

Ekonomik Özgürlük Endeksinin Yurt Dışına Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan Türk Sermayesinin Ülke Seçim Kararına Etkisi Var mıdır?

Ufuk TÜREN*
Yunus GÖKMEN**
Hakan DİLEK***

Özet

Son yıllarda sermaye, en uygun üretim faktörlerinin peşinde yer küreyi dolaşmaya devam ederken, ülkeler uluslararası sermayeyi kendilerine çekmek için çaba sarf eder hale gelmişlerdir. Bu dinamik tabiatlı süreçler içinde sermaye sahipleri doğrudan dış yatırımları için en uygun ortamı birçok alternatif arasından seçerek karar vermektedirler. Bu çalışmada Türk firmalarının dış yatırımlarını gerçekleştirecek ülke seçimine Ekonomik Özgürlük Endeksinin 10 bileşeninin etkileri araştırılmıştır. Bu maksatla, dünyanın çeşitli ülkelerine gerçekleşen Türkiye kaynaklı Doğrudan Yabancı Yatırım miktarı bağımlı değişken, ülkelerin Ekonomik Özgürlük Endeksi bileşenlerinin puanları ise bağımsız değişken olarak tanımlanmıştır. Bu veriler ile çoklu doğrusal regresyon modeli oluşturulmuş ve ulaşılan bulgular yorumlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY), Ekonomik Özgürlük Endeksi (EÖE), Türkiye, Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi

Is There any Impact of Economic Freedom Index on Turkish Outward Foreign Direct Investors' Country Selection Decision?

Abstract

Recently capital has been traveling around the world to find the most suitable

* Dr., Kara Harp Okulu Dekanlığı, Endüstri ve Sistem Müh. Bölümü, uturen@kho.edu.tr

** Dr., Kara Harp Okulu Dekanlığı, Endüstri ve Sistem Müh. Bölümü, ygokmen@kho.edu.tr

*** Dr., Kara Harp Okulu Dekanlığı, İşletme Bölümü, hdilek@kho.edu.tr

production factors while nations strive to attract foreign capital. Thus, investors try to choose optimum environment for investment among many alternatives. In this paper, the impact of 10 components of Economic Freedom Index on country selection decision of Turkish direct foreign investors has been studied. The amount of Turkey's outward Foreign Direct Investment realized in various countries is defined as the dependent variable and mentioned countries' scores of components of Economic Freedom Index defined as independent variables. A multiple linear regression model is generated and findings are interpreted.

Key Words: Foreign Direct Investment (FDI), Economic Freedom Index (EFI), Turkey, Multiple Regression Analysis

JEL Classification Codes: F15, F21, C51

Giriş

Son yıllarda dünyamızda yaşanan gelişmeler ülkeler arasındaki ekonomik sınırların büyük ölçüde ortadan kalkmasını, ticaretin küreselleşmesini ve sermayenin uluslararası özgürce dolaşabilmesini beraberinde getirmiştir.

Özellikle liberal ekonomistlerin büyük bir kesimi, yatırımın en yüksek geri dönüş oranını yakalamasını sağlayacağından ötürü, sermayenin yerkürenin her yerine özgürce gidebilmesinin önemine dikkat çekmektedir. Başta çok uluslu şirketler olmak üzere sermayenin küresel özgür hareketi hem yatırımlarından kaynaklanan risklerin dağıtılabilmesine hem de yatırımın en uygun gelişebileceği ortamların bulunup değerlendirilmesine imkân sağlamaktadır. Ayrıca, özgürce hareket edebilen sermaye, ülke yönetimlerini küresel bütünleşme için doğru politikalar üretmeye zorlayabilmektedir. Sermayenin ülkeler arası dolaşımı, en önemlileri doğrudan yabancı yatırımlar, yabancı portföy yatırımları ve dış kaynaklı krediler olmak üzere birkaç farklı biçimde gerçekleşebilmektedir. Sermayenin Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY) ile yer değiştirmesi 90'lı yıllarda yedi kat artış göstermiştir. Önceleri büyük kısmı gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşen DYY, son zamanlarda gelişmekte olan ekonomilerde de sıklıkla görülmektedir (Razin ve Sadka, 2007:xi). Başka ülke topraklarındaki üretim ve/veya hizmet tesis ve/veya sistemine sahip olma özelliği ile DYY diğer sermaye dolaştırma yöntemlerinden daha fazla öne çıkmakta ve yatırımcılar tarafından tercih edilmektedir.

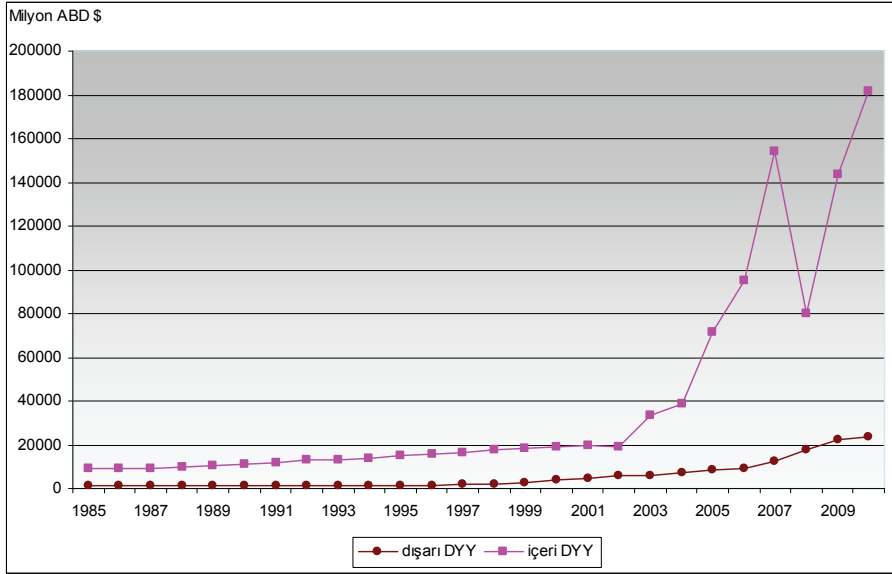
Bir ülke vatandaşı veya ticari kişiliğinin bir başka ülke sınırları içinde bulunan bir bölgeye yatırım yapması kararını etkileyen birçok faktörün olması çok doğaldır. Özellikle hedef ülkenin; bir iş icra edilebilmesine, mal veya hizmet üretilebilmesine ve bunların yerli ve yabancı pazarlara ulaştırılabilmesine elverişli olması önem kazanmaktadır. Bunların sağlanabilmesi için ise, yapılacak yatırımın ortaya konacak organizasyonun temel altyapı, güvenlik ve işgücü ihtiyaçlarının karşılanması öncelikle gerekmektedir. Dahası yatırım yapılacak ülkenin dünya ile özgürce kurulmuş bağlantılara sahip olması, devlet rejiminin ve ticari hayattaki etkisinin liberal dünya ekonomileri normlarına uygun olması, devlet teşkilatının yolsuzluk vb. uygulamalardan mümkün mertebe arınmış olması, finans ve bankacılık sisteminin bağımsız ve manipülasyonsuz çalışabiliyor olması gibi birçok faktör ülkelerin yatırım için ne kadar uygun olup olmadığını tespit etmede önem kazanmaktadır. Çünkü ancak tam bağımsız ve özgür dinamiklerle işleyen ekonomiler ve pazarlar

yatırımların yeri konusunda küresel bir optimizasyonun oluşmasına uygun ortamı sağlayabilmektedir (Holmes ve Spalding, 2011). İşte bu noktada dünyadaki ülkeleri, yukarıda bahsedilen hususları da kapsayan 10 farklı kritere göre değerlendiren, puanlayan ve sıralayan Ekonomik Özgürlük Endeksi (EÖE) dünyadaki yatırımcılar için önemli bir bilgi kaynağı olarak 1995’den beri hizmet vermektedir (Miller ve Kim, 2011a:xiii). EÖE’nin ilk sıralarında bulunan ülkelerin dünyadaki toplam DYY miktarının büyük bir bölümünü kendilerine çektikleri ve bu sayede hızlı bir refah ve kalkınma trendini yakaladıkları bilinmektedir. Söz konusu endeksin 2011’de basılan kitabına göre, 179 ülke arasında 67’nci, Avrupa ülkeleri arasında ise 30’uncu sırada bulunmakta olan Türkiye’den (Kim, 2011) dışarıya yönelen DYY’nin hedef ülke seçiminde EÖE’den ne ölçüde etkilendiğini tespit etmek yatırımcıların kararlarındaki rasyonelliği ortaya çıkarmak açısından önem teşkil etmektedir.

Bu çalışmanın maksadı, ülkelere ait EÖE puan ve sıralamalarının, Türk yatırımcıların DYY yaparken ülke seçim kararında etkisi olup olmadığını çok değişkenli istatistiksel yöntemler yoluyla çözümlemek ve yorumlamaktır.

1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler

Özellikle gelişmekte olan ülkeler olmak üzere dünya üzerindeki ülkelerin çoğu; küresel ekonomi ile daha fazla bütünleşme sağlayabilmek, kendi öz sermayesi ile gerçekleştirebilmesi zor yatırımları hayata geçirebilmek, dış kaynaklı sermayeyi ülkeye çekmek vb. sebeplerle sınırları içine DYY çekebilme yarışı içine girmişlerdir. 1950’li yıllardan itibaren yapılan hukuki mevzuat ile birlikte ülkemiz de bu yarışın içinde bulunmakta, bu konudaki resmi politikada zaman zaman dalgalanmalar yaşansa da devlet eliyle gösterilen çaba artarak devam etmektedir (Aktaş, 2011). Şekil 1’de görüldüğü gibi, Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (2011) verilerine göre, Türkiye’nin çekebildiği DYY ve dış ülkelere ihraç ettiği DYY miktarlarında 2009’da yaşanan küresel krizin etkisi ile bir azalma yaşanmış olsa da yükseliş trendi devam etmektedir. Ülkemizin çektiği DYY ile ülkemizden yurt dışına yönelen DYY miktarları arasında özellikle 2000’li yıllardan sonra meydana gelen farklılaşma ve zaman serilerinin trendleri arasındaki büyük değişim dikkat çekicidir. Bu durumdan, ülkemizin dışardan sermaye çekmeyi ön plana çıkaran bir sermaye politikası güttüğü ve içerideki yatırım ihtiyaçlarının yerli sermayenin büyük kısmına ihtiyaç duyduğu ve yerli yatırımcıların dünyanın farklı coğrafyalarının sunabileceği avantajları değerlendirme açısından pek de müteşebbis sayılamayacakları gibi sonuçlar çıkarmak mümkündür. Fakat son yıllarda dışarıya yönelik DYY miktarında istikrarlı artış olduğu Şekil 1’de görülmektedir.

