

BÖLÜM 12

MENAT ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN BELİRLEYİCİLERİ VE EKONOMİK ÖZGÜRLÜK SEVİYESİNİN ÖNEMİ

Emrah ÖGET¹

1. GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkeler genellikle yetersiz teknoloji ve yetersiz beşeri ve fiziki sermaye nedeniyle doğal kaynaklarını etkin bir şekilde kullanamamakta ve sonuç olarak sermaye birikimi sağlayamamaktadırlar. Dolayısıyla Dünyada atılan finansal serbestleşme adımları ile birlikte özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kalkınma yardımları, krediler, portföy akışları ve doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) gibi uluslararası büyüme kaynakları oldukça önemli maddeler haline gelmiştir (Iamsiraroj & Ulubaşoğlu, 2015: 200). Uluslararası sermaye hareketlerinin en önemli kalemlerinden birisi DYY olarak karşımıza çıkmaktadır. Çünkü ekonomideki tasarruf yetersizliğinden kaynaklanan yoksulluk ve işsizlik gibi sorunların çözümünde sürdürülebilir büyüme, sosyal ve ekonomik refah seviyesinin artırılması ve finansman kaynakları bakımından DYY'ler girdikleri ülkeye önemli katkılar sağlamaktadırlar (Aytekin, 2019: 257). DYY, kendi ülkesinden farklı bir ülkede kalıcı bir çıkar oluşturmak amacıyla yapılan sınır ötesi yatırım olarak ifade edilmektedir (OECD, 2008: 17). Diğer bir ifadeyle DYY, bir işletmenin, mevcut ülke sınırlarını aşarak başka bir ülkede üretim tesisi kurması ya da satın alması olarak ifade edilebilmektedir (Yılmaz, 2010: 242). DYY'ler ülkeye birkaç farklı yatırım şeklinde girebilmektedirler. Bu tür yatırımlar sıfırdan bir yatırım şeklinde olabileceği gibi, şirket birleşmeleri, ortaklık, ortak girişim, yap-işlet devret modeli, zorunlu yatırımlar ve montaj sanayi şeklinde de olabilmektedirler (Özkan, 2012: 16-22).

DYY'lerin girdikleri ülkeye sağladığı sosyal ve ekonomik faydaları; doğal kaynakların etkin kullanımı, istihdamın artırılması, yönetim ve üretim bilgisinin geliştirilmesi, dış ticaret açığının azaltılması, ekonomik büyümeye katkı vb. olarak sıralamak mümkündür (Karagöz, 2007: 930). Girdikleri ülkeye sağladıkları faydaları nedeniyle gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere daha fazla DYY'ye

¹ Öğr. Gör. Dr., Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, emrahoget@beun.edu.tr

ihtiyaç duymaktadırlar. DYY'ler girdikleri ülkede sermaye birikimini artırarak ekonomik büyümeyi teşvik ederlerken ayrıca gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere doğru bir bilgi transferi gerçekleştirirler. Bilgi transferi yolu ile aktarılan bu bilgiler teknik bilgi, know how, patent, ticari marka, işletmecilik bilgisi ve denetim yetkisi gibi bilgileri içermektedir. Bu aktarılan bilgiler tüm ülkeye yayıldığına ilişkin bilgi stokunda önemli bir artış gerçekleşmektedir (Ağır & Rutbil, 2019: 288; Iamsiraroj & Ulubaşoğlu, 2015: 200). DYY'lerin diğer önemli bir faydası ise istihdam üzerinedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde DYY'lerin istihdamı artıracağı beklenmektedir (Acaravcı & Akyol, 2017: 18; Şahin, 2016: 106).

DYY'lerin girdikleri ülkeye sağladığı faydalar nedeniyle, ülkeler bu yatırımları kendilerine çekebilmek için bir dizi politikalar üretmektedirler. Ülkelerin bu politikalarına ışık tutabilmek adına literatürde DYY girişlerini etkileyen faktörler sıklıkla çalışılmıştır ve çalışılmaya devam etmektedir. Bu alanda yapılmış ilk çalışmalardan birisi Root & Ahmed'e (1979) aittir. Root & Ahmed (1979), gelişmekte olan ülkeler üzerine yaptığı çalışmada DYY'nin belirleyicilerini altyapı kalitesi, büyüme oranı, politik istikrar ve kişi başına düşen GSYİH olarak ortaya koymuştur. UNCTAD, 1998 yılında yayınladığı raporda DYY içsel belirleyicilerini politik faktörler, yatırım ortamına ilişkin faktörler ve ekonomik faktörler olmak üzere üç grupta toplayarak açıklamıştır. Politik faktörler, ekonomik ve politik istikrar ile genel olarak piyasa politikalarını kapsamaktadır. Yatırım ortamına ilişkin faktörler ise genel olarak yatırım teşvikleri ile ilgili uygulamaları içerisine almaktadır. Son olarak ekonomik faktörler, pazar büyüklüğü, başka pazarlara ulaşım, hammadde ve insan kaynağı gibi diğer faaliyetler üzerinde durmaktadır (UNCTAD 1998). UNCTAD'ın çalışmasına ek olarak DYY içsel belirleyicileri birçok araştırmacı tarafından çalışılmıştır. Yapılan çalışmalarda genel olarak, ekonomik büyüme, ticari açıklık, enflasyon oranı, altyapı kalitesi, işgücü maliyeti, eğitim seviyesi, finansal gelişme, faiz oranı, cari açık, reel döviz kuru, GSYİH, piyasa büyüklüğü, kamu harcamaları, bir dönem önceki DYY girişleri, doğal kaynaklar, yatırım teşvik politikaları ve kurumsal vergi politikaları gibi faktörler DYY içsel belirleyicileri olarak tespit edilmiştir (Onyeiwu & Shrestha, 2004; Janicki & Wunnava, 2004; Tsen, 2005; Yol & Teng, 2009; Vijayakumar, Sridharan & Rao 2010; Azam & Lukman, 2010; Anyanwu, 2011; İbrahim & Hassan, 2013; Kariuki, 2015; Economou & ark., 2017; Kumari & Sharma, 2017; Asongu, Akpan & Isihak, 2018; Obayori & Chioma Chidinma, 2018; Asiamah, Ofori & Afful, 2019; Ngo & ark., 2020; Meivitanli, 2021).

