



An Analysis of the Relationship Between Foreign Direct Investment and Sociopolitical Factors via the Use of Panel Regression

BETÜL GÜR *

* İstanbul Ticaret Üniversitesini Ticari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü
E-mail: bgur@ticaret.edu.tr

Copyright © 2016 BETÜL GÜR. This is an open access article distributed under the Eurasian Academy of Sciences License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

ABSTRACT

Competitiveness has arisen between countries especially those that have inadequate internal resources because of the attention foreign direct investment has received in financing their development. Those developing countries that have been able to successfully create an environment which is attractive to the foreign investor have enjoyed a higher place among all other developing countries. The foreign investor takes into account factors such as economic and political condition of the home country, its labor market and technological infrastructure to make the least costly and most profitable investment while taking as little risk as possible. Especially in the last five years sociopolitical factors have become important in the decision making process. The aim of this study is to analyze the relationship between direct foreign investment (FDI) and sociopolitical factors such as political risks, indices of perceived corruption, humanitarian development, risk of terror and multidimensional poverty. The relationship will be brought forth and interpreted via panel regression analysis. The study conducted about developing countries over the years 2010-2014 has demonstrated that all the independent factors with the exception of the index of multidimensional poverty have had a statistically meaningful effect on FDI.

Keywords: Foreign Direct Investment, Panel Regression Analysis, Political Risk, Perceived Corruption Index, Human Development Index, The Terrorism Risk Index, Multidimensional Poverty Index

JEL-Classification: C33, F37

Yabancı Doğrudan Yatırımların Sosyo-Politik Değişkenlerle İlişkisinin Panel Regresyon Yardımıyla Analizi

ÖZET

Gelişmekte olan ülkelerin iç tasarrufları genellikle ekonomik kalkınma için yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle özellikle söz konusu ülkeler yabancı doğrudan yatırımları (FDI) çekebilmek için ciddi bir rekabet içine girmektedir. Ekonomik ve siyasi açıdan uygun ortamı sağlayan ülkeler, bu yarışta öne geçmektedir. Yabancı yatırımcı da daha düşük bir riskle en fazla kârı sağlayabilmek için ev sahibi ülkenin sahip olduğu ekonomik ve siyasi faktörleri göz önünde tutarak yatırım yapmaktadır. Özellikle, son beş yıl içinde sosyo-politik değişkenlerin karar verme sürecinde ağırlıklı önemi artmıştır. Çalışmanın amacı; FDI ile sosyo-politik



değişkenler olan politik risk, yolsuzluk algı endeksi, insani gelişme endeksi, terör riski endeksi ve çok boyutlu yoksulluk endeksinin panel regresyon analizi yardımıyla ilişkilerini ortaya koymak ve yorumlamaktır. Gelişmekte olan ülkeler için 2010-2014 yıllarını kapsayan analizde çok boyutlu yoksulluk endeksi haricinde tüm bağımsız değişkenlerin FDI üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Yabancı Doğrudan Yatırımlar, Panel Regresyon Analizi, Politik Risk, Yolsuzluk Algı Endeksi, İnsani Gelişme Endeksi, Terör Riski Endeksi, Çok Boyutlu Yoksulluk Endeksi

1. GİRİŞ

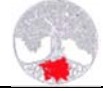
Yabancı doğrudan yatırımlar (FDI) uluslararası platformda kaynak kullanımında etkinliği sağlayan önemli bir iktisadi faaliyettir. Küreselleşmeyle beraber en önemli ulus ötesi faaliyetlerinden biri durumuna gelen FDI, yatırımı yapan ülkenin uluslararası piyasalarda rekabet gücünü arttırmaktadır. Yatırımı çeken ev sahibi ülkede ise ekonomik büyümenin ve teknolojik gelişmenin yanı sıra üretim, ihracat ve istihdam artışını, nitelikli işgücünün yetişmesini, yenilikçi yönetim ve pazarlama yöntemlerinin yayılmasını sağlar. Bu nedenle, sermaye ithal eden bu ülkeler genellikle yabancı doğrudan yatırım türlerini tercih etmektedirler. FDI, yatırım yapılan ülke ile uzun dönemli bir ilişki yaratmaktadır. Dolayısıyla, bu tür yabancı yatırımların ev sahibi ülkeleri kısa vadede ve aniden terk etmeleri söz konusu olamaz. Ev sahibi ülkeler, bu tür yatırımları çekebilmek için yabancı yatırımcıya hukuki güvence vermek durumundadır. Hükümetler, bir yandan sundukları teşviklerle diğer yandan uygun siyasi ve ekonomik ortamı sağlayarak uzun vadeli yabancı doğrudan yatırımları ülkelere çekmeye çalışır (Edwin ve Lai, 2001).

Küreselleşme eğiliminin ortaya çıkmasıyla, özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra en önemli sınır ötesi faaliyetlerden biri haline gelen doğrudan yabancı yatırımlar, dünya genelindeki kısıtlı kaynakların etkin dağılımını sağlaması açısından oldukça rağbet görmüştür. 1980'li yıllara kadar sermaye ihraç eden gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar, yaşanan borç krizlerinden sonra geliştirilen çeşitli teşvik tedbirleri yoluyla gelişmekte olan ülkelere de yönelmeye başlamıştır (Sezgin ve Özkan, 2015).