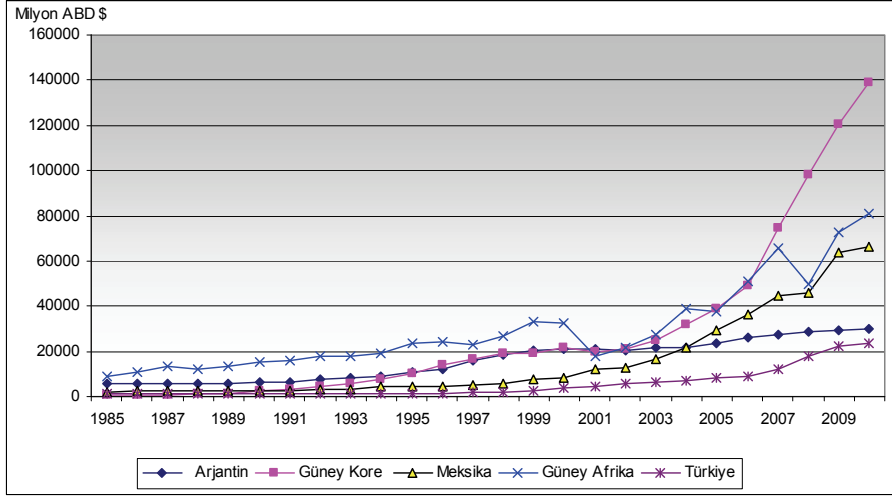


Kaynak: UNCTADSTAT (2011)

Şekil 1: Türkiye'nin Yurt Dışına Yaptığı ve Türkiye'ye Dışarıdan Gelen DYY'nin Gelişimi

Şekil 2'de ise, Türkiye ile birlikte G-20'nin toplam dışarıya yapılan DYY miktarına göre son sıradaki beş ülkesinin dışarıya yaptığı doğrudan yatırım miktarları karşılaştırması verilmiştir. Türkiye'nin yurt dışına yaptığı DYY miktarının diğer ülkelere göre daha düşük olduğu göze çarpmaktadır.

Yavan (2010), Türkiye'ye gelen DYY için yer seçimini etkileyen faktörleri incelediği çalışmasında, DYY yapan firmaların daha önceden yerli veya yabancı yoğun yatırım almış, özellikle şehirleşmiş, alt yapı sorunu olmayan, şehircilik hizmetleri mevcut olan bölgeleri seçtiklerini tespit etmiştir. Ayrıca bu firmaların ekonomik birikimin merkezi ve bilgi maliyetlerinin düşük olması sebebiyle çoğunlukla İstanbul ve civarını seçme eğiliminde olduklarını ortaya koymuştur. Günümüze dek yapılan çalışmalarda genellikle dışarıdan ülkemize gelen DYY üzerine araştırmalar yapılmıştır.



Kaynak: UNCTADSTAT (2011).

Şekil 2: Türkiye ile Birlikte G-20'nin Son Sıradaki Beş Ülkesinin Dışarıya Yaptığı Doğrudan Yatırım Miktarları Karşılaştırması

Fakat son yıllarda ülkemizde güçlenen sermaye, dış ülkelere açılma ve küreselleşmenin sağladığı imkânlardan faydalanma arayışına girmiştir. Dışarıdan sermaye çekme çabasında bir ülkede içeriden dışarıya sermaye akması bazı yazarlar tarafından “sermayenin kaçıışı” olarak eleştirilse de (Arıkan, 2006: 61 ve Ercan, 2007) liberal ekonomik düzen sayesinde yerli sermayenin dışa açılma çabalarının bir sonucu olarak birçok farklı ülkede Türk sermayesinin yatırımları birikmeye başlamıştır.

Türk yatırımcısının DYY yapma sebeplerini inceleyen Akçaoğlu (2005) bir anket uygulaması ile yaptığı araştırmasında bu sebepleri, Türkiye'ye özel itici nedenler ve yatırım yapılan ülkeye özel çekici nedenler olarak ikiye ayırmıştır. İtici unsurlar faktörü; Türkiye'de üretim maliyetlerinin artışı, yüksek enerji maliyetleri, istikrarsız döviz kurları, yüksek faiz oranları, bürokrasiden kaynaklanan zorluklar, sermayenin erimesi, enerji tedarikinde yaşanan sıkıntılar, vasıflı işçilerin temininde yaşanan sıkıntılar, işçi ücretlerinin yüksek oluşu ve genel ekonomik istikrarsızlık gibi unsurlardan oluşmaktadır. Bu faktörün bileşenleri Türk sermaye sahiplerinin yurtdışına yatırım yapma sebepleri olarak ortaya konmuştur. Aynı çalışmada hedef ülkelere özel çekici nedenler ise; ülkelerin DYY teşvikleri, nitelikli iş gücü varlığı, düşük vergi oranları, ülkelerin yatırım için gerekli kaynaklara (enerji, hammadde vs.) sahip olması, ilgili sektöre ait ülke pazarındaki rekabet düzeyi, bir ülkede bir tesisin değerinin çok altında satışa çıkarılması, işçilik maliyetlerinin düşük olması, ülkelerdeki pazarlara özel bazı fırsatların tespit edilebilmesi, hedef ülkenin siyasal ve ekonomik istikrarı, ilgili ülkelerdeki pazarın hacmi şeklinde ortaya konmuştur.

Açıklan vd. (2006: 271–272)'ne göre, DYY yapacak sermayedar tercih edeceği ülkeyi belirlerken daha fazla kâr elde edebileceği ortamı sağlayabilecek ekonomik koşulları değerlendirmektedir. Bu sebeple ülke dışına yatırıma yönelen sermaye sahipleri, kendilerini ve yatırımlarını en çok güvende hissettikleri, en uygun yatırım

iklimini sunabilen ve en düşük maliyetle en fazla kazanç gerçekleştirebilecekleri ülkeleri tercih etmektedirler (Mutuş, 2010; Karluk, 2007: 569).

Kayam ve Hisarcıklılar (2009), Türkiye’den çıkan DYY’yi belirleyen etmenleri araştırdıkları çalışmada, Türk sermayesinin yabancı ülkelere yaptığı yatırımların büyüklüğü, ülkelerin kişi başına gayrisafi yurtiçi hâsılları, nüfus ve mesafe gibi geleneksel çekim değişkenlerinin yanı sıra karşılıklı ticaret, ekonomik istikrar, üretkenlik vb. faktörleri dikkate alarak DYY yapılan ülke tercihlerini analiz etmişlerdir. Sonuç olarak, DYY’nin genellikle pazarlara erişim amaçlı yatay yatırımlar şeklinde olduğunu, mesafe ve Türkiye’den ev sahibi ülkeye yapılan ihracat ile arttığını saptamışlardır.

Yapılan yazın araştırmasında ülkemizden dışarıya çıkan DYY üzerinde EÖE’nin etkisini ortaya koyan bir çalışmaya rastlanmamıştır.

2. Ekonomik Özgürlük Endeksi ve Belirleyicileri

Ekonomik Özgürlük Endeksi (EÖE), 1995 yılından beri, Heritage Vakfı ile The Wall Street Journal tarafından yıllık olarak yayımlanan, dünya ülkelerindeki ekonomik bağımsızlığı 10 alt kategori çerçevesinde ölçmeyi amaçlayan bir çalışmadır.

Endekste, her kategori için 100 maksimum değeri temsil etmek üzere, söz konusu başlıklar eşit ağırlığa sahip olup, “0-100” skalası kullanılarak değerlendirilmektedir. Ülkelerin skorları 0-100 arası tüm değerleri alabilmektedir. Yüksek skorlar yüksek özgürlük seviyesini temsil etmektedir. Her kategorinin kendine göre bileşenleri vardır ve ülkelere bu bileşenler bazında puan verilirken, değişik hesaplama yöntemleri kullanılmaktadır (YOİKK, 2009).

Endekste, mal ve hizmetlerin üretim, dağıtım ve tüketim aşamalarında özgürlük ile mülkiyet sahipliği, işgücü, sermaye ve malların serbest dolaşımı, hükümet kısıtlamalarının olmaması olarak tanımlanan ekonomik bağımsızlık, aşağıda sunulmuş olan bileşenleri içermektedir.

2.1. İş Özgürlüğü

Yeni bir işletmenin açılması, faaliyete geçmesi ve kapatılması süreçlerinin ne kadar hızlı ve kolay olduğunun değerlendirmesidir. Devlet tarafından yapılan külfetli ve gereksiz düzenlemeler, serbest girişimci faaliyetleri için en yaygın engellerdir.

Bazı ülkelerde ve ABD’nin birçok eyaletinde, işletme ruhsatı almak için gerekli prosedür, düşük bir ücret karşılığında, elektronik bir kayıt formu doldurmak kadar basittir. Örneğin; Hong Kong’da, bir işletme ruhsatı alma işlemi, basit bir form doldurulmasını gerektirir ve bu süreç birkaç saat içinde tamamlanır. Bununla birlikte, Hindistan ve Güney Amerika’nın bazı bölgelerindeki diğer ekonomilerde olduğu gibi, bir işletme lisansı alma süreci, devlet dairelerine gel-git yaparak tekrarlanan ve hatta işgüzar bürokratlar ile yaşanan sorunlar nedeniyle çok daha uzun sürebilir. Ayrıca bir iş yerine son verme ile ilgili katı ve zahmetli kapatma veya iflas prosedürleri, yeni bir işe başlamak isteyen girişimciler için ilk etapta caydırıcı ve heves kırıcı olabilmektedir.

İş özgürlüğü; bir işi başlatma, işletme ve kapatma yeteneğinin nicel/sayısal bir ölçüsü olup, yapılan düzenlemelerin genel yükünün yanı sıra hükümetin düzenleyici süreçlerini de temsil eder. Her ülke için iş özgürlüğü puanı 0 ile 100 arasında bir

sayı olup, en özgür iş ortamı 100 ile ifade edilir. Dünya Bankasının “Doing Business” çalışmasının verilerini kullanan iş özgürlüğü puanı, her biri eşit olarak ağırlıklandırılmış 10 faktöre dayanır (Heritage Foundation, 2011a).

- İşe başlama işlemleri (prosedür sayısı),
- İşe başlamak için gereken zaman (gün olarak),
- İşe başlama maliyeti (işe başlama maliyeti/kişi başına düşen gelir),
- İş kurma maliyeti (iş kurmak için gereken minimum sermaye/kişi başına düşen gelir),
- Ruhsat alma işlemleri (prosedür sayısı),
- Ruhsat alma zamanı (gün olarak),
- Ruhsat alma maliyeti (ruhsat maliyeti/kişi başına düşen gelir),
- İş kapatma zamanı (yıl olarak),
- İş kapatma maliyeti (iş kapatma maliyeti/işletme varlıklarının toplam değeri),
- İş kapatma geri kazanım oranı (\$ bazında olup zaman ve maliyetin bir fonksiyonudur).

Bu faktörlerin her biri 0 ile 100 arasında bir skora dönüştürüldükten sonra ortalamaları hesaplanır. Çıkan sonuç, ilgili ülkenin iş özgürlüğü skorunu gösterir.

2.2. Ticaret Özgürlüğü

Ticaret özgürlüğü bir ekonominin, dünyanın diğer bölgelerinden mal ve hizmet ithalatına ne kadar açık olduğunu ve bireylerin uluslararası piyasalarda alıcı ya da satıcı olarak ne kadar serbest hareket edebildiğini göstermektedir. Hükümetlerin dış ticaret ile ilgili ortaya koyduğu engeller, bireylerin kendi ekonomik amaçlarına yönelik olarak verimlilik ve kârlılıklarını maksimize etme çabalarını olumsuz etkileyebilmektedir.

Örneğin; gümrük tarifeleri ithal malların yerel tüketiciye maliyetini doğrudan artırabilmekte, bu ürünü yarı mamul olarak kullanacak olan üretici ise maliyetinden dolayı bu ürünü kullanamamakta veya iç piyasada korunan daha düşük kaliteli yerli ikamesini kullanmak zorunda kalmaktadır. Bu durum genel ekonomik verimlilik ve büyümeyi aksatmaktadır. Çoğu zaman, ticarete yönelik kısıtlamalar yerel girişimcilerin ileri teknolojiye dayanan ürün ve hizmetlere erişimini engellemekte ve bu nedenle verimli gelişmenin sınırlı kalmasına yol açmaktadır.

