Eurasian Academy of Sciences Social Science Journal (International Refereed & Indexed)
Eurasian Academy of Sciences Social Sciences Journal
2020 Volume: 31 S: 111 - 127
Published Online July 2020 (http://socialsciences.eurasianacademy.org)
http://doi.org/10.17740/eas.soc.2020.V31-07

ECONOMIC, INSTITUTIONAL, POLITICAL, SOCIAL AND CULTURAL DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS*

Yılmaz BAYAR* **Seher UYSAL****

*Doç. Dr., Uşak Üniversitesi İ.İ.B.F., İktisat Bölümü, yilmaz.bayar77@gmail.com
**Yüksek Lisans Öğrencisi, Uşak Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, uysalseher33@gmail.com

Received Date: 11.05.2020, Revised Date:17.06.2020, Accepted Date:29.07.2020

Copyright © 2020 Yılmaz BAYAR, Seher UYSAL. 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

Foreign direct investments have begun to increase as of 1980s and become an important source of investment and technological transfer especially for developing countries and emerging economies. Many countries have tried to attract foreign direct investments through institutional and economic instruments considering the positive effects of foreign direct investments. This study reviews the related literature about the determinants of foreign direct investment inflows and presents the economic, institutional, political, social and cultural determinants of foreign direct investments.

Keywords: Economic Factors, Instituional Factors, Political Factors, Social Factors, Cultural Factors, Foreign Direct Investments

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK, KURUMSAL, POLİTİK, SOSYAL VE KÜLTÜREL BELİRLEYİCİLERİ

ÖZET

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1980'li yıllardan itibaren artmaya başlamış ve özellikle gelişmekte olan ülkeler ile yükselen piyasa ekonomileri için önemli bir yatırım ve teknoloji transfer kaynağı olmuştur. Birçok ülke doğrudan yabancı sermaye girişlerinin olumlu ekonomik etkilerini dikkate alarak kurumsal ve ekonomik araçları kullanarak doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmeye çalışmışlardır. Bu çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerine ilişkin literatür gözden geçirilerek, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik, kurumsal, politik, sosyal ve kültürel belirleyicileri ortaya konulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Etkenler, Kurumsal Etkenler, Politik Etkenler, Sosyal Etkenler, Kültürel Etkenler, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

*Bu çalışma Seher Uysal'ın Doç.Dr. Yılmaz Bayar'ın danışmanlığı altında yürütülmekte olan "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Çevre Üzerindeki Etkisi: Avrupa Birliği Geçiş Ekonomileri Örneği" isimli yüksek lisans tezinden türetilmiştir

1. GİRİŞ

Küreselleşme ve liberalleşme ile birlikte dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli oranda artmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri 1980 yılında 53,4 milyar ABD dolarından 2007 yılında 3,1 trilyon ABD dolarına yükselerek zirve yapmıştır (Dünya Bankası, 2020). Bundan sonraki süreçte küresel krizin de etkisiyle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında dalgalanmalar olmuş ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri 2019 yılında 1,3 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Yabancı sermaye, bir ülke sınırları içerisinde yer alan sermayenin ülke dışına aktarılması olarak tanımlanmaktadır. Bu sermaye aktarımı makine, teçhizat vb. gibi fiziksel üretim faktörleri veya hisse senedi, tahvil gibi finansal araçlarda olabilmektedir. Yabancı sermaye yatırımları, yatırımın türüne göre doğrudan ve dolaylı (portföy) yatırımları olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Seyidoğlu, 2009). Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, başka bir ülkeden bir firma satın almak, başka ülkede kurulan bir firmaya kuruluş sermayesine katkıda bulunmak veya var olan bir firmanın sermayesini arttırmak gibi çeşitli yollarla yapılabilmektedir (Batmaz ve Tekeli, 2009). Doğrudan yabancı sermaye girişleri ekonomik büyüme, teknoloji transferi, altyapının gelişmesi, istihdam yaratılması, ihracat ve ticaret performansının geliştirilmesinde önemli bir paya sahiptir (Pandya ve Sisombat, 2017).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının pozitif etkileri birçok araştırmacıyı, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini araştırmaya yöneltmiş ve çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kurumsal, ekonomik, politik, sosyal ve kültürel çok sayıda belirleyicisi ortaya konulmuştur. Bu kapsamda çalışmanın müteakip bölümlerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik, kurumsal, politik, sosyal ve kültürel belirleyicilerine ilişkin literatür gözden geçirilmiştir. Çalışmanın sonuç bölümünde ise, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerine ilişkin genel bir değerlendirme yapılmıştır.

2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik belirleyicilerine yönelik literatürde, ekonomik büyüme, piyasa büyüklüğü, vergi ve teşvikler, işgücü maliyeti, fiziksel altyapı, ticari ve finansal açıklık, enflasyon, döviz kuru ile finansal gelişme başlıca belirleyiciler olarak belirlenmiştir.

2.1. PİYASA BÜYÜKLÜĞÜ VE EKONOMİK BÜYÜME

İyi yapılandırılmış pazarlara sahip daha büyük ekonomilerde doğrudan yabancı sermaye girişlerinin daha yüksek olması beklenmektedir (Janicki ve Wunnava, 2006). Büyük pazarlara sahip ev sahibi ülkeler, daha yüksek talep nedeniyle daha yüksek doğrudan yabancı yatırım ve ölçek ekonomileri nedeniyle daha düşük maliyetlere sahip olabilirler (Walsh ve Yu 2010). Ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğü genellikle gayri safi yurtiçi hasıla ile ölçülmektedir (Batmaz ve Tekeli, 2009).

Piyasa büyüklüğü ve ekonomik büyüme, bölgesel entegrasyon çerçevesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyebilmektedir. Bölgesel entegrasyonların daha yüksek büyüme oranlarını teşvik etmedeki dinamik etkileri, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttırmaya yardımcı olabilir. Bölgesel entegrasyonlarda ticarete konu olan mal ve hizmetler için tek bir ülkeden daha geniş bir pazara erişim olasılığı, bölgeye yatırım yapılması için teşvik haline gelmektedir. Sınır geçişlerini hızlandırmaya

yardımcı olan gümrükleme usullerinin kaldırılması özellikle ulaşım ve iletişimde iyi fiziksel altyapı, bölgesel pazarlara erişimi kolaylaştırmaktadır.