Tablo 1'de konuyla ilgili olarak geçmiş yıllarda yapılan bazı çalışmalara yer verilmiş ve inceleme dönemleri ve incelenen ülkeler itibarıyla DYY belirleyicilerine ilişkin bulunan sonuçlar gösterilmiştir.

Tablo 1. DYY'nin belirleyicileri üzerine gerçekleştirilen bazı çalışmalar

Yayın yılı	Yazar/yazarlar	Örneklem dönemi	Örneklem	DYY Belirleyicileri
2004	Steve Onyeiwu, Hemanta Shrestha	1975-1999	Afrika ülkeleri	Ekonomik büyüme Enflasyon Ekonominin dışı açıklığı Uluslararası rezervler Doğal kaynaklar
2004	Hubert P. Janicki, Phanindra V. Wunnava	1997	AB üye ülkeleri ve CEE ülkeleri	Ekonomik büyüklük Ülke riski İşgücü maliyetleri Ekonominin dışı açıklığı
2005	Wong Hock Tsen	1980-2002	Malezya	Eğitim Altyapı Pazar büyüklüğü Cari işlemler dengesi Enflasyon Döviz kuru
2009	Marial Yol, Ngie Teng Teng	1975-2006	Malezya	Döviz kuru GSYİH Altyapı İhracat Bir dönem önceki DYY girişleri Ekonominin dışı açıklığı
2010	Narayanamurthy Vijayakumar, Perumal Sridharan, Kode C. S. Rao	1975-2007	BRICS Ülkeleri	Pazar büyüklüğü İşgücü maliyeti Altyapı Para birimi değeri Brüt sermaye oluşumu
2010	Muhammad Azam, Ling Lukman	1971-2005	Pakistan Hindistan Endonezya	Pazar büyüklüğü Dış borç İç yatırım Ticari açıklık Fiziksel altyapı
2011	John Anyanwu	1980-2007	Afrika Ülkeleri	Pazar büyüklüğü Ticari açıklık Finansal gelişme Hükümet harcamaları Doğal kaynaklar

Güncel Ekonomi Çalışmaları II

2013	Omer Ali İbrahim, Hisham Mohamed Hassan	1970-2010	Sudan	Pazar büyüklüğü Enflasyon Döviz kuru Yatırım teşvik politikaları
2015	Caroline Kariuki	1984-2010	Afrika ülkeleri	Ekonomik risk Politik risk Finansal risk Emtia fiyat endeksi Gelişmiş ülkelerin hisse senedi piyasası Altyapı Ticarete açıklık
2017	Fotini Economou, Christis Hassapis, Nikolaos Philippas, Mike Tsionas	1980-2012	OECD ve OECD dışı gelişmekte olan ülkeler	Gecikmeli DYY Pazar büyüklüğü Brüt sermaye oluşumu Kurumlar vergisi İşgücü maliyeti Kurumsal değişkenler
2017	Reenu Kumari, Anil Kumar Sharma	1990-2012	Asya ülkeleri	Pazar büyüklüğü Ticari açıklık Faiz oranı Beşeri sermaye
2018	Simplice Asongu, Uduak S. Akpan, Salisu R. Isihak	2001-2011	BRICS ve MINT ülkeleri	Pazar büyüklüğü Ticari açıklık Altyapı
2018	Joseph Bidemi Obayori George-Anokwuru Chioma Chidinma	1980-2015	Nijerya	Döviz kuru Siyasi istikrar Ekonomik büyüme Kurumlar vergisi
2019	Michael Asiamah, Daniel Ofori Jacob Afful	1990-2015	Gana	Enflasyon Döviz kuru Faiz oranı GSYİH Elektrik tüketimi Telefon Kullanımı
2020	Minh Ngoc Ngo, Huy Hoang Cao, Long Ngoc Nguyen, Thuc Ngoc Nguyen	2000-2019	Vietnam	Pazar büyüklüğü İşgücü Makroekonomik Politika Makroekonomik istikrar Ticari açıklık Ekonomik şoklar
2021	Bryna Meivitananli	2010-2019	Endonezya	Pazar büyüklüğü

Bu çalışmalara ek olarak, ekonomik özgürlüğün DYY girişleri üzerindeki etkileri literatürde birkaç araştırmacı tarafından incelenmiştir. Quazi (2007), Kapuria-Foreman (2007), Beheshtitabar, (2008), Azman-Saini, Baharumshah & Law (2010), Ghazalian & Amponsem (2019) yaptıkları çalışmalarda, yüksek bir ekonomik özgürlük seviyesinin DYY girişlerini pozitif yönde etkilediğini ortaya koymuşlardır. Ekonomik özgürlük, kişisel seçim, gönüllü değişim, rekabet özgürlüğü ve kişiler ile mülkün korunması bileşenlerinden oluşmaktadır (Gwartney & Lawson, 2003: 406). Başka bir ifade ile ekonomik özgürlük, topluma ait ekonomik faaliyetlerin devletin ve diğer bireylerin baskı ve sınırlamaları olmaksızın gerçekleşmesi ve bireylere mülkiyet haklarının tanınarak korunması anlamını taşımaktadır (Tunçsiper & Biçen, 2014: 28). Çok uluslu şirketler (ÇUŞ), DYY yaparken mülkiyet hakları ve sağlam bir hukuk sistemi beklemektedirler, aksi halde yatırım yapma konusunda istekli olmayacaklardır. Hiçbir kişi ve kurum, kendi hak ve özgürlüğü tehlikede olan bir yere yatırım yapmak istememektedir. Hükümetin ticaret ve yatırım üzerinde kısıtlayıcı uygulamaları da yatırım yapacak şirketler için şüphesiz ki önemlidir (Ghazalian & Amponsem, 2019: 1115-1116). Tüm bu açıklamalardan yola çıkılarak DYY'nin içsel belirleyicilerinin tespit edilmesi ve ekonomik özgürlük seviyesinin önemini araştırılması DYY çekmek isteyen ülkeler için son derece önemlidir.