Ülkelerin sahip olduğu kurumsal faktörler ve sosyo-politik unsurlar ekonomik gelişmişliğin bir göstergesidir. FDI kararı alınırken genel başlık olarak, hukuk sistemi, hükümetin etkililiği ve bürokrasi, yolsuzlukla mücadele, politik istikrar, uluslararası bölgesel ticaret anlaşmaları ve özelleştirme gibi kavramlar mutlaka göz önünde bulundurulur. Bu gerçekten hareketle çalışmanın amacı, FDI üzerinde sosyo-politik faktörlerin etkilerinin belirlenmesi ve ilişkilerin tanımlanmasıdır. Gelişmekte olan ülkeler için 2010-2014 yıllarını kapsayan analizde, politik risk, yolsuzluk algı endeksi, insani gelişme endeksi, terör riski endeksi ve çok boyutlu yoksulluk endeksinin FDI üzerindeki etkileri panel regresyon analizi yardımıyla ele alınmış ve yorumlanmıştır.

2. YABANCI DOĞRUDAN YATIRIM KARARLARINDA SOSYO-POLİTİK FAKTÖRLERİN ÖNEMİ

Doğru yatırım kararları alarak ülke dışındaki faaliyetleri ile maksimum kâr elde etmeyi amaçlayan firmalar yatırım yapılacak ülke konusunda haklı olarak oldukça seçici davranmaktadırlar. Ülkelerinin gelişimi için bu yatırımları ülkelere çekmeye çalışan ev sahibi ülke ise cazip koşullar sunmak adına sahip oldukları özellikleri yatırıma en uygun haliyle sunma yarışı içerisindeyler. Özellikle gelişmekte



olan ülkelerin müdahale edebileceği faktörlerin yanında, değiştiremeyecekleri ya da vazgeçemeyecekleri coğrafi ve sosyal bazı özellikleri de bulunabilir. FDI akımlarını ekonomik, sosyal ve politik olmak üzere etkileyen birçok faktörden bahsetmek mümkündür. Bu faktörlerin birçoğu ile ilgili deneysel çalışmalar yapılmış olmakla beraber, bazılarıyla ilgili sadece literatür çalışmaları yapılmıştır (Shatz ve Venables, 2000).

Nunnenkamp (2002) çalışmasında, küreselleşmeyle beraber öne çıkan faktörleri “geleneksel olmayan faktörler” olarak adlandırılmaktadır. Ev sahibi ülkenin yönetsel darboğazları, pazara giriş kısıtlamaları ve risk faktörleri, ortalama eğitim süresi, hukuk sistemi, hükümetin etkinliği ve bürokrasi, yolsuzlukla mücadele, politik istikrar, yaşam kalitesi ve özgürlükçü- demokratik ortam gibi unsurlar temel olarak ele alınmıştır. OECD (2014) bu başlıkları ele alacak biçimde Tablo 1’de görüldüğü üzere bir sınıflamaya gitmiştir.

Tablo-1: Yabancı Doğrudan Yatırımları Etkileyen Faktörler

Ekonomik Durum	• Pazarlar	Boyut; gelir düzeyi; şehirleşme; istikrar ve gelişim etkileri; Bölgesel pazarlara erişim; dağıtım ve arz faktörleri.
	• Kaynaklar	Doğal kaynaklar; konum.
	• Rekabet	İşgücü, maliyet, yetenekler, eğitilebilirlik; yönetsel ve teknik yetenekler; bilgilere erişim; fiziksel yapı; destek ünitesi; teknolojik destek.
Ev Sahibi Ülke Politikaları	• Makro Politikalar	Önemli makro değişkenlerin yönetimi; para gönderim imkanları; döviz erişim.
	• Özel Sektör	Özel sektöre destek; açık ve istikrarlı politikalar; kolay giriş/çıkış imkanı; verimli finansal destek; diğer destekler.
	• Ticaret ve Sanayi	Ticaret Stratejisi; bölgesel pazarlara erişim ve uyum; mülkiyet kontrolü; rekabet politikaları; KOBİ'lere destek.
	• FDI Politikaları	Kolay giriş; mülkiyet, teşvikler; bilgiye erişim; şeffaf ve istikrarlı politikalar.
Firma Stratejileri	• Risk Algısı	Ülke riski algısı, politik faktörler, makro yönetim, emek piyasaları, istikrarlı politika.
	• Konum, Kaynak ve Piyasaya Giriş	Konum üzerine şirket stratejileri, bilgi ve ürün kaynakları, iştiraklerin uyumu, stratejik işbirliği, eğitim, teknoloji.

Kaynak: <http://www.oecd.org/dataoecd/1922648.pdf> (Erişim tarihi: 21.01.2015)

Ana amaç kârlılık ve kâr transferi olmakla birlikte yabancı sermayenin yatırımlarını yaparken dikkat ettiği ve özellikle son 10 yılda ağırlıklı önemi artan ekonomik, siyasi, psikolojik, hukuki, ahlaki değerler, ana amaç olan kâr ve yabancı sermayenin varlığının ve geleceğinin güvencesini belirleyen etkenler olarak değerlendirilmektedir:



- **Hukuk Sistemi**

FDI belirlemede önemli bir rolü olan hukuk sistemi kanun, hukuk kuralları, düzenlemeler ve kanunları uygulayan kurumları ve yargı sistemini içermektedir. İyi işleyen bağımsız bir hukuk isteminde hukukun üstünlüğü ilkesini ve herkesin kanunlar önünde eşit olduğunu göstermektedir. İyi işleyen bir hukuk sistemi ile ülkedeki belirsizlikler ortadan kalkar ve FDI'ların önemli bir konusu olan mülkiyet haklarının korunması sağlanır (Pournarakis ve Varsakelis, 2004).