Bir doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak piyasa büyüklüğünün önemi, bir bölgesel entegrasyon üyesi olan tüm ülkeler için daha homojen hale geldikçe ve bölge içindeki sınır ötesi engellerin kaldırılması rekabetçi baskıları arttırdıkça, verimliliği arttırmaya ilişkin belirleyiciler ortaya çıkmaktadır. Ulusaldan bölgesel veya küresel olana kadar artan pazar büyüklüğü, kendi başına verimlilik yaratan bir belirleyicidir. Çünkü üretim ve dağıtımda ölçek ve kapsam ekonomilerinden yararlanma olasılığı doğuran talep boyutu sağlar. Üretim tarafında, maliyete dikkat eden firmalar özellikle verimlilik arayan çok uluslu firmalardır (UNCTAD,1998). Sonuç olarak bölgesel entegrasyonun varlığı pazar büyüklüğünü teşvik etmekte ve yatırımcılara fırsatlar sunmaktadır (Resmini, 2000). Ayrıca Bevan ve Eastrin (2000) bölgesel entegrasyonda yer alan daha büyük ekonomileri olan geçiş ekonomileri için daha fazla doğrudan yabancı yatırımı çekmeye eğilimli olduğunu ortaya koymaktadır (Walsh ve Yu, 2010).

Zhang (2001), panel veri analizi kullanarak 1984-1998 döneminde Çin'de ekonoımik büyümenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemiş ve ekonomik büyümenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır. Diğer yandan, Artige ve Nicolini (2006), panel veri analizi kullanarak 1995-2002 döneminde seçilmiş Avro bölgesi ülkeleride ekonomik büyümenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini araştırmışlar ve ekonomik büyümenin doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Zhang (2006), panel veri analizini kullanarak 1992-2004 döneminde Çin'de ekonomik büyümenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemiş ve iki değişken arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu saptamıştır. Diğer yandan Azam (2010), regresyon analizini kullanarak 1991-2009 döneminde Ermenistan, Kırgız Cumhuriyeti ve Türkmenistan'da piyasa büyüklüğünün doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemiş ve pazar büyüklüğünün doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif etkiye sahip olduğunu saptamıştır.

Mottaleb ve Kalirajan (2010), panel veri analizi kullanarak1997-2007 döneminde 68 düşük gelirli ve düşük-orta gelirli ülkede ekonomik büyümenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini araştırmışlar ve ekonomik büyümenin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumlu yönde etkilediğini saptamışlardır.

2.2. VERGİLER

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkelere istihdam sağlamak, teknoloji transferi sağlamak ve ekonomik büyümeyi arttırmak gibi çeşitli faydalar sağlamaktadır. Bu nedenle ülkeler kendi ülkelerine doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmek istemektedirler. Ayrıca yabancı yatırımcının, ev sahibi ülkedeki üretimi sonucunda elde ettiği yurtiçi gelirlerde meydana gelen net artışlar, ücretlerin vergilendirilmesi ve diğer tüm şirket vergileri ev sahibi ülke ile paylaşılmaktadır.

Hükümetler yabancı yatırımcı için daha uygun şartları sunabilmek için vergi oranlarını kullanmaktadırlar. Bir ülkenin vergi yasalarının doğası yabancı yatırımcıları çekme ve elinde tutma yeteneğini de etkilemektedir (Chen ve Tang,1986). Uzun vadeli yatırımcılar, ülkelerin vergi sistemlerine, geçici teşvik politikalarından daha çok önem vermektedirler (UNCTAD, 1998). Doğrudan yabancı sermaye yatırımı için kurumlar

vergisinde uygulanacak olan herhangi bir değişikliğin, vergi gelirleri üzerindeki etkisini tahmin etmek ve uygulanan vergi indirimlerinin maliyet/fayda değerlendirmesinin yapılması da önemlidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile vergi arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların birçoğu vergi oranında meydana gelen %1 artışın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında %0 ile %5 arasında bir azalma meydana getirdiğini ortaya koymuştur. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımları gün geçtikçe vergi politikalarına daha duyarlı hale gelmektedir ve doğrudan yabancı sermaye yatırımının vergi dışı engelleri azaldıkça sermaye hareketliliği artan bir şekilde ortaya çıkmaktadır. (OECD, 2008).

Son yıllarda küreselleşme ile birlikte sermaye hareketlerinin artması, hükümetleri küresel piyasalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı için rekabet etmeye teşvik etmekte ve bu süreçte vergi politikasının rolünü güçlendirmiştir. Bunun sonucunda hükümetler vergi politikalarını bölgesel veya uluslararası uzlaşmalarla ile uyumlu hale getirme baskısı altına girmiştir. Literatürde konu ile ilgili yapılan çalışmalarda vergi dışı engeller kaldırıldıkça, ekonomiler arasındaki mesafe kalktıkça ve ülkelerin vergi politikaları birbirlerine benzerlik göstermediği sürece vergilerin yatırım yeri seçiminde daha önemli rol alacağı düşünülmektedir (OECD, 2008).

Blonigen ve Davies (2002) panel veri analizi kullanarak 1992-2002 döneminde OECD ülkelerinde vergi anlaşmaları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi incelemişler ve vergi anlaşmalarının doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerinde güçlü bir olumsuz etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Diğer yandan, Sudsawasd (2008), panel veri analizini kullanarak 1990-2003 döneminde Doğu Asya ülkelerinde kurumsal gelir vergilerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemiş ve kurumlar vergisi oranındaki artışın doğrudan yabancı sermaye yatırımında bir azalışa neden olduğunu belirlemiştir.

Sato (2012), panel veri analizini kullanarak 1985-2005 döneminde 19 OECD ülkesi örnekleminde kurumlar vergisi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki etkileşimi incelemiş ve ülkelerin kurumlar vergisini %1 arttırması durumda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının %2,4'lük bir artış meydana getirdiğini saptamıştır. Diğer yandan, Abdioğlu vd. (2016), regresyon analizini kullanarak 2003-2013 döneminde OECD ülkelerinde kurumlar vergisi ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışma sonucunda vergi oranlarının düşürülmesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif etkilediğini tespit etmiştir.

Şaşmaz ve Yayla (2018), panel veri analizini kullanarak 2003-2015 döneminde 11 AB geçiş ekonomisinde dolaylı ve dolaysız vergilerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda dolaysız vergilerin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerinde pozitif, dolaylı vergilerin ise negatif bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Baier (2020), panel veri analizi kullanarak 1985-2017 döneminde OECD ülkelerinde kurumlar vergisinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemiş ve düşük kurumlar vergisinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu belirlemiştir.

