

BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI TİCARET VE FİNANSMAN ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI TİCARET VE PAZARLAMA TEZLİ YÜKSEK
LİSANS PROGRAMI

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARDA YATIRIMCININ ÜLKE
SEÇİMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER: POLİTİK RİSK

HAZIRLAYAN
BERİL ALPASLAN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. HALİL SARIASLAN

ANKARA - 2024

BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

Tarih: 10/ 06 / 2024

Öğrencinin Adı, Soyadı: Beril Alpaslan

Öğrencinin Numarası: 22110293

Anabilim Dalı: Uluslararası Ticaret ve Finansman

Programı: Uluslararası Ticaret ve Pazarlama Tezli Yüksek Lisans

Danışmanın Unvanı/Adı, Soyadı: Prof. Dr. Halil Sarıaslan

Tez Başlığı: Doğrudan Yabancı Yatırımlarda Yatırımcının Ülke Seçimini Etkileyen Faktörler: Politik Risk

Yukarıda başlığı belirtilen Yüksek Lisans tez çalışmamın; Ana Bölümler ve Sonuç Bölümünden oluşan, toplam 84 sayfalık kısmına ilişkin, 10/06/2024 tarihinde şahsım/ tez danışmanım tarafından turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtreler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı %12'dir. Uygulanan filtrelemeler:

1. Kaynakça hariç
2. Alıntılar hariç
3. Beş (5) kelimeden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

“Başkent Üniversitesi Enstitüleri Tez Çalışma Orijinallik Raporu alınması ve Kullanılması Usul ve Esaslarını” inceledim ve bu uygulama esaslarında belirtilen azami benzerlik oranlarına tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Öğrencinin İmzası:

ONAY

Tarih: 10/ 06 / 2024

Öğrenci Danışmanı Unvan, Ad, Soyad, İmza:

Prof. Dr. Halil Sarıaslan

TEŞEKKÜR

Tez çalışma sürecim boyuncaengin bilgi birikimini benimle paylaşan değerli tez danışmanım Prof. Dr. Halil Sariaslan’a, her zaman yanımda olup bana destek olan canım ailem ve arkadaşlarıma sonsuz teşekkür ederim.



ÖZET

Beril ALPASLAN, Doğrudan Yabancı Yatırımlarda Yatırımcının Ülke Seçimini Etkileyen Faktörler: Politik Risk, Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası Ticaret ve Pazarlama Tezli Yüksek Lisans Programı, 2024

Dünyadaki tüm ülkelerin üzerinde uğraştıkları en önemli hedeflerinden biri ekonomik büyüme ve ekonomik kalkınmadır. Bu hedef doğrultusunda ülkeler hedefledikleri ülkelere yatırımlar yapmakta ve yatırıma elverişli olan ülkeler bu yatırımlara ev sahipliği yapmaktadır. Ülkeler bu yatırımlara ev sahipliği yapabilmek adına birtakım teşvik uygulamaları, istikrarlarını sağlayabilmek adına düzenlemeler yapmaktadırlar. Yabancı yatırımcının sürdürülebilir ve karlı bir yatırım yapabilmesi için yer seçimini doğru yapması gerekmektedir. Bu bağlamda yatırımcı yer seçimi için hedeflediği ülkelerde birtakım fırsat ve risk faktörlerini değerlendirmelidir. Bir ülkedeki ekonomik istikrar kadar politik istikrar da çok önemli rol oynamaktadır. Tek başına ekonomik istikrarın varlığı o ülkeye yatırım yapmak için yeterli değildir. Yatırımcı için ani değişimlerle risk oluşturabilecek bu politik faktörler yatırımcı tarafından analiz edilip değerlendirilmelidir.

Dünyada 2. Dünya Savaşından sonra savaşın izlerini silerek ekonomik kalkınmayı sağlamak adına yatırımlar gerçekleştirilmiştir. Fakat hem dünyada hem Türkiye’de 1980 yılından sonra gerçekleşen serbestleşmeler neticesinde yatırım girişlerinde artışlar yaşanmıştır. Bu yatırımları çekebilmek adına Türkiye bazı düzenlemeler yaparak kanunlar çıkarmıştır. Türkiye’nin özellikle AB ile müzakere döneminde yatırım girişleri artmıştır. Türkiye, yatırımlar için ‘Türkiye Yatırım Destek ve Promosyon Ajansı’, ‘Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu’ gibi organizasyonlar oluşturarak yatırımları artırmayı hedeflemiştir. Türkiye’nin yatırım için cazip yönleri olsa da politik istikrarını sağlayamamasından kaynaklı olarak son yıllarda yatırım girişlerinde düşüşler yaşanmıştır.

Bu tezin birinci bölümünde doğrudan yabancı yatırım, çok uluslu şirket, portföy yatırımları kavramlarına ve teorik çerçevesine yer verilmiştir. Buna ek olarak doğrudan yabancı yatırımların gerçekleşme biçimlerine, amaçlarına, etki ve eleştirilerine değinilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde ise doğrudan yabancı yatırımların dünyada ve Türkiye’deki tarihsel gelişimi ve mevcut durumu incelenmiştir. Yatırım girişleri, en fazla yatırım çeken sektörler, en fazla yatırım girişine ev sahipliği yapan ülkeler ayrıntılı bir şekilde incelenmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümde ise yatırımcının yer seçimi kararını etkileyen fırsat ve risk faktörleri incelenmiştir. Ülke seçiminde politik riskin önemi, kapsamı ve belirleyici faktörleri tespit edilerek politik risk analiz yöntemlerine bakılmıştır. Ülkelerin yolsuzluk algı endeksi puanları, Türkiye'nin kredi derecelendirme notları, yatırım için ülkelerin güven endeksi sıralamalarına bakılarak doğrudan yabancı yatırım için bir ülkenin politik risk durumu anlaşılmaya çalışılmış ve Türkiye açısından değerlendirilmiştir. Çalışmanın son bölümü olan dördüncü bölümünde yapılan araştırmalar genel olarak değerlendirilerek yorumlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ülke Seçimi, Uluslararası Yatırım, Politik Risk



ABSTRACT

Beril ALPASLAN, Factors Affecting Investor's Country Selection in Foreign Direct Investments: Political Risk, Başkent University, Institute of Social Science, Master's of International Trade and Marketing with Thesis, 2024

One of the most important goals that all countries in the world strive for is economic growth and economic development. In line with this goal, countries make investments in the countries they target and countries that are suitable for investment host these investments. In order to host these investments, countries implement certain incentive practices and regulations to ensure their stability. In order for foreign investors to make sustainable and profitable investments, they need to make the right choice of location. In this context, investors should evaluate certain opportunities and risk factors in the countries they target for location selection. Political stability plays a very important role in a country as well as economic stability. The existence of economic stability alone is not enough to invest in that country. These political factors that may pose a risk to the investor with sudden changes should be analyzed and evaluated by the investor.

After World War II, investments were made in order to erase the traces of the war and ensure economic development. However, as a result of the liberalizations that took place both in the world and in Turkey after 1980, there was an increase in investment inflows. Turkey made some regulations and enacted laws in order to attract these investments. Turkey's investment inflows increased especially during the negotiation period with the EU. Turkey aimed to increase investments by establishing organizations such as the 'Turkish Investment Support and Promotion Agency' and the 'Investment Environment Improvement Coordination Board'. Although Turkey has attractive aspects for investment, there has been a decrease in investment inflows in recent years due to its inability to ensure political stability.

In the first part of this thesis, the concepts of foreign direct investment, multinational corporation, portfolio investments and their theoretical framework are included. In addition, the realization methods, purposes, effects and criticisms of foreign direct investments are discussed.

In the second part of the study, the historical development and current status of foreign direct investments in the world and in Turkey were examined. Investment inflows, sectors that

attract the most investment, and countries that host the most investment inflows were examined in detail.

In the third part of the study, the opportunity and risk factors affecting the investor's location selection decision were examined. The importance, scope and determinant factors of political risk in country selection were determined and political risk analysis methods were examined. By examining the corruption perception index scores of countries, Turkey's credit rating scores, and the confidence index rankings of countries for investment, a country's political risk status for direct foreign investment was tried to be understood and evaluated in terms of Turkey. In the last part of the study, the fourth part, the researches conducted were evaluated and interpreted in general.

Keywords: Foreign Direct Investments, Country Selection, International Investments, Political Risk

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT	iv
TABLolar LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	x
SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ.....	xi
1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR: KAVRAMSAL ÇERÇEVE, KAPSAM VE TEORİ	1
1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Çok Uluslu şirket Kavramının Temelleri ve Teorik Çerçevesi	1
1.1.1.Ürün hayat seyri teorisi	7
1.1.2.Kuruluş yeri teorisi	8
1.1.3.İçselleştirme teorisi.....	9
1.1.4.Eklektik paradigma (OLI paradigması) teorisi.....	10
1.1.5.Oligopolistik tepki teorisi.....	11
1.2.Doğrudan Yabancı Yatırımların Gerçekleşme Biçimleri	12
1.2.1.Ortaklıkla gerçekleşen yatırım biçimleri	12
1.2.2.Yeni şirketlerin ortaya çıkmasıyla gerçekleşen yatırım biçimleri	14
1.2.3.Yatırımın üretimdeki yerine göre gerçekleşme biçimleri.....	15
1.3.Doğrudan Yabancı Yatırımların Amaçları	16
1.4.Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri ve Eleştirileri	19
2. DÜNYADA VE TÜRKİYEDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR	24
2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi.....	24
2.1.1.Doğrudan yabancı yatırımların dünyadaki tarihsel gelişimi	24
2.1.2.Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye’deki tarihsel gelişimi	29
2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Mevcut Durumu.....	43
2.2.1. Doğrudan yabancı yatırımların dünyadaki mevcut durumu	43
2.2.2. Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye’deki mevcut durumu.....	48
3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARDA YATIRIMCININ ÜLKE SEÇİMİ.....	52
3.1. Ülke Seçimini Etkileyen Faktörler	53
3.1.1.Fırsatlar	54
3.1.2.Riskler.....	56

3.2.Ülke Seçiminde Politik (Siyasal) Riskin Yeri ve Önemi	60
3.2.1.Politik riskin kapsamı ve belirleyici faktörleri	61
3.2.2.Politik riskin analizi ve değerlendirilmesi	68
4. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ	81
KAYNAKLAR.....	85



TABLÖLER LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1.1. 2001-2023 Yıllarında Türkiye'ye Gerçekleşen Portföy Yatırımları (Milyon Dolar)	4
Tablo 1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Portföy Yatırımları Arasındaki Farklar	4
Tablo 1.3. Ortak Girişimin Yerli ve Yabancı Firmaya Olan Faydaları.....	13
Tablo 1.4. Yatay ve Dikey Yatırımların Ortaya Çıktığı Durumlar	16
Tablo 2.1. 2000-2010 Yılları Dünya Geneli Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyar Dolar)	26
Tablo 2.2. Seçilen Bölgelerde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon Dolar).....	28
Tablo 2.3. G20 Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)	29
Tablo 2.4. 2010-2014 Yıllarında Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Milyar Dolar)	39
Tablo 2.5. 2015-2023 Yıllarında Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)	40
Tablo 2.6. Türkiye'ye Gerçekleşen Ülkelere Göre Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)	42
Tablo 2.7. 2015-2022 Yenilenebilir Enerjide Uluslararası Yatırıma Göre Gelişmekte Olan İlk 10 Ülke (Milyar Dolar)	44
Tablo 2.8. Bölgelere Göre Yeşil Alan ve Uluslararası Proje Anlaşmaları (Sayı ve Yüzde)...	45
Tablo 2.9. 2021-2022 Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerine Ev Sahipliği Yapan İlk 10 Ülke (Milyar Dolar)	47
Tablo 2.10. 2021-2022 En Çok Doğrudan Yabancı Yatırım Gerçekleştiren İlk 10 Ülke (Milyar Dolar)	48
Tablo 2.11. Türkiye'ye Gerçekleşen Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi, 2000-2023 (Milyar Dolar)	49
Tablo 2.12. Türkiye'de 2023 Yılı İlk 10 Sektör (%).....	50
Tablo 2.13. 2023 Yılı Yatırım Girişlerinin Bölgesel ve Ülkesel Dağılımı (%)	51
Tablo 3.1. 2000-2023 Türkiye'nin Yolsuzluk Endeksi Puanları Kaynak: Uluslararası Şeffaflık Derneği-2023 Yolsuzluk Algı Endeksi	66
Tablo 3.2. 2000-2023 Türkiye'nin Yolsuzluk Endeksi Sıralaması	66
Tablo 3.3. 2023 Yolsuzluk Algı Endeksi Puanı En Yüksek 11 Ülke.....	67
Tablo 3.4. 2019-2023 Türkiye Kredi Derecelendirme Notları.....	68

Tablo 3.5. Yatırımcılar Tarafından Güvenilir Yatırım Alanı Olarak Görülen Ülkeler Sıralaması (2023- 2024).....	74
Tablo 3.6. Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Güven Endeksi Sıralaması (2023-2024).....	75
Tablo 3.7. Devlet Sigortacıları ve Özel Sigortacılar Arasındaki Farklar	80



ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa

Şekil 2.1. 2003-2021 En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken Sektörler.....	43
Şekil 3.1. Üç Aşamalı Politik Risk Analizi Süreci.....	69



SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ

AB	Avrupa Birliği
AET	Avrupa Ekonomik Topluluğu
ATI	Afrika Ticaret Sigortası Ajansı
BİT	Bilgi İşlem Teknolojisi
CDS	Kredi Risk Primi
ÇUŞ	Çok Uluslu Şirketler
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırım
FIAS	Yabancı Yatırım Danışmanlık Servisi
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
ICIEC	İslami Yatırım ve İhracat Kredi Sigortası Kurumu
IFC	Uluslararası Finans Kurulu
IMF	Uluslararası Para Fonu
MIGA	Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı
NATO	Kuzey Atlantik Anlaşma Örgütü
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
ÖİB	Özelleştirme İdaresi Başkanlığı
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
UNCTAD	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
YASED	Uluslararası Yatırımcılar Derneği
YOİKK	Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu

1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR: KAVRAMSAL ÇERÇEVE, KAPSAM VE TEORİ

1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım ve Çok Uluslu Şirket Kavramının Temelleri ve Teorik Çerçevesi

Literatürde doğrudan yabancı yatırımlara (DYY) ilişkin birbirinden farklı birçok tanım bulunmaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na (TCMB) göre; yatırımcının yerleşik olduğu ekonomi dışındaki farklı bir ekonomide bir işletmenin yönetiminde bulunduğu ve söz sahibi olduğu uzun vadeli yatırımdır (TCMB, 2023).

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) ve Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ise doğrudan yabancı yatırım kavramını “yabancı yatırımı gerçekleştiren yatırımcının kendisinin yerleşik olduğu bir ekonomiden başka bir ekonomide bir işletmenin kontrol edilmesini sağlayan uzun vadeli ve sabit bir yatırım faaliyeti” olarak tanımlamıştır (OECD, 1996:7- 8; UNCTAD, 2005:297).

Genel olarak, bir ülkedeki yatırımcının başka bir ülkede yatırım yaparak kazanç elde etmesine doğrudan yabancı yatırım denilmektedir (Başaran, 2014: 3).

Doğrudan yabancı yatırım, yatırımcının bir ülkede üretimde bulunarak bu işletmeyi kontrol ve yönetme gücünü yatırımcıya veren yatırım türüdür. Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkede istihdam sağlama, kazançlarından dolayı vergi ödeme, teknoloji transferi gibi avantajlar sağladığından dünyadaki bütün ülkeler tarafından istenmektedir. Ülkeler bu avantajları kendilerine çekebilmek adına bedava arazi, altyapı desteği, vergi muafiyeti gibi teşvikler vermektedirler (Sarıaslan, 2014).

Doğrudan yabancı yatırım, farklı bir ülkede bir fabrikanın kurulması, o ülkede mevcut olan bir işletmeye ortak olunması ya da ülkede bulunan işletmenin satın alınmasıyla gerçekleşen uluslararası sermaye akışını ifade etmektedir (Çinko, 2009).

Uluslararası yatırımlar olarak da karşımıza çıkan doğrudan yabancı yatırımlar, yatırımcıların ekonomik büyüme ve küreselleşme amacıyla başka ülkelerde mal ve hizmet üretimine yönelik yaptıkları faaliyetlerdir (Yavan, 2006: 1-5). Doğrudan yabancı yatırımlar, yatırımcıya yatırım yaptığı faaliyetin kontrol yetkisini veren sabit sermaye yatırımlarıdır.

Doğrudan yabancı yatırımlarda yatırımcı küreselleşme, ucuz iş gücü ve sermaye, farklı pazarlara girme imkânı, gelişmiş ülkelerde rekabetin fazla oluşu, vergi ve tarife dışı önlemlerden kaçınma gibi nedenlerden ötürü gelişmekte olan ülkelere yatırım yapar ve karını artırmayı hedefler (Karagöz, 2007: 932). Küreselleşmenin etkisi ile doğrudan yabancı yatırımlar aracılığıyla sermaye aktarımı gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru gerçekleşmektedir (Dereli, 2018). Bu durumun en temel nedeni gelişmekte olan ülkelerde ucuz iş gücünün bulunmasıdır. Bu bağlamda gelişmiş ülkelerdeki yatırımcılar, gelişmekte olan ülkelerdeki ucuz iş gücü avantajını kullanarak yatırımlarını gerçekleştirmektedirler (Parlak, 2004: 52).

Yatırımcının DYY gerçekleştirmeyi hedeflediği ülke ‘ev sahibi ülke’ olarak tanımlanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar, hem yatırımın yapıldığı ev sahibi ülke hem de yatırımı yapan ülke açısından önemli etkilere sahiptir.

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye teknoloji transferi sağlama, sermaye oluşumuna katkı, rekabetçiliği geliştirme, uluslararası ticarete etkileşimi artırma, cari açığa finansman sağlama, ekonomik büyüme ve kalkınma gibi faydaları bulunmaktadır (Kurtishi-Kastrati, 2013, s. 26). Doğrudan yabancı yatırımlar yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki sermayeyi artırıp ödemeler dengesine katkı sağlarken bir diğer taraftan da yatırımı gerçekleştiren işletmenin teknolojik bilgi birikiminden faydalanarak üretime ve verimliliğe katkı sağlamaktadır (Gastanaga, Nugent, & Pashamova, 1998: 1299).

Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkede fabrika kurup üretim gerçekleştiren, var olan bir işletmeye ortak olan ya da şube açarak istihdam sağlayan ve bu bağlamda ev sahibi ülkedeki ekonomik kalkınma ve büyümeye sürekli olarak katkı sağlayan kalıcı yatırımlardır (TYDTA, 2018).

Doğrudan yabancı yatırımcıların mevcut pazar hacmi geniş, pazarın gelecekte büyüme durumu yüksek, işgücü ve hammadde gibi kaynakların bol olduğu ve üretim kolaylığı ve koşullara uyum sağlayabildiği ülkeyi tercih etmesi beklenmektedir. Artan imkânlar sayesinde ülkeler arasındaki sınırların azalması ekonomik birleşmelerin artmasına katkı sağlamıştır.

Daha eski zamanlarda yalnızca gelişmekte olan ülkeler arasında yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, hammadde bolluğu ve ucuz işgücü gibi sebeplerden dolayı son zamanlarda gelişmekte olan ülkelere yapılmaya başlanmıştır. Gelişmekte olan ülkeler için,

doğrudan yabancı yatırıma ev sahipliği yapmak döviz girdisi, istihdam oranlarında artış, teknoloji transfer etme ve yeni ürünler üretebilme cesaretini artırma gibi önemli faydalar sağlamaktadır (De Mello, 1999: 134; Lauter ve Rehman, 1999: 35). Bu faydalar nedeniyle doğrudan yabancı yatırımlar tüm ülkeler tarafından büyük bir oranda arzulanmaktadır ve çoğu ülke yabancı yatırımı kendi ülkesine çekebilmek için çeşitli teşvikler uygulamaktadır.

Uluslararası yatırımlar iki şekilde gerçekleşmektedir. Bu iki şekil doğrudan yabancı yatırımlar ve dolaylı yabancı yatırımlar ya da bir diğer ismi ile portföy yatırımlarıdır. Ülkeler arasındaki sermaye akışları doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımları şeklinde gerçekleşmektedir (Kamacı ve Konya, 2016: 136).

Portföy yatırımları, borsalarda menkul kıymet yatırımı şeklinde hisse senetlerine gerçekleştirilen yatırımlardır. Temel amaç faiz ve menkul kıymet getirisi elde etmek ve sıcak para hareketi sağlamaktır. Portföy yatırımları, yatırıma ev sahipliği yapan ülkenin borsasındaki işlemler yoluyla ülkenin fonlarına yatırım yaparak veya yabancı yatırımcılara doğrudan arz ederek gerçekleşmektedir (Öztürk ve Kuşku, 2011: 15). Bir ülkenin borsasındaki hisselerin başka bir ülke ya da o ülkedeki kuruluşlarca satın alınması şeklinde gerçekleşen yatırım türüne portföy yatırımı denmektedir (DPT, 2000). Doğrudan yabancı yatırımların aksine portföy yatırımları kısa vadeliidir.

Ev sahibi ülkedeki bir işletmenin %10 ve daha fazla hissesi alınmış ise bu doğrudan yabancı yatırım, bu oranın altında hisse alınmış ise portföy yatırımı olarak tanımlanmaktadır (Patterson vd., 2004: 3).

Sıcak para hareketleri olarak bilinen portföy yatırımları ülkede gerçekleşebilecek her türlü krizden hızlıca etkilenebilmektedir. Bu sebepten dolayı portföy yatırımları istikrarlı değildir. Ülkede gerçekleşecek her türlü ekonomik ve siyasi riskte ülkeden çekilebilme olasılığı mevcuttur (Okçuoğlu, 2009: 25).

Portföy yatırımları yüksek faiz oranlarının olduğu ülkelere yapılmaktadır. Bu bağlamda portföy yatırımları çoğunlukla gelişmiş ülkelere göre gelişmekte olan ülkelere doğru gerçekleşmektedir. Portföy yatırımları yoluyla gerçekleştirilen yabancı yatırımlarının yatırım yapılan ülkeye giriş ve çıkışı oldukça kolaydır (TCMB, 2017).

Portföy yatırımlarını çekici kılan en temel nedenlerden biri az bir sermaye ile farklı bir ülkede yatırım yapma fırsatıdır (Berk, 2002: 434).

2001 ile 2023 yıllarında Türkiye'ye yapılan portföy yatırımları tablosuna bakıldığında 2001'den 2023'e kadar gerçekleşen periyotta bazı dönemlerde azalışlar yaşansa da genel olarak artarak ilerlemiştir. Özellikle 2006 yılında rekor kıran bir artış yaşanmıştır.

