–2002). *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, (7)2, 121–137.
- Durkaya, M. ve Ceylan, S. (2006). Vergi gelirleri ve ekonomik büyüme. *Maliye Dergisi*, 150, 79-89.
- Göçer, İ., Mercan, M., Bulut, Ş. ve Dam, M. M. (2010). Ekonomik büyüme ile vergi gelirleri arasındaki ilişki: Sınır testi yaklaşımı. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 28, 97-110.
- Gropp, R. ve Kostial, K. (2000). *The disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes?*. (Working Paper No: 31). Frankfurt: European Central Bank.
- Gupta, A. S. (2007). *Determinants of tax revenue efforts in developing countries*. (Working Paper No: 07-184). New York USA: International Monetary Fund IMF, Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Determinants-of-Tax-Revenue-Efforts-in-Developing-Countries-21040>, (02 Mart 2020).
- Gülenay Chadwick, M. (2018). *Dependence of “fragile five” and “troubled ten” emerging markets’ financial system to us monetary policy and monetary policy uncertainty*. (Working Paper No: 18/17). Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Erişim adresi: <https://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/-2/wp1817.pdf?>, (06 Ocak 2020).
- Hansen, H. ve Rand, J. (2004). *On the causal links between fdi and growth in developing countries*. (Discussions Paper No: 04-30). Copenhagen Denmark: Institute of Economics, University of Copenhagen and Development Economics Research Group (DERG).
- IMF. (2020). *Government finance statistics*, New York: International Monetary Fund, Erişim adresi: <http://data.imf.org/?sk=77413F1D-1525-450A-A23A-47AEED40FE78>, (03 Ocak 2020).
- Kamacı, A. (2019). Yeni kırılğan beşli ülkelerinde gelir eşitsizliğinin ekonomik büyümeye etkileri. *Fiscaoeconomia*, 3(3), 58-71.
- Kneller, R., Bleaney, M. F. ve Gemmill, N. (1999). Fiscal policy and growth: Evidence from Oecd countries. *Journal of Public Economics*, 74, 171-190.

- Lee, Y. ve Gordon, R. H. (2005). Tax structure and economic growth. *Journal of Public Economics*, 89, 1027-1043.
- Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economic*, 22, 3-42.
- Mahmood, H. ve Chaudhary, A. R. (2013). Impact of fdi on tax revenue in Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, (7)1, 59-69.
- Merlevede B. ve Schoors, K. (2004). *Reform, fdi and economic growth: Tale of the tortoise and the hare*. (Working Paper No: 730). Michigan USA: University of Michigan William Davidson Institute.
- Mucuk, M. ve Alptekin, V. (2008). Türkiye’de vergi ve ekonomik büyüme ilişkisi: Var analizi (1975-2006). *Maliye Dergisi*, 155, 159-174.
- Nair-Reichert, U. ve Weinhold, D. (2001). Causality tests for cross-country panels: A new look at fdi and economic growth in developing countries. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, (63)2, 153-171.
- Odabaş, H. (2015). Foreign direct investment inflows on tax revenues in the Transition Economies of European Union. *Global Journal on Humanities and Social Sciences*, (2)2, 17-22.
- OECD. (2008). *Tax effects on foreign direct investment*. New York: Organization for Economic Co-operation and Development, Erişim adresi: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/40152903.pdf>, (06 Ocak 2020).
- OECD. (2019). *Foreign direct investment (fdi)*, New York: Organization for Economic Co-operation and Development, Erişim adresi: https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/foreign-direct-investment-fdi/indicator-group/english_9a523b18-en, (06 Ocak 2020).
- Okey, M. K. N. (2013). Tax revenue effect of foreign direct investment in West Africa. *African Journal of Economic and Sustainable Development*, (2)1, 1-22.
- Özsağır, A. (2008). Dünden bugüne büyümenin dinamiği. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 1, 332-347.
- Pesaran, M. H. (2004). *General diagnostic tests for cross section dependence in panels*. (Working Paper No: 0435). UK: Cambridge University.
- Pesaran, M. H. (2007). A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross-Section Dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 2(2), 265-312.
- Pesaran, M.H. ve Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50-93.
- Pesaran, M. H., Ullah, A. ve Yamagata, T. (2008). A bias-adjusted LM test of error cross-section independence. *The Econometrics Journal*, 11(1), 105-127.