- **Hükümetin Etkinliği ve Bürokrasi**

Hükümetin etkinliği, bürokrasinin işleyişine ve alınan politikaların uzun vadeli ve istikrarlı olması ile ölçülmektedir. İyi bir bürokrasi işleyişinde yatırımcıların piyasaya girişi kolay ve hızlıdır. Ayrıca politikaların uzun vadeli olması güvenilir ve istikrarlı bir yatırım ortamı oluşturduğunu göstermektedir. Hükümetin etkinliği kamu hizmetinin sunulduğu koşulların kalitesini, bürokratik yapının iyiliğini, kamu görevlilerinin ehil kişiler olmasını, kamu hizmetlerinin politik baskıdan uzak olmasını, hükümet politikalarının tutarlılığını ve hükümetin vaatlerini yerine getirmedeki güvenilirliğini içermektedir (Kaufman vd., 2005).

- **Yolsuzlukla Mücadele**

En genel tanımıyla yolsuzluk, kamu gücünün özel çıkar temin etmek amacıyla kullanılmasıdır. Yolsuzluğun söz konusu olması için üç koşul vardır. Bunlar; ilgili kamu görevlisinin düzenleme yapmak için takdir yetkisinin olması ve politika belirlemesi, ikincisi kamu görevlisinin bu yetki ile kendisi veya yakınına rant sağlaması ve kamu görevlisinin sahip olduğu takdir yetkisinin suistimal edilerek rant sağlayacak zayıflıkta olmasıdır (Aidt, 2003).

Yolsuzluklar ekonomik büyümenin önünde bir engel oluşturarak, FDI girişlerini de olumsuz yönde etkilemektedir. Yatırımcılar için bu durum işlem maliyetini artırmaktadır. Bunun yanı sıra yatırımcılar için ülkedeki siyasal iklimin önemli bir etken olduğu göz önünde bulundurularak devletler daha şeffaf politikalar uygulamalı ve yolsuzlukla mücadele stratejisi geliştirmelidir (Aydoğuş vd., 2005).

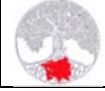
- **Politik İstikrar**

FDI kararı büyük ölçüde müteşebbislerin gelecekteki getirilere ilişkin beklentilerinden ve güven ortamından etkilenmektedir. Doğal olarak böyle bir karar verilirken, her şeyden önce, ev sahibi (yatırım yapılacak) ülkenin siyasi geleceğine dair bir değerlendirme yapılmak zorundadır. Genel olarak "politik istikrar" deyince, ülkenin anayasal düzen içinde olması, anayasal düzeni değiştirmeye dönük radikal grupların, özellikle eylem bazında güçlü olmaması, reformların anayasal çizgi korunarak yapılması anlaşılmaktadır (Eren ve Bildirici, 2001).

Politik istikrarsızlık, yabancı yatırımcıların yatırım yeri ve yatırım miktarı kararını olumsuz etkilemektedir. Potansiyel müteşebbisler, silahlı çatışmanın yaşandığı ya da çatışma tehdidinin görüldüğü, sosyal huzursuzluk içinde bulunan ülkelerde yatırım yapmaktan imtina etmekte veya planladığı FDI yatırım kararlarından vazgeçmektedir. Kısaca, potansiyel müteşebbis sermaye kaybına uğrama ve düşük getiri oranlarına maruz kalma risklerini en aza indirmek için daha öngörülebilir ve istikrarlı bir politik çevrede faaliyet göstermeyi tercih etmektedir (Bollen ve Jones, 1982).

- **Eğitim Düzeyi**

Bir ülkenin eğitim düzeyi sahip olduğu emek gücünün kalitesini gösterir. Özellikle yatay FDI akımları (teknoloji içeren imalat sanayi ve karmaşık hizmetlerin üretimi) için gerekli



belirleyiciler arasında yer alır. Bu nedenle eğitilmiş işgücü ülkeyi yatırımlar için daha çekici kılar (Brada vd., 2004).

- **Teknolojik Rekabetçilik**

Bir ülkenin araştırma ve geliştirme becerileri ve vasıflı işgücünün elde edilebilirliği, o ülkenin yabancı doğrudan yatırımları için rekabetçi avantajına yüksek derecede katkıda bulunmaktadır. Ülkenin ar-ge harcamalarının fazlalığı, o ülkenin yabancı doğrudan yatırımlarda büyük bir etkiye sahip olan teknolojik araştırmalardaki çabasını ortaya koymaktadır. Teknolojik yeterliliğe sahip olan ülkeler, bu yeterliliğe sahip olmayan ülkelere daha fazla yatırım çekebilmektedir.

- **Yaşam Kalitesi**

Yaşam kalitesi ölçüleri olarak okuryazarlık oranı, telefon, radyo ve otomobil sahiplerinin toplam nüfusa oranı, mutluluk endeksi, insani kalkınma endeksi, insani gelişme endeksi ve cinsiyet eşitsizliği endeksi gibi değerler dikkate alınmaktadır. Bir ülkenin kentleşme derecesi, onun endüstriyel kapasitesiyle ve nüfusun yaşam standardıyla eş zamanlı olarak ilişkilidir. Bunların her ikisi de yabancı yatırımcılar için önemli faktörlerdir (Chakrabarti, 2001).