Tablo 1.1. 2001-2023 Yıllarında Türkiye'ye Gerçekleşen Portföy Yatırımları (Milyon Dolar)

YILLAR	PORTFÖY YATIRIMLARI
2001	546
2002	804
2003	1948
2004	920
2005	718
2006	3111
2007	2007
2008	1938
2009	1907
2010	2230
2011	1750
2012	1320
2013	1003
2014	1505
2015	1574
2016	1284
2017	1153
2018	1142
2019	1594
2020	1893
2021	2313
2022	2760
2023	2947

Kaynak: TCMB- 2023 Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri

Doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımları arasında birtakım farklılıklar bulunmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımlarının arasındaki bu farklar Tablo 1.2.'de sıralanmıştır:

Tablo 1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Portföy Yatırımları Arasındaki Farklar

	DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR	PORTFÖY YATIRIMLARI (DOLAYLI YATIRIMLAR)
--	-----------------------------	--

1. Yönetim Yetkisi	Yönetim yetkisi direkt yatırımcıya aittir. Ev sahibi ülkede kurulan işletme yatırımı gerçekleştiren şirketin denetimine girmektedir.	Yönetim yetkisi yatırımı gerçekleştiren yatırımcının şirket genel kurulundaki oyla sınırlıdır. Bu sebeple, portföy yatırımlarında yatırımcının yönetimde etkin bir rol üstlenme fırsatı bulunmamaktadır.
2. Yatırımın Kapsamı	Yabancı yatırımcı sermayesine ek olarak teknolojisini, yönetim metodunu, üretim şeklini ve marka değerini de yatırım yapacağı ülkeye getirmektedir.	Portföy yatırımlarında bir tek sermaye girişi gerçekleşmektedir.
3. Vade Yapısı	Uzun vadeli ve kalıcı yatırımlardır.	Kısa vadeli yatırımlardır.
4. Risk Faktörü	Yatırımcı, yatırımını gerçekleştirdiği ev sahibi ülkede politik ve ekonomik risk oluşumunda yatırımını kolayca satıp nakit paraya dönüştüremeyeceğinden risk fazladır.	Yatırımcı herhangi bir kriz anında kolayca ülkeyi terk edebileceğinden yatırımcı için daha az riskli, yatırımın gerçekleştirildiği ev sahibi ülke için risklidir.
5. Getirinin Şekli ve Kapsamı	Getirinin şekli doğrudan yabancı yatırımlarda kar payı, sermaye getirisi, komisyon ve transfer fiyatlandırmasından oluşmaktadır. Ülkenin ve işletmenin ekonomik durumuna göre değişmektedir.	Eğer tahvil alımı yapıldıysa faiz ve anapara; hisse senedi alındıysa kar payı ve sermaye kazancı olarak gerçekleşmektedir. Bu bağlamda, geri ödenme koşulları önceden belirlenmiş sabit getiri mevcuttur.

6. Yatırımcının Kimliği	Doğrudan yabancı yatırımlar çok uluslu şirketler (ÇUŞ) tarafından gerçekleştirilmektedir.	Finansal kurumlar, kurumsal yatırımcılar ve bireysel yatırımcılar gerçekleştirilmektedir.
--------------------------------	---	---

Kaynak: TCMB- 2017 Uluslararası Yatırım Pozisyonu Bülteni

Doğrudan yabancı yabancı yatırımlar portföy yatırımlarına göre uzun vadeli yatırım türü olup, yatırım yapılan ev sahibi ülkeyi kontrol etme yetkisine sahip yatırımlardır. Gelişmekte olan ülkeler için istihdam, teknoloji, üretim gücü ve gelir sağlayarak kalkınmalarında önemli bir rol oynamaktadır. Küreselleşmenin bir parçası olan doğrudan yabancı yatırımlar, ülkelerin ticaret hacimlerini ve refah seviyelerini artırmaktadır (Aizenman & Noy, 2006: 318).

Ülkelerin uluslararası pazarlara ulaşmak istemeleriyle birlikte çok uluslu şirketler ortaya çıkmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar, birden çok ülkede faaliyette bulunan temsilcileri aracılığıyla ticari faaliyetlerini yürüten ve küreselleşme sürecinin en önemli oyuncularından biri olan çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilmektedir (Koçtürk & Eker, 2012, s. 35-36).

Dunning ve Lundan (2008) çok uluslu şirketi ‘birçok ülkede faaliyette bulunan ve DYY gerçekleştiren işletmelerin sahibi olan ya da bu işletmeleri kontrol etme yetkisine sahip olan kuruluş’ olarak tanımlamıştır (Dunning & Lundan,2008, s.3).

Bir şirketin ÇUŞ olarak değerlendirilebilmesi için yönetimde söz sahibi olan yabancı şirketlerinin ya da ortaklarının sayısı, yönetim veya haklarının uluslararası büyüklüğü, yurt dışındaki ortaklıklarının ya da şirketlerinin iktisadi büyüklüğü, Ar-Ge faaliyetleri etkili olan faktörlerdir (Dunning & Lundan, 2008: s. 3).

Çok uluslu şirketler, ev sahibi ülkede ana merkezin vermiş olduğu talimatlar doğrultusunda sıfırdan yeni bir şirket kurarak, hâlihazırda var olan şirketi satın alarak veya ev sahibi ülkede ortak girişimde bulunarak yatırımlarını gerçekleştirmektedirler. Bu yatırım genellikle şube olarak adlandırılmaktadır. Çok uluslu şirketler, yatırımlarını yeni pazarlara giderek artan rekabetten kaçmak, ulaşım maliyetlerini azaltmak, hammadde ve işgücü kaynaklarına ulaşmak amacıyla yapmaktadırlar.

Çok uluslu şirketler Yavan (2006)’a göre: “genellikle ana merkezi gelişmiş bir ülkede bulunan bir işletmenin denetimi ve gözetimi altında bulunarak farklı ülkelerde

şubelere sahip olan, doğrudan yabancı yatırıma ek olarak uluslararası stratejik işbirliği ortaklıkları, taşeronla verme, yurt dışından mal tedariki sağlayan; birden fazla mal ve hizmetin üretimi, tedariki ve satışı ile ilgili konularda ekonomik faaliyet gösteren, çoğunlukla rekabetin az olduğu oligopol piyasalarda operasyonlarını gerçekleştiren, sermaye bakımından güçlü, ileri teknolojili, yönetim ve denetim yeteneğine sahip ve bu sebeple bağlı şirketlerin faaliyet, yönetim ve karar alma sürecini kontrol eden; dil, din, gelişmiş-azgelişmiş farkı bulundurmayan; temelde özel sermayeye, bazen de kamu sermayesine bağlı; üretim miktarı, istihdam sağlayışı ve satışlardan elde edilen gelir bakımından birçok ülkenin milli gelirini aşan; bir yandan kârını artırmaya, öteki yandan farklı piyasaları içselleştirmeyi amaçlayan; bir ve daha fazla ülkede faaliyette olan firma veya firmalar birliğidir”.

Çok uluslu şirketler, gelişmiş ülkelerdeki yatırım maliyetlerinden, sanayi yatırımlarından doğan çevresel sorunlardan, iş gücünün maliyetli olmasından, iç yasal kısıtlamalardan ve gelişmiş ülkelerin ürünlere doymuş olmasından kaynaklanan nedenlerle yeni pazar arayışına girerler (Lien ve Filatotchev, 2015). Çok uluslu şirketlerin getirdiği yatırımların ülkenin kalkınmasında büyük bir rol üstleneceğinden, ülkeler doğrudan yabancı yatırımcıların kendi ülkelerine gelmesi için gerek vergi muafiyeti sağlayarak gerekse çeşitli politik düzenlemeler yaparak ciddi bir rekabet içine girmişlerdir (Yılmaz, 2008).

Bir şirketin çok uluslu şirket olarak tanımlanabilmesi için yalnızca birden fazla ülkede faaliyette olmasının yeterli olmamasıyla birlikte, farklı bir ülkede ürünlerinin üretimini ve pazarlamasını gerçekleştirmesi, sermaye yatırımının ve yöneticilerinin bulunması gerekmektedir. Çok uluslu şirket olmanın şartlarından biri şirketin toplam kaynaklarının en az %20'sinin farklı ülkelerde bulunması ve karının en az %35'inin bu farklı ülkelerdeki faaliyetlerinden elde edilmesi gerekmektedir. Vernon'a göre ise yan kuruluşun en az %25'ine sahip olunmalıdır (Ulaş, 2004, s.151).

1.1.1. Ürün hayat seyri teorisi

Ürün Hayat Seyri Teorisi, 1966 yılında Raymond Vernon tarafından ortaya atılmıştır. Teoriye göre giriş bölümde ortaya konulan yeni ürün gelişmiş ülkelerden çıkmaktadır. Vernon'a (1966) göre bunun nedeni gelişmiş ülkelerin sahip oldukları yeni teknolojiler ve ürüne gelen taleptir. Gelişmiş ülkelerdeki tüketicilerin refah seviyeleri ve

alım güçleri yüksek olduğundan sürekli yeni ürün arayışına girerek firmaları yeni ürün üretme konusunda teşvik etmektedirler (Kavak ve Gül, 2005).

Ürün Hayat Seyri teorisinde bir ürünün üretildiği ilk andan itibaren pazara sunulması ve pazardan çekilmesine kadar geçen süreç aşamalar halinde incelenmektedir. Ülke seçimi yaparken bir ürünün o ülkede Ürün Hayat Seyri teorisine göre hangi aşamada olduğu önemli bir rol oynamaktadır. Yatırımcı yatırımını olgunlaşmış ürün döneminde üretim maliyetlerinin düşük olduğu ülkelerde gerçekleştirebilir.

Vernon bu teorisinde bir ürünü üretmek için kullanılan girdilerin ülkeler arasındaki karşılaştırmalı üstünlüklerinin farklı olduğunu ve ürünün bu karşılaştırmalı üstünlüğünün de ürünün hayat dönemi boyunca ürünün girdilerindeki değişmeye bağlı olarak değişebileceğini vurgulamaktadır. Ürün hayat seyri üç aşamadan oluşmaktadır.

İlk aşama yeni ürün dönemidir. Yeni ürün döneminde ürün henüz standartlaşmamıştır ve yalnızca onu üreten gelişmiş ülkede bulunurken, diğer ülkeler bu ürünü tanımamaktadır. Bu sebeple yeni ürünü ortaya çıkarmış olan bu gelişmiş ülke ürünün tek ihracatçısı konumunda bulunmaktadır ve diğer ülkeler yeni ürünü genellikle yüksek fiyatlardan satın almaktadırlar.

İkinci aşama olgunlaşmış ürün dönemidir. Ürün, yeniliğin ortaya çıktığı gelişmiş ülkede birçok tüketici tarafından satın alınıp denenmiştir. Bu aşamada ürüne karşı diğer gelişmiş ülkelerin farkındalığı artmakta ve ürün diğer gelişmiş ülkelerde talep görmeye başlamaktadır (Wells, 1968). Bu bağlamda söz konusu olan diğer ülkelerdeki işletmeler ürünü üretmek için gereken üretim tesislerini kurmayı amaçlamaktadırlar (Vernon, 1966). Ürün farklı ülkelerde de üretilmeye başladığından rekabet artmaktadır.

Üçüncü ve son aşama ise standartlaşmış ürün dönemidir. Ürünün olgunlaşma sürecinde olduğu aşamadır. Standartlaşmış ürün döneminde gelişmekte olan ülkeler de ürünün net ihracatçısı konumuna gelmektedirler.

1.1.2. Kuruluş yeri teorisi

Kuruluş Yeri Teorisi Hood ve Young tarafından 1979 yılında ortaya konulmuştur. Hood ve Young, kuruluş yeri teorisiyle alakalı dört faktör ortaya koymaktadır (Buckley, 2000). Bu faktörler; işgücü maliyetleri, pazar faktörleri, ticari faktörler ve devlet politikalarıdır.

Kuruluş yeri teorisinde, yatırımcı işletmesini nerede kurulacağına karar vermektedir. Yatırımcı yatırımını gerçekleştireceği yeri seçerken hem üretim maliyetlerinin düşük hem de pazarın geniş olduğu en uygun yeri seçmek ister.

İşgücü maliyeti ülkeden ülkeye göre değişmektedir. Bu sebeple işgücünün nitelikli, bol ve maliyetlerinin az olduğu ülkelere yatırım yapılması hedeflenmektedir. İkinci faktör olan pazarda ise pazarın büyüklüğü, büyüme hızı, rekabetin varlığı gibi etkenler belirleyici rol oynamaktadır. Üçüncü olarak ticari faktörlerde ise ticari engellerin ihracatı engellemesinden dolayı o ülkedeki pazarı kaybetmek istemeyen işletmeler o ülkeye yatırım yaparak devam etmek istemektedirler. Sonuncu faktör olan devlet politikalarında yatırım yapılan ev sahibi ülkedeki uygulanan politikaların yatırım üzerindeki etkisinin belirleyici olduğu savunulmaktadır (Seyidoğlu, 2009).

1.1.3. İçselleştirme teorisi

1937’de Coase tarafından ortaya konulan içselleştirme teorisi, işletmelerin varlık sebebini açıklamak için ‘İşlem Maliyeti Teorisi’ni geliştirerek ÇUŞ’lara uygun hale getirerek ilk içselleştirme teorisinin temelini atmıştır (Liu, 2009). İçselleştirme teorisi, yatırımın gerçekleştirildiği piyasadaki piyasayı olumsuz etkileyen faktörlerden kurtularak kendi üretim faaliyetleriyle ilgili olan farklı bir piyasaya yönelmesini ifade etmektedir (Yapraklı, 2006, s. 27). İşletmeler birçok ülkede yatırım yaparak o ülkeyi içselleştirmeyi hedeflemektedirler.

İçselleştirme dört temel faktöre bağlıdır (Buckley, 2000: 368):

- Ölçek ekonomisi, iç piyasa yapısı gibi endüstriye yönelik faktörler,
- Coğrafi konum, kültürel farklılıklar gibi bölgesel faktörler,
- Siyasi ve ekonomik koşullar gibi ulusa özgü faktörler,
- Yönetim becerisi ve teknik bilgi gibi firmaya özgü faktörler.

İçselleştirme teorisinde yatırımcının neden doğrudan yabancı yatırımı tercih ettiğine bakılmaktadır. İçselleştirme teorisine göre lisanslama ve ihracat süreçlerinde riskler ve birtakım maliyetler mevcuttur. İşletmeler uluslararası üretim yaptıklarında bu üretimi içselleştirerek teknik bilgilerin diğer işletmelere yayılmasını engellemektedir. Böylelikle işletme diğer rakiplerine karşı teknoloji ve teknik bilgi konusunda avantajlı hale gelmektedir (Hansen, 1995: 33).

İşletmeler bu avantajı paylaşmak yerine bu konuda tekel konumunda olmak isteyecektir. Bu nedenle bu avantajı diğer ülkelere lisans anlaşmaları, ortak girişim gibi yöntemlerle değil işletme içinde içselleştirerek doğrudan yabancı yatırımını gerçekleştirmektedir (Kula, 2006: 58).

İşletmeler mülkiyet haklarını korumak ve sahip oldukları teknolojiyi başka bir firma ile paylaşmamak için içselleştirme teorisini kullanmaktadırlar. Yatırımcı kendi teknoloji birikimini paylaşmak yerine bu birikimi elinde tutarak yatırım yaptığı pazarda rekabet avantajı yakalamaktadır. Örneğin, Apple ürünlerinin üretim aşamalarını Çin’de gerçekleştirmektedir. Fakat bu üretim aşamalarını gerçekleştirirken üretimle ilgili teknoloji ve bilgi gibi süreçlerinin kontrolünü kendi elinde tutmaktadır. Bu bağlamda Apple içselleştirme teorisini kullanarak rekabet üstünlüğünü korumaktadır.

1.1.4. Eklektik paradigma (OLI paradigması) teorisi

Eklektik Paradigma ya da literatürdeki bir diğer ismiyle OLI Teorisi John Dunning tarafından ortaya konulmuştur. Bu teoriye göre, bir işletmenin DYY gerçekleştirebilmesi için mülkiyet üstünlüğü (ownership-specific advantages-O), konum üstünlüğü (location specific variables-L), içselleştirme üstünlüğüne (internalisation incentive advantage-I) sahip olması gerekmektedir (Dunning, 1993).

Mülkiyet üstünlüğü, firmanın sahip olduğu ve ona farklı pazarlardaki rakiplerine karşı rekabet avantajı sağlayacak birtakım kaynak ya da yeteneklerdir (Dunning, 1988). Mülkiyet üstünlüğü teorisinde, ÇUŞ’un DYY gerçekleştirmeyi hedeflediği ülkedeki yerel şirketlerle rekabetini sağlayacak düşük maliyetle üretim yapabilme, yabancı yatırım konusundaki tecrübesi gibi üstünlüklerini ifade etmektedir (Güngördü & Yılmaz, 2016, s. 1008). Bu üstünlükler sayesinde yabancı yatırımı gerçekleştiren firmanın ev sahibi ülkedeki diğer firmalar ile rekabet etme fırsatı artmaktadır.

Konum üstünlüğünde, DYY gerçekleştirilmesi hedeflenen ülkedeki pazarın büyüklüğü, doğal kaynakların varlığı, ucuz işgücü, teşvikler, politik istikrar gibi avantajların var olması gerekmektedir (Dunning, 1993). Konuma özgü avantajlar, bir firmanın nerede üretimini gerçekleştireceğine dair kararını etkileyen ekonomik ve politik faktörleri ifade etmektedir (Dunning, 2000).

İçselleştirme üstünlüğünde, DYY gerçekleştiren şirket kendine ait mülkiyet haklarını o ülkedeki bir firmaya kullandırmak yerine kendisi o ülkede bir şube kurarak

faaliyet gerçekleştirmektedir. Böylelikle, DYY gerçekleştiren şirket mülkiyet ve konum avantajlarını kullanarak karlı duruma geçmektedir (Denisia, 2010, s. 57). İçselleştirme üstünlüğü, işletmedeki işlem maliyetlerini azaltmakta, teknoloji ve bilgi sızıntısına engel olmaktadır. İçselleştirme üstünlüğü, firmanın mülkiyet üstünlüğünü piyasa yerine işletme içinde kullanmasının daha yararlı olduğu durumlarda ortaya çıkmaktadır (Cantwell & Narula, 2001).

1.1.5. Oligopolistik tepki teorisi

1973 yılında Knickerbocker tarafından ele alınmıştır. Oligopolistik Tepki Teorisi, bir ekonomide egemen olan büyük firmaların kar, fiyat, yatırım, satış vb. önemli konularda verdiği kararlara öteki firmaların da aynı tepkide bulunacağını savunan teoridir. Diğer firmaların da rekabeti kaybetmemek açısından aynı tepkiyi vermeleri beklenmektedir (Seyidoğlu, 2009). Bir firma bir pazara ne kadar erken girerse o pazarda o kadar çok avantaj sağlamaktadır. Bu durum oligopolistik bir pazarda rakiplerin önüne geçmek için yapılan bir hamledir (Vernon, 1966, s. 192).

Oligopolistik tepki teorisine göre, oligopol bir pazardaki firmaların rekabet avantajlarını korumak ya da bu avantajı geliştirmek için rakiplerinin eylemlerini takip etmesi gerektiği öne sürülmektedir (Knickerbocker, 1973, s. 12). ÇUŞ'lar yalnızca mevcut avantajlardan faydalanmak için değil, rakiplerinin stratejik hamlelerine karşılık vermek için de bu teorileri benimsemektedir (Dunning, 1993, s. 76).

Aynı alanda yer alan birbirlerine rakip olan işletmelerin oligopol piyasalarda herhangi birinin bir ülkeye yatırım yapması durumunda diğerlerinin de o ülkeye yatırım yapması gerekmektedir. Böylece rekabet avantajlarını kaybetmeyeceklerdir. Eğer ki işletme yatırımı yapmaz ya da bu yatırımı geç yaparsa pazardaki payı ve kar marjı düşer. Bu nedenle oligopol piyasalarda firmalar genellikle benzer zamanlarda yatırımlarını gerçekleştirirler. Benzer zamanda yatırım gerçekleştirmeyen firmalar uluslaşamazlar (Daniels & Radebaugh, 1994: 225'den aktaran Akiş, 2008: 51).

Piyasalar doyuma ulaştıklarında oligopolistik firmalar diğer firmalardan geri kalmamak için rakiplerinin liderliğini takip ederek yeni pazarlar aramaktadırlar (Hymer, 1976, s.45). Bu bağlamda yatırımcılar yatırım kararlarını verirken piyasa liderlerinin kararlarından faydalanmaktadırlar.

1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Gerçekleşme Biçimleri

Doğrudan yabancı yatırımlar ortaklık kurulması yöntemiyle gerçekleşebileceği gibi satın alınan bir alana sıfırdan yeni bir tesis kurulması şeklinde de gerçekleşebilmektedir. Yabancı yatırımcı yatırımını yaparken, pazara giriş şeklini de belirlemelidir. Bu başlık altında doğrudan yabancı yatırımın gerçekleşme biçimleri ayrıntılı olarak incelenecektir.

1.2.1. Ortaklıkla gerçekleşen yatırım biçimleri

a) Ortak girişimler (Joint Ventures):

Ev sahibi ülkedeki yerli yatırımcı ile yabancı yatırımcının ortaklık kurması ortak girişim olarak adlandırılmaktadır. Yatırım yapan tarafların üstün oldukları tarafları ortaya koyarak yaptıkları yatırımlardır. Örneğin; yerli yatırımcı iç piyasaya hâkim olduğu için danışmanlık sağlayarak üretime ve satışa yön verir. Yabancı yatırımcı ise, gelişmiş teknoloji ve döviz getirir (Jeffrey P. Graham ve R. Barry S., 2005: 1). Ev sahibi ülkede yatırımda bulunacak olan yabancı yatırımcı tam mülkiyet hakkına sahip olmak istemektedir. Böylelikle firmanın kararlarının ve özel bilgilerinin ev sahibi ülkedeki yerli ortağının eline geçmesini önlemek istemektedir (Seyidoğlu, 2013: 628).

Doğrudan yabancı yatırımlarda ortak girişimler şekli, yatırım yapılacak ülkedeki iç piyasa risklerinin fazla olduğu durumlarda ve yatırım yapılan ülkenin kültürünün yabancı yatırımcıya uzak olduğu hallerde tercih edilmektedir (Brouthers ve Brouthers, 2001; Kogut ve Singh, 1988).

Yabancı yatırımcılar yerli firmanın iç piyasadaki bilgi birikimine güvenerek onların sahip oldukları birikimden yararlanmak istemektedirler. Yatırımcı böylece yasal düzenlemelere ve o ülkenin kültürüne hakim olmaktadır (Kumar, 2018).

Ortak girişim, iki yabancı firmanın birlikte farklı bir ülkede ortaklık kurması şeklinde de gerçekleşmektedir (Oualet, 2011: 10).

Yabancı yatırımcı hedeflediği pazara ortak girişim şeklinde girerek doğabilecek riskleri ortakları ile paylaşmaktadır. Bu bağlamda yeni ve belirsiz pazarlara girişte ortak

girişim yöntemi yatırımcılar tarafından tercih edilmektedir, böylece yatırımcı riski paylaşılmış olmaktadır (Brown, 2017).

Ortak girişimlerin hem yatırım yapılan ev sahibi ülkedeki yerli firmaya hem de yabancı firmaya birçok avantajı bulunmaktadır. Bu avantajlar Tablo 1.3.'te gösterilmiştir

Tablo 1.3. Ortak Girişimin Yerli ve Yabancı Firmaya Olan Faydaları

Yerli Firmaya Olan Faydaları	Yabancı Firmaya Olan Faydaları
• İleri teknoloji transferi, • Yüksek kaliteli ürün üretebilme fırsatı, • Ortak olan yabancı firmanın uzman olduğu konulardaki bilgisinden yararlanma, • İç piyasadaki rekabette üstün olabilme.	• Ev sahibi ülkedeki kurumsal ve finansal düzen hakkında daha kısa sürede bilgi sahibi olabilme, • İç piyasada daha kolay ve hızlı bir şekilde faaliyette bulunabilme, • Ortaklıktan kaynaklı olarak iç piyasada 'milli firma' olarak algılanmasından kaynaklı olarak satışlarda ve karda artış olması.