2.3. COĞRAFİ YAKINLIK

Yatırımcı ülke ve ev sahibi ülke arasındaki coğrafik yakınlığın, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkilemesi beklenmektedir (Brenton ve di Mauro, 1997). Ev sahibi ülke ile yatırımcı ülke arasındaki coğrafi yakınlık, yatırımcı firmanın taşıma maliyetlerini azaltacağı için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif etkilemesi beklenmektedir

(Kurtaran, 2007). Bunun yanında ülkelerin birbirine kültürel anlamda da yakın olmasıyla ülkeler arasındaki ticari işlemler kolaylaşmakta ve güvensizlik derecesi azalmaktadır (Braunstein, 2000). Song ve Son (2020), panel veri analizini kullanarak 1988-2018 döneminde Hindistan'da coğrafi yakınlığın doğrudan yabancı sermaye yatırımının yayılmaları üzerindeki etkisini incelemişler ve coğrafi yakınlığın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yayılmaları üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu, coğrafi yakınlık azaldıkça yayılmaların azaldığını belirlemişlerdir.

2.4. İŞGÜCÜ MALİYETİ VE NİTELİĞİ

Düşük işgücü maliyetleri ile nitelikli işgücü mevcudiyetinin doğrudan yabancı yatırımları çekebilme yeteneğine olumlu katkıda bulunması beklenmektedir (UNCTAD, 1998). Maliyet genellikle verimlilik arayışı içinde olan çok uluslu şirketler için büyük öneme sahiptir. İşgücü maliyetinin ucuz olması, firmaların üretimi daha düşük maliyetli kaynakların bulunduğu bir bölgeye taşımalarına yol açabilmektedir (Janicki ve Wunnava, 2006). Yüksek işgücü maliyeti, üretilen mal ve hizmetin fiyatına yansıyarak, mal ve hizmetin hem ulusal hem de yabancı piyasalarda daha düşük rekabet gücüne sahip olmasına yol açacaktır. Bu yüzden ücret seviyesi doğrudan yabancı sermaye yatırımları için önemli bir etkendir (Batmaz ve Tekeli, 2009).

İşgücünün maliyeti ile birlikte işgücünün niteliği de doğrudan yabancı yatırımlar için önemli bir etkendir. Ev sahibi ülkedeki düşük maliyetli işçiler, maliyetli eğitim gerektirebilir. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımın üretim süreci belli niteliklere sahip işgücü gerektirebilir (Crum vd, 2005). Yapılan çalışmalarında birçoğu yüksek işgücü maliyetinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının düşmesine yol açtığı belirlenmiştir.

Bellak vd. (2008), panel veri analizini kullanarak 1995-2003 döneminde seçilen bazı Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde işgücü maliyetlerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda işgücü maliyetlerinin yüksek olmasının doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişini azalttığını belirlemiştir. Diğer yandan, Ranjan ve Agrawal (2011), panel veri analizini kullanarak 1975-2009 döneminde Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'de işgücü maliyetinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı arasındaki ilişkiyi incelemiş ve işgücü maliyetlerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını negatif etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Diğer yandan Bayraktar-Sağlam ve Böke (2017), panel VAR ile dinamik regresyon analizlerini kullanarak 1995-2009 döneminde OECD ülkelerinde işgücü maliyetinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı arasındaki ilişkiyi incelemiş ve işgücü maliyetlerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

2.5. FİZİKSEL ALTYAPI

Ev sahibi ülkenin fiziksel altyapısı da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir belirleyicisidir. Fiziksel altyapı ülkelerin telekomünikasyon, ulaşım ağları, elektrik, su, kesintisiz güç kaynağı vb. gibi olanaklarını içermektedir (Demirhan ve Masca, 2008). Ev sahibi ülkede kaliteli ve gelişmiş fiziksel altyapısı, yatırımların verimlilik ve üretkenliğini olumlu yönde etkilemekte ve buna bağlı ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımı akışını pozitif etkilemesi beklenmektedir. Diğer değişkenler sabitken, kaliteli bir altyapı tesisine sahip olan ülkenin üretim maliyeti, yetersiz altyapı tesislerine sahip olan ülkeler ile karşılaştırıldığında daha düşüktür (Onyeiwu ve Shrestha, 2004).

Erdal ve Tatoğlu (2002), kesitsel veri analizini kullanarak 1980-1998 döneminde Türkiye'de altyapı yatırımlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda gelişmiş altyapı olanaklarının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttırdığı sonucuna ulaşmışlardır. Diğer yandan, Mina (2007), panel veri analizini kullanarak 1980-2002 döneminde Bahreyn, Kuveyt, Umman, Katar, Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri'nde altyapının doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışma sonucunda gelişmiş altyapı olanaklarının doğrudan yabancı sermaye yatırımını teşvik ettiği sonucuna varmıştır. Khachoo ve Khan (2012), panel veri analizi kullanarak 1982-2008 döneminde 32 gelişmekte olan ülkede altyapının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda bu iki değişken arasında anegatif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

2.6. YATIRIM TEŞVİKLERİ

Ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının pozitif ekonomik etkilerini dikkate alarak doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini artırabilmek için ucuz kredi, düşük ve bedelsiz arazi temini, yatırım indirimi, gümrük vergilerindeki tavizler ve taksitlendirme gibi çeşitli yatırım teşvikleri uygulamaktadır (Candemir, 2006). Ancak yapılan çalışmalar sonucunda yatırım teşviklerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerinde belirleyici ve önemli bir etkisinin olmadığı, etkilerinin kısa süreli olduğu bilinmektedir. (Öz ve Buyrukoğlu, 2017).

Hazman (2010), VAR analizini kullanarak 1980-2007 döneminde Türkiye'de teşvik belgelerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemiş ve yatırım teşviklerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerinde güçlü bir etkisi olmadığını belirlemiştir. Diğer yandan, Öz ve Buyrukoğlu (2017), VAR analizini kullanarak 1980-2012 döneminde Türkiye'de yatırım teşviklerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemişler ve yatırım teşviklerinin kısa dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını artırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

2.7. TİCARİ VE FİNANSAL AÇIKLIK

Ticari ve finansal açıklık, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir belirleyicisidir. Bir ekonominin açıklığı, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını iki ayrı yönden etkilemektedir. Bunlardan birincisi, sermaye kontrolleri ve kısıtlayıcı ticaret politikaları olan ülkeler, liberal politikaları olan ülkelere kıyasla daha az doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmektedir (Onyeiw ve Shrestha,2004). İkincisi ise, açık ekonomilerde daha yoğun rekabet olması sebebiyle yabancı yatırımcı bu rekabetten olumsuz olarak etkilenebilmektedir (Sun vd, 2002). Yerel piyasaya yönelik yatırım yapan yatırımcının, yatırım yaptığı ülke ekonomisinin açıklık oranının düşük olması yatırımcının kazanç durumunu etkilememekte, doğrudan yabancı sermaye yatırımını pozitif etkilemektedir. Bunun aksine eğer yatırımcı ihracata yönelik olarak bir ülkeye doğrudan yatırım yapıyorsa ve ülke ekonomisi dışa kapalıysa bu durumda yatırımcı işlem maliyetlerinin yükselmesi sebebiyle aksak rekabet şartlarının artmasından dolayı olumsuz etkilenebilmektedir (Asiedu, 2002).