Mal ve hizmetlerin ithalat ve ihracatını etkileyen gümrük tarifesi ve diğer engellerin seviyesine göre hesaplanan bileşik bir ölçü olan ticaret özgürlüğü;

- Ticari ağırlıklı ortalama gümrük tarifesi ile
- Gümrük tarifesi dışındaki engeller olmak üzere iki bileşenden oluşmaktadır (Heritage Foundation, 2011a).

2.3. Vergisel Özgürlük

Vergisel özgürlük, bireylerin ve şirketlerin kendi gelir ve zenginliklerini kendi çıkarları doğrultusunda koruması ve kontrol etmesine hükümetler tarafından ne kadar izin verildiğini doğrudan ölçen bir göstergedir. Hükümetler, ekonomik faaliyetlerin vergilendirilmesi yoluyla mali yükler yaratabildiği gibi, nihayetinde vergilerle ödenmesi gereken kamu borçları nedeniyle de bu yükleri yaratabilmektedir.

Vergisel özgürlük, hükümetler tarafından getirilen vergi yükünün bir ölçüsüdür. Bu ölçü hem gerçek kişi ve kurumsal gelir vergisi oranları üzerinden doğrudan vergi yükünü hem de toplam vergi gelirlerinin gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranını dikkate

almaktadır. Bu nedenle, mali özgürlük faktörü üç nicel bileşenden oluşmaktadır. Bunlar;

- Gerçek kişilerin tabi olduğu en yüksek vergi oranı,
- Kurumların tabi olduğu en yüksek vergi oranı ve
- Toplam vergi gelirlerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranıdır (Heritage Foundation, 2011a).

2.4. Devletten Bağımsızlık

Aşırı kamu harcamalarının getirdiği yük hem gelir yaratma hem de harcama açısından ekonomik özgürlüğün temel meselelerinden biridir. Altyapı hizmetleri veya araştırma geliştirme çalışmaları, hatta insan sermayesine yönelik çalışmalar gibi bazı kamu harcamaları yatırım olarak düşünülebilmektedir. Toplumsal fayda sağlayan ve piyasaların doğru bir şekilde fiyatlandıramayacağı kamu malları vardır. Tüm kamu harcamaları nihayetinde vergilerle karşılanmak zorunda olmakla birlikte, bu harcamalar yapılırken kullanılan kaynakların özel sektörde kalması halinde, gerçekleşecek bireysel tüketim veya yatırımların değeri de bu harcamanın alternatif maliyetini oluşturmaktadır (Miller ve Kim, 2011b:22).

Başka bir deyişle, aşırı kamu harcamaları bireysel tüketimi azaltma riskini de beraberinde getirerek bireylerin seçeneklerini azalmaktadır. Daha da kötüsü, kamunun piyasa disiplininin uzaklaşması çoğunlukla verimsizlik, bürokrasi, düşük üretkenlik ve israfa yol açmaktadır.

Bu bileşen “kamu harcamalarının gayrisafi yurtiçi milli hasılaya oranını” dikkate almaktadır. Tüketim ve transfer ödemeleri de dahil olmak üzere kamu harcamaları bu bileşendeki toplam skoru oluşturmaktadır (Heritage Foundation, 2011a).

2.5. Para Politikası Açısından Bağımsızlık

Bir demokrasi için konuşma özgürlüğü neyse, bir ekonomi için de para birimi istikrarı ve fiyatların piyasada belirlenmesi ile kendisini gösteren para politikası açısından bağımsızlık odur. Özgür bireysel değiş tokuş aracı, hesaplama birimi ve değer biriktirme aracı olarak istikrarlı ve güvenilir bir para birimine ihtiyaç duyulmaktadır. Para politikası açısından bağımsızlık olmadığı takdirde, uzun dönemli değer yaratmak veya sermaye birikmesi zorlaşacaktır. Para politikası açısından bağımsızlık, fiyat istikrarı ve fiyat kontrollerinin değerlendirilmesini içeren bir ölçüdür. Enflasyon ve fiyat kontrolleri piyasanın işleyişini aksatmaktadır. Bağımsız bir merkez bankası ve düşük enflasyon politikaları hemen hemen tüm para politikası teorilerince desteklenmektedir (Miller ve Kim, 2011b:23). Ekonominin doğal seyrinde müdahaleler olmaksızın fiyat, döviz kurları ve enflasyon istikrarının sağlanması serbest piyasa için ideal durumdur. Bu dinamik yapıya dışarıdan yapılacak suni müdahalelerin kötü etkileri er ya da geç kendisini göstermektedir.

Para politikası açısından bağımsızlık faktöründen alınacak skor “son üç yıldaki ağırlıklı enflasyon ortalaması” ve “fiyat kontrolleri”nden oluşan iki bileşene bağlıdır (Heritage Foundation, 2011a).

2.6. Yatırım Özgürlüğü

Başta yabancı sermaye olmak üzere sermayenin serbest dolaşımının bir ölçüsüdür. Ekonomik açıdan özgür bir ülkede, sermaye akışı ile ilgili hiçbir sınırlama yoktur. Böyle ideal bir ülkenin, EÖE yatırım özgürlük bileşeni 100 puan olarak kabul edilmektedir.

Uygulamada birçok ülke, yatırımlar üzerinde; yerli ve yabancı yatırımcılar için farklı kurallar koyma, dövize erişimi sınırlama, ödemeler, transferler ve sermaye

işlemleri üzerinde kısıtlama, bazı sektörleri yabancılara kapatma gibi çok çeşitli kısıtlamalar uygulamaktadır. Ayrıca, işgücü piyasası düzenlemeleri, yolsuzluk, zayıf altyapı ile siyasi ve güvenlik koşulları da yatırımcıların pazardaki yatırım özgürlüğünü etkilemektedir.

Endeks, yatırıma getirilen bu çeşitli kısıtlamaları değerlendirmektedir. Her bir ülkenin;

- Yabancı sermayeye karşı olumsuz tutumu,
- Arazi mülkiyeti üzerindeki kısıtlayıcı rejimi,
- Sektörel yatırım kısıtlamaları,
- Kamulaştırmanın adil bir şekilde yapılmaması ve
- Döviz ve sermaye üzerindeki kontrolleri, ideali 100 olan puandan düşülerek ve sonuçların aritmetik ortalaması alınarak, yatırım özgürlüğü ölçütü hesap edilmektedir (Heritage Foundation, 2011a).

2.7. Finansal Özgürlük

Bankacılık ve finans sektörünün bağımsızlığının ölçüsüdür. Finans sektörünün güvenilirliği ve devletin bu sektör üzerindeki kontrolünün bir değerlendirmesi niteliğindedir (YOİKK, 2009). Devlet mülkiyetindeki bankalar ile sigorta ve sermaye piyasalarındaki devletin diğer finans kurumları, rekabeti azaltmakta ve genellikle mevcut hizmetlerin kalitesini düşürdüğünden (Heritage Foundation, 2011a), devletlerin banka ve diğer finansal kuruluşlara sahip olması negatif bir durum olarak nitelendirilmektedir (YOİKK, 2009).

Bağımsız finansal kurumlar, bireyler ve şirketler için çeşitli finansal hizmetler sağlarken; bankalar ise, kredi, mevduat kabul ve yabancı para cinsinden operasyonlar için özgürdürler. Böyle bir ortamda, yabancı finans kurumları serbestçe faaliyette bulunabilmekte ve yerli kurumlar ile aynı kurallara tabi olmaktadır. Bir ekonominin finansal özgürlüğü;

- Devletin finansal hizmetler üzerindeki düzenlemeleri,
- Doğrudan veya dolaylı sahiplik ile bankalar ve diğer finans şirketleri üzerindeki devlet müdahalesinin derecesi,
- Yabancı rekabete açıklık,
- Hükümetlerin kredi tahsisleri üzerindeki etkisi ve
- Sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi olmak üzere beş bileşen ile ölçülmektedir (Heritage Foundation, 2011a).

2.8. Mülkiyet Hakları

Kanunlarla tanımlanmış ve devlet tarafından korunan bireylerin mülk edinme haklarının değerlendirmesini içerir (YOİKK, 2009). Bu, bir ülkenin yasalarının özel mülkiyet haklarını ne derecede koruduğu ve hükümetin bu yasaları ne derecede güçlendirdiği ile ilgilidir. Mülkiyetin yasal olarak korunması ne derece kesin ise, ülkenin mülkiyet hakları puanı da o derecede yüksek olmaktadır. Aynı şekilde; hükümetin özel mülkiyeti kamulaştırma rejimi ne kadar yüksek ise, ülkenin mülkiyet hakları puanı da o derecede düşük olmaktadır (Heritage Foundation, 2011a). Mülkiyet hakları kalitatif göstergelerden elde edilen 0-100 arasında bir puan ile hesaplanmaktadır.

2.9. Yolsuzluktan Muaflık

Sahtekârlık, rüşvet ve/veya suiistimal olarak tanımlanan yolsuzluğun, yargı ve yönetim alanındaki etkilerinin iş çevrelerince nasıl algılandığı ile ilgilidir. Yolsuzluk bir ekonominin tüm parçalarını etkileyebilir. Hükümetin yapmış olduğu

düzenlemeler veya iktisadi faaliyetlere olan müdahalesi ile yolsuzluk miktarı arasında doğrudan bir ilişki vardır. Şeffaflık yolsuzluk için en iyi silahdır.

2009 yılı için 180 ülkede, yolsuzluk düzeyini ölçen Uluslararası Yolsuzluk Algılama Endeksi bu bileşen için birincil kaynaktır. Endeks, yolsuzluğun bulunmadığını 10 tam puan ile gösteren 10 puanlık bir ölçek ile ifade edilmektedir. Daha sonra bu puan 10 ile çarpılarak, yolsuzluktan muaflık puanı hesaplanmaktadır. Bu endeks kapsamında bulunmayan ülkeler için; yolsuzluktan muaflık bileşeni, uluslararası düzeyde tanınan ve güvenilir kaynaklardan edinilen kalitatif bilgiler kullanılarak belirlenir (Heritage Foundation, 2011a).

2.10. İşgücü Özgürlüğü

İşverenler ile çalışanların devletin herhangi bir sınırlandırması olmaksızın bir araya gelebilmelerinin ölçüsüdür. Altı adet eşit ağırlıklı bileşenden oluşur. Bu bileşenler;

- İşçi başına ortalama katma değerin asgari ücrete oranı,
- İlave işçi çalıştırmanın önündeki engeller,
- Çalışma saatlerinin katılığı,
- Gereksiz çalışanların kovulma zorluğu,
- Yasal olarak zorunlu ihbar süresinin uzunluğu,
- Zorunlu kıdem tazminatı uygulamasıdır.

Bu bileşende, Dünya Bankasının “Doing Business” çalışmasından elde edilen verilere dayanarak, bu faktörler, özellikle, “işe alma ile fazlalık işçilerin işten çıkartılması ve çalışma saatlerinin katılığını” etkileyen işgücü düzenlemelerini incelenmektedir (Heritage Foundation, 2011a).

İşgücü özgürlüğü puanı oluşturulurken bu altı faktör 0-100 arasında bir ölçek ile değerlendirilmektedir.

3. EÖE’nin DYY Üzerindeki Etkisi

EÖE’nin DYY üzerindeki etkileri ile ilgili yapılan bazı araştırmalar bulunmaktadır. Bu kapsamda, Bengoa ve Sanchez-Robles (2003), 18 Latin Amerika ülkesine ait 29 yıllık (1970-1999) veri kümesini kullanarak yaptıkları analiz sonucunda, ülkenin ekonomik bağımsızlığının DYY çekmekte pozitif ve anlamlı etkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Benzer bir sonuç, yine Latin Amerika’da bulunan 10 ülkeye ait 21 yıllık veri kümesini kullanarak yaptığı araştırmada, Ramirez (2010) tarafından da bulunmuştur.