Kaynak: Seyidoğlu, 2003, s. 721 ; Ulaş, 2009, s. 166

b) Şirket birleşmeleri:

İki ya da daha çok şirketin yeni bir şirket çatısı altında birleşerek yaptıkları yatırım şeklidir. Şirket Birleşmeleri literatürde 'şirket evlilikleri' olarak da tanımlanmaktadır (Kurtaran, 2007, s. 368). Şirket birleşmelerinin ortak girişimler ile karıştırılmaması önemli bir noktadır. Ortak girişimler aynı amaç doğrultusunda iki ya da daha fazla firmanın yeni bir işletme kurmasıdır (Kökçü, 2007: 60).

Şirket birleşmesi, yabancı yatırımcı pazarını genişletmek ve teknoloji transferi sağlamak amacıyla gerçekleştirilmektedir (Smith, 2018). Yabancı yatırımcı, yerli şirketin bilgilerinden ve pazar payından yararlanarak rekabet avantajı yakalamayı hedeflemektedir (Johnson & Lee, 2020).

c) Stratejik birleşmeler:

Stratejik Birleşmeler, son yıllarda uluslararası yatırımları gerçekleştirme şekillerinde yaygın olarak tercih edilmektedir (Kurtaran, 2007, s. 368). Doğrudan yabancı yatırımlarda

yatırım gerçekleştirme şekillerinden olan stratejik birleşmeler Ar-Ge harcamalarının yüksek maliyetli ve pazara girişte zamanlamanın önemli olduğu yüksek teknoloji ürünler için daha uygun bir yatırım türüdür (Seyidoğlu, 2003, s. 723).

Yabancı yatırımcı stratejik hedeflerini gerçekleştirebilmek için yatırım yapmayı hedeflediği ev sahibi ülkedeki yerli firma ile birleşmeyi tercih etmektedir.

1.2.2. Yeni şirketlerin ortaya çıkmasıyla gerçekleşen yatırım biçimleri

a) Yeni yatırımlar (Yeşil Alan Yatırımları):

Yeni yatırımlar, literatürde yeşil alan yatırımları (greenfield investments) olarak da adlandırılmaktadır. Sıfırdan yeni bir üretim tesisi kurmak için yapılan sabit sermaye yatırımlarıdır. Yeni yatırımlar, ülke ekonomisine faaliyet oluşturduğu için ülkedeki sermaye stokunu arttırmaktadır (European Commission, 2017). Ülkenin üretim gücüne katkı sağlaması, ev sahibi ülkede ürün çeşitliliği sağlaması ve istihdamı artırması sebebiyle doğrudan yabancı yatırımların en yaygın tercih edilen şeklidir.

Yeni Yatırımlar şeklinde gerçekleşen yatırımlarda yatırımcı ileri teknolojisini, üretim konusundaki bilgilerini ve yönetim sistemini kullanabileceği bir şirket kurmaktadır. Fakat bu yeni yatırımda getiri sağlamak diğer yatırım gerçekleştirme çeşitlerine göre daha fazla zaman almaktadır (TCMB, 2017, s. 5).

b) Kahverengi alan yatırımları:

Yatırımcının yatırım yapmayı hedeflediği ev sahibi ülkede daha hızlı bir şekilde faaliyet gösterebilmesi için firmaların pazar paylarını satın alması yoluyla ortaya çıkan yatırım şekli kahverengi alan yatırımları olarak adlandırılmaktadır (TCMB, 2017, s. 5). Bu sebeple pazara hızlı giriş yapmak amacıyla DYY'ler genellikle kahverengi alan yatırımları şeklinde gerçekleşmektedir (İlhan Nas & Kalkan, 2017, s. 71). Kahverengi alan yatırımları ev sahibi ülkede satın alma ya da kiralama şeklinde gerçekleşmektedir. Satın alma yatırımlarından en büyük farkı işletmenin yeniden yapılandırması gerekmesidir. Bu bağlamda işletmenin yeniden yapılanması için yatırımcının sermaye aktarımı yapması gerekmektedir (Meyer ve Estrin, 1998: 1-7).

c) Satın almalar:

Satın almalar, yatırım yapılacak olan ev sahibi ülkede var olan bir firmanın yabancı yatırımcı tarafından satın alınmasıdır (İTO, 2003: 17). Yatırımcı, ev sahibi ülkede sıfırdan tesis kurmak yerine hali hazırda kurulu tesisi veya işletmeyi satın alarak faaliyete geçirmektedir. Satın almaların tercih edilme sebepleri genellikle yeni yatırımlarla zaman ve ekonomik kayıp yaşamak istemeyen yatırımcıların hemen üretime başlayarak piyasaya giriş yapma isteğidir. Ev sahibi ülkedeki bazı bürokratik formaliteler yeni yatırımlar için zaman kaybı oluşturmağundan satın alma yöntemi tercih edilir.

1.2.3. Yatırımın üretimdeki yerine göre gerçekleşme biçimleri

a) Yatay (Horizontal) yatırımlar:

Bir işletmenin benzer ya da aynı tarzda gerçekleştirdiği üretim veya hizmeti farklı bir ülkede gerçekleştirmek üzere yeni bir işletme satın alması veya başka bir işletme ile birleşerek gerçekleştirdiği yatırım şeklidir. İşletmeler taşıma maliyetlerini yok etmek adına yatay yatırımları tercih etmektedirler. Yatay yatırımlar, literatürde ‘piyasa arayan yatırımlar’ olarak da adlandırılmaktadırlar. Yatırımcı, yeni pazarlar bularak pazarını genişletmek, yatırım yaptığı ülkede hakimiyet kurmak, kültürel farklılıklardan kaynaklı olarak üründe farklılaştırma yapmak gibi nedenlerden ötürü yatay doğrudan yabancı yatırımlar gerçekleştirmektedir (Kommerskollegium, 2008: 10). Yabancı yatırımcı ihracat yolu ile ürünlerini farklı pazarlara tanıttıktan sonra talebin fazlalığına göre yabancı yatırım yapma kararı alabilir. İhracat yapılan ülkelerdeki gümrük vergilerinden kaçmak için de yatay yatırım yöntemi kullanılmaktadır (Roberts, vd, 2016: 10; Hanson, 2001: 10-11).

b) Dikey (Vertical) yatırımlar:

Dikey yatırım, tedarik zinciri ile riski en aza indirme yöntemidir (Roberts, vd, 2016: 8). Üretim faktör fiyatlarındaki farklılık sebebiyle ülkeler veya bölgeler olarak parçalara ayrılarak avantaj sağlanmaktadır. Dikey yatırımların yapılmasındaki en önemli amaç ucuz üretim faktörlerine ulaşmaktır (Kommerskollegium, 2008: 16). Literatürde dikey yatırımlar ‘kaynak arayan yatırımlar’ olarak da tanımlanmaktadır. Dikey yatırımlarda ürün için hangi kaynak hangi ülkede ucuz ise o ülkede üretilmekte ve son halini yatırımcının ülkesinde almaktadır. Bu sayede, yatırımcı kendi ülkesinde yüksek maliyetlerle üretim

gerçekleştirmektense, düşük maliyetle üretimi gerçekleştirmektedir (Protsenko, 2003: 19-21). Dış ticaretin serbest olması ve taşıma maliyetlerinin ucuz olması yatırımcıyı dikey yatırıma çeken faktörlerdendir (Braconier, 2002).

Tablo 1.4. Yatay ve Dikey Yatırımların Ortaya Çıktığı Durumlar

Ülke Özellikleri	Dikey Yatırımlar	Yatay Yatırımlar
1. Mutlak Pazar Hacmi	-	Büyük
2. Nispi Pazar Hacmi	-	Benzer
3. Nispi Faktör Donatımı	Farklı	Benzer
4. Ticaret Engelleri	Düşük	Yüksek
5. Tarife Engelleri	Düşük	Yüksek
Ölçek Ekonomileri		
1. Firma Düzeyinde	-	Büyük
2. Fabrika Düzeyinde	-	Küçük

Kaynak: Protsenko, 2003: 19.

Tablo 1.4.'de yatay ve dikey yatırımların ortaya çıktığı durumlar gösterilmiştir. Bu tabloya göre dikey yatırımlar nispi faktör donatımının farklı, ticaret engellerinin ve tarife engellerinin düşük olduğu ülkelerde gerçekleşmektedir. Yatay yatırımlar ise mutlak pazar hacminin büyük, nispi pazar hacmi ve faktör donatımının benzer olduğu ülkelerde gerçekleşmektedir.

1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Amaçları

Kar elde etmek isteyen ÇUŞ'ların DYY kararını almasında birçok amaç bulunmaktadır. Bu bağlamda yatırımlar piyasa, kaynak, verimlilik ve varlığa yönelik olarak dört farklı şekilde gerçekleşmektedir.

1. Piyasaya yönelik yabancı yatırım:

ÇUŞ'ların ticaret engellerini aşmak ve yeni piyasalar bulmak amacıyla ürünlerini daha önce ihracatını gerçekleştirdiği veya hedeflediği ülkelerde üretmesi şeklinde gerçekleşen yatırım türüdür (Zhang & Wang, 2010, s. 1720). Özellikle 20. yüzyılın ikinci yarısından sonra gümrük tarifeleri, kotalar gibi ithalatı kısıtlayan uygulamalar neticesinde o ülkelere ihracat yerine doğrudan yabancı yatırım yapılmaya başlanmıştır (Açıkalın, Gül & Yaşar, 2006). Ürünün en çok talep gördüğü ülkeye ihracatını gerçekleştirmek yerine

üretimi o ülkede gerçekleştirmek tercih edilmektedir. Bu sayede gümrük vergilerinden kaçınılmaktadır ve talep yapısı daha iyi analiz edilmektedir.

Piyasaya yönelik yabancı yatırımları teşvik eden bazı sebepler şu şekilde sıralanmaktadır (Erkök & Yıldırım, 2018, s. 486):

- Yatırımı gerçekleştirecek şirket, üretimini ihracat yaptığı ülkenin taleplerine, kültürel yapısına, olanaklarına göre gerçekleştirmek istemektedir.
- İhracat sırasında ortaya çıkan maliyetleri ortadan kaldırmaktadır.
- ÇUŞ'lar küresel hedefler ve pazarlama stratejileri nezdinde rakipleriyle rekabet edebilmek için farklı ülkelerde üretim tesisi kurmaktadır.

Yatırımı gerçekleştiren ülkenin ihracatı, yatırıma ev sahipliği yapan ülkenin ise ithalatında azalma yaşanması beklenmektedir. Fakat işletme yatırımını gerçekleştirirken, üretim alanının kurulum aşamasında gerekli malzemelerini kendi ülkesinden temin etmek isteyebilir. Bunun sebebi yatırım yaptığı ülkedeki iç piyasayı yeterince iyi tanımaması ve kalite standartlarıdır. Bu bağlamda, önceden ithalat yoluyla temin edilen ürünler yatırım sayesinde yatırıma ev sahipliği yapan ülkede üretilmeye başlamış olur ve aynı zamanda yabancı yatırımcı ara mallarını kendi ülkesinden ithal ederek ülkesinin ithalatını artırmış olur (WTO, 1997: 86).

2. Kaynağa yönelik yabancı yatırım:

Kaynağa yönelik yabancı yatırımda temel amaç ucuz kaynaklara ulaşmaktır. Ürünün üretilme aşamasında ürün için gerekli olan kaynakların üretim yapılan ülkeye taşınması fazla bir taşıma maliyeti oluşturmaktadır. Bu maliyeti ortadan kaldırmak isteyen yatırımcı, hammadde ve doğal kaynağı ülkesine taşımak yerine kaynağın olduğu ülkeye yatırım yapmaktadır.

Kaynağa yönelik yabancı yatırımlar fiziksel kaynak arayan yatırımlar, işgücüne dayanan yatırımlar ve teknoloji arayan yatırımlar olarak üç türde gerçekleşmektedir. Fiziksel kaynak arayan yatırımlar, taşıma maliyetini ortadan kaldırmayı ya da minimize etmeyi hedeflemektedir ve kaynakların sorunsuz bir şekilde üretim yapılan tesise ulaşmasını sağlamaktadır. Petrol, doğalgaz, kömür ve çelik bu yatırım şekli ile üretilmektedir. İşgücüne dayanan yatırımlar, üretime konu olan ürün için işgücünün bol ve nitelikli olduğu ülkelere yapılan yatırım türüdür. Teknoloji arayan yatırımlar, ileri

teknolojili gelişmiş ülkelere yapılarak onların sahip olduğu teknolojiden faydalanmayı hedefleyen yatırımlardır (Dunning ve Lundan, 2008: 69).

3. Verimliliğe yönelik yabancı yatırım:

Verimliliğe yönelik yabancı yatırımlarda, yatırım yapılan ülkedeki ölçek ekonomilerinden yararlanılması planlanmaktadır (Sichei ve Kinyondo, 2012: 2).

Örneğin sanayileşmesini yeni tamamlamış olan Asya ülkelerinde işgücü maliyetlerinin fazla oluşundan dolayı şirketler montaj gibi üretim aşamalarını gerçekleştirmek için daha ucuz olan ülkeleri seçmişlerdir (Aydın, 2021, s.54). Verimliliğe yönelik yabancı yatırımlarda üretime konu olan malzemenin üretim aşamaları farklı ülkelerde gerçekleşmektedir. Üretim aşamalarının farklı ülkelere bölüştürülmesindeki temel amaç üretim maliyetlerini en aza indirmektir. Emeğin yoğun olduğu üretim aşamaları iş gücünün ucuz olduğu ülkelerde, bilgi ve beceri gerektiren üretim aşamaları ise nitelikli iş gücünün fazla olduğu ülkelerde gerçekleştirilmektedir (WTO, 1997).

4. Varlığa yönelik yabancı yatırım:

Varlığa yönelik yatırımdaki hedef dünya geneline yayılmak ve yeni teknolojilerden faydalanmaktır. Bu bağlamda da uygun ülkelerde faaliyete başlanılır daha sonrasında da çevredeki ülkelere ihracat yapılmaktadır. Uygun ülkelerde faaliyette bulunarak elde ettikleri teknolojik yetenek, patent gibi faktörler sayesinde ihracat gerçekleştirmektedirler (Zhang & Wang, 2010, s. 1721).

Varlığa yönelik doğrudan yabancı yatırımlarda işletmeler mülkiyet hakkına sahip olmak hedefiyle yatırımlarını gerçekleştirmektedirler. İşletmenin bu yatırımdaki temel hedefi gelişmiş teknoloji, know-how, gelişmiş üretim yöntemleri gibi varlıklara sahip olmaktır (Durgan, 2016: 11).

Varlığa yönelik yabancı yatırımlar yatırıma ev sahipliği yapan ülkenin hizmet ihracatını artırırken, yatırımı gerçekleştiren yatırımcının ülkesi için de ekipman ihracatını artırarak ticaret oluşturmayı sağlamaktadır (Göver, 2005: 15).

1.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri ve Eleştirileri

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkede ekonomik büyüme sağlaması, istihdamı artırması, teknoloji transferi

DYY girişleri ev sahibi ülkedeki istihdamı doğrudan ve dolaylı olarak iki şekilde etkilemektedir. Doğrudan etki, ÇUŞ'ların yurt dışındaki ortaklarının yarattığı istihdamdır. Dolaylı etki ise, yerel firmalar üzerindeki istihdam etkisidir (Nguyen vd, 2020: 39-40). DYY'nin üretimde kullandığı girdilerin yerli firmalardan temin edilmesi bu girdilere talebi artırarak daha fazla üretilmesini sağlayacak ve ev sahibi ülkede istihdamı dolaylı olarak artıracaktır (Koç Aytekin, 2019, s. 266).

1. Ödemeler bilançosuna etkisi:

Ödemeler bilançosu, bir ülkenin diğer ülkelerle döviz cinsinden gerçekleştirdikleri iktisadi işlemleri kaydeden belgedir (TCMB, 2019). Ödemeler bilançosunu; cari işlemler, finans, net hata ve noksan ve resmi rezerv kalemleri oluşturmaktadır. Cari işlemler, ülke ekonomisinde o yılda gerçekleşmiş olan ihracat, ithalat, portföy yatırımları ve DYY'ler yoluyla elde edilen kar transferlerinin takibinin yapıldığı hesaptır. Finans hesabında, dış borçlar kaydedilerek takip edilmektedir. Net hata ve noksan, döviz kuru farklılıklarından oluşan farklılıkların yer aldığı hesaptır. Son olarak resmi rezervler hesabı, ülkenin dolar, altın ve uluslararası alanda geçerli olan başka ödeme araçlarının tutarlarının yansıtıldığı hesaptır (Polat M.A., 2019, s.162).

DYY'ler sermaye girişi sağladıkları için ödemeler dengesinde doğrudan etki oluşturmaktadır. İhracat, ithalat ve DYY'ler yoluyla elde edilen kar transferleri ise dolaylı etki oluşturmaktadır (Bedir ve Soydan, 2016). Cari işlemler hesabındaki oluşan açığı kapatmak için portföy yatırımlarından faydalanılmaktadır. Portföy yatırımları kısa vadeli ve geçici olduğundan insanlara güvensizlik vermektedir. Her ne kadar döviz girdisi sağlayarak ödemeler bilançosunda doğrudan pozitif etki yaratsa da uzun dönemde çok fazla tercih edilmemektedir (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006).

Ödemeler bilançosunda DYY'lerin üç farklı etkisi bulunmaktadır. İlk etkisi ev sahibi ülkeye sermaye girişi sağlamasıdır. Bu sermaye girişi bir defalık olumlu etki oluşturmaktadır. İkinci etkisi, DYY piyasa yönelik yapıldıysa, ithalat azalacak ve cari denge için olumlu etki oluşacaktır. Son etki ise, DYY'nin ihracat için gerçekleşmesi döviz

kazanılmasına yardımcı olacak böylece de cari açığı azaltacaktır. Fakat cari açığın azalabilmesi için DYY kaynaklı döviz kazancı döviz giderinden fazla olmalıdır (Göçer vd., 2012, s. 23).

2. Ekonomik büyümeye etkisi:

Doğrudan yabancı yatırımlar yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki sermaye stokunu artırmaktadır. Bu sayede ekonomik büyüme pozitif etkilenmektedir (Baiaşvili & Gattini, 2020, s. 24). Doğrudan yabancı yatırım girişleri genel olarak ülkelerin ekonomik büyümeişini olumlu etkilese de bu etki az gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkelerde daha fazla hissedilmektedir (Johnson, 2006, s. 44).

Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisi iki şekilde değerlendirilmektedir. İlki, yurtiçindeki tasarrufların ekonomik büyümeye etkisinin yetersiz olduğu durumlarda yabancı yatırımların bu yetersizliği finanse etmesidir. İkincisi, şirketlerin ülke ekonomisinde olumlu dış etkiler yaratmasıdır. Ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çekmek adına uyguladığı teşvikler vb. bu olumlu etkiyi destekler niteliktedir (Mencinger, 2003, s. 491).

3. İstihdama etkisi:

Ülkelerin doğrudan yabancı yatırımları destekleyip teşvik etmelerinin en önemli nedenlerinden birisi de yatırımların istihdam sağlamasıdır. Doğrudan yabancı yatırım sayesinde ülkede kurulacak yeni fabrikalar istihdamı artıracak ve böylelikle işsizlik rakamlarının azalmasına katkı sağlayacaktır (Karagöz, 2011, s. 101).

Buradaki önemli nokta doğrudan yabancı yatırımın hangi biçimde gerçekleşmiş olduğudur. Doğrudan yabancı yatırım satın alma ya da özelleştirme biçiminde gerçekleşmiş ise istihdama etkisi az olurken, yeni yatırım (greenfield) biçiminde gerçekleştiyse istihdama etkisi fazla olacaktır (Ünlü, 2009). Yeni bir üretim tesisi kurulursa istihdam artarken, devralma ya da ortak olma biçiminde gerçekleşen yatırımlar istihdam üzerinde etkisiz olabilecektir (UNCTAD, 1994, s. 166).

4. Teknoloji transferi ve verimliliğe etkisi:

Gelişmiş ülkeler Ar-Ge harcamalarına ve çalışmalarına önem vererek teknolojiyi geliştirirler. Bu çalışmalar sonucunda ortaya çıkan yeni teknolojiler ülkelerin gelişmelerinde ve kalkınmalarında önemli rol oynamaktadır. DYY yoluyla başka bir piyasaya giren yatırımcı, teknolojisini de yatırım yaptığı ev sahibi ülkeye götürmektedir. Ev sahibi ülkedeki firmaların, yatırımı gerçekleştiren yabancı firmaların teknoloji ve Ar-Ge çalışmalarından yararlanması karlılık, verimlilik ve üretimde artış sağlamaktadır (Koç Aytekin, 2019, s. 270). DYY vesilesiyle gelen teknoloji, ev sahibi ülkedeki üretimi daha verimli hale getirmektedir. Bu doğrultuda ev sahibi ülkedeki işletmenin maliyetleri düşer ve karlılığı artar. Ev sahibi ülkedeki yerli işletmeler de bu karlılığı elde etmek amacıyla teknolojiyi üretimlerine uyumlu hale getirerek üretimdeki maliyeti düşürmeyi amaçlamaktadır. Bu amaç doğrultusunda ev sahibi ülkedeki yerli işletmeler yatırımı gerçekleştiren yabancı firmalarla rekabet etmek için Ar-Ge çalışmalarını artırmaktadırlar (Aitken ve Harrison, 1999: 606-607).

Teknoloji transferi sayesinde yabancı yatırımlar ev sahibi ülkede teknolojinin yayılmasını sağlayarak, ülkenin ekonomik büyümesine büyük oranda katkı sağlamaktadır (Köprücü, 2017).

5. Rekabet etkisi:

DYY'ler rekabet etkisi açısından dışlama (crowding-out) ve çekici (crowding-in) olmak üzere iki farklı etkiye sahiptir. Dışlama etkisi, yabancı yatırımı gerçekleştiren firmaların üretimi sonucunda yerel firmaların rekabet edemeyerek piyasadan ayrılmasıdır. Bu bağlamda, yabancı yatırımı gerçekleştiren firma yatırımı gerçekleştirdiği ev sahibi ülkede tekel konumuna gelmektedir. Çekici etki ise yerel firmaların yabancı yatırımı gerçekleştiren firmaların verimli üretim şekillerine entegre olarak rekabet gücü kazanmasıdır (De Mello, 1999: 133-151). Yerel firmaların yabancı yatırımı gerçekleştiren firmaların ürettiği ürünlere tamamlayıcı ürünler üretmesi çekici etki yaşatırken, yeteri kadar teknoloji donanımına sahip olmayıp ikame mal üreten yerel firmalar itici etki yaşamaktadır (Açıkalın, 2009: 2, De Mello, 1999: 133-151).

Yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki yerel firmalar, yabancı yatırımı gerçekleştiren firmalarla rekabet edebilmek için yönetim ve pazarlama anlayışlarını devamlı yeni tutmalılardır (Blomström ve Kokko, 1997: 7). Bu yeniliği diri tutabilmek için ileri

teknolojiye uyum sağlamaları gerekir. İleri teknoloji sayesinde üretecekleri yüksek kaliteli ürünler vesilesiyle rekabet edebilme güçleri de artacaktır.

Doğrudan yabancı yatırımların her ne kadar ev sahibi ülke ve yatırımcı için faydalı etkileri bulunsada eleştirildiği yönleri de bulunmaktadır.