- **Jeo-Kültürel Mesafe**

Yatırım yapan ülke ile yatırımın yapıldığı ülke arasında coğrafi yakınlık taşıma maliyetlerini azaltarak FDI akışlarında önemli bir pozitif etkiye sahiptir. Aynı şekilde, yatırım projesine ortak olan ülkeler arasındaki kültürel yakınlık da (örneğin; Cezayir'deki Fransız yatırımları, Çek Cumhuriyeti'ndeki Alman yatırımları gibi) ticari işlemleri kolaylaştırmakta ve belirsizliğin derecesini azaltmaktadır. Buna paralel olarak da yabancı doğrudan yatırım akışları hız kazanmaktadır (Braunstein, 2000).

- **Ahlaki Değerler**

Ülkenin sahip olduğu sosyal yapının, geleneksel özelliklerin, ahlaki değerlerin FDI akışını etkilememesi gerekir. Bazı firmalar ahlaki ve moral düşüncelerini yatırım kararlarına girmemesi gerektiğini, ticari düşüncelerin hükmetmediğini belirtmişlerdir. Ancak, yabancı yatırımcıların kendilerini yabancı hissetmeyecekleri bir ortamda çalışmak istemeyi tercih edecekleri beklenmelidir. Halkını tanıdıkları, kültürüne yabancı olmadıkları, alışkanlıklarını ve tepkilerini bildikleri bir ülkede yatırım, üretim ve satış daha kolay ve daha elverişli olmaktadır (Harms ve Ursprung, 2001).

3. EKONOMETRİK ANALİZ

3.1. Data

Çalışmada 2010-2014 dönemi için yıllık verilerden oluşan ve 17 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan panel veriler kullanılmıştır. Çalışmanın amacı, FDI yatırımlarına sosyo-politik değişkenler olan politik risk, yolsuzluk algı endeksi, insani gelişme endeksi, terör riski endeksi ve çok boyutlu yoksulluk endeksinin etkisini belirlemek ve ilişkileri yorumlamaktır. Veriler www.tcmb.gov.tr ve www.unctad.org adreslerinden elde edilmiştir. Panel veri analizi kapsamında oluşturulan ampirik modellerin tahmininde E-views 8.0 ve Gauss 11.0 paket programlarından yararlanılmıştır. Tablo 2'de analizde kullanılan değişkenler yer almaktadır.

**Tablo-2:** Değişkenlerin Tanımı

Değişkenler	Gösterim
Yabancı doğrudan yatırımlar	FDI
Politik risk	PR
Yolsuzluk algı endeksi	YAE
İnsani gelişme endeksi	İGE
Terör riski endeksi	TRE
Çok boyutlu yoksulluk endeksi	ÇBYE

3.2. Yatay Kesit Bağımsızlığının Sınanması

Seriler arasındaki yatay kesit bağımlılığının dikkate alınıp alınmaması, elde edilecek sonuçları önemli ölçüde etkilemektedir. Bu nedenle analize başlamadan önce, serilerde yatay kesit bağımlılığının varlığının test edilmesi gerekmektedir. Çünkü kullanılacak birim kök testleri seçilirken, bu durumun göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Aksi takdirde, yapılan analizler, hatalı sonuçlar verebilir (Pesaran vd., 2008). Bu çalışmada 17 ülke (N=17) ve 5 yıl (T=5) olduğu için, Pesaran (2004) CD_{LM} testi kullanılmıştır. Testin H_0 hipotezi “yatay kesit bağımlılığı yoktur” biçimindedir.

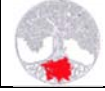
Tablo 3: CD_{LM} test sonuçları

Test	FDI		PR		YAE		İGE		TRE		ÇBYE	
	t ist	p	t ist	p	t ist	p	t ist	p	t ist	p	t ist	p
CD_{LM}	9.445	0.024	7.621	0.000	8.033	0.015	9.776	0.003	11.52 3	0.00 9	5.89 2	0.010

Tablo 3’te yer alan sonuçlara göre; olasılık değerleri 0.05’ten küçük olduğu için, serilerde ve denklemden yatay kesit bağımlılığının olduğu görülmektedir. Bu durumda paneli oluşturan ülkeler arasında, yatay kesit bağımlılığı vardır. Ülkelerden birine gelen şok, diğerlerini de etkilemektedir.

3.3. Panel Birim Kök Testi

Verilerin hem zaman hem de yatay kesit boyutuna ilişkin bilgiyi dikkate alan panel birim kök sınamalarının, sadece zaman boyutuyla ilgili bilgiyi göz önüne alan zaman serisi birim kök sınamalarından, istatistiksel anlamda daha güçlü olduğu kabul edilmektedir. Çünkü, yatay kesit boyutunun analize eklenmesiyle, verideki değişkenlik artmaktadır. Panel birim kök sınamasında karşılaşılan ilk sorun, paneli oluşturan yatay kesitlerin birbirinden bağımsız olup olmadıklarıdır. Panel birim kök testleri bu noktada birinci ve ikinci kuşak testler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Tablo 4’de birinci kuşak birim kök test sonuçları verilmiştir.

**Tablo-4:** Birinci Kuşak Panel Birim Kök Test sonuçları

	FFDI (1)		FPR (1)		FYAE (1)	
Method	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Levin, Lin & Chu t	-8.534	0.000	-12.532	0.000	-6.427	0.000
Im, Pesaran and Shin W-stat	-9.865	0.012	-7.033	0.002	-9.882	0.010
Choi	16.932	0.017	19.902	0.000	18.026	0.002
	FİGE (1)		FTRE (1)		FÇBYE (1)	
Method	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Levin, Lin & Chu t	-12.635	0.001	-15.832	0.000	-9.812	0.000
Im, Pesaran and Shin W-stat	-9.458	0.000	-9.539	0.007	-15.077	0.003
Choi	19.433	0.022	18.426	0.000	22.368	0.014

Tablo 4'de görüleceği üzere ele alınan değişkenler birinci merteye fark için durağandır yani; I(1) durumundadır.