- Rebelo, S. (1991). Long-run growth. *Journal of Political Economy*, (99)3, 500-521.
- Samuelson, P. A. ve Nordhaus, W. D. (2010). *Macroeconomics*, Nineteenth Edition, New York USA: Mc Graw-Hill.
- Sağdıç, E. N. (2019), Vergi gelirlerini belirleyen faktörlerin bölgesel analizi: Türkiye örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 60, 155-178.
- Sarısoy, İ. ve Koç, S. (2010). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kurumlar vergisi gelirleri üzerindeki etkisinin ekonometrik analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 36, Ağustos-Aralık, 133-153.
- Satrovic, E. (2019). New evidence on the link between fdi and economic growth. Çağlar Ü., Şimşek, H. ve Şiriner, İ. (Ed.). *Current Debates in Economic Growth & Public Finance & Game Theory Studies* içinde 55-65, London.
- Savaş, V. (2000). *Politik iktisat*, 4. Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayın.

- Simdi, H. ve Seker, A. (2017). Analysis of fragility levels of fragile five in terms of exchange rates. *Press Academia Procedia*, (3)1, 241-245.
- Stoilova D. (2017). Tax structure and economic growth: Evidence from the European Union. *Contaduría y Administración*, 62, 1041-1057.
- Sun, X. (2002). *Foreign direct investment and economic development what do the states need to do?*. (Working Paper No: 1). Marrakech, Morocco: FIAS (Foreign Investment Advisory Service), Erişim adresi: <https://docs.igihe.com/IMG/pdf/unpan006348.pdf>, (21 Ocak 2020).
- Şaşmaz, M. Ü. ve Yayla, Y. E. (2018). Impact of foreign direct investment on economic development: OECD countries example. *Hittit University Journal of Social Sciences Institute*, 11(1), 359-374.
- Tabasam, F. (2014). Impact of foreign capital inflows on tax collection: A case study of Pakistan. *Journal of Global and Social Science Issues*, (2)2, 51-60.
- Tang, L. (2012). The direction of cultural distance on fdi: Attractiveness or incongruity?. *Cross Cultural Management*, 19(2), 233-256.
- Temiz, D. (2008). Türkiye’de vergi gelirleri ve ekonomik büyüme ilişkisi: 1960-2006 dönemi. 2. *Ulusal İktisat Kongresi*, Dokuz Eylül Üniversitesi, 20-22 Şubat 2008, İzmir, 1-18.
- The WB. (2020). *Data*, Erişim adresi: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>, (03.01.2020).
- Tiwari, A. ve Mutascu, M. (2011). Economic growth and fdi in ASIA: A panel data approach. (MPRA Paper No: 28172), Münich, Germany: Munich Personal RePEc Archive, Erişim adresi: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/28172/>, (11 Ocak 2020).
- Tocar, S. (2018). Determinants of foreign direct investment: A review, *Review of Economics & Business Studies*, 11(1), 165-196.
- Tutgun, S. (2019). Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye’deki vergi gelirleri üzerindeki etkisi. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (17)4, 36-49.
- UNCTAD. (1999). *Foreign direct investment and the challenge of development*, World Investment Report 1999, New York: United Nations Conference on Trade and Development, Erişim adresi: https://unctad.org/Docs/wir1999_en, (06 Ocak 2020).
- UNCTAD. (2019). *World investment report: Annex tables, fdi inflows, by region and economy 1990-2018*, New York: United Nations Conference on Trade and Development, Erişim adresi: <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>, (03 Ocak 2020).
- UNCTAD. (2020). *FDI statistic*, New York: United Nations Conference on Trade and Development, Erişim adresi: <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics.aspx>, (03 Ocak 2020).
- Westerlund, J. (2008). Panel cointegration tests of the Fisher effect, *Journal of Applied Econometrics*, 23(2), 193-223.
- Widmalm, F. (2001). Tax structure and growth: Are some taxes better than others?. *Public Choice*, 107, 199-219.
- Yıldız, F. ve Sandalcı, U. (2019). Vergi yapısı ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi: Türkiye’de iller düzeyinde ampirik bir analiz (2004-2014). *Vergi Dünyası Dergisi*, 452, 20-34.
- Zenasni, S. ve Benhabib, A. (2013). The determinants of foreign direct investment and their impact on growth: Panel data analysis for AMU countries. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, (2)3, 300-313.