İlk eleştiri olarak; ileri teknolojisini getiren yatırımcının teknolojisine ayak uyduramayan ev sahibi ülkedeki yerli üreticinin rekabet gücü azalacaktır. Rekabet edemeyen yerli üreticiler piyasada zor tutunacak ya da piyasadan çekilmek zorunda kalacaktır. UNCTAD'ın Uruguay roundu sırasında Ticaret Programı eski müdürü Lal Das, yatırım ülkeye yeterince döviz kazandırmasıysa yatırımın kar transferi gibi nedenlerle döviz olarak ülkeden çıkışının olumsuz etkiler doğurabileceğine değinmiştir. Lal Das özellikle ithal ikamesi yapılabilecek olan mal ve hizmetlerin üretimi yerine iç piyasaya hâkim olmak amacıyla bu mal ve hizmetleri yatırımlarla sağlayarak ödemeler dengesinde oluşabilecek açıktan ve yerli üreticilerin rekabet edemeyerek faaliyetlerini sonlandırmak zorunda kalmalarına değinmiştir (Kaymak, 2005).

İkinci eleştiri; satın alma ya da şirket birleşmeleri biçiminde gerçekleşen DYY'ler sonucu istihdam kayıplarının yaşanması muhtemeldir. Yatırımlar her ne kadar istihdamı artırsa da yatırım oranlarına göre istihdam artış oranları az kalmaktadır. İstihdamın artış oranının az olması ya da istihdamda yaşanan kayıplar eleştirilmektedir.

Üçüncü eleştiri; yabancı yatırımcı yatırımı sonucu elde ettiği karını kendi ülkesine götürmek istemektedir. Bu bağlamda gerçekleşen kar transferi ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosunu olumsuz etkilemektedir. Eğer yatırımcı yatırımı gerçekleştirdiği ev sahibi ülkeden yatırımını geri çekerse bu durumda da ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi bir defalık da olsa olumsuz etkilenecektir. Yabancı yatırım sonucunda yaşanan döviz girdisi döviz kurunu etkileyecek, kur düşecek ve ev sahibi ülkedeki tüketiciler ithalata yönelecektir. İthalatın ihracattan fazla olması yine ödemeler dengesini olumsuz etkileyecektir (Yılmaz, 2008).

Dördüncü eleştiri; yabancı yatırımın yapıldığı ev sahibi ülkedeki büyük firmalar piyasaya hâkim olup tekel konumuna gelmiş olabilirler ve ev sahibi ülkede yasal düzenlemeler yeterli değilse, yabancı yatırımcı ev sahibi ülkenin büyük firmalarıyla rekabet edemeyebilir. Bir diğer seçenek olarak, rekabete ilişkin yasalarda bulunan

eksiklikler sebebiyle yabancı yatırımcı da ev sahibi ülkede tek el konumuna gelebilmektedir.

Beşinci eleştiri; yabancı yatırımcı kendi ülkesinde çevre kirliliğine yol açacak faaliyetleri yatırımın gerçekleştirildiği ev sahibi ülkede gerçekleştirerek çevre kirliliği yaratmaktadır. Yapılan araştırmalara DYY artıkça karbon salınım düzeyinin de arttığı tespit edilmiştir (Zeren, 2015, s. 6443). Yabancı yatırımcılar sağlık ve çevresel faktörlerden dolayı kendi ülkelerinde gerçekleştiremedikleri faaliyetleri yatırıma ev sahipliği yapan ülkede gerçekleştirerek kendi ülkeleri yerine yatırımın yapıldığı ülkeye zarar vermektelerdir. Örneğin çimento sanayi faaliyetleri gelişmekte olan ülkelerde çevresel faktörlere özen gösterilmeden yapılmaktadır (Ünlü, 2009). Bu bağlamda ortaya çıkan çevre kirliliği doğal ortamı etkileyerek yaşam alanlarını kötüleştirdiğinden dolayı eleştiri konularından biridir.

2. DÜNYADA VE TÜRKİYEDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi

Bu başlık altında DYY'lerin dünyada ve Türkiye'deki tarihsel sürecine ve gelişimi hakkında bilgi verilmiştir.

2.1.1. Doğrudan yabancı yatırımların dünyadaki tarihsel gelişimi

Doğrudan yabancı yatırımların dünyadaki tarihsel gelişimine bakıldığında, konu ile ilk adımlar Sümerler tarafından atılmıştır. Sümerlerin ticaret yaptıkları diğer devletlere, bu devletlerin sahip oldukları ucuz ve nitelikli iş gücünden faydalanmak amacıyla faaliyette bulunmaları modern olarak doğrudan yabancı yatırım kavramı olarak değerlendirilmesi zor olsa da tarih sahnesinde konunun temellerinin atıldığı ilk dönemdir (Wilkins, 1970).

Hindistan, sahip olduğu zenginlikler sebebiyle tarih boyunca diğer ülkeler için arzulan bir ülke olmuştur. Bu nedenle ilk olarak Portekizliler Hindistan'a gitmiştir. Portekizliler her yıl Hindistan'a gelerek kendi mallarını satıp, almaları gereken malları aldıktan sonra küçük bir donanma bırakarak Hindistan'dan gitmekteydiler. Bu durum 1505 yılına kadar devam etmiştir. 1505 yılından sonra bu durum değişerek, 3 yıllık bir süre için kral naibi atanarak Hindistan'da kalması için kaleler yaptırılmıştır. Böylece Portekizliler Hindistan'ın deniz ticaretinde tekelleşmeye başlamışlardır. 17. Yüzyılda İngilizlerin Hint Okyanusundaki faaliyetleri Portekizlilerin bölgedeki hâkimiyetine engel olmaya başlamıştır. Daha sonraki süreçte ise Hollanda Portekizlilerin izinden giderek Hindistan'a gemi göndermeye başlamıştır. 1602 yılına gelindiğinde 540.000 sterlin değerinde Hollanda Birleşmiş Doğu Hint Şirketi kurulmuştur (Bulut, 2003).

Farklı bir ülkede yatırım süreci 16. yüzyıla dek uzansa da bu konudaki önemli gelişmeler 19. yüzyılda Sanayi Devriminin gerçekleştiği dönemde yaşanmıştır. Sanayileşme sürecine giren Avrupa ülkeleri hammadde kaynakları için kullandıkları sömürge ülkelere ulaşım maliyetlerini ortadan kaldırmak için yatırımlar gerçekleştirmişlerdir (Yavan & Kara, 2003, s. 22).

Genel olarak dünya ülkelerinin DYY ile tanışması 2. Dünya Savaşından sonraki dönemde gerçekleşmiştir (DPT, 2000: 3). 2. Dünya Savaşından sonra doğrudan yabancı yatırımların gelişmesi iki temel nedene dayanmaktadır. İlk neden Avrupa'daki ülkeler ve

Japonya'nın savaşın etkilerinden kurtulup kalkınması için Amerikan sermayesine ihtiyaç duyması ikinci neden ise yatırımlar için önemli olan lojistik ve iletişim ağlarının teknolojinin gelişmesi ile artmış olmasıdır (Saraçi, 2014, s. 48). Özellikle 1958 yılında Avrupa Birliği'nin (AB) kurulduğu dönemde yabancı yatırımlarda oldukça artış yaşanmıştır. Bu durumun en temel nedenlerinden biri AB'nin gümrük birliği kurması ve birliğin dışında kalan üçüncü ülkelere uyguladığı ortak gümrük tarifesidir. Ülkeler bu tarifelerden kaçmak amacıyla Avrupa'ya yatırım yapmışlardır. Yatırımı genellikle Amerikalı şirketler gerçekleştirmiştir. Yatırımlar çoğunlukla petrol gibi doğal kaynak zengini az gelişmiş ülkelere yapılmıştır. 1973 yılında dünya çapında gerçekleşen petrol krizi sebebiyle yatırımlar yavaşlasa da 1980'den sonra artış sağlanmıştır (Koçtürk & Eker, 2012, s. 37).

DYY'lerin dünya genelinde gerçekleşmeleri 1980'li yıllara kadar sınırlı kalmıştır. Soğuk Savaş döneminde denetimlerin çok sıkı olması ve yerli kaynakların tercih ediliyor olması bu döneme kadar DYY'ler sınırlı kalmasında etkili rol oynamıştır (Kazgan, 2016, s. 72-73). 1980'li yıllardan sonra Sovyetler Birliği'nin yıkılmasından yatırımlar Doğu Avrupa ülkelerine doğru artış göstermiştir. 1980'li yıllardan itibaren dünya genelinde serbest piyasa ekonomisinin benimsenmesi doğrudan yabancı yatırımların gelişime büyük katkı sağlamıştır (DEİK, 2014).

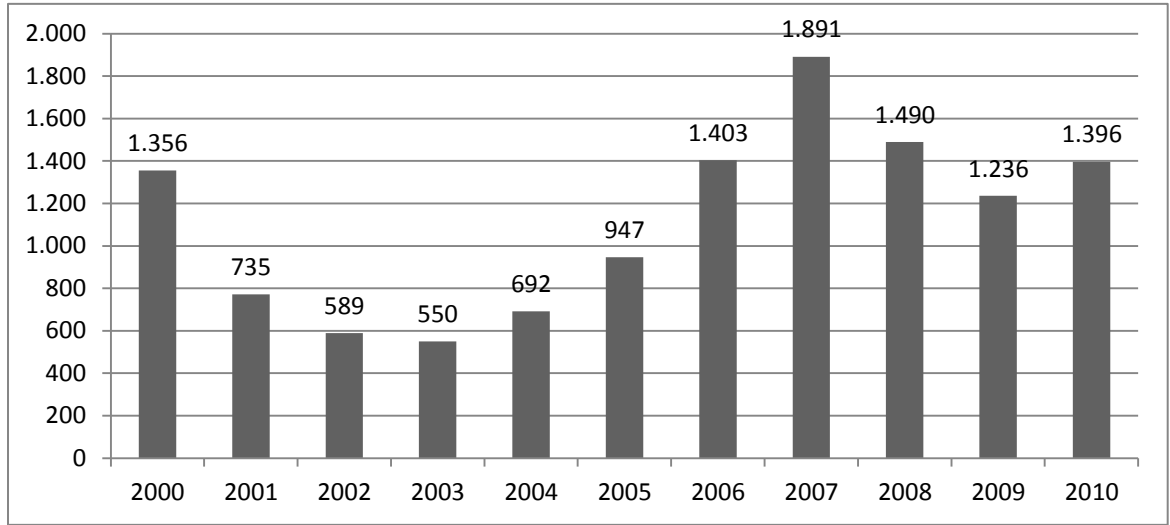
1990'lı yıllara kadar genellikle gelişmiş ülkeler arasında ya da doğal kaynak bakımından zengin az gelişmiş ülkelere yapılan yatırımlar gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) doğru yapılmaya başlamıştır. Bu dönemde gelişmekte olan ülkeler yabancı yatırımlar için fırsat olmaya başlamıştır (DPT, 2000, s. 2).

Doğrudan yabancı yatırım girişleri dünyada 1996 yılında 359 milyar dolar, 1997 yılında 478 milyar dolar, 1998 yılında ise 644 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (UNCTAD, 1999). 1997 yılında yaşanan Uzak Doğu Krizi yatırım girişlerini etkilese de 1998 yılında yatırım girişleri toparlanmaya başlamıştır.

1997 yılında gerçekleşen Uzak Doğu Krizinin ardından gelişmekte olan ülkelere gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırım girişleri azalmıştır. 1997 yılında dünyada 478 milyar dolarlık toplam yatırımın yalnızca %43'ü gelişmekte olan ülkelere gitmiştir (UNCTAD, 2002: 4).

Yatırımların sektörel dağılıma bakıldığında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde hizmet sektörü ön plana çıkmıştır. Gelişmiş ülkelerde 1997 yılı itibariyle imalat sektörünün doğrudan yabancı yatırımlardaki payı %35,4, hizmet sektöründe %53 olurken gelişmekte olan ülkelerde ise bu paylar imalat sektöründe %50,1, hizmet sektöründe ise %41,3 olmuştur. Bu bağlamda bakıldığında hizmet sektörü hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için önemli bir pay almıştır (DPT, 2000).

Tablo 2.1. 2000-2010 Yılları Dünya Geneli Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyar Dolar)



Kaynak: UNCTAD-2011 Dünya Yatırım Raporu

2000 yılında 1,3 trilyon dolar olarak gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım girişleri 2001-2004 yıllarında düşüş yaşamıştır. 2001 yılında dünya genelinde doğrudan yabancı yatırım girişleri 735 milyar dolar, doğrudan yabancı yatırım çıkışları ise 621 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yatırım girişlerinde %51, yatırım çıkışlarında %55 düşüş yaşanmıştır. 11 Eylül 2001 olaylarının yaşanan bu düşüşte önemli rol oynamıştır (UNCTAD, 2002). 2002 ve 2003'te düşüş yaşanarak doğrudan yabancı yatırım girişleri sırasıyla 589 milyar dolar ve 550 milyar dolar olarak gerçeklemiştir. Dünyadaki doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki bu düşüşler takip eden yıllarda artmaya başlamıştır ve böylece 2004 yılında 692 milyar dolar, 2005 yılında ise 947 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (UNCTAD, 2011).

2005 yılında dünya sıralamasında İngiltere 1. sırada, Türkiye ise 23. sırada yer almıştır. 2005 yılında sektörel çeşitlilik de artış yaşanmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar sektörel olarak bakıldığında en çok hizmet sektörleri ile petrol, doğalgaz ve madencilik gibi sektörlerde gerçekleşmiştir (UNCTAD, 2006).

2006 yılı itibariyle yatırımlar geri artarak 1,4 trilyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2006 yılında doğrudan yabancı yatırımları en çok çeken gelişmiş ülkelerde ilk üç sırayı Amerika, Fransa ve İngiltere oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelere ise Çin 1. sırayı alırken, Türkiye 5. sırada yer almıştır (UNCTAD, 2007).

2007 yılında 1,8 trilyon dolar gerçekleşerek rekor kırmıştır. 2007 yılında gerçekleşen bu rekor önceki seneye göre %30'luk bir artış göstermiştir. Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin %28'lik kısmı gelişmekte olan ülkelere gerçekleşmiştir. Bölgesel bazda bakıldığında ise Avrupa bölgesi en fazla payı almıştır. Sektörel bazda ise hizmet sektörünün payı artarken imalat sanayinin payı azalmıştır (UNCTAD, 2008). 2008 ve 2009 yılında düşüş yaşanmış, bu düşüş 2010 yılında geri yükselişe geçmiştir.

2010 yılında gelişmiş ülkelere gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım girişleri azalırken gelişmekte olan ülkelere yatırım girişleri artmış ve ilk defa küresel doğrudan yabancı yatırım girişlerinin %50'sini aşmıştır (UNCTAD, 2011). 2010 yılında en fazla doğrudan yabancı yatırım çeken ülkelere bakıldığında gelişmekte olan ülke olarak Çin 2. sırada yer almıştır (UNCTAD, 2011). Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin gelişmekte olan ülkelere yapılmasının temel nedeni olarak uygulanan teşvikler gösterilebilmektedir.

Küresel doğrudan yabancı yatırım girişi 2013 yılında 1,47 trilyon dolarken 2014 yılında %16 düşüşle 1,23 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırım girişindeki bu düşüşün temel nedeni yatırımcılara yönelik politikaların belirsizliği ve birtakım artan jeopolitik risklerdir. 2014 yılında yatırımlar %55'lik bir pay ile gelişmekte olan ülkelere doğru gerçekleşmiştir. Özellikle Asya kıtası bu artışa öncülük etmiştir. Bu artışta Çin, Hong Kong, Singapur ve Hindistan'a gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki artış önemli rol oynamıştır. Gelişmiş ülkelere bakıldığında ise doğrudan yabancı yatırım girişleri %28 düşüş yaşamıştır (UNCTAD, 2015).

2019 yılında yaşanan ticaret savaşları, korumacı politikalar ve resesyon gibi sebeplerden dolayı küresel ekonomik büyüme olumsuz etkilenmiştir. Yaşanan bu olumsuzluklar neticesinde dünyada ekonomik büyüme %3,6'dan %3,0'e gerilemiştir. Bu gerilemem temel sebeplerinden bazıları olarak Çin ve Amerika arasında yaşanan uyuşmazlıklar, Birleşik Krallığın AB'den ayrılması sonucunda yaşanan Brexit süreci ve Çin'in ekonomik daralması gösterilmektedir. 2019 yılında yaşanan bu olaylar ve düşüşün etkisiyle küresel uluslararası doğrudan yabancı yatırım girişleri %1 azalmıştır (YASED, 2019).

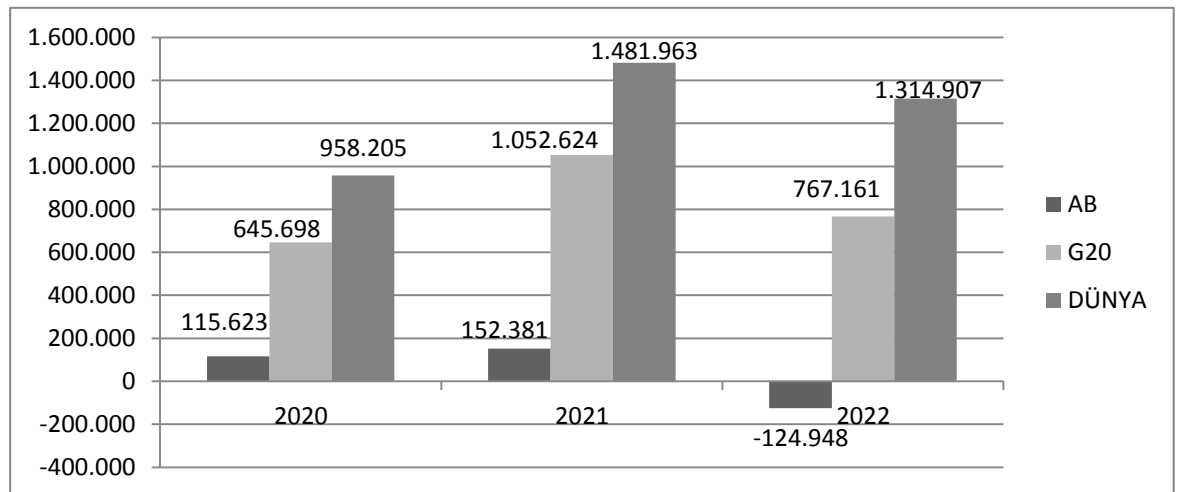
2020 yılında yaşanan Covid-19 pandemisinin etkisiyle ülkelerin ekonomilerine katkı sağlayan ve rekabet gücünü artıran doğrudan yabancı yatırımlar azalmıştır. Pandemi döneminde yatırımcılar güvenli ülkelere yatırımlarını gerçekleştirme eğiliminde bulunmuşlardır. 2019 yılında 1,5 trilyon dolar olarak gerçekleşen küresel uluslararası doğrudan yabancı yatırımlar, 2020 yılında %49'luk bir azalış ile 859 milyar dolara düşmüştür. Gelişmiş ülkelerde uluslararası doğrudan yabancı yatırım girişleri %69'luk düşüş yaşamıştır. Gelişmekte olan ülkelere ise 2019 yılına göre %12'lik bir düşüş yaşanmıştır (YASED, 2020).

Dünyada yaşanan politik değişiklikler DYY'lerin de yönünün değişmesine sebebiyet vermiştir. Özellikle Çin sahip olduğu ucuz ve nitelikli işgücü sayesinde DYY'lerden en çok faydalanan ülkelere biri olmuştur (Koçtürk & Eker, 2012, s. 37).

Türkiye'nin aralarında bulunduğu Amerika, Almanya, Arjantin, Avrupa Birliği, Avustralya, Brezilya, Çin, Endonezya, Fransa, Güney Afrika, Güney Kore, Hindistan, İngiltere, İtalya, Japonya, Kanada, Meksika, Rusya Federasyonu, Suudi Arabistan'dan oluşan G20 ülkeleri küresel gayrisafi hasılanın %80'ini, küresel ticaretinden %75'ten fazlasını ve dünya nüfusunun %60'ını oluşturmaktadır (Ticaret Bakanlığı, 2023).

Tablo 2.2.'de de görüldüğü üzere G20 ülkeleri yatırım girişlerinin büyük bir çoğunluğunu çekmeyi başarmıştır. G20 ülkelerine kıyasla AB ülkeleri doğrudan yabancı yatırım girişleri daha az gerçekleşmiştir. Amerika, Çin, Avustralya, Kanada, Hindistan gibi en fazla doğrudan yabancı yatırım girişlerine ev sahipliği yapan ülkelerin G20'de yer alması yatırım girişlerinin AB ülkelerine göre daha fazla gerçekleşmesine neden olmuştur.

Tablo 2.2. Seçilen Bölgelerde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)



Kaynak: UNCTAD-2023 Dünya Yatırım Raporu

Tablo 2.3.'te görüldüğü üzere Amerika ve Çin en fazla yatırım girişine ev sahipliği yapan ülkeler olmuştur. Bu sayede doğrudan yabancı yatırım girişlerine G20 bazında bakıldığında doğrudan yabancı yatırım miktarının önemli bir kısmını çektikleri görülmektedir. G20 ülkelerinin genel olarak Covid-19 pandemisinden sonra doğrudan yabancı yatırım girişlerinde artış yaşandığı görülmektedir. Ancak yaşanan Rusya-Ukrayna savaşı Rusya'nın doğrudan yabancı yatırım girişlerini olumsuz etkilemiştir.

Tablo 2.3. G20 Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)

G20 ÜLKELERİ	2020	2021	2022
AMERİKA	150.828	367.376	285.057
ALMANYA	64.589	31.266	11.053
ARJANTİN	4.019	6.533	15.087
AVUSTURALYA	16.726	25.085	61.629
BREZİLYA	28.318	50.367	86.050
ÇİN	149.342	180.957	189.132
ENDONEZYA	18.590	20.081	21.968
FRANSA	4.869	14.192	36.413
G. AFRİKA	3.062	40.888	9.051
HİNDİSTAN	64.072	44.735	49.355
İNGİLTERE	18.193	27.561	14.093
İTALYA	-23.621	8.487	19.947
JAPONYA	10.702	24.652	32.509
KANADA	23.176	59.676	52.633
KORE	8.764	16.819	17.996
MEKSİKA	27.933	31.621	35.292
RUSYA	10.409	38.239	-18.681
SUUDİ A.	5.399	19.285	28.055
TÜRKİYE	7.821	12.530	13.666

Kaynak: UNCTAD-2023 Dünya Yatırım Raporu

2.1.2. Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'deki tarihsel gelişimi

Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımların temeli Osmanlı İmparatorluğu dönemine dayanmaktadır. 1838 yılında Osmanlı İmparatorluğu ve İngiltere arasında imzalanan Balta Limanı antlaşması, Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım girişleri açısından temellerinin atıldığı bir antlaşma olmuştur. Bu antlaşma neticesinde İngilizlerin mallarının serbest dolaşımına, vergi muafiyetine ve diğer Avrupalı ülkelerin de bu antlaşmadan yararlanmasına izin verilmiştir (Memiş, 2008:79-81).

Balta Limanı Anlaşması, Batılı ülkeleri Osmanlı'nın iç pazardaki rekabet riskinden korumuş olup, Batılı ülkelerin malları için açık pazar olmuştur (Avcioğlu, 1998: 104).