Öte yandan, Caetano ve Caleiro (2009), Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkeleri ile Avrupa Birliği’ne üye ülkelerin EÖE puanlarının, bu ülkelerin çekebildikleri DYY üzerindeki etkisini araştırmışlar ve EÖE puanlarının ülkelerin çekebildikleri DYY ile doğru orantılı olduğunu bulmuşlardır. Quazy (2007) ise, aynı bağıntıyı Doğu Asya ülkelerinden oluşan bir örnekleme aramış ve ülkelerin ekonomik bağımsızlığının DYY çekebilme özelliği üzerinde pozitif ve çok güçlü bir etkisi olduğunu tespit etmiştir.

Benzer şekilde, ekonomik bağımsızlığın DYY’de ülke seçimi için önemli bir gösterge olduğu farklı ampirik çalışmalarda da vurgulanmıştır (Globerman ve Shapiro, 2003; Quazi ve Rashid, 2004; Kobeissi, 2005).

Tablo 1: 2002–2010 Yılları Arasında En Çok DYY Çeken Ülkeler

Ülke	Biriken DYY Miktarı (2002-2010) (Milyon \$)	Biriken DYY Miktarı (2002- 2010) (%)
ABD	25.821.039,00	20,89
Fransa	8.280.385,44	6,70
İngiltere	8.177.608,76	6,62
Hong Kong	6.464.030,72	5,23
Hollanda	5.020.037,70	4,06
Almanya	4.986.069,96	4,03
Belçika	4.502.089,65	3,64
İspanya	4.274.436,37	3,46
Kanada	3.590.864,29	2,9
Çin	3.012.065,00	2,44
Toplam (ilk on)	74.128.626,87	59,97
Dünya toplamı	123.616.922,29	100

Kaynak: UNCTAD, (2011).

2002-2010 yılları arasında en çok DYY çeken ilk on ülkeye ait birikimli veriler Tablo 1’de görülmektedir. İlk on ülkenin çekebildiği DYY miktarının dünya toplamının %60’ına yakınına oluşturması dikkat çekicidir. Öte yandan, Türk yatırımcısının DYY için en çok tercih ettiği ilk on ülkeye ait son dokuz yıllık toplam DYY miktarı, ilgili ülkelerin EÖE puan ve sıralamadaki yeri Tablo 2’de verilmiştir. Koyu yazılmış ülke isimleri dünya çapında en çok yabancı yatırım çeken ilk on ülke listesinde de yer alan ülkelerdir.

Türk yatırımcının en çok tercih ettiği bu on ülkede biriken Türk sermayesinin büyüklüğü yurt dışında bulunan toplam Türk sermayesinin %78,44’ünü oluşturmaktadır. Bu durum, Türk sermaye sahiplerinin DYY kararının rastlantısal dağılmadığının göstergesidir. Ayrıca dünyada en çok dış sermaye çeken on ülkeden sadece dördü Türk yatırımcısı tarafından tercih edilmektedir. EÖE puanı itibarıyla ön sıralarda bulunan bu dört ülkenin yanı sıra puanı oldukça düşük altı ülke de bu listede bulunmaktadır.

Tablo 2: Türk Yatırımcısının 2002-2010 Yılları Arasında En Çok DYY Yaptığı Ülkeler, DYY Miktarları ile EÖE Puan ve Sıraları

Ülke	Türk Yatırımcı Tarafından Yapılan DYY (2002-2010) Miktarı (Milyon \$)*	Türk Yatırımcı Tarafından Yapılan DYY (2002-2010) Miktarı (%)	EÖE Puanı Ort.(2002- 2010)**	EÖE Sırası**
Azerbaycan	2.649	20,32	55,01	115
Hollanda	2.618	20,08	75,27	14
Almanya	1.097	8,42	70,17	27
Malta	1.077	8,26	65,36	50
ABD	940	7,21	79,70	6
Lüksemburg	574	4,40	76,63	12
İsviçre	458	3,51	79,33	7
Rusya	332	2,55	51,01	144
İrlanda	241	1,85	81,48	4
Belçika	240	1,84	70,18	26
Toplam	13.036	78,44		

Kaynak: (*): T.C. Merkez Bankası (2011), (**) : Heritage Foundation (2011b).

Türk yatırımcısının DYY için ülke seçiminde EÖE puanlarının farklılıklar gösterdiği görülmektedir. Diğer bir deyişle, Türk yatırımcısının yurt dışına DYY yaparken yatırım yaptığı ülkenin EÖE puanını pek fazla dikkate almadığı anlaşılmaktadır. Daha önce verilmiş olan, alan yazındaki çalışmaların sonuçlarıyla paralel olarak, EÖE puanı en yüksek ilk on ülkenin son dokuz yılda çektiği toplam DYY'nin dünyadaki toplam DYY miktarının %44,54'ünü oluşturduğu Tablo 3'de görülmektedir.

Tablo 3: EÖE'ye Göre İlk On Ülkenin Aldığı DYY Miktarları (2002-2010)

EÖE Sıralaması	Ülke	EÖE Ort. (2002-2010)*	2002-2010 Yılları Arasında Aldığı DYY Miktarı (X Milyon \$)**	2002-2010 Yılları Arasında Aldığı DYY Miktarı(%)**
1	Hong Kong	89,62	6.464.030,72	5,23
2	Singapur	87,63	2.345.625,44	1,90
3	Yeni Zelanda	81,53	489.220,29	0,40
4	İrlanda	81,48	1.819.918,38	1,47
5	Avustralya	80,00	2.813.431,94	2,28
6	ABD	79,70	25.821.039,00	20,89
7	İsviçre	79,33	2.760.086,62	2,23
8	İngiltere (UK)	78,68	8.177.608,76	6,62
9	Şili	77,59	771.132,06	0,62
10	Kanada	77,44	3.590.864,29	2,90
TOPLAM (İLK ON):			55.052.957,49	44,54
105	Türkiye	56,58	817.034,00	0,67
-	Dünya	58,63	123.616.922,29	100

Kaynak: (*): Heritage Foundation (2011b), (**) : UNCTAD (2011).

Öte yandan, EÖE endeksinin en önde gelen on ülkesinin son dokuz yılda çekebildiği toplam Türkiye kaynaklı DYY'nin toplam Türkiye'den çıkan DYY'ye oranı ancak %14,74 düzeyindedir. Dünyada EÖE puanı yüksek ülkelere yapılan DYY trendi ile karşılaştırıldığında Türk yatırımcısının oldukça farklı bir tutum sergilediği görülmektedir (Tablo 4).

Tablo 4: EÖE'ye Göre İlk On Ülkede Türk Yatırımcısının Toplam DYY Miktarları (2002-2010)

EÖE Sıralaması	Ülke	EÖE Ort. (2002-2010)*	2002-2010 Yılları Arasında Türk Yatırımcısının Toplam DYY Miktarı (X Milyon \$)**	2002-2010 Yılları Ülkelere yapılan Toptan DYY'nin Türk Yatırımcısının Toplam DYY Miktarına oranı (%)**
1	Hong Kong	89,62	4	0,03
2	Singapur	87,63	8	0,06
3	Yeni Zelanda	81,53	0	0,00
4	İrlanda	81,48	241	1,85
5	Avustralya	80,00	30	0,23
6	ABD	79,70	940	7,21
7	İsviçre	79,33	458	3,51
8	İngiltere (UK)	78,68	237	1,82
9	Şili	77,59	0	0,00
10	Kanada	77,44	4	0,03
TOPLAM			1.922	14,74
-	Dünya		13.036	100

Kaynak: (*): Heritage Foundation (2011b), (**): T.C. Merkez Bankası (2011).

Türk yatırımcısının dünya genelinden farklılık gösteren bu tutumunun sebeplerini araştırmak amacıyla, EÖE'nin 10 bileşeninin ayrı ayrı Türk yatırımcısının DYY'de ülke seçimi kararına etkisini ortaya çıkarmak için bir sonraki bölümde yer alan yöntem ve analizler uygulanmıştır.

4. Uygulamanın Kapsadığı Dönem, Değişkenler ve Veri Seti

Bu bölümde, EÖE bileşenlerin, Türk yatırımcısının DYY'sini nasıl etkilediği analiz edilmeye çalışılmıştır. Türk yatırımcılarının farklı ülkelerde yaptığı DYY miktarları 2002 yılından itibaren T.C. Merkez Bankasının internet sitesinde yıllık olarak yayınlanmaktadır. Bu veriler incelendiğinde, yatırım faaliyetinin uzun soluklu bir faaliyet olması ve ülkeler arasında farklı uygulamalar bulunması nedenleriyle DYY'ye ait verilerin düzenli olmadığı, bazı ülkelerde bir yıl boyunca hiç yatırım yapılmadığı, öte yandan bazı ülkelere yapılan yatırım miktarlarının çok düşük olduğu görülmüştür. Bu sebeple, Türk yatırımcısının dokuz yıllık birikimli DYY değerlerinin (2002-2010) 1 milyon ABD dolarından fazla olduğu 70 ülkenin (Bahamalar, Bermuda, Guernsey, Hollanda Antilleri, Irak, Turks ve Caicos Adaları'nın verileri yetersiz olduğundan modele dahil edilmemiştir.) verileri ele alınmıştır. Bu ülkelerde Türk yatırımcıları tarafından yapılan DYY miktarları, T.C. Merkez Bankasının (www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemelerdengesi.xls)

internet sitesinde “Ödemeler Dengesi” başlığı altında yayınlanan verilerden elde edilmiştir.

Ülkelerin serbest piyasa ekonomisine ne kadar yakın olduklarını gösterdiği iddia edilen ve Heritage Foundation & The Wall Street Journal tarafından 1995 yılından itibaren dünya ülkelerine ait EÖE, yıllık olarak (<http://www.heritage.org/index>) internet adresinde yayınlanmaktadır. Daha öncede ifade edildiği gibi bu endeks 10 bileşenden oluşmakta ve her ülkeye her bir bileşen için 0-100 arası puan verilmektedir. Herhangi bir ülkenin indeks değeri ise, bu 10 bileşenin aritmetik ortalaması alınarak elde edilmektedir. Uygulamada DYY miktarlarında ülkeler arasında meydana gelen farkı açıklamak için kurulan modelde yer alan değişkenler Tablo 5’de verilmiştir.

Tablo 5: Modelde Kullanılan Değişkenlerin Tanımlanması

Değişken		Açıklaması
Bağımlı	DYY _i	Türk yatırımcılarının i’nci ülkeye 2002–2010 yılları arasında yaptıkları toplam yatırım miktarı
	IO _i	i’nci ülkenin iş özgürlüğü puanlarının dokuz yıllık (2002–2010) ortalaması
	TO _i	i’nci ülkenin ticaret özgürlüğü puanlarının dokuz yıllık (2002–2010) ortalaması
	VO _i	i’nci ülkenin vergisel özgürlük puanlarının dokuz yıllık (2002–2010) ortalaması
	DB _i	i’nci ülkenin devlet harcamaları puanlarının dokuz yıllık (2002–2010) ortalaması
Bağımsız	PPAB _i	i’nci ülkenin para politikası bağımsızlığı puanlarının dokuz yıllık (2002–2010) ortalaması
	YO _i	i’nci ülkenin yatırım özgürlüğü puanlarının dokuz yıllık (2002–2010) ortalaması
	FO _i	i’nci ülkenin finansal özgürlük puanlarının dokuz yıllık (2002–2010) ortalaması
	MH _i	i’nci ülkenin mülkiyet hakları puanlarının dokuz yıllık (2002–2010) ortalaması
	YM _i	i’nci ülkenin yolsuzluktan muaflik puanlarının dokuz yıllık (2002–2010) ortalaması

Çoğu ülkenin İş Gücü Özgürlüğü (IGO) bileşenine ait verilerin belirtilen dönemde yetersiz olması ve özellikle 2002-2005 yılları arasında tüm ülkelerin bu değişkene ait verilerinin bulunmaması nedeniyle IGO değişkeni analize dahil edilmemiştir.