Birinci kuşak birim kök testleri, paneli oluşturan yatay kesit birimlerinin bağımsız olduğu ve paneli oluşturan birimlerden birine gelen şoktan, tüm yatay kesit birimlerinin aynı düzeyde etkilendikleri varsayımına dayanmaktadır. Günümüzde, ekonomilerin birbiriyle ilişkili olduğu düşünülürse, paneli oluşturan yatay kesit birimlerinden birine gelen bir şoktan, birimlerin farklı düzeyde etkilenmesi daha gerçekçi bir yaklaşımdır. Bu eksikliği gidermek için, yatay kesit birimleri arasındaki yatay kesit bağımlılığını göz önünde bulundurarak birim kök analizi yapan ikinci nesil birim kök testleri geliştirilmiştir. Bu çalışmada Pesaran (2006) tarafından geliştirilen CADF ve buna bağlı CIPS testleri uygulanacaktır. CADF ile paneli oluşturan serilerdeki her bir yatay kesit biriminde (her bir ülke için) birim kök testi yapılabilmektedir. Böylece serilerin durağanlığı, panelin geneli için ve her bir yatay kesit için ayrı ayrı hesaplanabilmektedir.

**Tablo-5:** CADF ve CIPS test sonuçları

	FDI		PR		YAE		İGE		TRE		ÇBYE	
	CADF ist.	Gec.	CADF ist.	Gec.	CADF ist.	Gec.	CADF ist.	Gec.	CADF ist.	Gec.	CADF ist.	Gec.
Brezilya	-6.88	1	-5.42	1	-6.71	1	-6.77	1	-5.99	1	-5.66	1
Şili	-4.03	2	-4.90	2	7.89	1	7.94	2	-4.01	1	-4.83	1
Çin	-4.67	1	-4.75	2	-6.02	2	-6.45	1	-5.93	2	-5.91	1
Çek Cumhuriyeti	-5.86	3	-4.03	1	-5.56	1	-5.23	3	-5.92	2	-5.15	3
Macaristan	-5.43	1	-5.66	1	-4.21	1	-4.89	1	-4.17	1	-5.63	2
Endonezya	-6.08	2	-5.47	3	-5.90	2	-5.45	2	-4.03	1	-5.15	2
Hindistan	-5.21	1	-5.16	2	-5.63	2	-5.19	1	-5.19	1	-4.91	1
Kore	-7.34	2	-8.56	1	-5.66	1	-5.63	2	-5.11	1	-4.32	1
Meksika	-5.99	2	-9.37	1	-5.91	1	-5.90	2	-4.82	1	-5.71	1
Malezya	-7.51	1	-9.02	2	-4.75	1	-4.47	1	-5.83	2	-5.90	1
Peru	-6.44	1	-5.84	3	-5.92	1	-5.77	1	-5.27	1	-5.63	2
Filipinler	-9.02	3	-7.48	3	-4.65	3	-4.13	3	-5.60	3	-5.76	2
Polonya	-5.36	2	-5.69	1	-5.09	1	-5.07	2	-5.16	2	-4.90	3
Rusya	-7.59	1	-4.84	1	-5.52	1	-5.17	1	-4.92	2	-7.23	1
Tayland	-5.93	1	-5.28	1	-5.84	2	-5.53	1	-7.22	1	-6.43	1
Türkiye	-4.42	3	-5.32	1	-5.86	1	-5.82	3	-9.54	1	-8.80	1
Güney Afrika	-9.72	1	-4.99	1	-9.53	2	-4.91	1	-8.81	1	-7.32	2
CIPS testi	-6.322		-5.987		-4.992		-4.614		-5.736		-5.837	

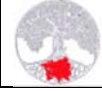
CADF için; Pesaran (2007) %1 anlamlılık düzeyindeki kritik değer = - 4.013, CİPS için %1 anlamlılık düzeyindeki kritik değer = -2.994'dir.

Bu test istatistiği değerleri, Pesaran (2006) çalışmasındaki CADF kritik tablo değerleriyle karşılaştırarak, her ülke için durağanlık test edilmektedir. CADF kritik tablo değeri, CADF istatistiği değerinden büyükse boş hipotez reddedilir ve sadece o ülkenin serisinin durağan olduğu sonucuna ulaşılır.

Tablo 5'de yer alan hesaplanan CIPS istatistiği, tablo kritik değerinden büyük olduğu için, H_0 kabul edilmiş ve paneli oluşturan serilerde birim kök olduğuna karar verilmiştir. Bu durumda, seriler düzey değerlerinde durağan değildir. Bu durum, ilgili ülke ekonomilerine bağımsız değişkenlerden gelen şokun, etkisini hemen kaybetmediğini göstermektedir. Seriler düzey değerlerinde durağan olmadığı için panel regresyon analizi birinci mertbe farkları ile gerçekleştirilecektir.