Böylece uluslararası ticaret neticesinde sağlanan gelirler artık sağlanmamaya başladığı için devlet borçlanma sürecine girmiştir ve bu bağlamda 1881 yılında Muharrem Kararnamesi ile Duyunun-u Umumiye-i Osmaniye' kurulmuştur (Karluk, 2004).

Osmanlı devleti, borçlarını ödeyebilmek ve iflas etmemek için yabancı yatırım arayışına girmiştir. Bu dönemde İngiltere ve Fransa, Osmanlı devletine yatırım yapan devletler arasında olmuştur. Yatırımlar genellikle bankacılık, sigortacılık, demiryolları, altyapı, liman yapımları olarak gerçekleşmiştir. Yatırımların büyük bir çoğunluğu demiryolları alanına yapılmış, bu alanı da bankacılık ve sigortacılık takip etmiştir. Bu yatırımlar Osmanlı'da ticarete getirinin fazla olduğunu ortaya koymuştur (Kepenek ve Yentürk, 2001: 11). Yatırım alanlarına bakıldığında, yatırımların üretim gerektirmeyen alanlarda gerçekleştiği görülmektedir. Yatırımların bu şekilde gerçekleşme sebeplerinden ilki bu alanlarda kısa dönemde elde edilen karın fazla olması, ikinci sebep ise dünya genelinde gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırım alanlarının aynı olmasıdır (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 36).

Osmanlının çöküşünden cumhuriyetin temellerinin atıldığı sürece kadar çok fazla savaş gerçekleşmiştir. Bu savaşlar neticesinde birçok insan ölmüş olduğundan, üretim negatif etkilenmiştir. Ülkeye ekonomik alanda büyük katkı sağlayan gayrimüslimlerin ülkeyi terk etmeleri de olumsuz bir etki oluşturmuştur. Osmanlı'da tanınan ayrıcalıklar her ne kadar cumhuriyet döneminde devam etmiş olsa da, siyasal bağımsızlık ekonomik bağımsızlıkla desteklenmek istendiğinden demiryolları, liman gibi kamusal alanlar ücretleri karşılığında millileştirilmiştir (Görmezöz, 2007). Türkiye Cumhuriyeti kuruluşuyla birlikte Osmanlı'dan tüm borçlarını da devralmıştır. Bu dönemde yabancı yatırımlara karşı bir hayli temkinli yaklaşılmıştır. Kapitülasyonların kaldırılması yabancı yatırımcıların Türkiye'ye yatırım yapmamasına sebep olmuştur (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 37). Yabancı sermayeli şirketlerin cumhuriyetin temellerinin atıldığı ilk zamanlarda yatırımlarını Türkiye'ye fazla gerçekleştirmemelerinin temel sebebi Türkiye'nin artık eskisi gibi kapitülasyon sağlamamasıdır (Alpar, 1977: 163).

1923 yılında gerçekleşen İzmir İktisat Kongresi'nde Mustafa Kemal Atatürk kapitülasyonları eleştirerek, her iki tarafa da getiri sağlanırsa doğrudan yabancı yatırımların gerçekleşmesinde sorun olmayacağını vurgulamıştır (Erdilek, 2011). Bu bağlamda, İzmir İktisat Kongresinin açılışında şunları dile getirmiştir (Karluk, 2001: 100):

“İktisat sahasında düşünürken ve konuşurken zannolunmasın ki biz

yabancı sermayesine hasım bulunuyoruz. Hayır, bizim memleketimiz geniştir.

Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız vardır. Bundan dolayı, kanunlarımıza uymak,

saygı göstermek şartıyla yabancı sermayelerine lazım gelen teminatı vermeye

her zaman hazırız ve şayanı arzudur ki, yabancı sermayesi bizim emeğimize ve

serveti sabitimize katılsın. Bizim için ve onlar için faydalı neticeler versin,

fakat eskisi gibi değil!”

Yatırımlar genellikle ortak girişim şeklinde gerçekleşerek, yatırıma gıda, çimento, dokuma, elektrik, havagazı sektörleri konu olmuştur (Görgün, 2004).

Ülkeye yabancı yatırım girişinin sağlanması istense de yapılan millileştirmeler yatırım girişlerini engellemiştir (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 37).

1929 yılında Dünya Ekonomik krizi yaşanmıştır. Krizden etkilenen tüm dünya ülkeleri liberal ekonomi politikasından vazgeçerek devletçi ekonomi politikasını özümsemişlerdir. Bu bağlamda Türkiye de devletçi ekonomi politikasına yönelmiştir (Kepenek, 2012). 1929 Dünya Ekonomik Krizi neticesinde döviz için kontrollü bir rejim dönemine girilmiş, döviz alım satımına yasak konulmuş ve döviz alım satım yetkisi yalnızca Maliye Bakanlığı tarafından sağlanmıştır (Bulutoğlu, 1970: 109). Döviz alım satımındaki bu tekelleşme ve ederi karşılığında yabancı şirketlerin millileştirilmesi hareketleri sonucunda yabancı yatırımcı için süreç zorlaşmaya başlamıştır (Karluk, 1983: 46). 1930 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu, yedi maddeden oluşarak çıkartılmıştır (Parlakkılıç, 2023: 44-63). Yedi maddeden oluşan kanun şu şekildedir (T.C. Resmi Gazete, 1433, 25 Şubat 1930):

- İlk maddesi, döviz, hisse senedi, kıymetli madenler ve bu madenlerden elde edilmiş eşyanın ihracı veya ülkeye girişinden bakanlar kurulu sorumludur.
- İkinci madde, Türk Parası Kıymetini Koruma başlığı altındaki tüm kararlar kanuna dahil edilmiştir. Bu kararlar Resmi Gazete ile yapılan ilan doğrultusunda yürürlüğe girmektedir.
- Üçüncü madde, kanuna aykırı hareket eden şahıslar para cezasına çarptırılır.

- Dördüncü madde, Hazine ve Maliye Bakanlığı bu kanun kapsamında çıkan karar, tebliğ ve her türlü işlem neticesinde düzenlenecek belge ya da izin için ücret almaya yetkilidir.
- Beşinci madde, buna mevzuata göre faaliyette bulunan şirketler, yönetmelikte belirtilmiş amaç ve konulara göre faaliyet sağlayabilir.
- Altıncı madde, kanun üç yıl geçerlidir.
- Yedinci madde, kanun hükmünden Cumhurbaşkanı sorumludur.

Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu yabancı yatırımlara engel doğuracak şekilde uygulanmıştır (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 38).

1945'e kadar hem üretim de hem de tüketim de kapalı bir politika izlenerek milli model esas alınmıştır. Ancak değişen ve gelişen dünya ekonomisinde Türkiye'nin de bu trendi yakalaması istendiğinden, Türkiye'de ileri seviyeli üretim yapacak fabrikalara ihtiyaç duyulup, gelişmiş ülkelerden yabancı yatırım yoluyla faydalanma yöntemine gidilmiştir (Uludağ, 1991: 45).

İkinci Dünya Savaşından sonra kurulan IMF, Dünya Bankası ve NATO'ya Türkiye'nin katılması ve Marshall Planı Amerika ile Türkiye arasındaki ilişkilerin gelişmesine neden olmuştur. Türkiye'de artık serbest ekonomi politikası benimsenmeye başlamıştır. Sanayi alanındaki gelişmeler özel sektöre verilirken bu konuda Amerika'dan gelen uzman kişiler ve Amerika'da eğitim gören Türk uzmanlara devletçi ekonomi politikasından uzaklaştırılarak, yatırımların serbestleşmesine yönelik yeni yasalar hazırlanmıştır (Boratav, 2013: 100).

İkinci Dünya Savaşından sonraki yıllarda Türkiye yabancı yatırımlar konusuna daha sıcak bakmaya başlamıştır. Nitekim bu doğrultuda, yatırımların gerçekleştirilmesi adına birtakım teşvik uygulamalarına başlanmıştır. Bu bağlamda 1950 senesinde 5583 ve 1951 senesinde 5821 sayılı kanunlar çıkarılmıştır (Şahin, 1975). 5583 sayılı kanun sayesinde yatırımcının elde ettiği getiriye kendi ülkesine transferine izin verilmiş ve dış borçlanma yapan Türklere borçlarının faizinin transferi sağlanmıştır (Koçtürk ve Eker, 2012: 39). 5821 sayılı kanunda bu transfer hakkı yıllık %10'u geçmeyecek şekilde sınırlandırılmıştır (Altun, 2008). 5821 sayılı kanun ile tarım, sanayi, ulaştırma gibi kollarda döviz olarak yabancı sermayenin kullanılmasına ve ihracat artarsa elde edilen getirinin bir kısmının yabancı yatırımcının kendi ülkesine transferine izin verilmiştir (Koçtürk ve Eker, 2012: 39). Transfer oranının az olması sebebiyle beklenen sonuç alınamamıştır.

1954 senesine gelindiğinde 6224 sayılı ‘Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası’ çıkarılmıştır. Bu yasa ile 5821 sayılı kanundaki eksiklikler tamamlanmıştır. 6224 yasa, yabancı yatırımcı için hiçbir ayrıcalık barındırmaksızın yerli Türk girişimcilerin faaliyette bulunduğu her iş kolunda faaliyette bulunmasını sağlamıştır. Ek olarak 5821 sayılı kanunda getirinin yalnızca %10’luk kısmının transferine verilen izin bu kanunla kaldırılmış, yatırımcının kendi ülkesine kendi para birimi cinsinden transferine izin verilmiştir. Yapılan bu düzenlemeler ışığında, Türkiye artık yabancı yatırımcıların yatırımlarını yapmaları için cezbedici bir ülke konumuna gelmiştir (Zarakolu, 1954).

Yine 1954 senesinde çıkarılan önemli kanunlardan birisi de 6326 sayılı Petrol Kanunu’dur. Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı yatırımcıların bu kanun kapsamında petrol arama, dağıtma, sondajlama gibi faaliyetleri sağlamasına izin verilmiştir. Böylelikle, bu kanuna kadar yalnızca devletin elinde bulunan petrol arama ve işletme hakkı yabancı yatırımcılara da sağlanmıştır. Bu kanun kapsamında yabancı işletmeciler petrol faaliyetinde kullanmak üzere ithal ettiği ürünlerin gümrük vergilerinden muaf olarak ithalatını gerçekleştirmekteydi. Yasa sayesinde 64 petrol işletmesi Türkiye’de bu yasa kapsamında faaliyetlerine başlamıştır. Shell, Mobil, BP gibi şirketler bu konuda faaliyet gösteren öncü şirketlerden olmuşlardır (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 41).

7462 sayılı ‘Ereğli Demir Çelik Fabrikaları Kanunu’ 1960 yılında çıkarılmıştır. Bu kanun, Ereğli Demir ve Çelik fabrikalarının kurulması amacıyla düzenlenmiştir. 7462 Ereğli Demir Çelik Fabrikaları Kanunu ile fabrikanın kurulabilmesi için yabancı sermaye kullanımına izin verilmiştir (Akman, 2019). Bu proje ilk olarak 1944 yılında gündeme gelmiştir. Amerika’dan Türkiye’ye gelen Thornburg, Marshall Yardımı kapsamında Türkiye için bir rapor hazırlayıp sunar (Güven, 1991). Hazırlanan bu raporda Türkiye’nin tarım ve hammadde ülkesi olduğuna ve bu nedenle her türlü yardımın kabul edilmeyeceğine değinilir (Yıldız, 2017). Ereğli lokasyonu gereği, demir-çelik fabrikası kurulumu için oldukça fazla avantaja sahiptir. Bu avantajlar arasında ulaşım, iş gücüne sahip olması, lojistik ağındaki kolaylık gibi faktörler sıralanmaktadır.

Yabancı yatırımların hukuki giriş süreçleri şu şekilde sıralanmaktadır (Yersel, 1971: 19):

1- 5583, 5821 ve 6224 sayılı kanunlar,

2- 6326 sayılı Petrol Kanunu,

3- 7462 sayılı Ereğli Demir Çelik Fabrikaları Kanunu'

1960 yılı sonrasında ithal ikameci politika benimsenerek, ithalatın azaltılması, dolayısıyla dışa bağılılığın azaltılması hedeflenmiştir. Ödemeler dengesinde yaşanan sıkıntılar sanayide dışa bağımlı hale gelmemize sebebiyet vermiştir. Kurulan sanayinin montaj üzerine olması ve sermayenin yabancı olması eleştirilmiştir. Fakat bu yabancı sermaye sayesinde teknoloji transferi sağlanmış olup, ileri teknoloji gerektiren sanayi işleri bu yatırımlar doğrultusunda ilerlemiştir (Yaşa, 1980). Bu dönemde dışa bağımlılığın azaltılması amaçlanmış ancak başarılı olunamamıştır. Bu bağlamda Birinci Beş Yıllık Kalkınma planı ile 1963'ten 1967 yılına kadar ithal ikamesine dayalı sanayileşme modeli benimsenerek yürürlükte kalmıştır (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 41).

Bu dönemde yaşanan en önemli gelişmelerden biri de o dönemin Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) şimdinin Avrupa Birliği (AB) ile imzalanan Katma Protokol'ün 1 Ocak 1973'te yürürlüğe girmesidir. Katma Protokol anlaşması neticesinde Türkiye AET'ye üye olan bir ülkeden gelecek yatırıma ilişkin sağladığı rejimi gerektiği takdirde tekrar gözden geçirecek, izin ve kontrol süreçlerini kolaylaştıracaktır. Katma Protokol sayesinde AET'ye üye ülkeden ithal edilen mallara uygulanan gümrük vergilerini ve miktar kısıtlamalarını sıfırlamıştır (DPT, 1993). Katma Protokolün imzalanışıyla 1972 yılında 12.8 milyon dolar olan yabancı sermaye miktarı, 1973 yılı itibariyle 67.3 milyon dolara yükselmiştir. Bu yükseliş 1974 yılında meydana gelen Petrol Krizi ve Kıbrıs Barış Harekatinin yarattığı güvensiz ortam neticesinde 7.7 milyon dolara düşmüştür (Altun, 2008).

1973 yılında yaşanan petrol krizi sebebiyle petrol fiyatları epey artmıştır. Bu artış, yabancı sermayeyi olumsuz yönde etkilemiştir. 1973 yılında çıkarılan 1702 sayılı Petrol Reformu Kanununca yabancı yatırımcıların petrol kaynaklarında faaliyette bulunması yasaklanmıştır. Bu yasak sebebiyle petrol sektöründe faaliyet gösteren yabancı işletmeler yatırımlarından vazgeçerek Türkiye'yi terk etmişlerdir. Yabancı şirketler 1973 yılında 3,5 milyon ton petrol çıkarırken, onların faaliyetlerine son vererek gitmesinden sonra 1980'de yerli işletmeler tarafından 2,3 milyon ton petrol çıkarılabilmektedir (Altun, 2007).

Türkiye'de ihracat malları ucuza satılmakta, sanayi ürünlerindeki ihtiyaç ise ithalat ile sağlanmaktaydı. Yaşanan Dünya Ekonomik Krizi ihracat ve ithalatta aksaklıklara sebep olmuştur. Bu aksaklık sebebiyle fark edilmiştir ki sanayileşme ve sermaye birikimi çok önemli rol oynamaktaydı. Sanayileşmenin sağlanabilmesi için bu amaç uğrunda sanayi planları hazırlanmıştır. Birinci ve ikinci sanayi planları sanayinin kurulması için

hazırlanmış planlardır. Planın milli gelir düzeyinde yüzde 7 artış sağlaması hedeflenmiştir. Ülkeler arasında yapılacak işbirliğinden faydalanmak esas alınmıştır. Ülkeler arası iş birliği sağlanarak ihracatı artırmak hedeflenmiştir (DPT, 1963). Bu sebeple, ülkemize yapılan yatırımlara ihracat yapma kuralı getirilerek bu kurala uymayan yabancı yatırımcının kendi ülkesine götürmek istediği kar oranı sınırlandırılmıştır.

1968-1972 yıllarında ikinci beş yıllık kalkınma planına geçilmiştir. Devlet bu dönemde sanayileşmenin artması için daha fazla teşvike yer vermiştir. İkinci beş yıllık kalkınma planında yatırımlar teknoloji transferi, döviz girdisi ve tasarruf sağlayan bir araç olarak görülmüştür. 1973-1977 üçüncü beş yıllık kalkınma planına gelindiğinde ise 1971 yılında yaşanan Askeri Muhtıra sonucunda yabancı yatırımlar olumsuz etkilenmeye başlamıştır. Petrol ve maden faaliyetlerindeki yetki özel kesimden alınarak kamuya verilmiştir. Bu dönemde yine de yatırımların sağlanabilmesi için daha öncede ülkede mevcut olmayan bir teknolojinin getirilmesi, donanımlı yabancı işçilerin yerli işçilere öğretimde bulunmaları için ülkeye getirilmeleri gibi tedbirler alınmıştır (Akman, 2019).

1980 yılı itibariyle Türkiye değişim sürecine girmiştir. Bu değişimin en temel parçası da yabancı sermaye girişine verilen önem neticesinde yapılan hukuki düzenlemelerdir. Bu düzenlemeler yabancı sermayeyi artırmıştır. 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararlarıyla serbest piyasa ekonomisine geçilmiştir. Böylelikle ülkede ekonomik ve siyasi istikrar ortamı kurulmuştur (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 42). Oluşan bu istikrar ortamı mevcut yatırımcıların güvenini artırarak 338 milyon dolarlık sermaye artırımını isteğinde bulunmalarını sağlamıştır. Buna ek olarak, yeni yatırım talepleri de gelmiştir. Yatırım taleplerinin artması ve yeni taleplerin oluşması ekonomiye katkı sağlamıştır. Bu durumun en önemli nedeni kanunlarda yapılan düzenlemelerdir (Yased, 1983).

Yabancı yatırımları artıran bir diğer önemli adım ise Başbakanlığa bağlı olan Yabancı Sermaye Dairesi'nin Devlet Planlama Teşkilatına bağlanmasıdır. 50 milyon dolara kadar olan başvurular Devlet Planlama Teşkilatı tarafından, 50 milyon dolar ve üzeri olan başvuru ve izinler ise Bakanlar kurulu tarafından verilecektir (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: 42). 1994 yılında Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıklarını kurularak Yabancı Sermaye Dairesi faaliyetine burada devam etmiştir. Böylece yabancı sermayeyle ilişkin her şey tek bir yerde toplanmış olmuştur. Uzun süren başvuru değerlendirme süreci

bu tek yerde toplanma sayesinde 2 ila 4 hafta gibi kısa bir süreye düşmüştür (Parasız, 2001'den aktaran Şener, 2008).

Yabancı Sermaye Dairesinin görevleri aşağıdaki gibidir (Şimşek, 2010):

1. Yabancı yatırımcılara yeni yatırım imkânlarının sağlanması ve yeni yatırım imkanlarının değerlendirilmesi konusunda yatırımcılara destek olmak.
2. Yabancı yatırımcıların başvurularını inceleyerek, izin ve teşvik verilmesi süreçlerini olabildiğince en kısa sürede gerçekleştirmek.
3. Yabancı yatırımcıları yatırım süreçleri boyunca denetlemek.

Serbest piyasa ekonomisine geçilmiş, döviz kullanımı tamamen serbest kılınmış, Türk lirası konvertibl hale gelmiştir. Anlaşmalar yapılarak, yatırımcı için güvenli bir ortam oluşturulmuştur (Bozer, 2001: s. 150). Bu güvenli ortam 1989'da çıkan 32 sayılı karar ile oluşturulmuştur. 32 sayılı karar, Türkiye'de yerleşik olan ya da olmayan kişilerin hiçbir sınırlamaya tabi olmadan döviz bulundurabilmesine, bu dövizin transferine, menkul kıymet piyasasında alım-satım işlemi yapmasına serbestlik getirmiştir. Yaşanan bu serbestleşme yabancı yatırıma katkı sağlamıştır (Celasun & Rodrik, 2002: 16). 1989'da tamamen serbestleşme yaşanmıştır. Yabancı sermaye tamamen serbestleşmiş olsa da Türkiye ekonomisinin sorunlarını tamamen ortadan kaldıramamış, devamlılık sağlayan bir büyüme yaşanmamıştır (Emre ve Öniş, 2001: s. 205).

DYY şeklinde gelen yabancı sermaye portföy yatırımı olarak gelmeye başlamıştır. Portföy yatırımlarını çekici kılarak sürekliliğini sağlamak için kısa vadede faiz oranları yükseltilmiştir. Portföy yatırımları sıcak para hareketliliğini sağlasa da, ülkedeki riski artıran bir faktördür (Şener, 2008). Portföy yatırımlarının en büyük faydası döviz darboğazını gidermesidir. Fakat uzun vadede bakıldığında, ülkeye sürekli döviz girdikçe ülkenin kendi para birimi değer kazanmaktadır. Ülkenin kendi para biriminin değer kazandıkça yabancı mallara olan talep artmaktadır. Oluşan bu talep ithalatı artırmaktadır. Artan ithalat yerli üretimi düşürmekte ve böylece yerli firmalar rekabet edememektedir.

Sıcak para girişinin artması, serbestleşmenin de etkisiyle Türk lirasının döviz karşısında değerlenmesini sağlamıştır. Döviz kuru karşısında değerlenen TL ithalatın artmasına neden olmuştur. İthalatın ucuz olması ülke içindeki üretilen mallara olan talebi azaltmıştır, dolayısıyla üretimde de azalma olmuştur. Yatırımcıların faizle para kazanması

üretimle kazanmasına oranla daha kolay hale gelmiştir. Türkiye’de bankacılık ve finansal piyasanın tam olarak bir düzene oturmamış olmasıyla sebebiyle 1994 yılında Türkiye’de ekonomik bir kriz yaşanmıştır (Kepenek, 2012). Bu ekonomik krizin etkilerinin aşılabilmesi adına ‘5 Nisan İstikrar Kararları’ alınmıştır. Türk lirasına %39 oranlı devalüasyon uygulanmıştır. 5 Nisan Kararları ucuz iş gücü oluşturarak yatırımlar için çekici bir ortam oluştursa da yatırımlar içim herhangi bir teşvik bulunmaması sebebiyle çok fazla yatırım çekememiştir (Şener, 2008: 128).

1996 yılında Türkiye ile Avrupa Birliği Gümrük Birliği sürecine girmiştir. Gümrük Birliği Roma Anlaşması ile sağlanmıştır. Böylelikle Katma Protokoldeki geçiş dönemi son bulmuş, Gümrük Birliğine üyelikle son döneme geçilmiştir. Gümrük Birliğine üye olunması sebebiyle yabancı yatırımlarda artış beklense de 1994 yılındaki krizin etkisiyle umut edilen artış sağlanamamıştır (Kula, 2006: 187).

1980’den sonraki dönem genel olarak değerlendirildiğinde yabancı sermaye için düzenlenen kanunlar ve teşviklerle doğrudan yabancı yatırım girişlerinde artış yaşanmış ancak Türkiye’deki krizler, dünyadaki krizler ve savaşlar neticesinde bazı dönemlerde yabancı sermayede düşüşler yaşanmıştır.

2000’li yıllara gelindiğinde İtalyan bir GSM firması telefon hattı ihalesini kazanarak doğrudan yabancı yatırımda bulunmuştur. Gerçekleşen bu yatırım sayesinde yabancı sermayede ciddi bir artış sağlanmıştır. Fakat yaşanan 2001 krizi sonucunda artan yabancı sermayede düşüş yaşanmıştır (Yavan & Kara, 2003). 2002-2004 döneminde 1-3 milyar dolarlık bir yatırım girişi gerçekleşirken 2005 yılında AB ile müzakere dönemine girilmesi yatırım girişlerinde ciddi bir artış yaşanmasını sağlamıştır (TÜRMOB, 2017).