5. Yöntem ve Bulgular

Uygulamada, 70 ülkenin EÖE bileşen değerlerinin, bu ülkelerde Türk yatırımcıları tarafından yapılan yatırım miktarlarını etkileyip etkilemediği çoklu doğrusal regresyon analizi yapılarak incelenmiştir.

Çoklu doğrusal regresyon analizi uygulamadan önce, verilerin bu analizin temel varsayımlarını (normallik, çoklu doğrusal bağıntı, ardışık bağımlılık vb.) sağlaması gerekmektedir (Eroğlu, 2010: 207). Analiz edilen veriler zaman serisi olmadığından ardışık bağımlılık varsayımının kontrol edilmesine gerek yoktur. Modeldeki değişkenlerin normallik sınamaları ise Tablo 6’da ayrıntılı olarak gösterilmiştir.

Tablo 6: Değişkenlerin Normallik Sınamaları

İstatistikler	Değişkenler									
	DYY	IO	TO	VO	DB	PPAB	YO	FO	MH	YM
N	70	70	70	70	70	70	70	70	70	70
Ortalama	206,977	68,388	73,439	72,460	58,411	76,919	55,218	55,730	54,052	48,953
Standart Sapma	479,166	3,483	2,766	2,941	3,251	1,861	4,838	2,185	7,492	5,835
Çarpıklık	0,280	-0,013	-0,331	0,298	0,329	-0,081	0,596	-0,201	0,533	0,516
Basıklık	2,437	2,465	2,684	2,601	2,486	1,892	3,046	2,273	2,540	2,627
Jarque-Bera Testi	1,837	0,837	1,568	1,501	2,031	3,660	4,150	2,014	3,929	3,516
p	0,399	0,658	0,457	0,472	0,362	0,160	0,126	0,365	0,140	0,172
Kolmogorov-Smirnov Testi	0,714	0,500	0,474	0,657	0,542	0,654	0,629	0,611	0,865	0,711
p	0,687	0,964	0,978	0,781	0,930	0,785	0,823	0,849	0,442	0,693

H_0 : Değişken normal dağılmıştır.

H_1 : Değişken normal dağılmamıştır

Modelde yer alan değişkenlerin normal dağılıma uyup uymadığı önce Tek Örneklem Kolmogorov-Smirnov testi ile sınanmış ve bu testte tüm değişkenler için $p > \alpha=0,05$ olduğundan H_0 hipotezi kabul edilmiştir. Ayrıca, Jarque-Bera Normallik Testinin hesaplaması sonucu ulaşılan istatistiksel sonuç 2. dereceden serbestlik koşulu altında çeşitli güvenilirlik seviyelerindeki X^2 (ki-kare) değerleri ile karşılaştırılmıştır. Jarque-Bera Testi Olasılık (p) değeri ise, yukarıda belirtilen (hesaplanan) değerlerin kritik değeri ($\alpha=0,05$) geçip geçmediği hakkında bilgi vermektedir. Düşük olasılık değerleri söz konusu değişkenin dağılımı konusunda H_0 hipotezinin reddedildiği manasına gelmektedir. Uygulanan testin sonucunda tüm değişkenlere ait p değerleri 0,05'ten büyük bulunduğundan H_0 hipotezi reddedilmemiştir. Her iki test sonucunda %95 güvenilirlik düzeyinde tüm değişkenlerin dağılımının normal olduğu kabul edilmiştir.

EOE'yi oluşturan bileşenlerin birbiriyle ilişkili olabileceği değerlendirildiğinden çoklu doğrusal bağıntı varsayımının test edilmesi gerekmektedir. Çünkü bir bağımsız değişken ile diğer bağımsız değişkenler arasındaki korelasyonun değerleri büyüdükçe, bu değişkenin tahmin gücü azalır. Çoklu doğrusal bağıntı arttıkça, bağımsız değişken tarafından açıklanan spesifik varyans azalmakta, ortak varyans yüzdesi artmakta ve buna yüksek çoklu doğrusal bağıntılı değişkenler dahil edildikçe modelin genel tahmin gücü daha da azalmaktadır (Eroğlu, 2010: 223).

Öte yandan tam çoklu doğrusal bağıntının varlığı halinde, katsayılar tanımsız ve bu katsayıların standart hataları sonsuz olmaktadır. Ayrıca, katsayıların varyans ve kovaryansları artmaktadır. Bunun sonucunda R^2 değeri çok yüksek, ancak bağımsız değişkenlerin çoğu veya tamamı anlamsız çıkabilmekte veya bazı bağımsız değişkenlerin katsayıları beklentilerin aksine ters işaretli olabilmektedir (Gujarati, 1999: 327–331).

Çoklu doğrusal bağıntının saptanmasında en yaygın yöntemlerden biri de Tolerans ve varyans büyütme oranı VIF (Variance Inflation Factor) değerlerinin test edilmesidir. Aslında bu yöntemler Denklem 1’de görüldüğü gibi birbirleriyle ters orantılıdır.

$$VIF(X_i)=1/(1-R_i^2) \text{ ve } T(\text{Tolerans Değeri})=1-R_i^2 \quad (1)$$

Burada R_i^2 , incelenen modelde yer alan her bir bağımsız değişkenin sırasıyla bağımlı değişken ve geriye kalan diğer bağımsız değişkenlerin bağımsız değişken olduğu regresyon modelinin tahmini sonucunda elde edilen belirtme katsayılarıdır. İncelenen modelde kaç tane bağımsız değişken varsa o kadar VIF değeri hesaplanır (Güriş ve Çağlayan, 2005: 598).

Denklem (1)’e göre küçük Tolerans değerleri büyük VIF değerleri verir. Eğer $VIF=1$ ise bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağıntı yok demektir. VIF değerinin artması bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin arttığını göstermektedir. VIF kriterinin hangi değeri aldığına çoklu doğrusal bağıntının etkili olduğu konusunda kesin bir kural olmamasına rağmen bazı yazarlara göre VIF kriteri 10’dan büyük ise bağımsız değişkenler arasında ciddi bir çoklu doğrusal bağıntıdan söz edilebilir (Akdi, 2011: 494). Tablo 7’de modelde yer alan bağımsız değişkenlerin Tolerans ve VIF değerleri gösterilmiştir.

Tablo 7 incelendiğinde tolerans değerlerinin 0’a yakın ve VIF değerlerinin ise 10’dan büyük olduğu görülmektedir. VIF değeri 10’dan büyük ve tolerans değeri 0.2’den küçükse modelde çoklu doğrusal bağıntı sorununun varlığı kabul edilmektedir (Tatlıdil ve Ortunç, 2011: 35). Bu kritik değerler dikkate alındığında modelde çoklu doğrusal bağıntı bulunduğu sonucuna varılmıştır.

Tablo 7: Bağımsız Değişkenlerin Tolerans ve VIF Değerleri

Model	Değişkenler	Çoklu Doğrusal Bağıntı İstatistikleri	
		Tolerans	VIF
1	IO	0,086	11,594
	TO	0,195	5,121
	VO	0,240	4,160
	DB	0,290	3,454
	PPAB	0,307	3,257
	YO	0,039	25,442
	FO	0,089	11,297
	MH	0,018	55,473
	YM	0,025	40,776

Çoklu doğrusal bağıntı probleminin çözümünde çok farklı yöntemler bulunmasına rağmen en yaygın kullanılan yöntemlerden biri, bu değişkenlere faktör analizi uygulamak ve aralarında çoklu doğrusal bağıntı bulunmayan bağımsız bileşenler elde etmektir. Faktör analizi, başta sosyal bilimlerde olmak üzere, pek çok alanda sıkça kullanılan çok değişkenli analiz tekniklerinden biridir. Faktör analizi, p değişkenli bir olayda (p boyutlu uzay) birbiri ile ilişkili değişkenleri bir araya getirerek az sayıda yeni (ortak) ilişkisiz değişken bulmayı amaçlayan bir yöntemdir.

Yani, temel bileşenler analizi gibi bir boyut indirgeme ve bağımlılık yapısını yok etme yöntemidir (Tatlıdil, 1996: 167).

Faktör analizinde aralarında yüksek korelasyon olan değişkenler setinin bir araya getirilmesiyle, faktör adı verilen genel değişkenlerin oluşturulması söz konusudur. Burada amaç; değişken sayısını azaltmak ve değişkenler arası ilişkilerdeki yapıyı ortaya çıkarmak, başka bir ifade ile değişkenleri sınıflandırmaktır (Kalaycı, 2010: 321). Faktör analizi uygulanacak değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 8’de ve korelasyon matrisi Tablo 9’da verilmiştir.

Tablo 8: Modeldeki Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	N	Minimum	Maksimum	Ortalama	Standart	Standart	Çarpıklık	Basıklık
					Hata	Sapma		
DYY	70	1	2649	206,977	57,271	479,166	0,280	2,437
IO	70	60,657	75,993	68,388	0,416	3,483	-0,013	2,465
TO	70	66,732	78,226	73,439	0,331	2,766	-0,331	2,684
VO	70	66,742	79,403	72,460	0,351	2,941	0,298	2,601
DB	70	52,565	65,618	58,411	0,389	3,251	0,329	2,486
PPAB	70	73,068	80,317	76,919	0,222	1,861	-0,081	1,892
YO	70	46,626	68,525	55,218	0,578	4,838	0,596	3,046
FO	70	47,320	67,684	55,529	0,505	2,185	-0,201	2,273
MH	70	41,585	71,722	54,052	0,896	7,492	0,533	2,540
YM	70	39,053	63,024	48,953	0,697	5,835	0,516	2,627

Tablo 9 incelendiğinde değişkenlerin büyük kısmı arasında korelasyonun yüksek olduğu görülmektedir. Değişkenler arasında yüksek korelasyon olması, ilgili değişkenlerin ortak faktörler oluşturabileceklerine işaret etmektedir.

Tablo 9: Değişkenlere Ait Korelasyon Matrisi

	DYY	IO	TO	VO	DB	PPAB	YO	FO	MH	YM
DYY	1									
IO	0,498	1								
TO	0,450	0,698	1							
VO	-0,659	-0,292	-0,025	1						
DB	-0,542	-0,385	-0,110	0,803	1					
PPAB	0,166	0,699	0,659	0,037	-0,128	1				
YO	0,544	0,938	0,717	-0,357	-0,453	0,758	1			
FO	0,575	0,879	0,780	-0,340	-0,452	0,706	0,928	1		
MH	0,602	0,927	0,824	-0,311	-0,364	0,721	0,940	0,915	1	
YM	0,614	0,907	0,818	-0,368	-0,399	0,674	0,905	0,914	0,980	1

Tüm korelasyon katsayıları $\alpha = 0,05$ düzeyinde anlamlıdır.

Faktör analizine başlamadan önce veri setine ilişkin bazı testlerin yapılması gerekmektedir. Bu testlerin amacı, veri setinin faktör analizi için uygun olup olmadığını kontrol etmektir. Bu testlerden en yaygın olanları Kaiser-Meyer-Olkin Örneklem Yeterlilik Ölçütü (KMOÖYÖ) ve Barlett Küresellik Testleri (BKT)’dir.