Kobrin (2005), regresyon analizini kullanarak 1992-2001 döneminde 116 gelişmekte olan ülkede ticaret açıklığının doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerine etkisini incelemiştir. Çalışma sonucunda ticari açıklığın doğrudan yabancı sermaye yatırımı politikalarının serbestleşmesi üzerine olumlu bir etkisi olduğunu belirlemiştir. Diğer yandan, Demirhan ve Masca (2008), panel veri analizini kullanarak 2000-2004

döneminde 38 gelişmekte olan ülkede ticaret açıklık ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi incelemişler ve ticaret açığının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

Ho ve Rashis (2011), panel veri analizini kullanarak 1975-2009 döneminde beş ASEAN ülkesinde açıklık derecesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemişler ve ülkenin açıklık derecesi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri arasında pozitif bir ilişki olduğunu belirlemişlerdir. Diğer yandan, Musabeh ve Zouaoui (2020), panel veri analizini kullanarak 1996-2013 döneminde Cezayir, Mısır, Libya, Fas ve Tunus'ta açıklığın doğrudan yabancı sedrmaye yatırmları üzerindeki etkisini incelemişler ve ticaret serbestleşmesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif etkilediğini tespit etmişlerdir.

2.8. ENFLASYON

Enflasyon, sermayenin maliyetini arttırmakla birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımı karlılığını düşürecektir (de Mello, 1997). Ayrıca yüksek enflasyon ekonominin belirsizlik göstergesi ve riskin arttığını da göstermektedir. Dolayısıyla risk barındıran bir ekonomiye doğrudan yabancı sermaye girişleri azalacaktır (Onyeiwu ve Shrestha, 2004).

Mercereau (2005), regresyon analizini kullanarak 1984-2002 döneminde 14 Asya ülkesinde enflasyonun doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışma sonucunda düşük enflasyonun Asya ülkelerindeki doğrudan yabancı sermaye yatırımındaki artışla bağlantılı olduğu ortaya koymuştur. Diğer yandan, Kiat (2008) regresyon analizini kullanarak 1981-2007 dönemine Güney Afrika ülkelerinde enflasyon ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışma sonucunda enflasyon oranındaki yüksekliğin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını negatif etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Marial and Ngie (2009), panel veri analizini kullanarak 1980-1990 döneminde Malezya'da enflasyon oranının doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda düşük enflasyonun ekonomik çeşitlendirmeyi arttıracağı ve buna bağlı olarak düşük işsizlik ve hızlı ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttıracağı sonucuna ulaşmışlardır.

2.9. DÖVİZ KURU

Döviz kuru, yatırım yapılan ülke varlıklarının fiyatlarını, transfer edilen karların değerini, yabancı ortakların ihracatının rekabet gücünü etkileyerek doğrudan yabancı sermaye yatırımı kararlarını etkileyebilmektedir (UNCTAD, 1998). Döviz kurunun yabancı yatırımcı üzerindeki etkisi girdilerin alındığı yer, üretim yeri, finansal sermayenin kaynağı ve çıktıların satıldığı yere bağlıdır. Döviz kuru oynaklığı, yatırımcıların yatırım kararını etkilemektedir. Eğer üretim maliyetleri döviz kuru değişikliklerinden kaynaklanan geniş dalgalanmalara maruz kalıyorsa, yatırımcı kendi piyasasında üretim yapmayı da tercih edebilmektedir. Ancak eğer yatırımcının amacı, piyasa dışına açılmak yerine yatırım yaptığı ülkede ticaretine devam etmek ise değerlenen ulusal para doğrudan yabancı sermaye yatırımını arttıracaktır. Çünkü mal ve hizmet talep eden ülke tüketicilerinin satın alma gücü yükselmiş olacaktır.

Yasin (2005), panel veri analizini kullanarak 1990-2003 döneminde az gelişmiş ülkelerde döviz kurunun doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemiş ve döviz kurlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımı akışları üzerinde olumlu ve önemli bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır. Diğer yandan, Russ (2007),

regresyon analizini kullanarak 1990-2001 döneminde çokuluslu şirketler için döviz kuru oynaklıkları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışma sonucunda çokuluslu şirketlerin döviz kuru artışlarına tepkisi, firmanın kendi ülkesindeki veya ev sahibi ülkedeki ev sahibi ülkedeki şoklardan kaynaklanıp kaynaklanmadığına bağlı olarak değiştiğini ortaya koymuştur.

2.10. FİNANSAL GELİŞME

Küreselleşme ile birlikte finansal gelişmelerin hız kazanması, risk yönetiminin kolaylaştırılması ve tasarrufların harekete geçirilmesi ile sağlanan fonların verimli bir şekilde dağıtılması finans sektörünün önemli ölçüde genişlemesine ve önemli bir ekonomik büyüme faktörü haline gelmesine sebep olmuştur (Bayar ve Gavriletea, 2018). Diğer taraftan küreselleşme sermaye hareketlerinin artmasına ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hız kazanmasına sebep olmuştur. Finansal sistemin gelişmesi, ülkenin belirli bir tasarruf oluşturması ya da var olan tasarruflarını arttırması, kaynaklarının verimli bir şekilde tahsis etmesi, içselleştirme durumunu arttırması ile mümkün olmaktadır. Böyle bir durumda ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri de artmakta ve ekonomik büyümede olumlu yönde etkilenmektedir. Ülkelerin finansal gelişmişlik düzeyleri doğrudan yabancı sermaye yatırımları teşvik etmeleri için önemli bir etkendir (Felek vd., 2017).