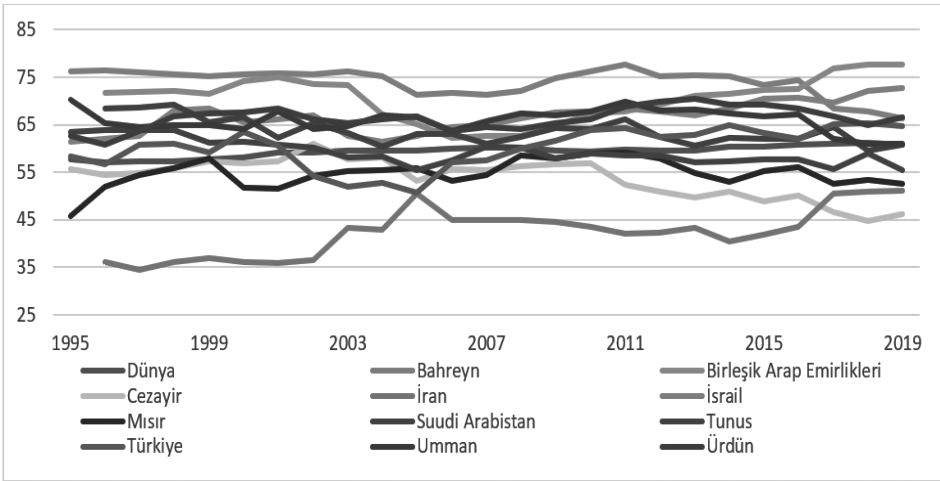
Bu çalışmanın amacı, Orta Doğu, Kuzey Afrika ve Türkiye (Middle East, North Africa and Turkey (MENAT)) ülkelerinde DYY'nin içsel belirleyicileri ve ekonomik özgürlük seviyesinin DYY girişlerindeki önemini araştırılmasıdır. Literatür incelendiğinde MENAT ülkelerinde DYY'nin belirleyicilerini ve ekonomik özgürlük seviyesinin DYY girişlerindeki önemini araştıran herhangi bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Bu nedenle her ülke grubu için DYY'nin belirleyicileri değişebileceğinden, DYY'nin sağladığı faydalara ihtiyacı olan gelişmekte olan MENAT ülkeleri için DYY'nin belirleyicilerinin araştırılması önem arz etmektedir.

Çalışmanın geri kalanı şu şekilde organize edilmiştir; ikinci bölümde MENAT ülkelerinin ekonomik özgürlük seviyeleri ve aldıkları DYY miktarları hakkında genel bilgilere yer verilmiştir. Üçüncü bölümde çalışmanın yöntemi olan Sistem Genelleştirilmiş Momentler Metodu (Sistem-GMM) açıklanmıştır. Dördüncü bölümde araştırmanın modeli ve veri setine değinilmiştir. Beşinci bölümde çalışmanın bulgularına yer verilmiştir ve altıncı bölümde sonuçlara yer verilerek bundan sonraki çalışmalar için önerilerde bulunulmuştur.

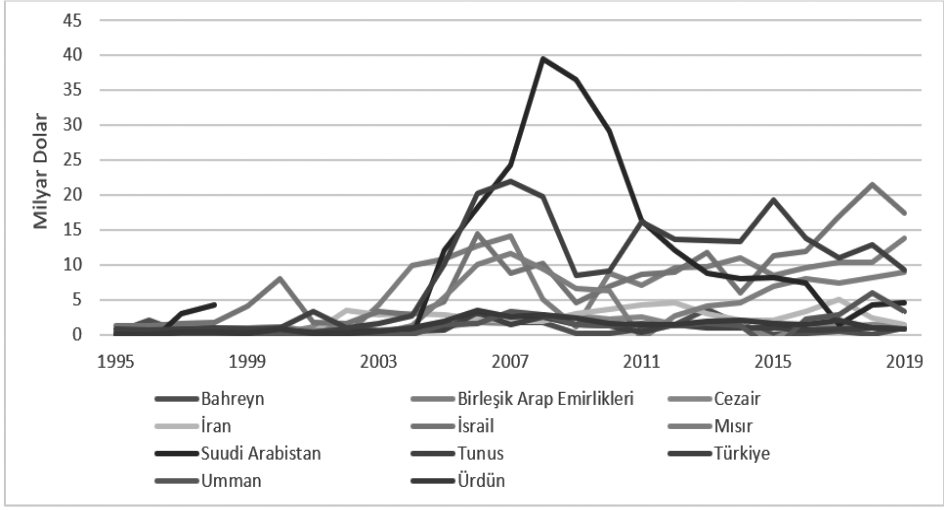
2. MENAT ÜLKELERİNDE EKONOMİK ÖZGÜRLÜK VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Bu bölümde Washington merkezli kamu politikalarına yönelik araştırmalar yapan Heritage Kuruluşundan sağlanan veriler doğrultusunda MENAT ülkelerinin yıllara göre ekonomik özgürlük seviyeleri ve WorldBank'tan sağlanan veriler doğrultusunda MENAT ülkelerinde yıllara göre DYY girişleri gösterilecektir. MENA ülkelerinin sınırları FAS'tan Pakistan'a kadar uzanmakta ve yaklaşık 20 ülkeyi kapsayarak geniş bir bölgeye yayılmaktadır (Kalaycı, 2011: 177). MENAT ise bu ülkelere Türkiye'nin eklenmesi ile oluşturulmuş bir kısaltmadır.