3.4. Panel Regresyon Analizi

Panel regresyon analizi için havuzlanmış, sabit ve tesadüfi etki modelleri arasında seçim yapabilmesi için bazı istatistiksel testler gerçekleştirilmektedir. Ülke spesifik etkiler ile zaman spesifik etkilerin ortak



anlamlılığının belirlenmesi için Chow testi kullanılmaktadır. Burada boş hipotez altında etkin tahmin edici "havuzlanmış model" iken alternatif hipotez altında etkin tahminci ise "sabit etki" (SEM) modelidir. Hangi panel regresyon modelin seçileceğinin belirlenmesi için uygulanan Chow ve Breush Pagan (1980) (BP) test sonuçları Tablo 6'da verilmiştir. Chow testi için H_0 hipotezi havuzlanmış regresyon H_1 hipotezi SEM model iken, BP testinde H_0 hipotezi havuzlanmış regresyon iken, H_1 tesadüfi etkiler modeli (TEM) olarak ele alınır. Diğer aşama, Hausman testi yardımıyla TEM ve SEM modeller arasında karara dayanmaktadır. Bu test için H_0 : tesadüfi etki var (TEM) biçimindedir.

Tablo-6: Panel Regresyon Analizi Sonuçları

Bağımlı değişken: FDI	katsayı	st.hata	t ist.	p
PR	-0.230285	0.049428	-4.658979	0.0000*
YAE	-0.178646	0.057706	-3.095812	0.0024*
İGE	0.069499	0.020036	3.468671	0.0009*
TRE	-0.135807	0.062613	-2.168982	0.0313*
ÇBYE	-0.017712	0.201446	-0.087926	0.9300
C	0.029868	0.002570	11.62019	0.0000
R ² =0.582		Chow test (p)=0.005		
$\overline{R}^2 = 0.564$		BP test (p)=0.017		
F ist.=56.789		Hausman test (p)=0.192		
F-ist (p)=0.000		Wooldridge test (p) =0.258		
DW testi=2.18		Greene Heteroskedasticity (p)=0.174		

*0.05 için istatistik anlamlı değişken

Panel regresyon modelinin seçimi aşamaları sonucunda tesadüfi etkiler modeli (TEM) uygunluk göstermiştir. Elde edilen regresyon sonuçlarında çok boyutlu yoksulluk endeksi (ÇBYE) istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır. Politik risk (PR) değişkeni, FDI üzerinde katsayı olarak büyük etkiye sahip anlamlı bir değişkendir. Politik risk %1 arttıkça FDI %23 düşecektir. Yoksulluk algı endeksi (YAE) %1 arttıkça FDI % 17 azalacaktır. İnsani gelişme endeksi (İGE) %1 arttıkça FDI %6 artacaktır. Terör riski endeksi (TRE) %1 arttıkça FDI %13 azalacaktır. Ele alınan etkileyici değişkenler bağımlı değişken olan FDI'yi %58 oranında açıklamaktadır. Model sonuçlarından görüleceği üzere sosyo-politik faktörler ekonomik faktörlerin yanı sıra oldukça ağırlıklı bir oranda FDI kararları üzerinde anlamlı ve etkilidir. Bu faktörlerin, istenen dışında gelişmesi doğal olarak ekonomik parametreleri de olumsuz etkileyeceği için yatırımcı firmalar son dönemde özellikle söz konusu faktörlere dikkat etmektedir.

Modelde Wooldridge (2002) otokorelasyon testine göre otokorelasyon problemi belirlenmemiştir. Ayrıca, değişen varyanslılık problemi için Greene (2003) tarafından geliştirilen heteroskedasite testi uygulanmış ve değişken varyansın olmadığı görülmüştür.



SONUÇ

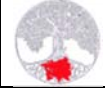
Günümüzde dünya konjonktürü ve gelişmekte olan ülkelerde yaşanan sosyo-politik gelişmeler finans sektörünü ve dolayısıyla reel ekonomiyi önemli derecede etkilemekte, global yatırımcıların kararlarında ve tercihlerinde büyük rol oynamaktadır. Günümüzde FDI akımlarının özendirilmesinde ev sahibi ülkelerdeki ekonomik göstergeler kadar sosyo-politik faktörler de etkilidir. Bu faktörler; hukukun üstünlüğü, bürokrasinin işleyişi, yolsuzlukla mücadele, politik istikrar, demokratikleşme ve sivil toplum kuruluşlarının gelişimi gibi bir çok konuyu kapsamaktadır. Her şeyden önce kurumsal faktörlerin iyiliği, uzun vadede sözleşmelerin uygulanması konusunda sorun yaşanmayacağına işaret eder ve belirsizliği ortadan kaldırır. Kurumsal kalitenin yüksek olması, mülkiyet haklarını garanti altına alır ve işlem maliyetlerini minimize eder. Belirtilen bu olumlu yönler yatırımların artmasını ve büyümeyi destekleyen bir ortam oluşmasını sağlar.

FDI'nin belirleyicileri ekonomik ve sosyo-politik değişkenler olmak üzere iki başlık şeklinde incelenmektedir. Bu belirleyiciler zaman zaman, geleneksel (ekonomik faktörler ve altyapı göstergeleri) ve geleneksel olmayan (kurumsal ve sosyo-politik faktörler) şeklinde iki grupta toplanır. Genel olarak ekonomik faktörler piyasaya ve kaynağa yönelen, sosyo-politik faktörler ise, etkinliğe yönelen FDI açısından önemlidir. Ekonomik faktörler, piyasa büyüklüğü, kurumlar vergisi oranı gibi nicel olarak ifade edilen ekonomik değişkenlerden oluşmaktadır. Kurumsal ve sosyo-politik faktörler ise, yatırımcılar için, ev sahibi ülkedeki belirsizlikleri ortadan kaldırarak yatırım ortamını geliştirmeye yönelik önemli belirleyicidir. Ayrıca söz konusu faktörlerin, yatırım ve işlem maliyetlerini azaltan bir yönü vardır.