KMO ölçütü, gözlenen korelasyon katsayıları büyüklüğü ile kısmi korelasyon katsayılarının büyüklüğünü karşılaştırmaktadır. KMO oranının 0,5’ten büyük olması

gerekmektedir. Bu oran ne kadar yüksek ise veri setinin faktör analizi yapmak için o kadar iyi bir yapıda olduğu değerlendirilebilir (Sharma, 1996: 116; Hair vd., 1998: 99).

BKT ise, korelasyon matrisindeki değişkenlerin en azından bir kısmı arasında, yüksek seviyede korelasyon olması olasılığını test eder. BKT’de; analize devam edilebilmesi için H_0 : Korelasyon matrisi birim matristir (Değişkenler arasında korelasyon yoktur). hipotezinin reddedilmesi gerekmektedir. H_0 hipotezinin reddedilebilmesi BKT p değerinin %95 güvenilirlik seviyesinde $\alpha=0,05$ değerinden küçük olması ile mümkündür. Bu durum değişkenler arasında yüksek korelasyon olduğu ve veri setinin faktör analizi için uygun olduğunu ifade eder (Kalaycı, 2010:322; Hair vd., 1998: 99).

Tablo 10’da, KMOÖYÖ ile BKT sonuçları verilmiştir. Bu sonuçlar incelendiğinde, KMOÖYÖ’ye göre EÖE bileşenlerine ait veri setine faktör analizi uygulanabileceği, test değerinin 0,5’ten büyük olduğu, aynı zamanda veri setinin faktör analizi için “iyi” düzeyde olduğu, kısacası EÖE değişkenleri arasında iyi seviyede korelasyon bulunduğu tespit edilmiştir. Sharma (1996:116) tarafından 0,80–0,90 arası KMOÖYÖ değerlerinin faktör analizi yapmak için çok iyi bir düzey olduğu ifade edilmiştir. Öte yandan, BKT’ye göre “ H_0 : Korelasyon matrisi birim matristir” hipotezi testin p değerinin $\alpha=0,05$ den küçük olmasını sebebiyle %95 güvenilirlik düzeyinde reddedilmiştir. Kısacası, korelasyon matrisi sıfırdan farklıdır ve başka bir ifadeyle, değişkenler arasında korelasyon mevcuttur (Kalaycı, 2010: 322). Böylece örneklemin faktör analizine uygun olduğu görülmüştür.

Tablo 10: KMOÖYÖ ve BKT Sonuçları

KMOÖYÖ		0,833
BKT	Yaklaşık χ^2	939,933
	SD	36
	p	0,000

EÖE bileşenlerinin faktör analizine uygun olduğu test edildikten sonra bu verilere faktör analizi uygulanmıştır. Tablo 11’de Ortak Varyans ve Tablo 12’de Açıklanan Toplam Varyans gösterilmiştir.

Tablo 11: Ortak Varyans

Bileşenler	Başlangıç	Ortak Varyans
IO	1,000	0,887
TO	1,000	0,786
MO	1,000	0,910
DB	1,000	0,876
PPAB	1,000	0,725
YO	1,000	0,938
FO	1,000	0,918
MH	1,000	0,960
YM	1,000	0,936
Yöntem: Temel Bileşenler Analizi		

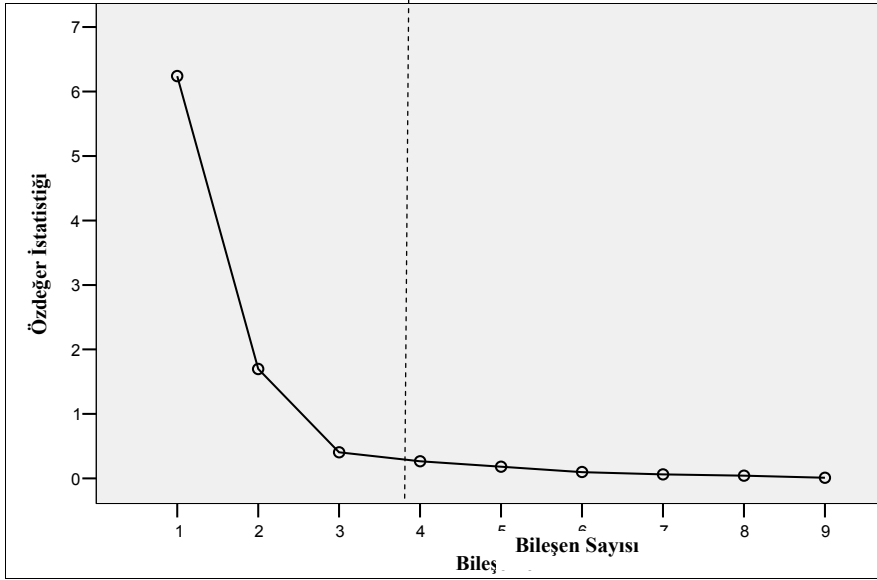
Bir değişkene ilişkin faktörlerin açıkladıkları ortak varyans (communality), değişkenin faktör yük değerlerinin kareleri toplamına eşittir. Ortak varyansının yüksek olmasının, modele ilişkin açıklanan toplam varyansı artıracağını göstermektedir. Ortak varyans 0,50 değerinin altında ise ilgili değişken çıkarılarak faktör analizi yeniden düzenlenebilir. Bu durumda hem KMO değeri hem de açıklanan varyans değeri yükselir (Kalaycı, 2010: 322). Tablo 11 incelendiğinde ortak varyansların 0,50'den büyük olduğu görülmektedir. Sonuç olarak elde edilen faktör yüklerinin uygun olduğu değerlendirilmektedir.

Faktör sayısını belirlemede veri seti için özdeğer istatistiği (Eigenvalues) 1'den büyük olan faktörler anlamlı olarak belirlenmiştir. Tablo 12'ye göre, özdeğer istatistiği 1'den büyük olan iki faktör söz konusudur.

Tablo 12: Açıklanan Toplam Varyans

Bileşen	Başlangıç Özdeğerler			Faktör Değerleri			Döndürülmüş Faktör Değerleri		
	Top.	Varyans (%)	Birikimli (%)	Top.	Varyans (%)	Birikimli (%)	Top.	Varyans (%)	Birikimli (%)
1	6,239	69,326	69,326	6,239	69,326	69,326	5,778	64,195	64,195
2	1,697	18,854	88,180	1,697	18,854	88,180	2,159	23,986	88,180
3	0,404	4,491	92,672						
4	0,265	2,942	95,614						
5	0,181	2,014	97,628						
6	0,099	1,098	98,726						
7	0,062	0,688	99,414						
8	0,043	0,473	99,887						
9	0,010	0,113	100,000						
Yöntem: Temel Bileşenler Analizi									

Aynı zamanda faktör sayısını belirlemede faktör analizi çizgi grafiğinde (Scree Plot) de yararlanılabilir. Bu grafikte eğimin kaybolduğu noktanın işaret ettiği sayıda faktör belirlenebilir. Bu amaçla faktör analizi çizgi grafiği oluşturulmuş ve Şekil 3'te gösterilmiştir.



Şekil 3: Değişkenlerin Faktör Analizi Çizgi Grafiği

Şekil 3 incelendiğinde eğimin kaybolmaya başladığı nokta kesikli çizgi ile gösterilmiştir. Bahse konu kesikli çizgiye kadar olan iki bileşen analize dâhil edilmiştir (Meyers vd. 2005: 505). Hem Tablo 12 hem de Grafik 1'e göre faktör sayısı iki olarak belirlenmiştir. Bu faktörler incelendiğinde, birinci faktörün toplam varyansın %69,326'sını, ikinci faktörün ise %18,854'ünü açıkladığı görülmektedir. Bu iki faktör toplam varyansın %88,180'ini açıklamaktadır. Değişkenlere ait Bileşen Matrisi Tablo 13'te gösterilmiştir. Ayrıca yorumlanabilir, anlamlı faktörler elde etmek amacıyla Bileşen Matrisi, Varimax yöntemi ile döndürülmüş ve Tablo 14'deki bulgular elde edilmiştir.

Tablo 13: Bileşen Matrisi

S.Nu.	Bağımsız Değişkenler	Faktör Yükleri	
		1	2
1	IO	0,9406	0,0446
2	TO	0,8130	0,3542
3	VO	-0,3770	0,8761
4	DB	-0,4705	0,8090
5	PPAB	0,7645	0,3752
6	YO	0,9687	-0,0050
7	FO	0,9579	0,0034
8	MH	0,9767	0,0787
9	YM	0,9674	0,0195

Tablo 14 incelendiğinde faktör yükleri 0,50'den büyük olan 1, 2, 5, 6, 7, 8 ve 9'uncu değişkenlerin birinci faktörün, 3 ve 4'üncü değişkenlerin ikinci faktörün faktörün altında toplandığı görülmektedir. Tüm faktör yükleri, Meyers vd.'nin (2005: 507) belirttiği gibi, 0,7'nin üzerinde yani "mükemmel" seviyede bulunmuştur.

Tablo 14: Döndürülmüş Bileşen Matrisi

S.Nu.	Bağımsız Değişkenler	Faktör Yükleri	
		1	2
1	IO	0,9057	-0,2576
2	TO	0,8835	0,0765
3	VO	-0,0780	0,9506
4	DB	-0,1880	0,9168
5	PPAB	0,8443	0,1118
6	YO	0,9166	-0,3136
7	FO	0,9089	-0,3022
8	MH	0,9508	-0,2368
9	YM	0,9231	-0,2900
Döndürme Yöntemi: Varimax			

Tablo 15'te ise, yeni oluşan faktörlerin isimleri, hangi faktörün altında hangi değişkenler olduğu ve ortaya çıkan değişkenlere verilen yeni isimler belirtilmiştir.

Tablo 15: Faktörlerin Tanımlanması

Faktör İsimleri	Değişkenler	Açıklama
1'inci Faktör	İş özgürlüğü (IO)	Yatırım Teşvikleri (YT)
	Ticaret özgürlüğü (TO)	
	Para politikası bağımsızlığı (PPB)	
	Yatırım özgürlüğü (YO)	
	Finansal özgürlük (FO)	
	Mülkiyet hakları (MH)	
2'nci Faktör	Yolsuzlukta muaflik (YM)	Vergisel Politikalar (VP)
	Vergisel özgürlük (VO)	
	Devletten bağımsızlık (DB)	

Kalaycı (2010: 331), Johnson ve Wichern'nin (2002: 511) önerdikleri gibi, bu çalışmada da faktör analizi sonucunda elde edilen faktörlere ait faktör skorları çoklu doğrusal regresyon modelinde bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Faktör skorları kullanılarak oluşturulan çoklu doğrusal regresyon modelinin özeti Tablo 16'da gösterilmiştir.

Tablo 16: Korelasyon, Belirtme ve Düzeltilmiş Belirtme Katsayıları

Model	R	R ²	Düzeltilmiş R ²	S.H.
1	0,730	0,533	0,519	162,335

Not: Bağımlı Değişken: DYY. Bağımsız Değişkenler: (Sabit) YT, VP.

Tablo 16 incelendiğinde, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkende (DYY) meydana gelen değişimin %51,9'unu açıkladığı görülmektedir. Modelin tümüyle anlamlı olup olmadığı test edilerek Varyans Analiz Tablosu oluşturulmuştur (Tablo 17).

Tablo 17: Varyans Analiz Tablosu

Model	Kareler Toplamı	SD	Kareler Ortalaması	F	p
1 Regresyon	2014716,684	2,000	1007358,342	38,226	0,000
Artık	1765638,114	67,000	26352,808		
Toplam	3780354,798	69,000			

Not: Bağımlı Değişken: DYY. Bağımsız Değişkenler: (Sabit) YT, VP.