Bayar ve Özel (2014), regresyon analizini kullanarak 1997-2011 döneminde AB geçiş ekonomilerinde finansal gelişmenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemişler ve finansal gelişmenin doğrudan yabancı sermaye yatırımını pozitif etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Diğer yandan, Bayar ve Gavriletea (2018), panel veri analizini kullanarak 1996-2015 döneminde Orta ve Doğu Avrupa Birliği ülkelerinde finansal gelişmenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemişler ve finansal gelişmeden doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerine doğru tek yönlü bir nedensellik olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Aslan vd. (2019), ARDL sınır testini kullanarak 1985-2016 döneminde Türkiye'de finansal gelişme ile doğrudan yabancı sermaye yatırımı arasındaki ilişkiyi incelemişler ve finansal gelişmenin kısa vadede doğrudan yabancı sermaye yatırımını olumlu etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

2.11. ÖZELLEŞTİRME

Özelleştirme, firmaların devletten satın alınmasını içeren özel bir satın alma durumudur. Doğrudan yabancı yatırım boyutu ve rekabet politikası olmak üzere iki boyutu bulunmaktadır. Özelleştirme yabancı yatırımcıları memnuniyetle karşılarsa, doğrudan yabancı sermaye yatırımının kapsamı genişler (UNCTAD, 1997). Özelleştirme ve özelleştirme stratejilerindeki ilerlemeler, gelişmiş ülkelere doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini arttıran faktör olarak görülürken, özelleştirmenin yavaşladığı veya aksadığı durumlarda diğer ülkelere doğru doğrudan yabancı sermaye girişini engelleyen önemli bir engel olarak görülmüştür (UNCTAD, 1998). Bunun yanı sıra bazı gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı sermaye girişini arttırma konusundaki başarısı, özelleştirme programlarının bu ülkeler tarafından düzenli bir şekilde uygulanmasıdır (Arı ve Özcan, 2010). Botric ve Škuflic (2006), panel veri analizini kullanarak 1996-2002 döneminde Güneydoğu Avrupa ülkelerinde özelleştirme ve diğer birçok değişkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi incelemişler ve özelleştirmenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif bir etkisi olduğu sonucuna varmışlardır.

2.12. DOĞAL KAYNAKLAR

Doğal kaynaklar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli belirleyicileri arasında yer almaktadır. Ülkelerin doğal kaynak bakımından zengin olmaları yatırımcılara cazip gelmekte ve yatırım kararlarını olumlu yönde etkilemektedir (Anyanwu, 2011). Aseidu (2002), çalışması sonucunda doğal kaynakları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumlu ve anlamlı olarak etkilediğini bulmuştur. Ayrıca doğal kaynak bakımından zengin olan ülkelerin ve büyük pazarlara sahip olan ülkelerin daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatımı çektiğini de belirtmiştir. Mısır, Fas ve Nijerya gibi doğal kaynak bakımından zengin olan ülkeler 1999 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının %75'ini oluşturmaktadır (UNCTAD, 2000). Morisset (2000), Afrika üzerine yaptığı çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının daha çok doğal kaynağın ve petrolün yoğun olduğu ülkelere yaptığını ortaya koymaktadır.

Bokpin vd. (2015), panel veri analizini kullanarak 1980-2011 döneminde 49 Afrika ülkesinde doğal kaynakların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemişler ve doğal kaynakların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu belirtmişlerdir. Diğer yandan Lu vd. (2020) regresyon analizini kullanarak 1998-2017 döneminde Bağımsız Devletler Topluluğu'nda doğal kaynakların doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemişler ve doğal kaynakların doğrudan yabancı sermaye yatırımını anlamlı ve olumlu olarak etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ KURUMSAL VE POLİTİK BELİRLEYİCİLERİ

3.1. KURUMSAL KALİTE

Kurumsal kalite doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir belirleyicisidir. Kurumsal kalitenin bileşenlerinden birisi olan iyi yönetişim becerisi, doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Zayıf kurumsal kalite yolsuzluğa olanak tanıyarak yatırım maliyetlerini arttırmakta ve böylece karlılığı azaltarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz etkileyebilmektedir. Ayrıca zayıf kurumsal kalite belirsizliği artırarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz etkileyebilmektedir (Walsh ve Yu, 2010).

Daude ve Stein (2007), daha iyi kurumların doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerinde genel olarak olumlu ve ekonomik olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Özellikle fazla düzenleyici yük, hükümetin istikrarsızlığı, yasaların, düzenlemelerin ve politikaların öngörülemezliği ve bağlılık eksikliği doğrudan yabancı sermaye yatırımının caydırılmasında önemli rol oynamaktadır.

Klaew vd. (2016) regresyon analizini kullanarak 2013-2015 döneminde Tayland'ta kurumsal kalitenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda zayıf yönetim ve karmaşık hukuk kurallarının doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerini olumsuz yönde etkilediğini tespit etmişlerdir. Diğer yandan, Li vd.(2018), regresyon analizi kullanarak 2003-2015 döneminde Çin'de kurumsal farklılıkların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi incelemişler ve kurumsal farklılıkların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde istatiksel olarak önemli bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Bouchoucha ve Benammou (2020), panel veri analizi kullanarak 1996-2013 döneminde 41 Afrika ülkesinde kurumsal kalitenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemişler ve kurumsal kalite ile doğrudan yabancı sermaye yatırımı arasında pozitif bir ilişki olduğunu belirlemiştir. Diğer yandan, Yakubu (2020), ARDL sınır testi kullanarak 1985-2016 döneminde Gana'da kurumsal kalitenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemiş ve kurumsal kalitenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır.

3.2. POLİTİK İSTİKRAR VE POLİTİK RİSK

Politik istikrar, bir ülkedeki politik risk değişkenliklerinin düşük olduğu anlamına gelmektedir. Risk sevmeyen yatırımcı daha az belirsizliğin hâkim olduğu, değişkenliklerin düşük olduğu bir çevreyi tercih etmektedir (Arı, 2010). Yatırımcılar açısından politik risk, öngörülebilir olarak kamulaştırmadan, mal, hizmet, üretim ve işgücü arasındaki bozulmadan ve siyasi müdahalelerden ortaya çıkan fon kayıpları olarak ortaya çıkar (Kurtaran, 2007). Ekonomik ve politik riskten en çok etkilenen ülke grubu gelişmekte olan ülkelerdir (Bevan ve Estrin, 2000; Lucas, 1993).

Ayrıca Bevan ve Estrin (2000), yatırımcının doğrudan yabancı yatırım yapacağı ülkeye karar vermeden önce ülke riskine, ticari olarak elde edilen bilgilere (kredi notu) ve ticari olarak satın alınabilecek bilgilere göre değerlendirmesi gerektiğini önermektedir. Jun ve Singh (1996) göre yabancı yatırımlar için risk üç unsurdan oluşur. Bunlar; politik, ekonomik ve kur riskidir. Ancak politik risk, diğerlerine göre daha büyük kayıplarla sonuçlanabilmektedir. Bu nedenle politik risk genellikle yatırım kararlarında ilk dikkat edilen faktör olmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005).

Daude ve Stein (2007), Ali vd (2006), politik riskin doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Yapılan çalışmalar sonucunda politik riskin doğrudan yabancı sermaye yatırımının önemli bir belirleyicisi olduğunu ve politik riskin yüksek olması doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilediğini ortaya koymuşlardır. Bunun aksine Wheeler ve Mody (1992) ABD'li firmaların üretim yeri kararlarını belirlemede politik istikrar ve idari verimliliğin önemsiz olduğunu bulmuştur (Walsh ve Yu 2010).