Şekil 1'de Dünya ekonomik özgürlük ortalaması ve MENAT ülkelerinin yıllar itibariyle ortalama ekonomik özgürlük seviyelerine yer verilmiştir. Cezayir, İran, Mısır ve Tunus Dünya ortalamasından daha az ekonomik özgürlük seviyesine sahiptir. Ayrıca MENAT ülkeleri arasında ortalama olarak en az ekonomik özgürlük seviyesine sahip olan ülke İran'dır. İran ekonomisini Cezayir ve Mısır ekonomileri takip etmektedir. Bahreyn ise MENAT ülkeleri arasında yıllar itibari ile en yüksek ekonomik özgürlük seviyesine sahip ülkedir. Bahreyn'i Birleşik Arap Emirlikleri ve Ürdün ekonomileri takip etmektedir. Türkiye ise Dünya ortalamasının biraz üstünde bir ekonomik özgürlük seviyesine sahiptir.



Şekil 1: MENAT Ülkelerinin Yıllara Göre Ekonomik Özgürlük Seviyeleri (1995-2019)



Şekil 2: MENAT Ülkelerinde Yıllara Göre DYY Girişleri (1995-2019 Milyar \$)

Şekil 2’de MENAT ülkelerine ait net DYY girişleri gösterilmektedir. MENAT ülkelerinde DYY net girişleri 2008 küresel krizden önce zirveye ulaşmıştır. MENAT ülkeleri arasında yıllar itibarıyla en yüksek DYY girişlerinin Suudi Arabistan’a ait olduğu görülmektedir. Suudi Arabistan’a 2007 ve 2008 yıllarında yaklaşık 65 milyar dolar DYY girişi gerçekleşmiştir. Yıllar itibarıyla en yüksek DYY girişi kaydeden ikinci ve üçüncü ülke sırasıyla Türkiye ve İsrail’dir. Türkiye 2011-2019 yılları arasında yaklaşık 123 milyar dolar DYY girişi ile MENAT ülkeleri arasında en fazla DYY girişine sahip olan ülke konumundadır.

3. YÖNTEM

Bu çalışmada MENAT ülkelerinde DYY’nin içsel belirleyicileri ve ekonomik özgürlük seviyesinin DYY girişlerindeki öneminin araştırılması için dinamik panel veri yöntemlerinden Sistem-GMM kullanılmıştır. Ekonomik ilişkilerin dinamik bir yapıya sahip olduğu ve dolayısıyla bir dönemde meydana gelmiş bir olayın etkisinin belirli bir süre geçtikten sonra ortaya çıkabileceği belirtilmektedir. Bu nedenle ekonomik ilişkiler incelenirken modele bağımlı değişkenin geçmiş değerinin eklenmesi tutarlı sonuçlar elde edebilmek adına oldukça önem taşımaktadır (Ustaoglu 2021: 681).

Panel veri modeline bağımlı değişkenin gecikmeli değerinin bağımsız değişken olarak dahil edilmesi çözülmesi zor korelasyon (içsellik) probleminin neden

olmaktadır. Panel veri modellerinin sahip olduğu bu içsellik problemini ortadan kaldırmadan yapılan tahminler sapmalı olabilmektedirler. Geleneksel panel veri tahmincileri bağımlı değişken ile hata terimi arasında yaşanacak içsellik problemini ortadan kaldıramamaktadır. Arellano & Bover'in (1995) ileri sürdüğü ve Blundell & Bond'un (1998) geliştirdiği Sistem-GMM, içsellik problemini çözerek tutarlı sonuçlar üretmeye olanak tanımaktadır. Sistem-GMM tahmincisi hem bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerini hem de bağımlı değişkenin gecikmeli farklarını araç değişken olarak modele dâhil ederek içsellik problemini çözmektedir (Akt: Ustaoglu, 2020: 722).

Sistem-GMM tahmin sonuçlarını yorumlayabilmek için kullanılan araç değişkenlerinin geçerli olması (Sargan test) ve birinci mertebeden otokorelasyona sahip olsa bile modelin ikinci mertebeden otokorelasyona (AR(2) test) sahip olmaması gerekmektedir. Bu iki temel kriterin haricinde modelde kullanılan araç değişken sınırlandırılmalı ve gözlem sayısından az olmalıdır. Ayrıca daha güçlü sonuçlar elde edebilmek için iki aşamalı Windmeijer (2005) kovaryans matris düzeltmesi yapılmalıdır (Roodman, 2009a: 141; Roodman, 2009b: 87).

4. ARAŞTIRMA MODELİ VE VERİ SETİ

Çalışmada, 1995-2019 dönemi MENAT ülkelerinde DYY'nin belirleyicileri Sistem-GMM tahmincisi ile araştırılmıştır. Çalışmanın dönemi ve analize dâhil edilen ülkeler verilerin bulabilirliğine göre seçilmiştir. Bu kapsamda çalışmaya 10 MENA ülkesi ve Türkiye dâhil edilmiştir. Çalışma kapsamında kullanılan ülkeler Tablo 2'de gösterilmiştir.

Bahreyn	İsrail	Türkiye
Birleşik Arap Emirlikleri	Mısır	Umman
Cezayir	Suudi Arabistan	Ürdün
İran	Tunus	

Çalışmanın amacı doğrultusunda toplam beş adet model oluşturulmuştur.

$$FDI_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta 1(FDI_{i,t-1}) + \beta 2(GDP_{i,t}) + \beta 3(TO_{i,t}) + \beta 4(INF_{i,t}) + \beta 5(HC_{i,t}) + \beta 6(INFRS_{i,t}) + \beta 7(FD1_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$FDI_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta 1(FDI_{i,t-1}) + \beta 2(GDP_{i,t}) + \beta 3(TO_{i,t}) + \beta 4(INF_{i,t}) + \beta 5(HC_{i,t}) + \beta 6(INFRS_{i,t}) + \beta 7(FD2_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$FDI_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta 1(FDI_{i,t-1}) + \beta 2(GDP_{i,t}) + \beta 3(TO_{i,t}) + \beta 4(INF_{i,t}) + \beta 5(HC_{i,t}) + \beta 6(INFRS_{i,t}) + \beta 7(FD3_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$FDI_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta 1(FDI_{i,t-1}) + \beta 2(GDP_{i,t}) + \beta 3(HC_{i,t}) + \beta 4(INFRS_{i,t}) + \beta 5(EF_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$FDI_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta 1(FDI_{i,t-1}) + \beta 2(GDP_{i,t}) + \beta 3(HC_{i,t}) + \beta 4(INFRS_{i,t}) + \beta 5(RL_{i,t}) + \beta 6(GS_{i,t}) + \beta 7(RE_{i,t}) + \beta 8(OP_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