2003’ten sonra doğrudan yabancı yatırımlarda artış yaşanmıştır. Bu artışın yaşanmasının en temel nedeni AB ile müzakere dönemine girilmesidir. Ek olarak 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu yürürlüğe girdiğinden Türkiye diğer ülkelerdeki yatırımcılar için cezbedici ülke konumuna gelmiştir (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014: s. 44). 4875 sayılı kanun, 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunun yerini alarak oldukça liberal bir mevzuat haline gelmiştir. 4875 sayılı kanun, yabancı yatırımcıların haklarını koruyan bir kanun olmuştur. 4875 sayılı kanunla yerli ve yabancı yatırımcılar eşit haklara sahip olacak, izin alma süreci yerini bildirimle bırakarak bürokratik engeller kalkacak, 6224 sayılı kanunda limited ve anonim şirket kurmakla sınırlı olan yabancı yatırımcı her türlü şirket kurabilecek, yatırımcı istediği döviz cinsiyile

kar transferini yapabilecek, yatırımcıların yatırımlarının fuzuli yere millileştirilmemesi güvence altına alınacaktır (Yılmaz, 2006).

Ekonomide uygulanan devletçi ve korumacı rejimler yerini dışa açık ve liberal rejimlere bırakmış, bu yasa da liberalleşme için önemli bir adım olmuştur (Türkyılmaz, 2009). UNCTAD'ın 2005 yılında hazırlamış olduğu 'Dünya Yatırım Raporu'na göre Türkiye yatırım alan ülkeler sıralamasında tüm ülkeler kategorisinde dokuzuncu, gelişen ülkeler kategorisinde beşinci sıraya yükselmiştir (Altun, 2008: 252). Türkiye'nin 2005 yılında yaşamış olduğu bu yükselişin en temel nedeni Avrupa Birliği'ne aday ülke ilan edilmesidir (Güllü ve Kılıç, 2017, s. 78).

Yabancı yatırımlar genellikle gelişmiş ülkelerde gerçekleşmiştir. UNCTAD'ın bu raporuna göre doğrudan yabancı yatırımların en çok katkısı gelişmiş ülkelere sağladığı, gelişmiş ülkeden bir diğer gelişmiş ülkeye yapılan yabancı yatırımların az gelişmiş ülkelere yapılan yabancı yatırımlara göre daha fazla olduğu saptanmıştır (Şimşek, 2010).

2006 yılında 5523 sayılı 'Türkiye Yatırım Destek ve Promosyon Ajansı' kurulması hakkında kanun yürürlüğe girmiştir. Bu kanun kapsamında 2006 yılında yatırımcılar için açılan 'investinturkey' ile yatırımcıların her türlü sorusu internet ortamında giderilmeye çalışılmıştır. Bu soruları giderebilmek adına broşür, kılavuz, CD gibi tanıtıcı ekipmanlar hazırlanmıştır. 2004 yılında Türkiye'deki yatırım ortamını geliştirmek ve iyileştirmek için hayata geçirilen 'Türkiye Yatırım Danışma Konseyi'nin üçüncü toplantısı 2006 yılında İstanbul'da gerçekleşmiştir. Konsey üyeleri Türkiye'nin yatırımcılar için cezbedici ülke görüntüsünü korumak adına ekonomik ve siyasi istikrarı sağlaması ve AB ile müzakere sürecinde oluşunun önemini belirtmiştir. 2005 yılında 9,8 milyar dolar olarak gerçekleşen yatırımlar 2006 yılında rekor kırarak 20,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 20,2 milyar dolar olarak gerçekleşen bu yatırımların 17,3 milyar doları net sermaye kalan 2,9 milyar dolarlık kısmı gayrimenkul olarak gerçeklemiştir. 2006 yılı sonu itibarıyla bakıldığında Türkiye'de 14.995 adet yabancı sermayeli şirket etkinlik göstermiştir. Bu 14.995 adet şirketin 12.286 adedi yabancı sermayeli şirket ve şube, 2.669 adedi ise yerli sermayeli şirketlere dış kaynak sağlamak amacıyla gerçekleşen yabancı sermaye iştirakidir. 2006 yılında özelleştirmeye yönelik birçok faaliyet gelişmiştir. Örneğin Türkiye Halk Bankası A.Ş. sermayesinde bulunan Hazine'ye ait hisselerin hepsi özelleştirilmiştir. TÜPRAŞ'ın yüzde 51'lik hissesi Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'na (ÖİB) satılmıştır. Özelleştirilen Türk Telekom'un 1,4 milyar dolarlık ilk taksit tutarı tahsil tutarı da bir diğer önemli

yatırım girişı olmuştur (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2006). Telsim'in Vodafone tarafından 4.7 milyar dolara satın alınması 2006 yılında gerçekleşen en büyük ve en önemli yabancı yatırım girişlerinden bir diğeri olmuştur (Şimşek, 2010).

2007 yılına gelindiğinde Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu (YOİKK) Türkiye'deki yatırım ortamını iyileştirmek ve geliştirmek için çalışmalarına devam etmiştir. Bu bağlamda yabancı yatırımcıların işyeri açma ve çalışma ruhsatı alma sırasında yaşadıkları sorunlar giderilmiş, Yatırım Destek ve Tanıtım Ajans'ı kurulup 10 farklı dilde broşür hazırlanması gibi kazanımlar sağlanmıştır. Özelleştirmeler bu yılda da devamlılığını sağlamıştır. Türk Telekom'un 2006 yılında ödenen ilk taksitinden sonra kalan tüm tutarın ödemesi gerçekleşmiştir. Türkiye Şeker Fabrikaları A.Ş. ve Sümer Halıcılık ve El Sanatları San. ve Tic. A.Ş. hazine portföyünden özelleştirme portföyüne transfer edilmiştir. 2006 yılında oldukça fazla olan yabancı yatırımlar 2007 yılında da aynı şekilde devam ederek yeni bir rekor kırmış ve 21,8 milyar dolara ulaşmıştır. 21,8 milyar doların 18,9 milyar doları net sermaye, geriye kalan 2,9 milyar doları ise gayrimenkul yatırımlarından oluşmaktadır. 2007 yılındaki bu artışta AB ülkelerinin önemli bir rolü mevcuttur (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2007). Ülke gruplarına göre bakıldığında 2007 senesinde gerçekleşen yabancı yatırım girişlerinin 12,7 milyar dolarlık kısmını AB ülkeleri, 4,2 milyar dolarlık kısmını ise Amerika Birleşik Devleti oluşturmaktadır (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2008). 2007 senesinde ülke gruplarında ilk üç sırayı Hollanda, Amerika ve Yunanistan oluşturmıştır.

2008 yılında da Türkiye, yatırımcılar için cazip bir ülke olarak yatırım almaya devam etmiştir. 2007 yılında 21,8 milyar dolar olan doğrudan yabancı yatırım girişı 2008 yılında 18,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2009). Türkiye 2008 ve 2010 yılları arasında yatırımcılar için tercih edilebilir 15. ülke olmuştur (Şimşek, 2008).

2008'de 20 milyar dolara yakın gerçekleşen yatırım girişleri 2009'da yaşanan krizin etkisiyle 8,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (TÜRMOB, 2017). 2009'da gerçekleşen yabancı yatırım girişinin 4,6 milyar dolarlık kısmını AB ülkeleri, 236 milyon dolarlık kısmını ise Amerika Birleşik Devletleri oluşturmaktadır.

Tablo 2.4. 2010-2014 Yıllarında Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Milyar Dolar)

	2010	2011	2012	2013	2014
--	------	------	------	------	------

ULUSLARARASI DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM GİRİŞİ	9.099	16.182	13.74	13.563	13.119
ULUSLARARASI DOĞRUDAN SERMAYE	6.221	14.145	10.128	9.936	8.371
<i>Giriş</i>	6.256	16.136	10.761	10.523	8.632
<i>Çıkış</i>	35	1.991	633	587	261
Diğer Sermaye (Net)	384	24	980	578	427
Gayrimenkul (Net)	2.494	2.013	2.636	3.049	4.321

Kaynak: TCMB-Ödemeler Dengesi İstatistikleri

Tablo 2.4.'de de görüldüğü üzere, 2009 krizinden sonra doğrudan yabancı yatırım girişi tekrar artışa geçmiştir. 2010 yılında yatırım girişleri 9,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Özellikle 2011 yılına bakıldığında bir önceki yıla göre ciddi bir artış yaşanmış ve yatırım girişi 16,2 milyar dolar olarak gerçekleşerek krizin etkileri hafiflemeye başlamıştır. Takip eden yıllarda 12-13 milyar dolar bandında gerçekleşen yatırım girişleri 2015 yılı itibariyle ivme kazanarak artışa geçmiştir.

2016 senesinde Türkiye'de yatırım girişleri 248 adet satın alma ve birleşme şeklinde gerçekleşmiştir. Önceki seneye göre %53'lük bir düşüş yaşanmıştır. Yaşanan bu düşüş 2009 senesinden bu yana gerçekleşmiş olan en düşük işlem hacmini göstermektedir. 2016 senesinde AB ve Kuzey Amerika'dan gerçekleşen yatırımlarda azalma olurken, Uzak Doğulu yatırımcıların yatırımlarında artış meydana gelmiştir (TÜRMOB, 2017).

Tablo 2.5. 2015-2023 Yıllarında Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)

(Milyon Dolar)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2023-2024 Ocak - Şubat	2002-2024/Şubat
										Ocak-Şubat	Değ. (%)	Toplam

										at			
ULUSLAR ARASI DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM GİRİŞİ	19.263	13.835	11.190	12.450	9.507	7.675	12.895	13.666	10.628	1.616	1.150	28,84 %	264.452
ULUSLAR ARASI DOĞRUDAN SERMAYE	11.817	6.958	5.532	6.229	5.512	4.401	6.873	6.403	5.204	495	595	20,20 %	175.078
Giriş	12.181	7.579	7.401	6.699	5.881	5.791	7.098	6.985	5.578	568	616	8,45 %	186.899
Çıkış	364	621	1.869	470	369	1.390	225	582	374	73	21	71,23 %	11.821
Diğer Sermaye (Net)	3.290	2.987	1.015	306	-984	-680	388	990	1.864	201	-12	105,97 %	16.541
Gayrimenkul (Net)	4.156	3.890	4.643	5.915	4.979	3.954	5.634	6.273	3.560	920	567	38,37 %	72.833

Kaynak: T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı- Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri

Tablo 2.5.'e bakıldığında doğrudan yabancı yatırım girişlerinde 2015 yılında ciddi bir artış yaşanmıştır. 2001 krizinin ardından Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakere dönemine giren Türkiye bu dönemden sonra oldukça yabancı yatırım almaya başlamıştır. Tabloda da görüldüğü gibi bu yatırımlar 2015 senesinde zirveye ulaşmıştır. Bu yatırımlar 2015 senesinden sonra azalmaya başlamıştır. 2015 yılında yaşanan bu artış korunamamış ve takip eden 2016-2017 yıllarında sert bir düşüş gerçekleşmiştir. 2017 yılında yaşanan bu düşüşün temel nedeni birleşme ve satın almalarda meydana gelen %22'lik düşüştür (YASED, 2018). 2019 ve 2020 yıllarında yaşanan Covid-19 pandemisinin etkisiyle doğrudan yatırım girişlerinde çok ciddi düşüş yaşanmıştır. Covid-19 pandemisinin bitmesi ve normalleşme sürecine geri geçilmesinin etkisiyle yatırım girişlerinde geri artış yaşanmış olsa da yaşanan bu artış çok fazla olmamıştır. 2023 yılına bakıldığında ise doğrudan yabancı yatırım girişleri 1.616 milyon dolar olarak gerçekleşirken 2024'ün ilk iki ayı olan ocak ve şubatı bakıldığında yatırım girişleri 1.150 milyon dolara gerilemiştir.

Tablo 2.6.'da Türkiye'ye gerçekleşen uluslararası yatırım girişlerine ülke bazında bakıldığında yatırımların en fazla AB ülkeleri tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir. En çok yatırım girişini gerçekleştiren ülke Hollanda'dır. Hollanda, 2002-2024 yıllarına

bakıldığında %15,6'lık paya sahiptir. Yatırım girişlerinde ilk beş ülkeyi Hollanda, Amerika, İngiltere, Almanya ve İspanya oluşturmaktadır.

Tablo 2.6. Türkiye'ye Gerçekleşen Ülkelere Göre Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)

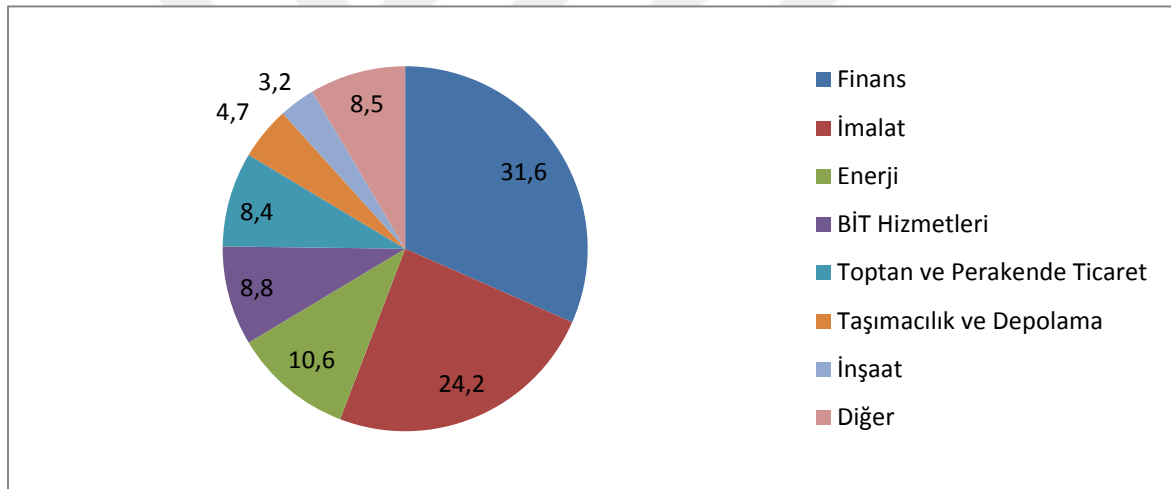
	ÜLKELER	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 /Şubat
1	HOLLANDA	2.022	1.183	1.016	1.727	855	1.169	598	749	788	1.134	20
2	AMERİKA	334	1.620	340	180	435	340	812	1.180	316	255	189
3	İNGİLTERE	1.051	588	974	328	445	874	472	1.392	401	324	52
4	ALMANYA	606	355	492	312	298	467	287	479	972	687	98
5	İSPANYA	74	2.305	318	1.460	224	215	87	58	1.559	130	4
6	AVUSTURYA	31	83	344	320	465	75	57	94	187	36	0
7	LÜKSEMBURG	565	1.254	336	96	350	135	425	368	243	83	2
8	BELÇİKA	38	863	13	223	212	69	73	83	46	159	5
9	FRANSA	287	165	90	107	313	158	168	127	177	358	9
10	AZERBAIJAN	884	839	661	1.005	510	566	186	150	86	53	9
11	YUNANİSTAN	52	48	0	0	8	3	4	0	0	1	1
12	RUSYA	723	747	723	5	5	16	1	3	24	369	0
13	BİRLEŞİK ARAP EMİRLİKLERİ	115	80	26	54	12	33	65	449	274	584	34
14	İTALYA	488	180	87	128	523	94	977	40	259	59	26
15	İSVİÇRE	149	178	339	53	177	264	162	521	704	207	18
16	JAPONYA	257	314	454	193	88	305	149	222	80	111	0
17	KATAR	8	350	420	113	294	570	400	150	11	400	0
18	SUUDİ ARABİSTAN	10	17	21	12	10	13	12	0	1	4	0

19	KUVEYT	197	7	73	67	137	69	60	3	0	0	0
20	İRLANDA	56	59	30	10	6	41	238	221	371	272	56
	İLK 20 ÜLKE TOPLAMI	7.947	11.235	6.757	6.393	5.367	5.476	5.233	6.289	6.499	5.226	523
	DİĞER	685	946	822	1.008	1.332	405	558	809	486	352	93
	TOPLAM DÜNYA	8.632	12.81	7.579	7.401	6.699	5.881	5.791	7.098	6.985	5.578	616

Kaynak: TCMB- Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri

Türkiye’de en fazla doğrudan yabancı yatırımları çeken sektörler 2003- 2021 tarihleri arasında bakıldığında ilk sırayı %31,6 ile finans, ikinci sırayı %24,2 ile imalat ve üçüncü sırayı ise %10,6 ile enerji sektörü oluşturmaktadır.

Şekil 2.1. 2003-2021 En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken Sektörler



Kaynak: T.C. Yatırım Ofisi-Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırım

2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Mevcut Durumu

Bu başlık altında dünyada ve Türkiye’de yabancı yatırımların mevcut durumu incelenecektir.

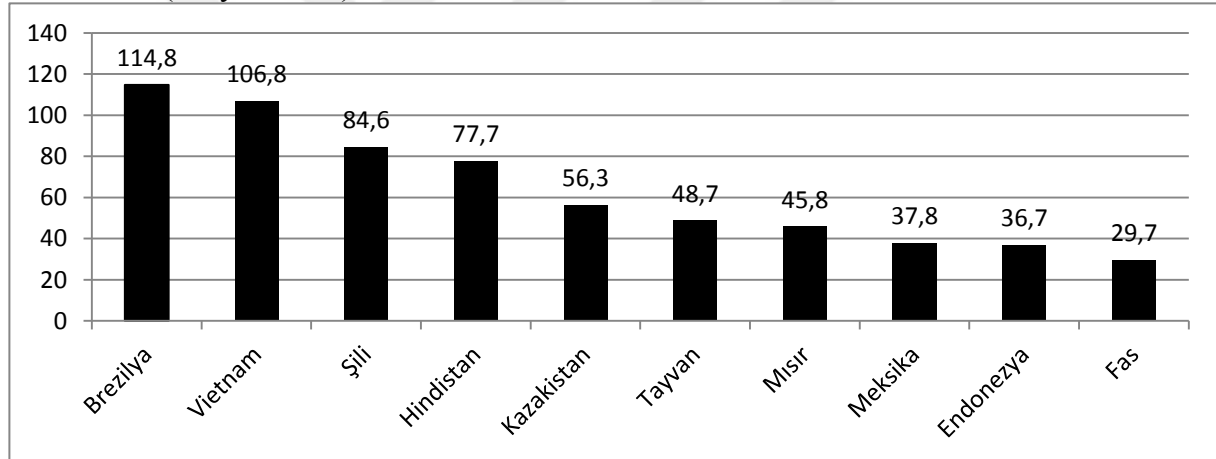
2.2.1. Doğrudan yabancı yatırımların dünyadaki mevcut durumu

Yaşanan pandeminin etkilerinin bitmesiyle 2021’deki toparlanışın ardından yabancı yatırımlar Rusya ve Ukrayna arasındaki savaş, gıda ve enerjideki yüksek fiyatlar gibi nedenlerle 2022’de %12 azalarak 1,3 trilyon dolara düşmüştür. Düşüş çoğunlukla gelişmiş ekonomilerde hissedilmiştir. Gelişmekte olan ülkelere olan ülkelere olan yatırımlar artarken, en az gelişmiş ülkelere olan yatırımlar azalmıştır.

Güneş ve rüzgar dahil olmak üzere yenilenebilir enerji yatırımları büyümeye devam etmiştir. 2015'te Paris Anlaşması ile kabul edilen yenilenebilir enerji yatırımları kabul edilmesinden bu yana yaklaşık üç kat artmış olsa da gelişmekte olan otuzdan fazla ülke yenilenebilir enerji alanında büyük bir yatırım projesi gerçekleştirmemiştir.

Yenilenebilir enerjiye yapılan yatırım ilk 10 gelişmekte olan ülkenin çoğunda, doğrudan yabancı yatırımın onda biri ile üçte biri arasında bir kısmı şeklinde gerçekleşiyor. Gelişmekte olan ülkelerin birçoğu sürdürülebilir enerji kaynaklarına geçiş için hedefler koymuş olsalar da bu hedefleri yalnızca üçte biri gerçekleştirebilmektedir (UNCTAD, 2023). UNCTAD'ın 2023 raporu verilerine bakıldığında yenilenebilir enerjide uluslararası yatırıma göre gelişmekte olan ilk 10 ülkede ilk üç sırayı 114,8 milyar dolarla Brezilya, 106, milyar dolarla Vietnam ve 84,6 milyar dolar ile Şili oluşturmaktadır.

Tablo 2.7. 2015-2022 Yenilenebilir Enerjide Uluslararası Yatırıma Göre Gelişmekte Olan İlk 10 Ülke (Milyar Dolar)



Kaynak: UNCTAD-2023 Dünya Yatırım Raporu

2022'de yatırım projelerinin sayısı yeşil alan projeleri ve uluslararası projeler dahil olmak üzere %14 artmıştır. Orta ve Doğu Asya dışındaki diğer bölgelerde yeşil alan yatırımlarında artış yaşanmıştır. En fazla artış Güney Asya'da gerçekleşmiş, Hindistan'daki sayı iki kattan fazla artmıştır. Birleşik Arap Emirlikleri yeşil alan yatırımlarından en fazla yararlanan ülkelerden biri olarak dördüncü sırada yerini almıştır. 2022'de Afrika'da sıçrama yaşanmıştır.

Bu sıçramanın nedeni Mısır'daki proje sayısının iki katına çıkmasıdır. Uluslararası projelerin anlaşma sayısı çoğu bölgede artış sağlamıştır. En önemli artışı en fazla uluslararası proje anlaşması alan ikinci ülke olan ve proje sayısı %64 artan Hindistan

yaşamıştır. Avrupa Birliği ülkelerinde proje sayısı %27 artış sağlarken, İtalya’da %78, Almanya’da %57 ve İspanya’da %10 artış sağlanmıştır. Amerika yeşil alan yatırımları ve uluslararası proje anlaşmaları için en büyük ev sahibi ülke olmaya devam ederken onu yeşil alan yatırımlarında Birleşik Krallık, Hindistan, Birleşik Arap Emirlikleri ve Almanya takip ederken, uluslararası proje anlaşmalarında ise Hindistan, Birleşik Krallık, İspanya ve Brezilya takip etmiştir.

Tablo 2.8. Bölgelere Göre Yeşil Alan ve Uluslararası Proje Anlaşmaları (Sayı ve Yüzde)

Bölge	Yeşil Alan Yatırımları				Uluslararası Projeler			
	2020	2021	2022	2021-2022 (%) Büyüm e Hızı	2020	2021	2022	2021-2022 (%) Büyüm e Hızı
Dünya	13.34	15.318	17.598	15	1.353	2.383	2.564	8
Gelişmiş Ülkeler	9.101	10.342	10.790	4	797	1.413	1.549	10
Avrupa	6.377	7.475	7.382	-1	471	870	1.038	19
Avrupa Birliği	4.847	5.854	5.710	-2	365	617	781	27
Diğer Avrupa Ülkeleri	1.530	1.621	1.672	3	106	253	257	2
Kuzey Amerika	1.982	2.070	2.469	19	188	325	331	2
Diğer Gelişmiş Ülkeler	742	797	939	18	138	218	180	-17
Gelişmekte Olan Ülkeler	4.293	4.976	6.808	37	556	970	1.015	5
Afrika	572	551	766	39	96	136	157	15
Asya	2.663	3.192	4.625	45	245	475	568	20
Orta Asya	42	54	42	-22	17	24	20	-17
Doğu Asya	582	672	557	-17	32	84	88	5
Güney-Doğu Asya	759	848	1.083	28	117	152	226	49
Güney Asya	460	507	1.089	115	50	155	205	32
Batı Asya	820	1.111	1.854	67	29	60	29	-52
Latin Amerika ve Karayipler	1.058	1.231	1.409	14	212	351	287	-18
Okyanusya	-	2	8	300	3	8	3	-63

Kaynak: UNCTAD-2023 Dünya Yatırım Raporu

Gelişmekte olan ülkelere gerçekleşen yatırımlarda her ne kadar son yıllarda artış olsa da doğrudan yabancı yatırımlar çoğunlukla gelişmiş ülkelere yapılmaktadır. Bunun en temel nedeni ekonomik ve siyasal istikrarın gelişmiş ülkelerde mevcut olmasıdır (Hazman, 2010, s. 265).