$H_0: \beta_0=\beta_1=\beta_2=0$ (Model anlamsızdır)

H_s : En az bir $\beta_i \neq 0$ (Model anlamlıdır)

$p=0,000 < \alpha=0,05$ olduğundan H_0 reddedilir. Buna göre modelin istatistiksel olarak tümüyle anlamlı olduğuna % 95 güvenilirlik düzeyinde karar verilmiştir. Modeldeki bağımsız değişkenlerin (faktörler) bağımlı değişkeni (DYY) etkileme yönü ve düzeyi incelenmiş ve değişkenler arasında çoklu doğrusal bağıntı olup olmadığı araştırılmıştır. Elde edilen sonuçlar Tablo 18'de gösterilmiştir.

Tablo 18: Katsayıların Anlamlılık Testleri ve Çoklu Doğrusal Bağıntı Analizi

Model	Değişkenler	β_i	Standartlaştırılmış				Çoklu Doğrusal	
			Katsayılar		S.H.	t değeri	p	Bağıntı İstatistikleri
			β_i					
							Tolerans	VIF
1	β_0 (Sabit)	20,698		19,403	10,667	0,000,	1,000	1,000
	YT	10,104	0,432	19,543	5,170	0,000	1,000	1,000
	VP	-13,780	-0,589	19,543	-7,051	0,000	1,000	1,000
Bağımlı Değişken: DYY								

Bağımlı Değişken: DYY

Tüm bağımsız değişkenler için aşağıda verilen hipotez kurularak değişken katsayılarının anlamlılığı test edilmiştir.

$H_0: \beta_i = 0$ (Katsayısı anlamsızdır)

$H_s: \beta_i \neq 0$ (Katsayı anlamlıdır)

Tablo 18 incelendiğinde, modeldeki tüm katsayılar için $p=0,000 < \alpha=0,05$ olduğundan H_0 reddedilir. Yani modeldeki tüm katsayıların anlamlı olduğuna ve tüm katsayıların modelde yer alması gerektiğine %95 güvenilirlik düzeyinde karar verilmiştir. Ayrıca önemli bir varsayım olan çoklu doğrusal bağıntının olup olmadığı kontrol edilmiş ve Tablo 18'deki verilere göre Tolerans ($1-R^2$) değerlerinden hiç birinin sıfıra yaklaşmadığı, aynı zamanda VIF değerlerinden hiçbirinin 10'dan büyük olmadığını saptanarak modelde çoklu doğrusal bağıntı olmadığı ve modelin kurulabileceği sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulgular ışında oluşturulan model denklemi aşağıda gösterilmiştir (Denklem 2 ve 3).

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + u_i \quad (2)$$

$$DYY_i = 20,698 + 10,104YT_i - 13,780VP_i \quad (3)$$

$\widehat{10,667}$	5,170	-7,051
(0,000)	(0,000)	(0,000)
$R^2=0,519$		$F=38,226$

Denklem (3) incelendiğinde, DYY’de meydana gelen değişimi açıklamak için modele dâhil edilen tüm değişkenlerin katsayılarının anlamlı olduğu görülmektedir. Ancak bu değişkenlerden birinin katsayısının işareti iktisadi beklentilere uygun olarak gerçekleşirken, diğer değişkenin işaretinin ise iktisadi beklentilere uygun olarak gerçekleşmediği görülmektedir. YT’de meydana gelen değişimin DYY’yi aynı yönde (pozitif) etkileyebileceği iktisadi beklentilerle örtüşmektedir. Modelde diğer değişkenler sabitken YT’deki bir birimlik değişim DYY’de aynı yönde 10,104 birimlik bir değişime neden olmaktadır.

Öte yandan, VP’de meydana gelen değişiklik DYY’i ters yönde etkilemektedir. Diğer değişkenler sabitken, VP’de meydana gelen bir birimlik değişim, DYY’de ters yönde (negatif) 13,780 birimlik bir değişime neden olmaktadır. Ülkenin yatırım için sağladığı mali yapıyı temsil ettiğini düşündüğümüz ve iki bileşenden (vergisel özgürlük ve devlet harcamaları) oluşan bu faktörün etkisinin negatif yönde olması dikkat çekicidir. Türk DYY yatırımcısı; yatırım yapacağı ülkeyi seçerken, devletin ürettiği hizmetin ekonomiye getirdiği külfete oranı manasına gelen “vergisel özgürlük” ve devlet harcamalarının gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı ile tespit edilen “devletten bağımsızlık” kriterleri ile ters doğrultuda yatırım yeri kararı vermektedir. Sadece bu bulgular ile bu konu hakkında yorum yapılsaydı, Türk DYY yatırımcısının rasyonel olmayan bir karar mekanizması ile hareket ettiği sonucuna varılabilirdi.

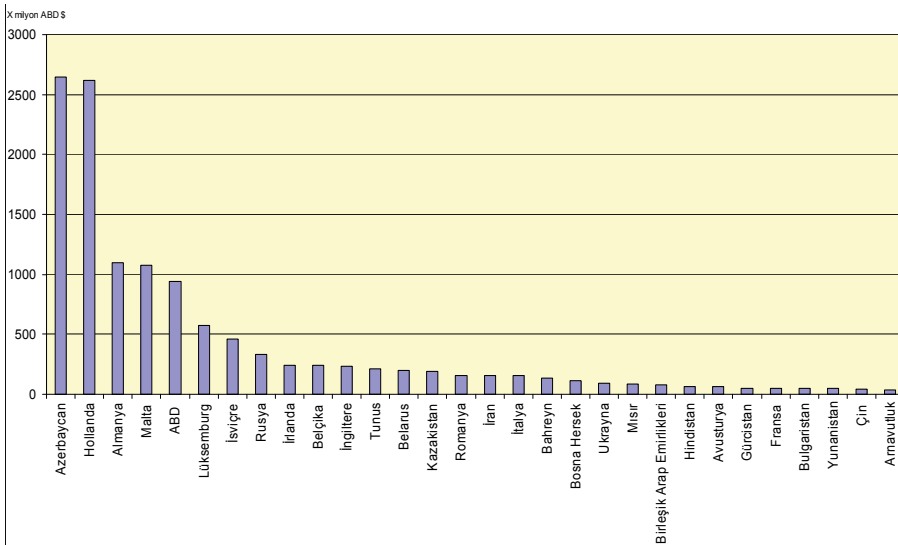
Ancak bu bulgunun altında yatan sebep, Türk DYY yatırımcısının, özellikle bu faktör içindeki bileşenlere ait puanları düşük seviyede olan Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkeleri ile geçiş ekonomilerine, nispeten yoğun yatırım yapmasıdır. Bu yatırımların sebebi ise, Akçaoğlu’nun (2005) da belirttiği gibi, bu bölgelerdeki sektörel fırsatlar olmaktadır. Ortadoğu ve Kuzey Afrika Ülkeleri, Rusya Federasyonu ve 90’lı yılların başında bağımsızlıklarını kazanan eski Varşova Paktı üyesi ülkeler, birçok sektörde gerekli yeterliliklere sahip bulunmamaları ve kültürel bağlar vb. sebeplerle, ilgili sektörlerde kabiliyeti yüksek Türk firmalarının yatırımlarını çekmişlerdir. Turkcell’in 2008 yılında 500 milyon ABD doları ödeyerek, Beyaz Rusya GSM firması BeST’in %80’lik payını satın alması (Reuters, 2008), (T.C. Merkez Bankası [2011b] verilerine göre bu yatırımın 200 milyon ABD doları gerçekleşmiştir), ham petrol temini amacıyla Azerbaycan ve Kazakistan’a yapılan yatırımlar, Rusya, Balkanlar, Ortadoğu ve Kuzey Afrika Ülkelerinde faaliyet gösteren inşaat sektörü firmaları bu kapsamda değerlendirilmektedir (Kayam ve Hisarcıklılar, 2009; Hisarcıklılar vd. 2010).

Özellikle Hollanda’nın Türkiye kaynaklı DYY’yi çekmede ikinci sırada bulunması da dikkat çekici bir husustur. Sermayenin daha az maliyetle daha kolay

hareket edebilmesi ve dünyadaki diğer ülkelerle arasında bulunan çifte vergilendirmeyi önleyen vergi anlaşmaları bu ülkeyi cazip hale getirmektedir. Dolayısıyla, başka ülkelere yatırım yapacak olan yatırımcı önce bu ülkeye şirket kurmakta ve bu şirketler üzerinden üçüncü ülkelere yatırımı gerçekleştirmektedir. Böylece hem Hollanda'nın sağladığı vergi avantajlarından faydalanmakta hem de Hollanda merkezli bir şirket olmanın itibarından istifade etmektedir (Göz, 2009). Hollanda'nın yanı sıra, Türkiye'den yatırım çeken ABD, Lüksemburg, İsviçre, Almanya, İrlanda ve Belçika gibi EÖE puanı yüksek ülkeler genel anlamda Hollanda ile aynı sayılabilecek nedenlerden ötürü bu çekim gücüne sahip olmaktadır. Türk yatırımcısının bunlar ve bunlara yakın EÖE puanına sahip ülke tercihleri sayesinde YT faktörünün etkisinin pozitif ve anlamlı bulunduğu değerlendirilmektedir.

Öte yandan, Malta'nın DYY çekebilmesindeki en önemli husus, vergi cenneti olarak nitelendirilen “off-shore” merkezlerinden biri olmasıdır. Buraya yapılan yatırımlarda maksat, sermayeyi saklamak, dolayısıyla yarattığı kazancın sermayeyi ihraç eden ülke yetkililerince takip edilmesine ve vergilendirilebilmesine imkân vermemektir (Münchau, 2010: 173–174). Çok cüzi vergi tarifeleri bulunan bu tip ülkelere DYY yapmayı tercih eden Türk yatırımcıların maksadının da yüksek olasılıkla yukarıda belirtilenler ile aynı doğrultuda olduğu değerlendirilmektedir.

Bu çalışmada, son dokuz yılda Türkiye kaynaklı toplam DYY birikimi bir milyon ABD dolarından yüksek olan 70 ülkeye ait veriler analize dâhil edilmiş olsa da Türk yatırımcısını çekmekte en başarılı on ülke ile ilgili yorum yapılması yeterli görülmüş, diğer ülkelere ilişkin hususlar bölgesel olarak ifade edilmiştir. Türk DYY yatırımcısının tercih ettiği ilk 30 ülkede son dokuz yılda birikmiş olan Türk DYY miktarları Şekil 4'te görülmektedir.



Kaynak: T.C. Merkez Bankası, (2011).

Şekil 4: Türkiye’den İhraç Edilen DYY’nin Ülkelere Dağılımı (İlk 30 Ülke)

Sonuç

Dünya üzerinde sermayenin yatırım yapabilmesi ve yapılan yatırımların sağlıklı bir biçimde işletilebilmesi için uygun ekonomileri tespit etmek maksadıyla puanlama ve sıralama yapan EÖE, genel anlamda gerçekleşen DYY'nin günümüzdeki dağılımı ile paralellik içindedir. Yani, yüksek EÖE puanlı ülkeler diğerlerine göre daha fazla DYY çekebilmektedir.

Bu durumdan yola çıkarak, Türkiye'nin yurt dışına ihraç ettiği DYY'nin ülkelere dağılımına bakıldığında ve bu dağılımın ülkelerin EÖE'yi meydana getiren 9 bileşenin oluşturduğu iki faktör ile olan sebep sonuç ilişkisi analiz edildiğinde; EÖE bileşen puanlarının Türkiye kaynaklı DYY'nin dağılımında meydana gelen değişimin ancak %51,9'unu anlamlı bir düzeyde açıklayabildiği görülmektedir. Bu durum, Türk DYY yatırımcısının yatırım yapılacak ülke kararının %48,1'inin başka faktörler tarafından etkilendiğini göstermektedir. Bu faktörler Türkiye ile kültürel bağlara sahip olma, aynı dili konuşma, ülkeler arası mesafelerin kısalığı ve sektörel fırsatların Türk yatırımcısı tarafından değerlendirilmesi şeklinde açıklanabilse de bu sebep sonuç ilişkileri ampirik çalışmalara muhtaç durumdadır.