(1), (2) ve (3)'nolu modellerde, DYY'nin temel belirleyicilerine odaklanılmaktadır. $FDI_{i,t}$; i . ülkenin t yılındaki net DYY girişlerinin GSYİH'ye oranını (%), $FDI_{i,t-1}$; ülkenin $t-1$ yılındaki net DYY girişlerinin GSYİH'ye oranını (%), $GDP_{i,t}$; i . ülkenin t yılındaki kişi başına düşen GSYİH'deki yıllık değişim oranını (%) göstermektedir. $TO_{i,t}$; dışa açıklığın (trade openness) bir temsilci olarak, i . ülkenin t yılındaki ithalat ve ihracat toplamının GSYİH'ye oranını (%), $INF_{i,t}$; ülkedeki para ve maliye politikası göstergesinin bir temsilcisi olarak, i . ülkenin t yılındaki GSYİH deflatöründeki (inflation) değişim oranını (%), $HC_{i,t}$; beşeri sermayenin (human capital) bir göstergesi olarak, i . ülkenin t yılındaki yüksek öğretime brüt kayıt oranını (%), $INFRS_{i,t}$; ülkedeki altyapının (infrastructure) bir göstergesi olarak, 100 kişiye düşen telefon abonelikleri sayısını (%) göstermektedir. Ülkedeki finansal gelişmişliğin DYY girişleri üzerindeki etkilerini daha iyi yakalayabilmek için her üç modelde farklı bir finansal gelişme göstergesi ($FD1_{i,t}$, $FD2_{i,t}$ ve $FD3_{i,t}$) kullanılmıştır. $FD1_{i,t}$; i . ülkenin t yılındaki bankalar tarafından özel sektöre aktarılan yurt içi kredilerin GSYİH'ye oranını (%), $FD2_{i,t}$; i . ülkenin t yılındaki yurt içi özel sektör kredilerinin GSYİH'ye oranını (%) ve $FD3_{i,t}$; i . ülkenin t yılındaki geniş para arzının (M3) GSYİH'ye oranını (%) temsil etmektedir.

Son olarak çalışmanın amacı doğrultusunda, modele ekonomik özgürlük endeksi ve bu endeksi oluşturan alt faktörler dâhil edilmiştir. Heritage kurumu tarafından ölçülen ve yayınlanan ekonomik özgürlük endeksi uluslararası geçerli bir endekstir. Kurum ekonomik özgürlük endeksini, dört ana kategori ve bu kategorileri ölçen üç alt kategoriden oluşturmuştur. Bunlar Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3. Ekonomik Özgürlük Endeksini Oluşturan Kategoriler

Hukukun Üstünlüğü (Rule of Law)	Düzenleyici Verimlilik (Regulatory Efficiency)
Mülkiyet hakları	İş özgürlüğü
Devlet bütünlüğü	Çalışma özgürlüğü
Yargı etkinliği	Parasal özgürlük
Devlet Büyüklüğü (Government Size)	Açık Piyasalar (Open Markets)
Devlet harcamaları	Ticaret özgürlüğü
Vergi yükü	Yatırım özgürlüğü
Mali sağlık	Finansal özgürlük

Kaynak: Miller, Kim & Roberts (2021: 13). 2021 index of Economic Freedom. Washington, DC: The Heritage Foundation, Erişim Adresi: <https://www.heritage.org/>

Tabloda 3'te gösterilen on iki kategorinin her biri 0-100 arasında derecelendirilmektedir. Bir ülkenin genel ekonomik özgürlük puanı, her birine eşit ağırlık verilerek bu on iki ekonomik özgürlüğün ortalaması alınarak elde edilmektedir. **Hukukun üstünlüğü;** (i) mülkiyet hakları, mülkiyet haklarının tanınması ve bunları korumak için etkin bir hukuk kuralının etkinliğini incelemektedir. (ii) Devlet bütünlüğü, Devlet kurumlarının rüşvet, adam kayırma, zimmete para geçirme ve rüşvet gibi uygulamaları araştırmaktadır. (iii) Yargı etkinliği, yasalara tam olarak uyulması ve ihlallere karşı uygun yasal işlemlerin yapılmasını sağlamak için verimli ve adil yargı sistemlerini belirlemektedir. **Devlet büyüklüğü;** (i) hükümet harcamaları, verimsiz yatırım kalabalığına yol açabilecek hükümet harcamaları, (ii) vergi yükü, bireyler ve firmalar üzerindeki vergi yüküne bakan mali özgürlük seviyesini ve (iii) mali sağlık, birikmiş kamu borcunu ölçmektedir. **Düzenleyici verimlilik;** (i) iş özgürlüğü, bireylerin ve firmaların düzenleyici müdahalesi olmaksızın iş kurma ve yürütme derecesini yansıtan özgürlüğünü, (ii) çalışma özgürlüğü, bir ülkenin işgücü piyasasının yasal ve düzenleyici çerçevesini ve ücret oranları, çalışma koşulları, işe alma, işten çıkarma ve işten çıkarma düzenlemeleri üzerinden değerlendirilen özgürlüğünü ve (iii) parasal özgürlük, fiyat istikrarının derecesini, fiyat kontrollerini ve enflasyonu değerlendiren özgürlüğü kapsamaktadır. **Pazar açıklığı;** (i) ticaret özgürlüğü, piyasa engellerinin mal ve hizmetlerin ithalat ve ihracatını ne derece etkilediğini, (ii) yatırım özgürlüğü, yatırım ortamının girişimci teşviklere ve fırsatlara ne ölçüde elverişli olduğunu ve (iii) finansal özgürlük, erişilebilir ve verimli işleyen bir resmi finansal sistem, bireylere ve işletmelere çeşitlendirilmiş tasarruf, kredi, ödeme ve yatırım hizmetlerinin mevcudiyetini ölçmektedir (Miller, Kim & Roberts, 2021; 13-17).