Root ve Ahmed (1979), panel veri analizi kullanarak 1961-1970 döneminde OECD ülkelerinde politik riskin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda politik riskin önemli bir belirleyici olduğu ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilediğini ortaya koymuştur. Diğer yandan Schneider and Frey (1985), 1976-1980 döneminde gelişmekte olan 80 ülkede politik riskin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerindeki etkisini incelemişler ve politik riskin doğrudan yabancı sermaye yatırımı üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. GaoYan (2020), panel veri analizini kullanarak 2006-2017 döneminde 139 ülkede politik riskin doğrudan yabancı sermaye yatırmı üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının politik riskin düşük ve orta olduğu ülkelerde yoğunlaştığını belirlemiştir.

4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ SOSYAL VE KÜLTÜREL BELİRLEYİCİLERİ

4.1. YAŞAM KALİTESİ

Bir ülkenin kentleşme düzeyi, endüstrilerin gelişme oranı ve nüfusun yaşam standardıyla paralel bir durumdadır. Kentleşme düzeyi gelişmiş olan ülkeler yabancı

yatırımlara daha açık ülkeler olmakla birlikte, yatırımcılar tarafından tercih edilen ülkeler arasında da yer almaktadır. Yaşam kalitesi ölçüleri ise teknolojik alet kullanan ve okuryazar olanların oranının toplam nüfusa oranını alınarak bulunmaktadır. Yaşam kalitesi yüksek olan ülkeler yabancı yatırım çekme eğilimi daha yüksek olan ülkelerdir (Kurtaran, 2007).

Busse (2004), regresyon analizini kullanarak 1972-2001 döneminde 69 ülkede yaşam kalitesinin doğrudan yabncı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışma sonucunda düşük yaşam kalitesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını azalttığı sonucuna ulaşmıştır. Diğer yandan, Özşahin (2016), ARDL testini kullanarak 1998-2014 döneminde Türkiye'de kurumsal ve yaşam kalitesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemiş ve yüksek yaşam kalitesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır.

4.2. KÜLTÜREL YAKINLIK

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir diğer belirleyicisi ise kültürel mesafedir. Yabancı yatırımcı, yatırım yattığı ülkenin ekonomik, politik, sosyal değerleri kadar kültürel değerlerine de önem vermektedir. Kültürel mesafe, ülkelerin vatandaşlarının belirli davranışları nasıl izlediklerini, çalışma kapsamında uygulanan yönetmelerinin ülkeden ülkeye nasıl yer değiştirebileceğini etkileyen mevcut farklılıklardır. Kültür kurumların bir alt parçası olarak değerlendirilebilir. Çok uluslu şirketler, kültürel mesafenin yakın olduğu ülkelere yatırım yapma eğilimdedirler. Bunun sebebi yatırımcı ülke, ev sahibi ülkede sosyal meşruiyet oluşturmak ve sosyal beklentileri karşılamak zorundadır ancak kültürel mesafenin yakın olması ile bu zorunlulukları uygulayabilme kabiliyeti artmaktadır (Quer, 2011). Kültürel mesafenin azalması ticareti kolaylaştırır aynı zamanda yatırımcı ve yatırım alan ülke arasındaki güven problemlerini azaltır (Braunstein, 2000).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri arasında somut kaynaklar kadar soyut kaynaklarda önem taşımaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları uzun vadeli bir yatırım olduğu için kültürel anlayışlar ve inançlar iki tarafın yatırım kararını da etkilemektedir. Ekonomik stratejiler, hedefler ortak karar verilen anlayışların maddi sonuçlarıdır. Kültürel yakınlık ekonomik davranışları etkilemektedir. Yönetim uygulamaları küresel anlamda kullanılan bir yöntem değildir. Ev sahibi ülkenin ve yatırımcı ülkenin yönetim ve iş organizasyonu anlaşmalarının her ikisi de değerlendirilip ortak bir noktada karar verilmektedir. Bu gerekçeler ile her iki tarafta kültürel olarak yakın oldukları ülkeler ile işbirliği yapmak istemektedir. Potansiyel yatırımcılar ile kültürel bağları kuvvetli olan ev sahibi ülkelerin daha çok doğrudan yabancı sermaye yatırımı alması olasıdır (Bandelj, 2002).

Siegel vd. (2012), regresyon analizini kullanarak 1985-2004 döneminde çokuluslu şirketler için kültürel mesafenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini incelemişler ve kültürel mesafenin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Diğer yandan, Demir ve Im (2019), panel veri analizi kullanarak 1990-2015 döneminde Çin, Fransa, Almanya, Japonya, Portekiz, İspanya, Türkiye ve Birleşik Krallık'ta kültürel yakınlığın doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda kültürel yakınlığın ticareti arttırdığı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerini de arttırdığı sonucuna ulaşmışlardır. Xu vd.(2020), panel veri analizini kullanarak 2004-2012 döneminde Çin'de kültürel mesafenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki

etkisini incelemişler ve kültürel mesafe azaldıkça doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişlerinin arttığı sonucuna ulaşmışlardır.

5. SONUÇ

Serbestleşme ve küreselleşmenin etkisiyle dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli oranda artmıştır. Gelişmekte olan ülkeler ve yükselen piyasa ekonomileri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikle pozitif etkilerini dikkate alarak daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırım çekmek için kurumsal ve ekonomik önlemler almışlardır.

Bu kapsamda ilgili literatüde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişlerinin belirlemek üzere çok sayıda çalışma yapılmıştır. Söz konusu çalışmalar sonucunda; piyasa büyüklüğü ve ekonomik büyüme, vergiler, coğrafi yakınlık, işgücü maliyeti ve niteliği, fiziksel altyapı, yatırım teşvikleri, ticari ve finansal açıklık, enflasyon, döviz kuru, finansal gelişme, özelleştirme ve doğal kaynaklar, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının başlıca ekonomik belirleyicileri olarak belirlenmiştir. Ayrıca kurumsal kalite, politik istikrar ve politik risk, yaşam kalitesi ile kültürel yakınlığın da doğrudan yabancı sermaye yatırımlar üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını artırmaya yönelik politikaların belirlenmesinde söz konusu ekonomik, kurumsal, politik, sosyal ve kültürel etkenlerin dikkate alınması önem arz etmektedir.