Çalışmada 2010-2014 dönemi için yıllık verilerden oluşan ve 17 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan panel verilerden yola çıkılmıştır. Çalışmanın amacı, FDI yatırımlarına sosyo-politik değişkenler olan politik risk, yolsuzluk algı endeksi, insani gelişme endeksi, terör riski endeksi ve çok boyutlu yoksulluk endeksinin etkisini belirlemek ve ilişkileri yorumlamaktır.

Elde edilen regresyon sonuçlarında çok boyutlu yoksulluk endeksi (ÇBYE) istatistik anlamlı çıkmamıştır. Politik risk (PR) değişkeni, FDI üzerinde katsayı olarak en büyük etkiye sahip ve anlamlı bir değişkendir. Politik risk %1 arttıkça FDI %23, yoksulluk algı endeksi (YAE) %1 arttıkça FDI % 17, terör riski endeksi (TRE) %1 arttıkça FDI %13 oranında azalacaktır. İnsani gelişme endeksi (İGE) %1 arttıkça FDI %6 oranında artacaktır. Ele alınan etkileyici değişkenler bağımlı değişken olan FDI'yi %58 oranında açıklamaktadır. Model sonuçlarından görüleceği üzere sosyo-politik faktörler ekonomik faktörlerin yanı sıra oldukça ağırlıklı bir oranda FDI kararları üzerinde anlamlı ve etkilidir. Uluslararası işletmeler, diğer ülkelerdeki yatırımlarını tehlikeye atmamak için sosyo-politik faktörlerdeki riskin fazla olduğu ülkelerin pazarlarına girmek istemezler. Çalışmanın sonuçları, söz konusu faktörlerin gelişmekte olan ülkeler için FDI arttırmada ne kadar önemli olduğunu ortaya koymaktadır.

Yabancı yatırımcı için, sosyal çevre, nüfus dağılımı ve karakteristik özellikleri, tüketici ve işgücü profili, inanç, gelenek ve alışkanlıklar yatırım kararlarında etkili unsurlardır. Bunlar içinde genellikle önce işgücü faktörü göz önüne alınır. Ülkenin kültürel yapısı iş alışkanlıklarında önemli farklar yaratmaktadır. Bu da uluslararası yatırımcının yerel ve yabancı birimlerinde uygulayacağı insan kaynakları politikasını ve organizasyon şemasını etkiler. Ekonomik çevre, ülkenin siyasi yapısı ile yakından ilgilidir. Yönetimin demokrasi ve otokrazi arasındaki konumu ile ülkede uygulanan ekonomik sistemin yeri her ülke için farklı bir bileşke oluşturmaktadır. Siyasal sistem, genellikle ekonomik sistem için altyapı oluşturur; devletin ekonomik faaliyetlerdeki ağırlığı ve planlamadaki rolü, ekonomi ve maliye politikalarını



etkileyecek, dış ticaret rejiminde de belirleyici olacaktır. Ev sahibi ülkedeki yasalar, kotalar ve tarifeler bir ürünün o ülkeye girişini etkileyecek şekilde uygulanabilir ve caydırıcı olabilir.

Politik çevre, işletmenin faaliyette bulunduğu ülkede, merkezi ve yerel resmi makamların ve bunlara bağlı kuruluşların siyasi otoritesini sağladığı ve kullandığı ortam olarak tanımlanmaktadır. Çeşitli yönetsel sistem ve siyasi oyunculardan kurulu politik çevrede olanlar, alınan kararlar, ilişki biçimleri ya da haklar işletmeyi dolaylı olarak etkilemektedir. Devlet ve hükümet rejimleri, seçim sonuçları, iktidar-muhalefet ilişkileri, güç dengeleri, politik istikrar veya istikrarsızlık, politik saygınlık, resmi makamlarla ilişkilerin etkinlik derecesi, hak arama yöntemleri, devletin çeşitli organlarının iş hayatına müdahale eğilimi, özelleştirme veya devletleştirme eğilimleri politik çevre analizinde göz önüne alınması gereken unsurlar arasında yer almaktadır.

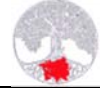
Terör eylemleri, gerek gelişmiş ve gerekse az gelişmiş olsun tüm dünya ekonomilerinin gelişiminde büyük bir önemi olan FDI ile portföy yatırımlarının hacmini etkileyen önemli bir küresel sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Yatırımlarını, terör riskinin yüksek olduğu ülkelere refah ve güvenlik düzeyinin gelişmiş olduğu ülkelere yönlendiren firmalar ve bireysel yatırımcılar, doğrudan terörist faaliyetlerin olmadığı durumlarda bile, olası eylemler nedeniyle korunan firma ve tesisler dolayısıyla işlem maliyetlerinin artacağını ve buna bağlı olarak da beklenen getirilerin sınırlı olacağını tahmin ederler. Ayrıca, çatışma halindeki bölgelerde faaliyette bulunan bir firma sürekli olarak çalışanlarının güvenliğini sağlamakla meşgul olmakta ve ilave sigorta bedelleri ödemek zorunda kalmaktadır. Diğer taraftan, terör eylemleri nedeniyle tahrip olan altyapı sistemleri işletme faaliyetlerinin aksamasına yol açmakta ve kâr olanakları düşmektedir. Böylece, ekonominin geleceği ile ilgili belirsizlik düzeyini arttıran terörizm, yabancı yatırımlar ile birlikte ivme kazanması beklenen istihdam olanaklarını da daraltmakta ve yatırım hacmini azaltmaktadır.