Gelişmiş ülkelere doğrudan yabancı yatırımlar 2022 yılında Avrupa ve Kuzey Amerika’da %37 oranında düşüş yaşamıştır. Amerika’da yatırım girişleri birleşme ve satın almaların yarıya indirilmesi sebebiyle %26 düşüş yaşamıştır. En fazla 10 büyük satıştan yalnızca bir tanesi Amerika’da gerçekleşmiştir. Gelişmiş ülkelerdeki uluslararası proje

anlaşmalarının sayısı 2022 yılında %10 artarak 1.549 projeye ulaşmış ve rekor kırılmıştır. Fakat anlaşmaların toplam değeri %14 düşmüş ve 665 milyar dolar gerilemiştir (UNCTAD, 2023).

Gelişmekte olan ülkelerde 2022 yılında doğrudan yabancı yatırım girişlerinde %4 artış yaşanmıştır. Bu artışın yaşanmasında Latin Amerika ve Karayipler önemli rol oynamıştır. Doğrudan yabancı yatırım girişleri, gelişmekte olan ülkeler için önemli bir dış finansman kaynağı olmaya 2022 yılında da devam etmiştir.

Afrika'ya gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırım girişleri 2022 yılı itibariyle %44 azalarak 45 milyar dolara düşmüştür. Afrika kıtasında yatırım çeken ülkelere bakıldığında Mısır'da birleşme ve satın almaların artışından kaynaklı olarak yatırım girişi iki kattan fazla artarak 11 milyar dolara ulaşmıştır. Etiyopya'da doğrudan yabancı yatırım girişi 3,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, 2021'e göre %14'lük bir düşüş yaşanmıştır. Senegal'de ise yatırım girişleri 2,6 milyar dolar olarak gerçekleşerek sabit kalmıştır. Afrika'da yeşil alan projelerinin değeri dört katına çıkarak rekor seviye olan 195 milyar dolara ulaşmıştır. Proje sayısı 766 adede çıkarak %39 artmıştır. En fazla artış enerji ve gaz tedariki (120 milyar dolar), inşaat (24 milyar dolar) ve madencilikte (21 milyar dolar) yaşanmıştır. 2022'de gerçekleşen en iyi 15 yeşil alan projesinin altı tanesi Afrika'da gerçekleşmiştir. Afrika kıtasında Avrupalı yatırımcılar en büyük yatırımcılar olmaya devam ederek Birleşik Krallık 60 milyar dolar, Fransa 54 milyar dolar ve Hollanda 54 milyar dolar olarak yatırımlarını gerçekleştiren ülkeler olmuşlardır.

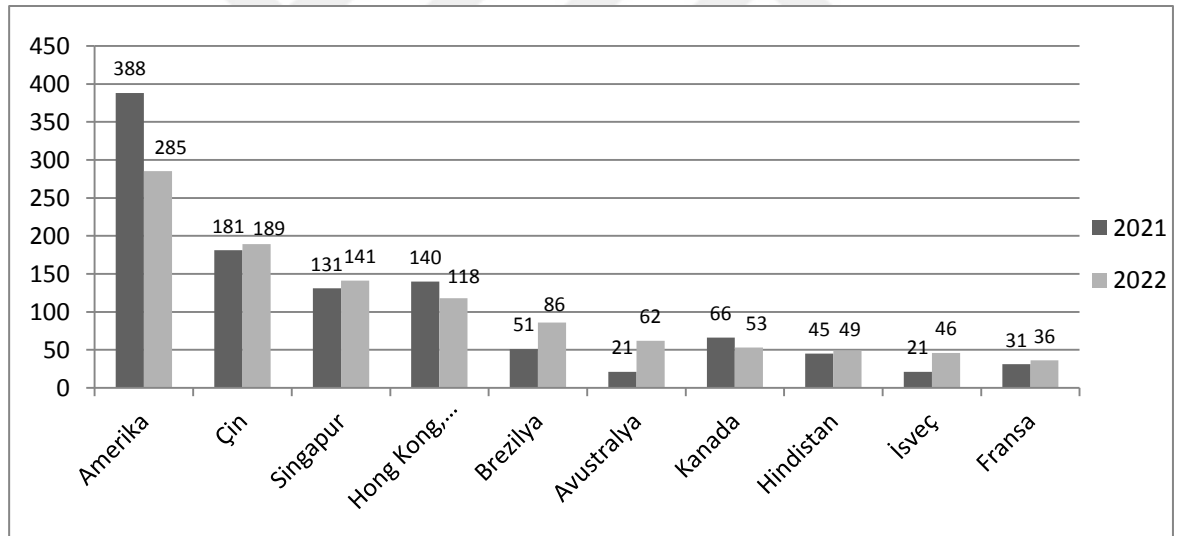
Gelişmekte olan Asya'da doğrudan yabancı yatırımlar 662 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan Asya, küresel bazda doğrudan yabancı yatırım girişlerinin yarısını karşılayan en büyük yatırım alıcısı olmuştur. Bölgede açıklanan yeni proje sayısı %45, uluslararası proje anlaşmaları ise %20 artmıştır. Gelişmekte olan Asya kıtasında en çok yatırımı çeken ülkelerin başında 189 milyar dolar ile Çin gelmektedir. Çin'i 141 milyar dolar ile Singapur takip etmiştir. Singapur'a gerçekleşen bu yatırım girişi Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği'ne (ASEAN) yapılan akışın üçte ikisini oluşturmaktadır. Hindistan'da yabancı yatırım girişleri %10 artarak 49 milyar dolara yükselmiştir. Birleşik Arap Emirlikleri'ne yatırım girişleri %10 artarak şimdiye kadar gerçekleşmiş olan en fazla miktar olan 23 milyar dolara yükselmiştir.

Latin Amerika ve Karayipler'deki doğrudan yabancı yatırım girişleri emtia ve kritik minerallere olan yüksek talep sebebiyle %51 artarak 208 milyar dolara yükselmiştir.

Brezilya’da girişler üçte iki artarak 86 milyar dolara yükselerek bugüne kadar kaydedilen en yüksek değer olmuştur. Latin Amerika’nın ikinci en büyük yatırım alıcısı olan Meksika’ya yatırımlar %12 artarak 35 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Karayipler’de doğrudan yabancı yatırım büyük ölçüde Dominik Cumhuriyeti’ne gerçekleşen girişin 4 milyar dolar olarak gerçekleşmesi neticesinde %53 artarak 3,9 milyar dolar olmuştur.

Tablo 2.9.’da 2021-2022 yıllarında doğrudan yabancı yatırım girişlerine en fazla ev sahipliği yapan ülkelerin verilerine yer verilmiştir. 2022 yılında 285 milyar dolar ile ilk sırayı Amerika almaktadır. 189 milyar dolar ile Çin ikinci, 141 milyar dolar ile de Singapur üçüncü sırada yer almaktadır. Yeşil alan yatırımları 2022 yılı itibariyle Amerika’da 2.075, Birleşik Krallık ’da 1.230, Hindistan’da 1.008 adet gerçekleşmiştir. Uluslararası proje anlaşmaları ise Amerika’da 301, Hindistan’da 187 adet ve Birleşik Krallık’ da 183 adet gerçekleşmiştir.

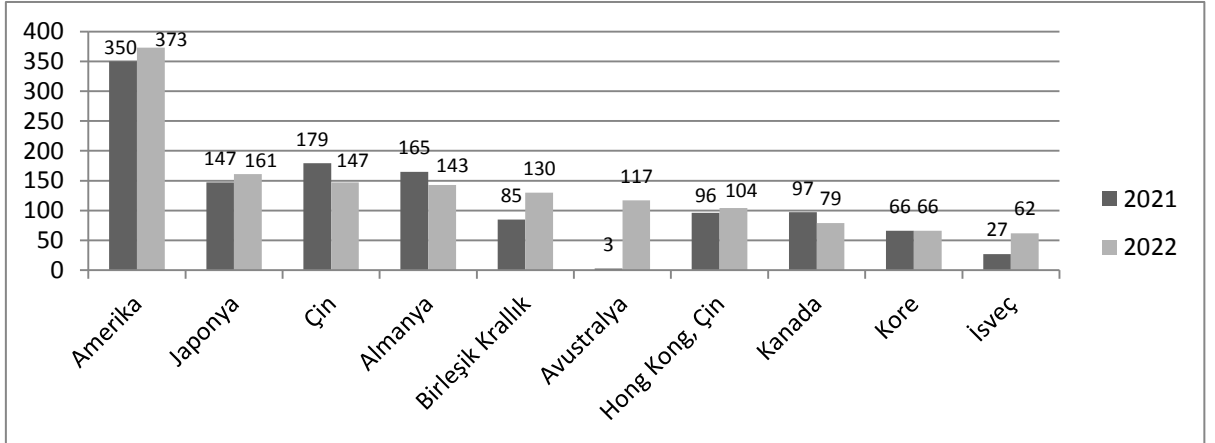
Tablo 2.9. 2021-2022 Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerine Ev Sahipliği Yapan İlk 10 Ülke (Milyar Dolar)



Kaynak: UNCTAD-2023 Dünya Yatırım Raporu

Tablo 2.10.’da 2021-2022 yıllarında en çok doğrudan yabancı yatırım gerçekleştiren ülkelerin verilerine yer verilmiştir. 2022 yılında 373 milyar dolar ile ilk sırayı Amerika almaktadır. 161 milyar dolar ile Japonya ikinci, 147 milyar dolar ile de Çin üçüncü sırada yer almaktadır.

Tablo 2.10. 2021-2022 En Çok Doğrudan Yabancı Yatırım Gerçekleştiren İlk 10 Ülke (Milyar Dolar)



Kaynak: UNCTAD-2023 Dünya Yatırım Raporu

2.2.2. Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'deki mevcut durumu

Türkiye'de yabancı yatırımlar 5/6/2003 tarihli ve 4875 sayılı 'Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu' ile düzenlenmektedir. Kanunda doğrudan yabancı yatırımlar şu şekilde tanımlanmıştır: 'Yabancı yatırımcılar, Türkiye'de yatırım yapan gerçek kişiler ile yabancı ülke vatandaşı olan gerçek kişiler ile yurt dışında yaşayan Türk vatandaşlarını, yabancı ülkelerin yasalarına göre kurulmuş tüzel kişileri ve uluslararası kuruluşları kapsamaktadır. Doğrudan yabancı yatırım kavramı ise yabancı yatırımcı tarafından getirilen, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde olan nakit sermaye, şirket menkul kıymetleri (Devlet tahvilleri hariç), makine ve teçhizat, sınai ve fikri mülkiyet gibi hakları içermektedir. Yurt içinden sağlanan, yatırımlarda kullanılan kar, hasılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırım ile alakalı haklar, doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasıyla alakalı haklar gibi iktisadi kıymetler aracılığı ile yeni şirket kurmaya da şube açma süreçlerini kapsamaktadır. Bu yatırımlar, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi veya en az %10 hisse oranı veya aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmak şeklinde de gerçekleşebilir.'

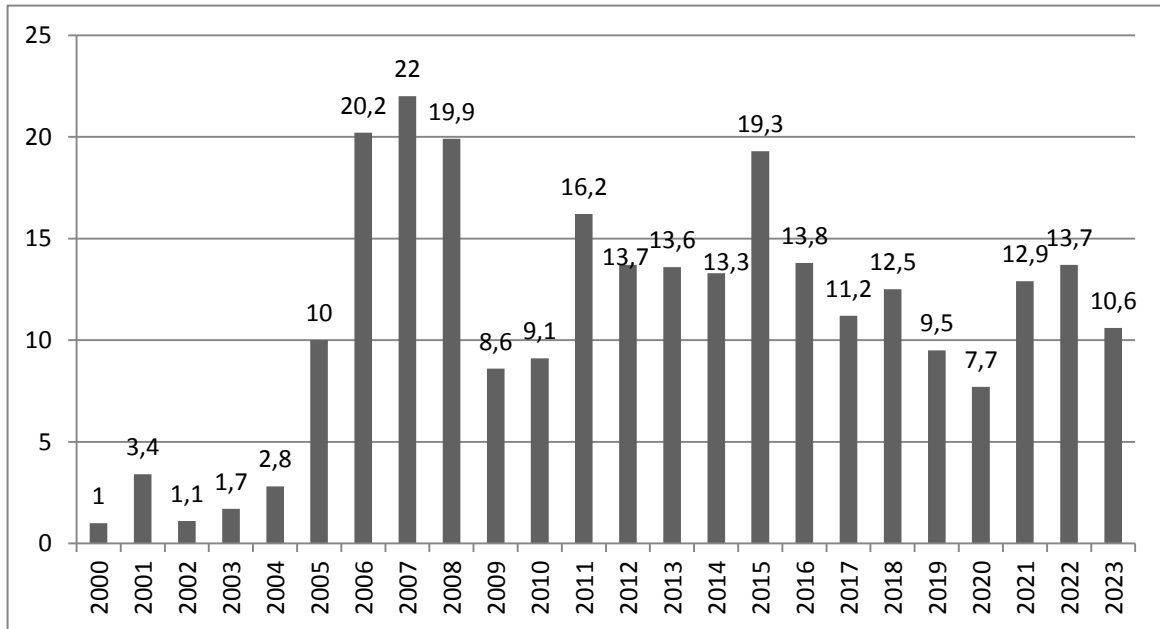
Kanun hükümleri tarafından aksi bir hüküm bulunmadıkça yabancı yatırımcıların Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım yapması serbesttir. Yabancı yatırımcılar, yerli yatırımcılarla eşit muameleye sahiptirler. Yabancı yatırımcıların yatırımları kamu yararı gerekmedikçe ve karşılıkları ödenmedikçe kamulaştırılmaz ve devletleştirilemez.

Yabancı yatırımcılar faaliyetleri neticesinde elde ettikleri karı banka veya özel finans kurumları aracılığıyla yurt dışına serbest bir şekilde transfer edebilmektedir.

Gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlar çok önemli rol oynamaktadır. Gelişmekte olan ülkelere Türkiye de döviz girdi sağlamak amacıyla doğrudan yabancı yatırımları ülkesine çekmek istemektedir. Bu döviz girdisi sayesinde cari açığın giderilmesi hedeflenmektedir.

Tablo 2.11.'de de görüldüğü üzere Türkiye, 2000'lerin başından günümüze kadar doğrudan yabancı yatırım çeken ülkeler arasındaki varlığını korumuş ve güçlendirmiştir. 2023 yılında Türkiye'ye 10,6 milyar dolar değerinde yabancı yatırım girişi gerçekleşmiştir. 2000 yılından günümüze kadar olan dönemde Türkiye'ye gelen toplam yabancı yatırım değeri 267 milyar doların üzerindedir. 2020 yılında yaşanan COVID-19 salgını Türkiye'yi de etkilemiş ancak salgının hafiflemesinin ardından yatırım girişlerinde artış yaşanmıştır. 2023 yılında gerçekleşen girişlerde 2022 yılında göre %22 bir düşüş yaşanmıştır. 2023'te gerçekleşen 10,6 milyar dolarlık yatırım girişi aynı yıl cari açığının %24'üne tekabül etmektedir (YASED, 2023).

Tablo 2.11. Türkiye'ye Gerçekleşen Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi, 2000-2023 (Milyar Dolar)

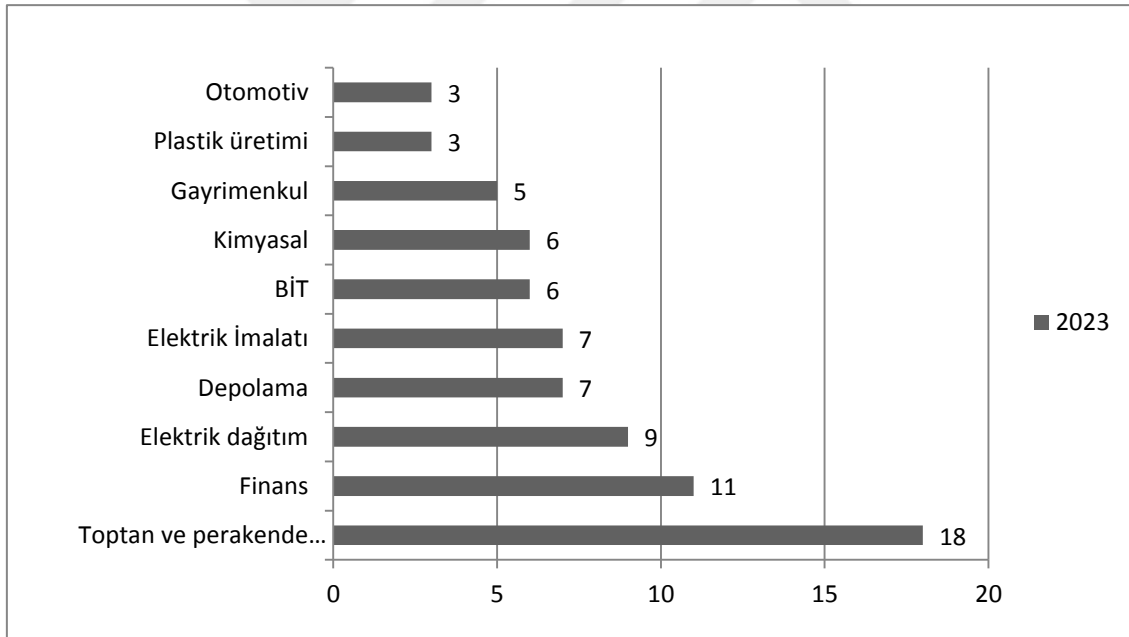


Kaynak: YASED- 2023 Faaliyet Raporu

Türkiye küresel payda uluslararası doğrudan yatırım girişlerinde %1,5 pay alma hedefine sahiptir. Türkiye 2022 yılında %1 pay alabilmiştir. UNCTAD'ın 2023 yılı için tahmini %0,8'dir. 2023 yılında yatırım sermayesi girişi 5,6 milyar dolar olarak gerçekleşerek 2022 yılına göre %20'lik bir düşüş yaşanmıştır.

Sektörel açıdan bakıldığında toptan ve perakende faaliyetlerden doğan %18'lik pay ile 984 milyon dolarlık yatırım gerçekleşmiştir. Finans ve sigorta %11'lik yatırım payı almıştır. Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi %9'luk pay ile 2023'te bir diğer önemli sektör olmuştur. Ulaştırma ve depolama faaliyetleri ise %7'lik paya sahip olmuştur. Tarihsel olarak bakıldığında özellikle toptan ve perakende ticaret, finans ve sigorta, Bilgi ve İletişim Teknolojisi (BİT) gibi hizmet sektörleri yatırım çeken sektörlerdir. 2023 yılının en çok yatırım çeken ilk 10 sektörü arasında elektronik ürünlerin üretimi, BİT, kimyasal ve plastik ürünlerin üretimi, otomotiv yer almaktadır (YASED, 2023).

Tablo 2.12. Türkiye’de 2023 Yılı İlk 10 Sektör (%)

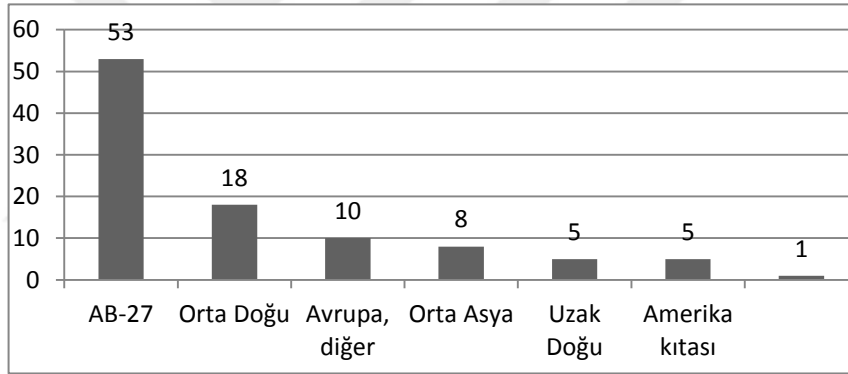


Kaynak: YASED- 2023 Faaliyet Raporu

2023 yılında Türkiye’ye gerçekleşen yatırım girişlerine bölgesel olarak bakıldığında ilk üç sırayı %53 ile AB-27, %18 ile Orta Doğu ve %10'luk pay ile diğer Avrupa ülkeleri oluşturmuştur.

Ülke bazında değerlendirildiğinde 1,1 milyar dolarlık yatırım ile Hollanda ilk sırada yerini almaktadır. Böylece Hollanda Türkiye'ye gerçekleşen yatırım girişlerinde %20 paya sahip olmuştur. Hollanda'yı %12 pay ile Almanya, %10 pay ile Birleşik Arap Emirlikleri, %7 pay ile Katar takip etmiştir. Orta Doğu'dan Türkiye'ye gerçekleşen yatırım girişleri son 20 yıldaki %8 oranından Birleşik Arap Emirlikleri ve Katar'ın yatırımları neticesinde %18'e yükselmiştir. Rusya'dan gelen yatırım girişinin sebebi olarak bir akaryakıt firmasının Rus firmasına satışı gösterilebilir. Bu satın alma işlemi 336 milyon değerinde olup, 2023 yılında gerçekleşen en fazla ilk 10 işlemden biridir. Birleşik Arap Emirlikleri'nin payındaki artış da Türkiye'deki bir e-ticaret firmasına 500 milyon dolarlık yatırım yapmasından kaynaklanmaktadır. Katar da Türkiye'de bir bankanın kuruluşuna 300 milyon dolarlık destekte bulunarak payındaki artışı sağlamıştır (YASED, 2023).

Tablo 2.13. 2023 Yılı Yatırım Girişlerinin Bölgesel ve Ülkesel Dağılımı (%)



ÜLKELER			
	(%)	2022	2023
1	Hollanda	15	20
2	Almanya	6	12
3	Birleşik Arap Emirlikleri	3	10
4	Katar	2	7
5	Rusya	3	7
6	Fransa	4	6
7	Birleşik Krallık	7	6
8	İrlanda	1	5
9	ABD	8	4
10	İsviçre	2	4

Kaynak: YASED- 2023 Faaliyet Raporu

3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARDA YATIRIMCININ ÜLKE SEÇİMİ

Çokuluslu şirketler, doğrudan yabancı yatırım yapma kararı alırken ilk olarak yatırımı gerçekleştirmeyi hedefledikleri bölgenin küresel konumunu, ardından bu bölgedeki ülkeler arasından yatırımı için en uygun olanı ve son olarak da seçilen ülke içindeki konumlarını belirlemektedirler. Çokuluslu şirketler gerçekleştirecekleri doğrudan yabancı yatırımların yer seçim kararını ülkeler arası ve ülke içi olmak üzere iki kategoride değerlendirdikten sonra vermektedirler (McCann & Mudambi, 2005). Yatırım yapılan ülkeye yapılan doğrudan yabancı yatırımın çekilmesine veya uzaklaştırılmasına etki eden birçok faktör bulunmaktadır. Yatırımcılar, onlara en çok getiriye sağlayacak olan ülkeye yatırım yapmayı tercih ederler. Yatırım yapmaktaki ana neden karlılık olsa da, yatırım yapılacak olan ülkedeki siyasi, coğrafi, psikolojik, sosyal ve hukuki faktörler de yatırım kararı için önemli rol oynamaktadır.