REFERENCES

- Abdioğlu, N., Biniş, M. ve Arslan, M. (2016). The effect of corporate tax rate on foreign direct investment: A panel study for OECD countries. *Ege Academic Review*, 16(4), 599-610.
- Ali, F., Fiess, N. and MacDonald, R. (2006). Do institutions matter for foreign direct investment?. *Open Economies Review*, 21(2). 201-219.
- Anyanwu, J. C. (2011). Determinants of foreign direct investment inflows to Africa, 1980-2007. *African Development Bank Group*, 1-32.
- Artige, L., Nicolini, R. (2006). Evidence on the determinants of foreign direct investment: The case of three European regions. CREPP Working Paper.
- Asiedu, E. (2002). On the determinants of foreign direct investment to developing countries: is Africa different?. *World Development*, 30(1). 107-119.
- Aslan, A., Altınoz, B. ve Esmeray, M. (2019). Finansal Gelişmenin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 15(3), 649-659.
- Azam, M. (2010). Economic determinants of FDI in Armenia, Kyrgyz Republic and Turkmenistan: Theory and Evidence. *Eurasian Journal of Business of Economics*, 3, 27-40.
- Baier, F. J. (2020). Foreign direct investment and tax: OECD gravity modelling in a world with international financial institutions. *Athens Journal of Business & Economics*, 6(1), 45-72.
- Bandelj, N. (2002). Embedded economies: Social relations as determinants of foreign direct investment in Central and Eastern Europe. *Social Forces*, 81(2), 411-444.

- Baniak, A., Cukrowski. J. and Herczynski, J. (2005). On the determinants of foreign direct investment in transition economies. *Problems of Economic Transition*, 48(2), 6–28.
- Batmaz, N., Tekeli, S. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri. Denizli: Ekin Yayınevi.
- Batmaz, N., Tunca, H. (2005). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye. İstanbul: Beta Yayınları.
- Bayar, Y. Gavriletea, M. D. (2018). Foreign direct investment inflows and financial development in Central and Eastern European Union countries: A panel cointegration and causality. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 55.
- Bayar, Y., Ozel, H. A. (2014). Determinants of foreign direct investment inflows in the transition economies of European Union. *Transition*, 70, 90-101.
- Bayraktar-Sağlam, B., Sayek Böke, S. (2017). Labor costs and foreign direct investment: a panel VAR approach. *Economies*, 5(4), 36.
- Bellak, C., Leibrecht, M. and Riedl, A. (2008). Labour costs and FDI flows into Central and Eastern European Countries: A survey of the literature and empirical evidence. *Structural Change and Economic Dynamics*, 19(1), 17-37.
- Bevan, A. A., Estrin, S. (2000). The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 775-787.
- Blonigen, B. A., Ronald B. D. (2002). Do bilateral tax treaties promote foreign direct investment?. NBER Working Paper, No.8834.
- Bokpin, G. A., Mensah, L. and Asamoah, M. E. (2015). Foreign direct investment and natural resources in Africa. *Journal of Economic Studies*, 42(4), 608-621.
- Botrić, V., Škuflić, L. (2006). Main determinants of foreign direct investment in the southeast European countries. *Transition Studies Review*, 13(2), 359-377.
- Bouchoucha, N., Benammou, S. (2020). Does institutional quality matter foreign direct investment? Evidence from African countries. *Journal of the Knowledge Economy*, 11(1), 390-404.
- Braunstein, E. (2000). Engendering foreign direct investment: Family structure, labor markets and international capital mobility. *World Development*, 28(7), 1157-1172.
- Brenton, P., Di Mauro, F. (1997). The Potential magnitude and impact of FDI flows To CEECS. *Journal of Economic Integration*,14(1), 59-74.
- Busse, M. (2004). Transnational corporations and repression of political rights and civil liberties: An empirical analysis. *Kyklos*, 57(1), 45-66.
- Candemir, A. (2009). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörler. *Ege Academic Review*, 9(2), 659-675.
- Chen, T. J., Tang, D. P. (1986). The production characteristics of multinational firms and the effects of tax incentives: The case of Taiwan's electronics industry. *Journal of Development Economics*, 24, 119–29.
- Crum, R. L., Brigham E. F and Houston J. F. (2005). Fundamentals of International Finance (1st ed.) N.p.: Thomson South-Western.
- Daude C., Stein, E. H. (2007). The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics and Politics*, 19(3), 317-344.
- De Mello Jr.; Luiz, R. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey. *Journal of Development Studies*, 34, 1-34.

- Demir, F., Im, H. (2019). Effects of cultural institutes on bilateral trade and FDI flows: Cultural diplomacy or economic altruism? *World Economy*, 43(9), 2463-2489.
- Demirhan, E., Masca, M. (2008). Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis. *Prague Economic Papers*, 4(4), 356-369.
- Dünya Bankası (2020). Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US$), https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD (10.08.2020).
- Erdal, F., Tatoglu, E. (2002). Locational determinants of FDI in an emerging market economy: Evidence from Turkey. *Multinational Business Review*, 10(1), 21-28.
- Felek, Ş., Yayla, N. ve Çağlar, A. (2017). Türkiye'de AB doğrudan yatırımları, finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisine ARDL yaklaşımı. *International Journal of Economic and Administrative Studies*, 20, 63-82.
- GaoYan, Q. (2020). Political risk distribution of Chinese outward foreign direct investment. *International Journal of Emerging Markets*, https://doi.org/10.1108/IJOEM-06-2018-0344
- Hazman, G. G. (2010). Türkiye'de mali nitelikteki teşviklerin doğrudan yabancı sermaye üzerindeki etkisi: Toda-Yamamato nedensellik analizi çerçevesinde değerlendirme. *Maliye Dergisi*, 158, 262-277.
- Ho, C. S., Rashid, H. A. (2011). Macroeconomic and country specific determinants of FDI. *Business Review*, 18(1), 219-226.
- Janicki, H.P., Wunnava, Phanindra V. (2004). Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates. *Appl. Econ.*, 36(5), 505–509.
- Jun K., Singh H. (1996). The determinants of foreign direct investment in developing countries. *Transnational Corporations*, 5, 67-105.
- Khachoo, A. Q., Khan, M. I. (2012). Determinants of FDI inflows to developing countries: a panel data analysis. *Journal of International Business and Economy*, 14(2), 29-47.
- Kiat, J. (2010). The effect of exchange rate and inflation on foreign direct investment and its relationship with economic growth in South Africa. Unpublished Doctoral Dissertation, University of Pretoria, Gordon Institute of Business Science, South Africa Republic.
- Klaew, A. K., Gharleghi, B., Min, T. H., and Fah, B. C. Y. (2016). Determinants of the foreign direct investment in Thailand. *Global Review of Accounting and Finance*, 7(2), 129-139.
- Kobrin, S. J. (2005). The determinants of liberalization of FDI policy in developing countries: a cross-sectional analysis, 1992-2001. *Transnational Corporations*, 14(1), 67-104.
- Kurtaran, A. (2007). Doğrudan yabancı sermaye yatırım kararları ve belirleyicileri. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 10(2). 367-382.
- Li, C., Luo, Y., and De Vita, G. (2020). Institutional difference and outward FDI: Evidence from China. *Empirical Economics*, 58(4), 1837-1862.