DYY'nin belirleyicilerinden literatürde sıklıkla kullanılan ticari açıklık ve enflasyon değişkeni, ekonomik özgürlük endeksi hesaplanmasında kullanılmaktadır.

Ekonomik özgürlük endeksi enflasyon ve ticari açıklık değişkenlerini yakaladığından, hem ekonomik özgürlük endeksi hem de ticari açıklık ve enflasyon değişkenlerini aynı anda modele dâhil etmek modelde çoklu bağlantı sorunu oluşturacağı için uygun olmayacaktır (Quazi; 2007: 336). Bu nedenle denklem (4) ve (5)'te, enflasyon ve ticari açıklık değişkenleri modele dâhil edilmemiştir. Bu bilgiler ışığında denklem (4)'te yer alan EF_{it} ; i . ülkenin t yılındaki ekonomik özgürlük seviyesidir (%). Denklem (5)'te RL_{it} , GS_{it} , RE_{it} , OP_{it} sırasıyla i . ülkenin t yılındaki hukukun üstünlüğünü, i . ülkenin t yılındaki devlet büyüklüğünü, i . ülkenin t yılındaki düzenleyici verimliliğini ve i . ülkenin t yılındaki açık piyasa oranını göstermektedir. Çalışmada ekonomik özgürlük endeksi The Heritage Foundation internet sitesinden, geri kalan tüm değişkenler ise World Bank'tan elde edilmiştir.

5. BULGULAR

MENAT ülkelerinde doğrudan yabancı yatırımın belirleyicilerinin araştırıldığı Sistem-GMM tahmincisi analiz sonuçları Tablo 4'teki gibidir.

Tablo 4. Sistem-GMM Tahmin Sonuçları					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
L.FDI	0.844*** (6.226)	0.845*** (6.291)	0.858*** (5.818)	0.918*** (11.421)	0.732*** (9.165)
GDP	0.137* (1.690)	0.136* (1.660)	0.144* (1.711)	0.133* (1.821)	0.122 (0.890)
TO	0.028*** (3.466)	0.031*** (3.821)	0.025*** (4.869)		
INF	-0.007 (-0.398)	-0.008 (-0.319)	-0.006 (-0.412)		
HC	-0.023 (-1.033)	-0.027 (-1.184)	-0.039 (-1.467)	-0.025 (-1.082)	-0.019 (-1.502)
INFRS	0.035 (1.001)	0.042 (1.325)	0.042 (1.357)	0.029 (0.874)	0.037** (1.984)
FD1	-0.004 (-0.195)				
FD2		-0.009 (-0.527)			
FD3			0.013 (0.928)		
EF				0.052*	

				(1.815)	
RL					0.002
					(0.180)
GS					0.029**
					(2.387)
RE					0.096***
					(2.715)
OP					-0.001
					(-0.074)
Sabit	-1.177	-1.129	-1.634	-2.326	-7.764***
	(-1.511)	(-1.340)	(-1.376)	(-1.528)	(-2.892)
Gözlem Sayısı	179	175	177	189	189
Ülke Sayısı	11	11	11	11	11
Araç Değişkeni Sayısı	10	10	10	8	11
Chi2(p)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
AR2(p)	0.495	0.498	0.614	0.671	0.718
Sargan(p)	0.840	0.868	0.787	0.920	0.706

Not: * , ** , *** sembolleri sırasıyla %10, %5 ve %1 seviyelerindeki anlamlılık düzeyini göstermektedir. t-istatistik değerleri parantez içerisinde gösterilmiştir. İlgili testler Stata 15 paket programı ile Roodman, (2009b) tarafından geliştirilen xtabond2 kodu ile birlikte collapse ve robust twostep kodları kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

Tablo 4'ün birinci, ikinci ve üçüncü sütunlarında yer alan tahmin sonuçları incelendiğinde, kişi başına düşen GSYİH'nın %10 önem seviyesinde, ticari açıklığın %1 önem seviyesinde ve bağımlı değişkenin bir dönem gecikmeli değerinin %1 önem seviyesinde anlamlı olduğu ve bağımlı değişken olan DYY'yi pozitif etkilediği görülmektedir. Sonuçlar bu faktörlerin DYY girişleri üzerinde önemli belirleyiciler olduğunu bulan Yol & Teng (2009), Azam & Lukman (2010), Anyanwu (2011), Kariuki (2015), Kumari & Sharma (2017), Economou & ark. (2017), Asongu, Akpan & Isihak (2018), Asiamah, Ofori & Afful (2019) ve Ngo & arkadaşlarının (2020) sonuçlarını desteklemektedir.