Türkiye kaynaklı DYY'nin ülkelere dağılımında meydana gelen değişimin %51,9'unu açıklayan iki faktör ele alındığında, ülkelerin "yatırım teşvikleri"nin Türk yatırımcısının davranışını olumlu ve anlamlı yönde etkilediği görülmektedir. Bu bulgu, Türk yatırımcısının bu hususlarda dünyadaki diğer ülkelere mensup yatırımcılarla belirli bir oranda paralellik arz eden bir biçimde rasyonel davranış sergilediğini göstermektedir. "Vergisel Politikalar" faktörünün DYY'ye negatif yönde etkisi ise, büyük bir olasılıkla Türk yatırımcısının kültürel yakınlıkların sebebiyle veya sektörel fırsatları yakalamak maksadıyla, DYY için tercih ettiği eski Sovyetler Birliği ve Doğu Bloğu ülkeleri ile Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerine yapılan yatırımlardan kaynaklanmaktadır. Türk yatırımcısının dünyada en çok dış yatırım çeken ülkelere yatırım yapmak yerine yukarıda tartışılan ülkelere yatırım yapmasının sebeplerinden birinin de yatırım cazibesi yüksek ülkelerde rekabet edebilmenin zorluğu olabileceği değerlendirilmektedir.

Bu araştırma, Türkiye'nin ihraç ettiği DYY'nin ülkelere dağılımına EÖE'nin etkisini ortaya koymak maksadıyla sadece son dokuz yıla ait veriler kullanılarak yapılmıştır. Bu durumun en önemli sebebi, Türkiye'nin ihraç ettiği DYY'nin ülkelere göre dağılımı ile ilgili sadece 2002 sonrası doğru ve güncel verilere erişilebilmesidir. Daha eski verileri de içeren sebep sonuç ilişkisi analizi sonuçlarının farklılıklar gösterebileceği ihtimali yapılacak genellemelerde mutlaka dikkate alınmalıdır.

Ayrıca bu tip çalışmaların bulguları ve bu bulgulara atfen yapılan değerlendirmelerin bir kesinlik hükmü olmadığı ve olasılıklar ile değerlendirilmesi gerektiği unutulmamalıdır.

Gelecekte yapılacak çalışmalarda, DYY'de meydana gelen değişimde açıklanamayan %48,1'lik kısmının sosyal, kültürel, politik vb. değişkenlerin de modele katılarak araştırılmasının ve yapılacak araştırmalarda EÖE'nin de bu modellere mutlaka modele dâhil edilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir. Bu maksatla, sektörel fırsatların bulunması, kültürel bağlar, aynı dilin konuşulması, hükümetler arası karşılıklı yatırım anlaşmaları, Türk yatırımcısına uygulanıyor olabilecek pozitif ayrımcılık vb. faktörlerin de sayısallaştırılarak modele ithal edilmesinin modelin açıklayıcılık gücünü yükseltebileceği değerlendirilmektedir.

Kaynakça

- Açıkalın, S., Gül, E. ve Yaşar, E. (2006), Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16:271-282.
- Akçaoğlu, E. (2005), Türk Firmalarının Dış Yatırımları: Saikler ve Stratejiler, *Bankalar Birliği*, İstanbul.
- Akdi, Y. (2011), *Matematiksel İstatistiğe Giriş*, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Aktan, C.C. ve Vural, İ.Y. (2004), “Vergi Rekabeti”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22:1-18.
- Aktaş, T. (2011). Dış Yatırıma “Spesifik” Destek, *Dünya Gazetesi*, 13/08/2011.
- Altunışık, R., Coşkun, R., Bayraktaroğlu, S. ve Yıldırım, E., 2007. Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri: SPSS Uygulamalı, Sakarya Yayıncılık, Adapazarı.
- Arıkan, D. (2006), *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Arıkan Yayınları, İstanbul.
- Bengoa, M. ve Sanchez-Robles, B. (2003), Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence from Latin America, *European Journal of Political Economy*, 19(3):529-535.
- Caetano, J. ve Caleiro, A. (2009), Economic Freedom and Foreign Direct Investment: How Different are the MENA Countries from the EU, *iBusiness*, 1:65-74.
- Ercan, M. (2007), Türkiye’nin Dış Yatırımları, *Radikal Gazetesi*, 17/10/2007.
- Eroğlu, A. (2010), Çok Değişkenli İstatistik Tekniklerin Varsayımları, Ed. Kalaycı, Ş., *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*, Asil Yayın Dağıtım Ltd. Şti. Ankara.
- Globerman, S. ve Shapiro, D. (2003), Governance Infrastructure and US Foreign Direct Investment, *Journal of International Business Studies*, 3:19-39.
- Göz, D. (2009), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye, Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Adana.
- Gujarati, D.N. (1999), *Temel Ekonometri* (Çevirenler: Ümit Şenesen, Gülay Günlük Şenesen), Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- Güriş, S. ve Çağlayan, E. (2005), *Ekonometri*, Der Yayınları, İstanbul.
- Hair, F.J., Anderson R.E., Tatham R.L. ve Black B. (1998) *Method for Statistical Analysis of Multivariate Observation*, Prentice Hall, New Jersey.
- Heritage Foundation (2011a), How do You Measure Economic Freedom?, (<http://www.heritage.org/index/> Erişim Tarihi:13/09/2011).
- Heritage Foundation (2011b), Explore the Data (Country and Years), (<http://www.heritage.org/index/Explore.aspx?view=by-region-country-year> Erişim Tarihi: 04/09/2011).
- Hisarcıklılar, M., Kayalica, M.Ö. ve Kayam, S.S. (2010), Spoilt for Choice: Explaining the Location Choice of Turkish Transnationals, ETSG 2010 Conference at Lausanne, September 9-11.
- Holmes, K.R. ve Spalding, M. (2011), Why Economic Freedom Matters? (http://thf_media.s3.amazonaws.com/2011/pdf/UA7.pdf Erişim Tarihi: 08/09/2011).

- Johnson R.A. ve Wichern, D.W., 2002. *Applied Multivariate Statistical Analysis*, 5th Ed. Pearson Education Int., USA.
- Kalaycı, Ş. (2010), Faktör Analizi, Ed. Şeref Kalaycı, *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*, Asil Yayın Dağıtım Ltd. Şti. Ankara.
- Karluk, S.R. (2007), *Cumhuriyet'in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi'nde Yapısal Dönüşüm* (11. Baskı), Beta, İstanbul.
- Kayam, S.S. ve Hisarcıklılar, M. (2009), "Türkiye'den Çıkan Doğrudan Yatırımları Belirleyen Etmenler, 1992-2005", *İktisat İşletme ve Finans*, 24(280):47-70.
- Kim, A. (2011), *Economic Freedom Around the World*, Eds. Terry Miller and Kim R. Holmes, *2011 Index of Economic Freedom*, Heritage Foundation http://www.heritage.org/index/PDF/2011/Index2011_Chapter3.pdf Erişim Tarihi: 19/08/2011.
- Kobeissi, N. (2005), Impact of Governance, Legal System and Economic Freedom on Foreign Investment in the MENA Region, *Journal of Comparative International Management*, 8(1):20-41.
- Meyers, L.S., Gamst, G. C. ve Guarino, C., (2005). *Applied Multivariate Research: Design and Interpretation*, SAGE Publications. ISBN-13: 978-1412904124
- Miller, A.T. ve Kim, A.B. (2011a), Acknowledgments, Eds. Terry Miller and Kim R. Holmes, *2011 Index of Economic Freedom*, Heritage Foundation http://www.heritage.org/index/PDF/2011/Index2011_Acknowledgments.pdf Erişim Tarihi: 17/08/2011.
- Miller, A.T. ve Kim, A.B. (2011b), Defining Economic Freedom 2011 Eds. Terry Miller and Kim R. Holmes, *2011 Index of Economic Freedom*, Heritage Foundation, http://www.heritage.org/index/PDF/2011/Index2011_Chapter2.pdf Erişim Tarihi: 17/08/2011.
- Mutuş, C. (2010), Zuhul Mansfield ile Türkiye'nin Dış Yatırımları Üzerine, Uluslararası Stratejik Araştırmalar Kurumu, <http://www.usak.org.tr/makale.asp?id=1714> Erişim Tarihi: 17/08/2011.
- Münchau, W. (2010), *The Meltdown Years: The Unfolding of the Global Economic Crisis*, McGraw-Hill, New York.
- Quazi, R. (2007), Economic Freedom and Foreign Direct Investment in East Asia, *Journal of the Asia Pacific Economy*, 12(3):329-344.
- Quazi, R. ve Rashid, S. (2004), Economic Freedom and Foreign Direct Investment in Developing Countries, *The International Journal of Business and Public Administration*, 2(1):92-99.
- Ramirez, M.D. (2010), Economic and Institutional Determinants of FDI Flows to Latin America: A Panel Study, *EconPapers*, <http://internet2.trincoll.edu/repec/WorkingPapers2010/wp10-03.pdf>, Erişim Tarihi: 17/08/2011.
- Razin, A. ve Sadka, E. (2007), *Foreign Direct Investment: Analysis of Aggregate Flows*, Princeton University Press, USA.
- Reuters (2008), Turkcell's Belarus Unit Aims for 1/3 Market After'09, (<http://www.reuters.com/article/2008/12/04/turkcell-belarus-idUSL431753020081204>, Erişim Tarihi: 13/09/2011).
- Sharma, S. (1996), *Applied Multivariate Techniques*, John Wiley&Sons Inc, USA.
- T.C. Merkez Bankası (2011a), Yurtiçinde Yerleşik Kişilerin Yurtdışındaki Doğrudan Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı (2007-2010), (<http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html> Erişim Tarihi: 04/09/2011).

- T.C. Merkez Bankası (2011b), Yurtiçinde Yerleşik Kişilerin Yurtdışındaki Doğrudan Yatırımlarının Ükelere Göre Dağılımı (2002-2011 Temmuz dahil) (www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemelerdengesi.xls) Erişim Tarihi: 08/09/2011).
- Tatlıldil H. ve Ortunç B. 2011. Kredi Temerrüt Swaplarının Fiyatlama Yöntemleri ve Fiyatlamayı Etkileyen Finansal Göstergelerin Regresyon ve Panel Veri Analizleri İle Belirlenmesi, *Bankacılar Dergisi*, 77, 25–43.
- Tatlıldil, H. (1996), *Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistiksel Analiz*, Cem Web Ofset Ltd. Şti., Ankara.
- UNCTAD (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı) (2011), Trade and Development Report, http://www.unctad.org/en/docs/tdr2011_en.pdf Erişim Tarihi: 07/09/2011)
- UNCTADSTAT (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı İstatistikleri), (2011), Inward and Outward Foreign Direct Investment Stock, Annual, 1980-2010, (<http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx> Erişim Tarihi: 26/08/2011)
- Yavan, N. (2010), The Location Choice of Foreign Direct Investment Within Turkey: An Empirical Analysis, *European Planning Studies*, 18(10): 1675-1705.
- YOİKK, (2009), Uluslararası Yatırım Yeri Endeksleri İncelemesi, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/yoikk/endeksler_guncellenen_haziran_2009son.doc Erişim Tarihi: 18/08/2011.