- Lu, W., Kasimov, I., Karimov, I., and Abdullaev, Y. (2020). Foreign direct investment, natural resources, economic freedom, and sea-access: Evidence from the Commonwealth of Independent States. *Sustainability*, 12(8), 3135.
- Lucas, R. E. (1993). On the determinants of direct foreign investment: evidence from East and Southeast Asia. *World Development*, 21(3), 391-406.
- Maria, A. Y., Ngie, T.T. (2009). Estimating the domestic determinants of foreign direct investment flows in Malaysia: Evidence from cointegration and error-correction model. *Jurnal Pengurusan*, 28, 3-22.
- Mercereau, B. (2005). FDI flows to Asia: did the dragon crowd out the tigers? MF Working Paper No. 05/189.
- Mina, W. (2007). The location determinants of FDI in the GCC countries. *Journal of Multi Financial Management*, 17, 336- 348
- Morisset, J. (2000). Foreign direct investment in Africa- Policies also matter. *Transnational Corporation*, 9(2), 107–125.
- Morisset, J., Pirnia, N. (1999). How tax policy and incentives affect foreign direct investment: A review. *World Bank Policy Research Working Paper*, No:2509.
- Mottaleb, K. A., Kalirajan, K. (2010). Determinants of foreign direct investment in developing countries: A comparative analysis. M*argin: The Journal of Applied Economic Research*, 4(4), 369-404.
- Musabeh, A., Zouaoui, M. (2019). Policies and variables affecting FDI: A panel data analysis of North African countries. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, 7(1), 1-20.
- OECD, (2008). OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. (Fourth Edition). Paris, OECD, https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf (22.02.2020).
- Onyeıwu, S., Shrestha H. (2004). Determinants of foreign direct investment in Africa. *Journal of Developing Societies*, 20(1-2), 89-106.
- Öz, E., Buyrukoğlu, S. (2017). Türkiye'de uygulanan yatırım teşvik politikalarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisinin ampirik analizi. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (27), 322-336.
- Özcan, B., Arı, A. (2010). Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri üzerine bir analiz: OECD Örneği. *Ekonometri ve İstatistik e-Dergisi*, (12). 65-88.
- Özşahin, Ş. (2016). Kurumsal kalite doğrudan yabancı yatırımlar için ne kadar önemli? Türkiye üzerine ekonometrik bir analiz. *Journal of Yasar University*, 11(44), 251-262.
- Pandya, V., Sisombat, S. (2017). Impacts of foreign direct investment on economic growth: Empirical evidence from Australian economy. *International Journal of Economics and Finance*, 9(5), 121-131.
- Quer, D., Claver, E., and Rienda, L. (2012). Political risk, cultural distance, and outward foreign direct investment: Empirical evidence from large Chinese firms. *Asia Pacific Journal of Management*, 29(4), 1089-1104.
- Ranjan, V., Agrawal, G. (2011). FDI inflow determinants in BRIC countries: A panel data analysis. *International Business Research*, 4(4), 255-263.
- Resmini, L. (2000). The determinants of foreign direct investment in the CEECs. *Economics of Transition*, 8 (3). 665–89.

- Root, F., A. Ahmed. (1979). Empirical determinants of manufacturing direct foreign investment in developing countries. *Economic Development and Cultural Change*, 27, 751-767.
- Russ, K. N. (2007). The endogeneity of the exchange rate as a determinant of FDI: A model of entry and multinational firms. *Journal of International Economics*, 71(2), 344-372.
- Sato, T. (2012). Empirical analysis of corporate tax and corporate tax and foreign direct investment. *Public Policy Review*, 8 (1), 1-20.
- Schneider, F., Frey, B. S. (1985). Economic and political determinants of foreign direct investment. *World Development*, 13(2), 161-75.
- Seyidoğlu, H. (2009). Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama. 17.Baskı, İstanbul, Gizem Can Yayınları, No:24.
- Siegel, J. I., Licht, A. N., and Schwartz, S. H. (2013). Egalitarianism, cultural distance, and foreign direct investment: A new approach. *Organization Science*, 24(4), 1174-1194.
- Singh, H., Jun, K. W. (1999). Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries. The World Bank, https://ssrn.com/abstract=623885
- Song, Y. C., Son, S. H. (2020). Identifying the impact of geographical proximity on spillover effect of FDI: The evidence from Indian local firms' performance gains. *The North American Journal of Economics and Finance*, 52, 101138.
- Sudsawasd, S. (2008). Taxation, business regulation, and foreign direct investment in East Asia. Deepening economic integration-The ASEAN economic community and beyond. Chiba IDE-JETRO: ERIA Research Project Report, 239-265.
- Sun, Q., Tong, W., and Yu, Q. (2002). Determinants of foreign direct investment across China. *Journal of International Money and Finance*, 21(1), 79-113.
- Şaşmaz, M., Yayla, Y. (2018). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik kalkınma üzerindeki etkisi: OECD ülkeleri örneği. Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 11 (1), 359-374.
- UNCTAD, (1997). World Investment Report 1997: Trends and Determinants, https://unctad.org/en/Docs/wir1997_en.pdf (11.01.2020).
- UNCTAD, (1998). World Investment Report 1998: Trends and Determinants. https://unctad.org/en/Docs/wir1998_en.pdf (11.01.2020).
- UNCTAD (2000). World Investment Report: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development. https://unctad.org/en/Docs/wir2000_en.pdf (11.01.2020).
- Wheeler, D., Mody, A. (1992). International investment location decisions: The Case of U.S. firms. *Journal of International Economics*, 33. 57-76.
- Xu, C., Yao, F., Zhang, F., and Wang, Y. (2020). An investigation of Confucius Institute's effects on China's OFDI via cultural difference and institutional quality. *Journal of Asia Business Studies*, 14(3), 241-263.
- Yakubu, I. N. (2020). Institutional quality and foreign direct investment in Ghana. *Review of International Business and Strategy*, 30(1), 109-122.
- Yasin, M. (2005). Official development assistance and foreign direct investment flows to Sub-Saharan Africa. *African Development Review*, 17(1), 23-40.

- Yu, J., Walsh, J. P. (2010). Determinants of foreign direct investment: A sectoral and institutional approach. IMF Working Paper, No. 10-187.
- Zhang, K. H. (2001), How does foreign direct investment affect economic growth in China?. *Economics of Transition*, 9(3), 679-693.
- Zhang, K. H. (2006). Foreign direct investment and economic growth in China: A panel data study for 1992-2004. In Conference of WTO, China and Asian Economies, *University of International Business and Economics*, 1-18.