Ekonomik özgürlük seviyesinin DYY'ler üzerindeki etkilerinin araştırıldığı model (4) tahmin sonuçları incelendiğinde, kişi başına düşen GSYİH ile ülkenin ekonomik özgürlük seviyesinin %10 seviyesinde ve bağımlı değişkenin bir dönem gecikmeli değerinin %1 önem seviyesinde anlamlı ve pozitif olduğu anlaşılmaktadır. Bu sonuçlar ülkenin ekonomik özgürlük seviyesinin DYY'nin önemli bir belirleyicisi olduğunu tespit eden Quazi (2007), Kapuria-Foreman (2007), Be-

heshtitabar (2008), Azman-Saini, Baharumshah & Law (2010) ve Ghazalian & Amponsem'in (2019) çalışmaları ile tutarlıdır. Ülkenin ekonomik özgürlük seviyesinin DYY'nin önemli bir belirleyicisi olduğu tespit edildikten sonra model (5) tahmin edilebilir. Model (5), ekonomik özgürlük bileşenlerinden hangisi veya hangilerinin DYY girişlerinde önemli olduğu sorusuna cevap verecektir. Model (5) tahmin sonuçları incelendiğinde, bağımlı değişkenin bir dönem gecikmeli değerinin %1 önem seviyesinde ve ülkedeki altyapı kalitesinin %5 önem düzeyinde anlamlı ve DYY girişleri üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu görülmektedir. Bu sonuçlar ülkedeki altyapı kalitesinin DYY girişlerinin önemli bir belirleyicisi olduğunu tespit eden Root & Ahmed (1979), Tsen (2005), Yol & Teng (2009), Vijayakumar, Sridharan & Rao (2010), Kariuki (2015) ve Asongu, Akpan & Isihak'ın (2018) çalışmalarını desteklemektedir. Ek olarak model (5)'te, ekonomik özgürlüğün alt bileşenlerinden devlet büyüklüğünün (government size) %5 önem seviyesinde, yine ekonomik özgürlüğün diğer bir alt bileşeni olan düzenleyici verimliliğin (regulatory efficiency) ise %1 önem seviyesinde ve bağımlı değişkenin bir dönem gecikmeli değerinin %1 önem seviyesinde anlamlı ve DYY girişleri üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Çalışmanın sonuçlarına göre MENAT ülkelerinde enflasyon oranının, beşeri sermaye ve finansal gelişme seviyesinin DYY üzerinde anlamlı bir etkisi tespit edilememiştir.

6. SONUÇ

Çalışmada 11 MENAT ülkesinde, DYY'nin belirleyicileri 1995-2019 dönemi temel alınarak dinamik panel veri tahmincisi olan Sistem-GMM aracılığıyla araştırılmıştır. Çalışmanın bulguları doğrultusunda, MENAT ülkelerinde DYY'nin belirleyicileri; GSYİH, ticari açıklık, altyapı kalitesi, bir önceki DYY girişleri ve ekonomik özgürlük seviyesi olarak bulunmuştur. Ek olarak ekonomik özgürlüğün alt bileşenlerden olan Devlet büyüklüğü (government size) ve düzenleyici verimlilik (regulatory efficiency) DYY'nin belirleyicileri olarak tespit edilmiştir.

MENAT ülkelerinde GSYİH'nin artırılması için ekonomik büyümeyi teşvik edici politikaların geliştirilmesi ve uygulanması gerekmektedir. Diğer taraftan ticari açıklık, büyük bir pazarla ilişkilendirilmektedir ve hesaplanmasında ithalat ve ihracat rakamları kullanılmaktadır. Dolayısıyla DYY girişlerini artırmak isteyen MENAT ülkelerinin ithalat ve ihracatı teşvik edici politikalar geliştirmesi ve bu konudaki sınırlamaları en aza indirmesi gerekmektedir. Milli gelire ve üretim kapasitesine olan katkılarında dolayı ülkelerin altyapı yatırımları da DYY girişleri için son derece önemli bir konudur. Çünkü altyapı yatırımlarının gelir ve kapasite artırıcı etkisi diğer çeşitli yatırımları da beraberinde getirmektedir. Çalışmanın en önemli sonuçlarından biri de MENAT ülkelerindeki ekonomik özgürlük seviye-

sinin DYY girişlerindeki belirleyici rolüdür. Dolayısıyla DYY girişlerini artırmak isteyen MENAT ülkelerinin, ekonomik özgürlük seviyesinin ölçülmesinde kullanılan devlet büyüklüğü kategorisi içerisinde yer alan devlet harcamaları, vergi yükü ve mali sağlık konuları ile düzenleyici verimlilik kategorisinde yer alan iş özgürlüğü, çalışma özgürlüğü ve parasal özgürlük konularına odaklanarak iyileştirici önlem ve politikalar geliştirmeleri tavsiye edilmektedir. Konuyla ilgili bundan sonra yapılacak olan çalışmalar için farklı değişkenlerin de modele dâhil edilmesi önerilmektedir. Özellikle Kovid-19 salgınının DYY'nin belirleyicileri üzerindeki etkileri araştırılarak içerisinde bulunduğumuz salgın döneminde doğrudan yabancı yatırımları artırmak için ülkelerin üzerinde durması gereken konuların tespiti önemli olacaktır.

KAYNAKLAR

- Acaravcı, A. ve Akyol, M. (2017). Türkiye'de Doğrudan yabancı yatırımlar, dış ticaret ve ekonomik büyüme ilişkisi, *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 3 (1), 17-33.
- Ağır, H. ve Rutbil, M. (2019). Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme ilişkisi, *Maliye Araştırmaları Dergisi*, 5(3), 287-299.
- Anyanwu, John C. (2011). Determinants of foreign direct investment inflows to Africa 1980-2007. *African Development Bank Group Working Paper Series*, 136.
- Arellano, M ve Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29-51.
- Asiamah, M., Ofori, D. ve Afful, J. (2019). Analysis of the determinants of foreign direct investment in Ghana. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(1), 56-75.
- Asongu, S., Akpan, U.S. ve Isihak, S.R. (2018). Determinants of foreign direct investment in fast-growing economies: evidence from the BRICS and MINT countries. *Financial Innovation*, 4(26), 1-17.
- Aytekin, G. K. (2019). Doğrudan yabancı yatırımlar, belirleyicileri ve ekonomik etkileri, *Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 15, 255-278.
- Azam, M. ve Lukman L. (2010). Determinants of foreign direct investment in India, Indonesia and Pakistan: A quantitative approach. *Journal of Managerial Science*, 4(1), 31-44.
- Azman-Saini, W. N. W., Baharumshah, A. Z. ve Law, S. H. (2010). Foreign direct investment, economic freedom and economic growth: International evidence. *Economic Modelling*, 27 (5): 1079–1089.
- Beheshtitabar, E., Irgaliyev, A. (2008). The impact of economic freedom on fdi inflows to developing countries: The case of the Middle East (Yayımlanmamış Lisans Tezi). Jönköping International Business School, Jönköping University, Sweden.
- Blundell, R. ve Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87, 115-143.
- Economou, F., Hassapis, C., Philippas, N., ve Tsionas, M. (2017). Foreign direct investment determinants in OECD and developing countries. *Review of Development Economics*, 21(3), 527-542.
- Ghazalian, P. L., ve Amponsem, F. (2019). The effects of economic freedom on FDI inflows: an empirical analysis. *Applied Economics*, 51(11), 1111-1132.
- Gwartney, J. ve Lawson, R. (2003). The concept and measurement of economic freedom, *European Journal of Political Economy*, 19, 405-430.
- Iamsriraroj, S. ve Ulubaşoğlu M. A (2015). Foreign direct investment and economic growth: A real relationship or wishful thinking?. *Economic Modelling*, 51, 200-213.