Sonuç olarak, son 10 yıl içinde FDI, geleneksel faktörler olan ekonomik bileşenlere göre yol almamakta, dünyada yaşanan krizler, sosyo-politik ve sosyo-kültürel değişimler sonucunda farklı kriterleri de göz önüne almaktadır. Sermaye ihtiyacı olan gelişmekte olan ülkeler bu yeni karar alma sistemine ayak uydurmalı, yatırımcıyı çekecek değişimleri gerçekleştirmelidir. Sadece ekonomik parametrelerin iyileştirilmesine odaklı bir değişim yeterli olmayacağı için, politik istikrar ve adaletli bir sosyal değişimin önemi ihmal edilmemelidir.



REFERENCES

- AIDT, T. S. (2003). Economic analysis of corruption: A survey. *The Economic Journal*, 113(491), 632-652.
- AYDOĞUŞ, İ., KUTLU, E. ve YILDIRIM, S. (2005). Yolsuzluk ve doğrudan yabancı yatırımlar. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(2), 1-21.
- BOLLEN, K. A., ve JONES, S. T. (1982). Political instability and foreign direct investment: The motor vehicle industry, 1948-65. *Social Forces*, 60(4), 1070-1088.
- BRADA, J. C., KUTAN, A. M. ve YİĞİT, T. M. (2004). The effects of transition and political instability on foreign direct investment inflows: Central Europe and the Balkans, *William Davidson Institute Working Paper*, 729, 1-40.
- BRAUNSTEIN, E. (2000). Engendering foreign direct investment: Family structure, labor markets and international capital mobility. *World Development*. 28(7), 1157-1172.
- 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.
- CHAKRABARTI, A. (2001). The determinants of foreign direct investment: Sensitivity analyses of cross-country regressions. *Kyklos*, 54(1), 89-114.
- CHOI, I. (2001). Unit root tests for panel data. *Journal of International Money and Finance*, 20(2), 249-272.
- EDWIN, L. ve LAI, C. (2001). Competition for foreign direct investment in the product cycle. *Japan and the World Economy*, 13(1), 61-81.
- EREN, E. ve BİLDİRİCİ, M. (2001). Türkiye’de siyasal ve iktisadi istikrarsızlık: 1980-2001. *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 16(187), 27-33.
- GREENE, W. H. (2003). *Econometric analysis*. 5. ed., USA, Upper Saddle River: Prentice Hall.
- HARMS, P. ve URSPRUNG, H. W. (2001). Do civil and political repression really boost foreign direct investments?, *Independent Institute Working Paper*, 36, Mayıs.
- <http://www.oecd.org/dataoecd/1922648.pdf> (Erişim tarihi: 21.01.2015)
- <http://www.tcmb.gov.tr> (Erişim tarihi: 21.01.2015)
- <http://www.unctad.org> (Erişim tarihi: 21.01.2015)
- IM, K. S., PESARAN, M. H. ve SHIN, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. *Journal of Econometrics*, 115(1), 53-74.
- KAUFMANN, D., KRAAY, A. ve MASTRUZZI, M. (2005). Governance matters IV: Governance indicators for 1996-2004. *World Bank Policy Research Working Paper*, 3630, Washington D.C.
- LEVIN, A., LIN, C. F. ve CHU, C. S. J. (2002). Unit root tests in panel data: Asymptotic and finite-sample properties. *Journal of Econometrics*, 108(2002), 1-24.



- NUNNENKAMP, P. (2002). Determinants of FDI in developing countries: Has globalization changed the rules of the game, *Kiel Working Paper*, 1122, 1–44.
- OECD (2014). Investment Report 2014, www.oecd.org, (Erişim tarihi: 21.12.2015)
- PESARAN, M. H. (2007). A simple panel unit root test in the presence of cross-section dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22(2), 265-312.
- PESARAN, M. H. (2006). Estimation and inference in large heterogeneous panels with a multifactor error structure. *Econometrica*, 74(4), 967-1012.
- PESARAN, M. H. (2004). General diagnostic tests for cross section dependence in panels, *Cambridge Working Papers in Economics*, 435, <http://www.dspace.cam.ac.uk/handle/1810/446>, (Erişim tarihi: 11.05.2015).
- PESARAN, M. H., ULLAH, A. ve YAMAGATA, T. (2008). A bias-adjusted LM test of error cross-section independence. *Econometrics Journal*, 11, 105-127.
- POURNARAKIS, M. ve VARSAKELIS, N. C. (2004). Institutions, internationalization and FDI: The case of economies in transition. *Transnational Corporations*, 13(2), 77-94.
- SEZGİN, F. H. ve ÖZKAN, N. N. (2015). Effect of foreign direct investment on balance of payment for Turkey: Econometric analysis, *Eurasian Econometrics, Statistics and Empirical Economics*, 2 (1), 55-75.
- SHATZ, H. J. ve VENABLES, A. J. (2000). The geography of International Investment. in G. L. Clark, M. P. Feldman and M. S. Gertler (Ed.): *The Oxford handbook of economic geography*, Oxford University Press, Oxford.
- SÜMER, K.K. (2009). AB sürecinde dış ticaret modelleme tekniklerinde ekonometrik yaklaşımlar. Dilek Ofset Matbaacılık, İstanbul
- SÜMER, K. K. (2015). Effectiveness of technical analysis indicators over stock return: A Panel Data Approach. *Eurasian Econometrics, Statistics and Empirical Economics Journal*, 1(1), 43-56.
- WOOLDRIDGE, J. M. (2002). *Econometric analysis of cross section and panel data*. Cambridge: MIT Press.