- İbrahim, O. A. ve Hassan, H. M. (2013). Determinants of Foreign direct investment in Sudan: An econometric perspective. *The Journal of North African Studies*, 18(1), 1-15.
- Janicki, H. P., ve Wunnavu, P. V. (2004). Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates. *Applied economics*, 36(5), 505-509.
- Kalaycı, İ. (2011). Afrika'nın Melez Yüzü, 'MENA': Makro İktisadi Göstergelere ve Küresel Endekslerle Göre 'Manası'. *Avrasya Etüdüleri*, 40 (2), 175-199
- Kapuria-Foreman, V. (2007). Economic freedom and foreign direct investment in developing countries. *The Journal of Developing Areas*, 41(1), 143-154.
- Karagöz, D. K. (2007). Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım girişlerini belirleyen faktörler: 1970 – 2005, *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 2(8), 929-948.
- Kariuki, C. (2015). The determinants of foreign direct investment in the African Union. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(3), 346-351.
- Kumari, R. ve Sharma, A.K. (2017). Determinants of foreign direct investment in developing countries: A panel data study, *International Journal of Emerging Markets*, 12(4), 658-682.
- Meivitanli, B. (2021). Determinants of foreign direct investment: evidence from provincial level data in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 53-60.
- Miller, T., Kim, A. B. ve Roberts, J. M. (2021). *2021 index of Economic Freedom*. Washington, DC: The Heritage Foundation. Erişim adresi: https://www.heritage.org/index/pdf/2021/book/index_2021.pdf, (05.01.2022)
- Ngo, M. N., Cao, H. H., Nguyen, L.N. ve Nguyen, T.N. (2020). Determinants of foreign direct investment: evidence from Vietnam, *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 173-183.
- OECD, (2008). *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Fourth Edition. OECD Publishing.
- Obayori, J.B. ve Chioma Chidinma, G.A. (2018). Determinants of foreign direct investment inflow in an emerging economy: The Nigeria experience. *European Journal of Economic and Financial Research*, 3(2), 53-65.
- Onyeiwu, S., ve Shrestha, H. (2004). Determinants of foreign direct investment in Africa. *Journal of Developing Societies*, 20(1-2), 89-106.
- Öztan, D. Z. (2012). *Sigortacılık sektöründe doğrudan yabancı yatırım kararını etkileyen faktörlerin analizi* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü. İstanbul.
- Quazi, R. (2007). Economic freedom and foreign direct investment in East Asia. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 12(3), 329-344.
- Roodman, D. (2009a). Practitioners' corner a note on the theme of too many instruments. *Oxford Bulletin Of Economics And Statistics*, 71(1), 135-158.
- Roodman, D. (2009b). How to do xtabond2: An introduction to difference and System-GMM in Stata. *The Stata Journal*, 9(1), 86-136.
- Root, F. R., ve Ahmed, A. A. (1979). Empirical determinants of manufacturing direct foreign investment in developing countries. *Economic development and cultural change*, 27(4), 751-767.
- Şahin, L. (2016). Doğrudan yabancı yatırımların istihdama etkisinin ampirik analizi: SADC ülkeleri. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(2), 103-118.
- The Heritage Foundation, (2021). Ekonomik özgürlük endeksi. Erişim Adresi: <https://www.heritage.org/index/explore>, Erişim Tarihi: 05.01.2022.
- Tsen, Wong Hock (2005). The determinants of foreign direct investment in manufacturing industry of Malasia: An empirical study. *Journal of Cooperation*, 26(2), 91-110.
- Tunçsiper, B. ve Biçen, Ö. F. (2014). Ekonomik özgürlükler ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin panel regresyon yöntemiyle incelenmesi, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 9(2), 25-45.
- UNCTAD, (1998). *World Investment Report, Trend and Determinants*. United Nations Publication.
- Ustaoglu, E. (2020). Gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme ilişkisi: İnsan sermayesinin sağladığı yayılma etkilerine ilişkin yeni kanıtlar. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(4), 717-729.

- Ustaoglu, E. (2021). Yabancı yatırım, finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 17(3), 681-710.
- Vijayakumar, N., Sridharan, P., ve Rao, K. C. S. (2010). Determinants of FDI in BRICS Countries: A panel analysis. *International Journal of Business Science & Applied Management (IJBSAM)*, 5(3), 1-13.
- World Bank (2022). World Bank development indicators. Erişim adresi: <https://databank.world-bank.org/source/world-development-indicators>, (03.01.2022).
- Yilmazer, M. (2010). Doğrudan yabancı yatırımlar, dış ticaret ve ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye üzerine bir deneme, *Sosyal Bilimler*, 8(1), 241-260.
- Yol, M. A., ve Teng, N. T. (2009). Estimating the domestic determinants of foreign direct investment flows in Malaysia: Evidence from cointegration and error-correction model. *Jurnal Pengurusan (UKM Journal of Management)*, 28.