Yatırımın sürdürülebilir bir yatırım olabilmesi için doğru yer seçimi yapmak en önemli noktadır. Seçilecek ülkenin bütün avantajları barındırması mümkün değildir, yatırımcı seçim aşamasında, ev sahibi ülkenin avantajlarının dezavantajlarından üstün olduğu bölgeyi saptamalıdır (Laulajani ve Stafford, 1995: 15-17). Doğrudan yabancı yatırımcıların yer seçimi kararı yer, zaman, sektör gibi değişkenler göre değişkenlik göstermektedir (Watts, 1987). Yabancı yatırımcıyı çeken en önemli etken, ekonomik ve siyasi faktörlerdir. Ev sahibi ülkenin yatırımcıya sunabileceği teşvikler, alt yapı yeterliliği, jeopolitik konumu ve iş gücü yatırımcının kriterleri arasındadır. Bu kriterler ele alınarak, öncelikle dünyadaki ülkeler taranır daha sonra belirlenen ülkeler arasında eleme yapılarak yatırma en uygun ülkeye karar verilir. Doğrudan yabancı yatırımcı yatırım yapacağı ev sahibi ülkede tek bir faktörü göz önünde bulundurarak yatırım kararı vermemelidir. Yatırım yapılacak ülkenin fırsatları olacağı gibi riskleri de olacağından, yatırımcı ülke seçimi yaparken fırsat ve risk değerlendirmesi yaptıktan sonra yatırım kararını vermelidir.

Yabancı yatırımcının yatırım için tercih ettiği ev sahibi ülkenin avantajlı olup olmadığı bilinmemektedir. Çokuluslu şirketler, doğrudan yabancı yatırım için yer seçimi kararını verirken; öncelikle yatırım yapacakları bölgeyi, daha sonrasında bu bölgede bulunmakta olan ülkelere yapacakları yatırım için en uygun olanını ve sonrasında bu ülke içinde yatırımlarını nereye yapacaklarını seçmektedirler. Yatırım yapılan ülkeye yapılan doğrudan yabancı yatırımın çekici ve itici birçok faktörü bulunmaktadır. Kar ve

Tatlısöz (2008), bu çekici ve itici faktörleri şöyle tanımlamışlardır; çekici faktörler yatırımın yapılacağı ev sahibi ülkenin iç dinamiklerini (teşvikler, ekonomik istikrarlılık, politik istikrarlılık, hammadde bolluğu, işgücünün ucuzluğu, vergi oranları) kapsamaktadır. İtici faktörler ise ülke dışından gelen ekonomik gelişmelerden kaynaklı olarak sermayenin ülke dışına yönelmesine neden olan unsurları (ticaret anlaşmaları, karlılığın azalması) kapsamaktadır. Yatırımcılar, çekici ve itici faktörleri göz önünde bulundurarak yatırım yapmaya en uygun yeri ve onlara en çok karı sağlayacak olan ülkeye yatırım yapmayı tercih etmektedirler. Yatırım yapmaktaki ana neden karlılık olsa da yatırım yapılacak olan ülkedeki sosyal, politik, hukuki, kültürel koşullar da yatırım kararında belirleyici rol oynamaktadır.

Yatırım yapılacak ülkeler, uzun vadede kar sağlayabilecek büyük bir pazara sahip olmakla beraber, yaşam standartlarının ve satın alma gücünün yüksek olduğu bölgeler olmalıdır (Akdiş, 1988: 3 ; Janicki ve Wunnavu, 2004; Choong ve Lam, 2010; Jadhav, 2012). Yatırımcı nerede üretim yapıp, ihracat ve yurt içi satışlarının gerçekleştireceğini bu etkenlerden yola çıkılarak kararlaştırmaktadır.

3.1. Ülke Seçimini Etkileyen Faktörler

Doğrudan yabancı yatırımın konuma yönelik özelliklerini analiz edebilmek için pazar boyutu, iş gücü ücreti, altyapı imkanları ve yığılma ekonomileri faktörleri kullanılmaktadır (Lien & Filatotchev, 2015). Doğrudan yabancı yatırım girişleri gerçekleşme nedenine göre piyasa, kaynak ve etkinlik arayışına göre üç şekilde gerçekleşmektedir. Piyasa arayışındaki doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri pazarın büyüklüğü ve büyüme hızı, küresel ve bölgesel pazarlara erişimin kolay olup olmaması, yatırım yapılması hedeflenen ülkeye yönelik tüketim anlayışı ve piyasanın yapısıdır. Kaynak arayışındaki doğrudan yabancı yatırımlarda hammadde, ucuz ve nitelikli iş gücü, fiziki altyapı ve teknolojinin varlığı belirleyici faktörlerdir. Etkinlik arayışındaki doğrudan yabancı yatırımlarda bölgesel iş birliğinin sağlanabilmesi için anlaşmalara taraf olma, iş gücü, hammadde ve taşımacılık maliyetlerinin düşük olması belirleyicidir (UNCTAD, 1998, s. 91).

Bir işletme doğrudan yabancı yatırım yapma kararı aldığı anda ilk olarak bu yatırımı hangi ülkede gerçekleştireceğine bakacaktır. Atılacak bu ilk adım, ileride elde edeceği başarı için önemli bir rol oynayacaktır. Ülke seçimi, yatırımı gerçekleştirecek işletmeden işletmeye göre farklılık göstermektedir. Çünkü her işletmenin hedefleri ve kendi

potansiyeli farklıdır. Bir işletme için uygun olan bir ülke bir diğer işletme için uygun olmayabilir. Bu sebeple işletmeler kendilerine aday ülkeler belirleyerek içlerinden kendi hedeflerine uygun olan ülkeyi seçmeye çalışacaklardır. İşletmenin yatırım yapacağı ülkedeki birçok faktörü değerlendirmesi gerekmektedir. İşletmelerin bu faktörleri aynı ölçü birimleriyle değerlendirmesi mümkün değildir. Bu bağlamda işletmeler belirledikleri aday ülkeler için fırsat ve risk matrisi yaparak yatırımları için uygun ülkeyi bu matrisin sonuçlarına göre seçebilirler. Öncelikle matrise konu olacak aday ülkeleri tespit etmek için detaylı bir tarama yapılmalıdır. Tarama aşamasındaki hedef önyargı ve ihmallere yer vermeden ülkeleri değerlendirmek ve yatırım için potansiyel ülkeleri bulmaktır. Bu tarama işlemi herhangi bir maliyete tabi değildir. İşletmede çalışan yönetici ya da uzman kişilerce deneyimler ve bilgilere göre yapılmaktadır. Tarama işleminin temel amacı yatırımların sıkça gerçekleştiği ülkeleri hedef ülke olarak belirlememek dünya üzerindeki yatırım yapılabilecek potansiyele sahip olan diğer ülkeleri de göz önünde bulundurarak değerlendirmektir. Tarama işleminden sonra potansiyel ülkeler fırsat ve risklerine göre değerlendirildikten sonra bir eleme işlemi uygulanmalıdır (Sarıarslan, 2014).

3.1.1. Fırsatlar

Doğrudan yabancı yatırımlarda en önemli olgulardan biri yatırımcının yatırımını nerede gerçekleştireceğidir. Yatırımcılar yatırımlarını gerçekleştirirken ucuz işçilik gibi faktörlerin varlığına dikkat etmektedirler. Gelişmiş ülkelerde maliyetlerin yüksek olması yatırımcıların yatırımlarını geliştirmekte ülkelerde gerçekleştirmesine sebep olmaktadır (DPT, 2000).

Doğrudan yabancı yatırımlarda fırsatlar, yatırımcı açısından geliştirmekte olan ülkelerin sunacağı kârı yükseltecek unsurlardır. Ucuz iş gücünün yanında bilgiye dayalı teknolojiyi uygulayabilecek çalışanlar, işletmelerin geniş pazarlara ulaşıp globalleşmesiyle birlikte yeni açılacağı pazara yakınlık, endüstriyel üretimin yaygınlaşması ile çağa uyum sağlayabilmek için yenilikler, güncel teknolojilerin bulunduğu bölgelere geçiş yatırım yapılacak ülke seçiminde fırsatlar arasındadır (Kargı ve Çakır, 2005: 343-346). Mevcut pazar hacmi, pazarın gelecekteki büyüme durumu, kaynaklara ulaşma durumu, faaliyet kolaylığı ve koşullara uyum ülke seçiminde fırsatlar arasındadır.

1. Mevcut pazar hacmi:

Mevcut pazar hacmi, yabancı yatırımcının en önemli amaçlarından biri satışlarını artırma isteğidir. Bu amaçla yatırım için hedeflenmiş olan pazarın büyüklüğü (talep hacmi) yatırımcının tercihini etkileyen en önemli faktörlerden biridir. Chakrabarti (2003) göre; pazarın büyük oluşu talebin fazla olmasını sağladığı için yabancı yatırımcının yer seçiminde etkilidir. Yatırımcılar genellikle varlıklardan en iyi şekilde yararlanmak için geniş pazarlara yatırım yapmayı tercih etmektedirler (Asiedu, 2002, s.110). Pazar hacmi büyük olan ülkelerin satış fırsatı da fazladır. Ürünün niteliğine göre pazar hacmi belirlenmektedir. Ülkenin bu hacme sahip olup olmadığına bakılmaktadır. Örneğin; ürün halı ise kullanıcı hane halkıdır. Hane halkı ne kadar büyükse pazar hacmi o kadar geniştir. Pazar hacminde satın alma gücüne sahip efektif talep mevcut olmalıdır. Efektif talep, satın alma gücünün mevcut olduğu talep olarak tanımlanmaktadır ve belirli bir dönemde yapılan harcamaların toplamından oluşmaktadır (Esen, 2007).

2. Pazarın gelecekteki büyüme durumu:

Pazarın gelecekteki büyüme durumu, mevcut pazarın imkânlarla gelişip gelişmemesi değerlendirilmektedir. Pazarın gelecekte büyüme potansiyeline sahip olması ev sahibi ülkeye yatırım yapacak olan yatırımcı için önemli bir fırsat oluşturmaktadır. Mevcut pazar çevre ülkelerle ve kültürel olarak yakın olduğu ülkelerle kuracağı bağlantılar, sosyal ve ekonomik imkanlar gibi etkenler sayesinde daha geniş bir pazar haline gelme fırsatı yakalayabilmektedir. Pazar büyüklüğü, ülkenin çekici faktörleri arasındadır (Disdier & Mayer, 2004). Doğrudan yabancı yatırımcıların yer seçim kararlarında, pazarın mevcut ve gelecekteki durumuna göre olan talep ve piyasa düzenleyicilerinin genel merkezine yakınlık yatırımcının üzerinde önemli bir etkiye sahiptir (Wu & Strange, 2000).

3. Kaynaklara ulaşma durumu:

Kaynaklara ulaşmada ise, yatırım yapılacak ev sahibi ülkenin hangi kaynakları sağlayacağı değerlendirilmektedir. Yabancı yatırımcı, yatırım yapacağı ev sahibi ülkede nitelikli ve bol hammadde kaynaklarına ulaşmak ve ucuz ve nitelikli işgücü fırsatına ulaşmak istemektedir. Yabancı yatırımcıların yer seçiminde işgücü kalitesi olumlu yönde, maliyetler ise olumsuz yönde etki etmektedir (Kang & Lee, 2007). Yatırım yapılacak

ülkede kaynakların varlığı üretim maliyetlerini düşürmektedir. Üretim maliyetlerinin düşürülmesi hedeflenirken ev sahibi ülkenin sağladığı teşviklerin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Alt yapı imkânları, bedava arazi, vergi muafiyeti, çalışanlar için verilen sigorta prim desteği gibi teşvikler yabancı yatırımcılar için fırsat yaratmaktadır.

4. Faaliyet kolaylığı ve koşullara uyum:

Faaliyet kolaylığı ve koşullara uyumda, yatırım yapılacak ülkenin kolaylık ve zorluklarına bakılmaktadır. Ülkenin coğrafik, jeopolitik, kültürel koşulları yatırımcının kararını olumlu ya da olumsuz yönde etkilemektedir. Coğrafik olarak yakın olunan ülkelerde kültürel benzerlikler ve konuşulan dilin aynı ya da benzer olmasından kaynaklı olarak yatırımcı kendini evinde gibi hissedecek ve kararını olumlu yönde verecektir. Benzer ülkelerde ulaştırma ve altyapı imkânları da etkili olmaktadır. Yatırım yapılacak ülke seçiminde dikkat edilmesi gereken bir diğer husus altyapı faktörüdür. Lojistik hizmetlerin güvenilirliği ve kalitesi önem arz etmektedir (Agiomirgianakis vd., 2003). İyi altyapı imkânlarına sahip olan ülkeler diğer ülkelere oranla yatırım için daha çekicidir (Wei ve diğerleri, 1999; He, 2002). Ulaşım ve nakliye maliyetlerinin düşmesi yatırımcı için sermaye oranının artmasına neden olur (Kar ve Tatlısöz, 2008).

3.1.2. Riskler

Yabancı yatırımcı, ev sahibi ülkeye yatırımı yapmadan önce bu yatırımın sağlam ve doğru bir yatırım olup olmadığını belirlemek için o ülkenin risk faktörlerini de incelemelidir. Gelişmekte olan ülkeler yatırımcıyı çekme yönünden hammadde, işgücü gibi belirli fırsatlara sahip olsa da yatırımcıyı itecek risklere de sahiptir. Gelişmekte olan ülkelerin, ekonomik kalkınma ve ekonomik büyüme yönünde doğrudan yabancı yatırımcıya olan ihtiyaçları değerlendirildiğinde, yatırımcı çekmek için fırsatlar oluşturmanın yanında, yatırımcıyı kaçırabilecek olan risk ortamını oluşturmamalıdır (H.B.Nur –İ.Dilber, 2016). Doğrudan yabancı yatırımlarda, yatırım yapılacak ülkenin risk faktörleri üç başlık altında incelenmektedir. Bu başlıklar rekabet riski, parasal risk ve politik risktir.

1. Rekabet riski:

Rekabet riskinde, yatırım yapılacak gelişmekte olan ÷lkelerdeki büyük firmalar piyasaya hâkim olup tekel konumuna gelmiş olabilirler ve yatırımcının ürünleri ev sahibi ÷lkenin büyük firmaları ile rekabet edemeyebilir. Yabancı yatırımcı rekabet riskini almamak için üretim faaliyetini gerçekleştireceği ürünün, ev sahibi ÷lke piyasasında talep yoğunluğunu değerlendirir. Rekabet gücü, firmanın piyasadaki diğer firmalarla rekabet edebilme, büyüme ve kârlılığını ifade eder. Kârlılığın yüksek olması, firmanın fiyat, kalite gibi açılardan uluslararası piyasada istikrarın olması ve daha geniş pazar payı elde etme konusunda başarı göstermesi rekabet gücünün yüksek olduğu anlamına gelir (Kumral N., 2008). Rekabet gücünün büyüklüğu, firmanın çıktılarının benzersiz olmasına ve kalite bakımından ürün ve hizmet kalitesine bağlıdır (Bristow, 2005).

Uluslararası ticaretin sonucu olan küreselleşme, yeni pazar arayışlarını ve doğrudan yabancı yatırımları kaçınılmaz hale getirmiştir. Gelişmiş ÷lkelerdeki standartla uyma ve piyasadaki rekabetin zorluğu yatırımcıyı farklı piyasa arayışına itmektedir. Bu sebeple, yabancı yatırımların büyük bir kısmı gelişmekte olan ÷lkelerde yoğunlaşır. Fakat bazı gelişmekte olan ÷lkelerdeki büyük firmalar piyasaya hâkim olabilir ve yatırımcının ürününe talep umdukları oranda olmayabilir. Bunun sonucu olarak dikey birleşmeler gerçekleşir. İlk zamanlarda yabancı yatırımcı bu dikey birleşme sonucu kar elde etmeye geçer. Fakat aradan zaman geçtikten sonra bu durum piyasadaki diğer firmaların dikkatini çekmesi sonucunda yatırıma ev sahipliği yapan ÷lkenin rekabet kurumlarının devreye girmesi sonucunda bu dikey birleşmelere gerekli düzenlemeler ve denetlemeler yapılarak son verilir. Son verme gerekçeleri dikey birleşmelerin o ÷lkeledeki rekabeti bozma, monopol olma ve yerli üreticiyi ezmesidir. Rekabetten kaçarken, yatırıma ev sahipliği yapan ÷lkeledeki rekabet kurumlarının ortaya çıkışı yatırımcı firma için risk olur. Yabancı yatırımcı, yatırım yapacağı ÷lkenin rekabet koşullarını, rekabet kurumlarını ve yaptırımlarını detaylı bir şekilde inceledikten sonra kararını vermelidir.

2. Parasal risk:

Parasal risk, yatırımcı yatırımı sonucunda elde ettiği karı kendi ÷lkesine götürmek istemektedir ancak yatırımcı bu karı ÷lkesine transfer edememe ya da belirli bir oranını transfer etme gibi bir riskle karşılaşabilir. Dolayısıyla yabancı yatırımcı için en büyük risk

parasal risktir. Yabancı yatırımcı ilk etapta yatırım yapacağı ülke hakkında kar transferine izin olup olmadığına varsa da ne kadarının transferine izin verildiğine bakmalıdır. Yatırımcı için kar transferi de tek başına yeterli değildir. Bu paranın konvertibl olması da gerekmektedir. Parasal riskler, yatırımcının yatırım yapacağı ülkede finansal sistemin etkinliğini, para birimlerinin konvertibl oluşunu, yatırımdan elde edilecek kârın yatırımcının kendi ülkesine kolayca transfer edip edemeyeceğini kapsayan risklerdir (Akdiş, 1988). Buna göre parasal risk; kur riski, konvertibilite ve kâr ve sermaye transferi olarak üç başlık altında incelenmelidir.

- **Kur Riski:** Kur riski, yatırımcının yatırım yapılan faaliyette kullanacağı girdilere bağlıdır. Kur değişiminin yatırımcıya ne yönde yansıyacağını belirlenmesi için, ihracat satışlarının ve yerel satışlarının birbirinden ayrılması gerekir. Üretim maliyetlerine olan etkisinin belirlenmesinde ise, ithal girdi ve yerel girdilerin ayrılması gereklidir. Üç tip kur riski vardır; işlem riski, ekonomik risk ve muhasebe (dönüştürme) riski (Delice, 2004: 144; Arslan, 2005: 92).

İşlem riski, geleceğe yönelik yapılmış olan sözleşmelerde ve vadeli işlemlerde kur değişimi sebebiyle yabancı yatırımcının kar ve nakit akışı oranlarında yaşayabileceği azalma riskidir. İşlem riski, döviz kurundaki ani değişimlerin firmaların döviz cinsinden varlıkları ve yükümlülüklerini etkilemesidir (Doğukanlı, 2012). İşlem riski yapılan vade ve sözleşmelere dayalı olarak doğduğundan, sözleşme riski (contractual exposure) olarak da adlandırılabilir. Zaman, işlem riskinin oluşmasında önemli bir faktördür. Sözleşmede belirtilen fiyat ile zamanı geldiğinde ödenecek tutar kur dalgalanmaları dolayısıyla değişim gösterebilir. Bu durum çok uluslu şirketlerin nakdi kayıplarına yol açmaktadır (Arslan, 2005: 92). Uluslararası faaliyette bulunan çok uluslu şirketlerin büyük bir kısmı işlem riskine maruz kalmaktadırlar.

Ekonomik risk, bir firmanın cari veya nakit akışındaki kura dayalı olarak karşılaşılabilecek riskleri ifade etmektedir. Kurdaki değişimlerin sonucunda alım-satım da etkilenmektedir. Alım-satımın etkilenmesi yatırımcının karını değiştirmektedir. Alım-satımın değişmesi piyasadaki arz ve talep dengesini de etkileyerek piyasada ekonomik risk oluşturur. Hammadde alış kuru

yükseldikçe yatırımcı bütçesinde planladığı şekilde hareket edemez hale gelebilir. Bu durum yatırımcıların karşılaşmak istemeyeceği önceden tahmin edilemeyen risklerdendir.

Muhasebe riskinde ise, başka bir ülkede şubesi bulunan şirketin geliri ana firmalarıyla yıl sonunda konsolide sağlamak zorundadır. Tüm şirketler ana firmalarına konsolide tablolarını sunarlar. Şirketlerin yabancı ülkede açtıkları şubelerin finansal tabloları, şube açtıkları ülkenin para birimine göre hazırlanmaktadır. Başka ülkedeki şubelerin ana firmaya ilettikleri tablolar, ana firmanın kullandığı döviz cinsine çevrilir ve kur değişikliği nedeniyle oluşacak kayıp ve kazançlar belirlenir (Erdoğan, 1994: 115). Kurdan kaynaklı oluşacak farklılık şirkete kar veya zarar yaratmaktadır.

- **Konvertibilite:** Konvertibilite, yabancı yatırımcının ev sahibi ülkeden elde ettiği geliri, kendi ülkesine transferini gerçekleştirdiğinde ana firmanın döviz cinsine çevrilebilmesidir. Yabancı yatırımcılar, ülkelerin kamu müdahalelerini minimize eden, yurtiçi finansal piyasa ile yurt dışı piyasaların entegre olabileceği ülkeleri tercih ederler (Akbulut, 2009: 20).
- **Kar ve Sermaye Transferi:** Kar ve sermaye transferinde, yabancı yatırımcı ev sahibi ülkedeki kârını engel veya koşul aranmaksızın kendi ülkesine transfer etmeyi ummaktadır. Bazı ev sahibi ülkeler bu transferlerin gerçekleşmesini engelledikleri gibi, bazıları ise çok fazla şart ararlar. Her ülkenin yabancı sermaye mevzuatı başkadır. Bazı ülkelerde ise transfer için merkez bankasından özel izin aranmaktadır. Bu tarz yabancı yatırımcıya zorluk çıkaracak uygulamalar, ev sahibi ülkeyi çekici kılmamaktadır. Yabancı yatırımı yapacak olan çok uluslu şirketler sermaye ve kâr aktarımlarını sorunsuzca gerçekleştirebilecekleri ülkeleri tercih etmektedirler (Karaköy, 2006: 54).

3. Politik (Siyasal) risk:

Politik risk, yatırım faaliyetinin gerçekleştirilme esnasında yatırımcının kendi ülkesinde ya da yatırıma ev sahipliği yapan ülkede gerçekleşen darbe, savaş, ayrımcı vergi uygulamaları, millileştirme gibi siyasi olayların yatırımcının faaliyetindeki karlılığını engellemesi olarak tanımlanmaktadır (Root, 1972). Bir başka deyişle, ev sahibi ülkede gerçekleşen politik olaylar neticesinde yatırımcının karını ve yönetsel gücünü kaybetmesidir (Daft, 2010). Uluslararası faaliyette bulunan çok uluslu şirketlerin yatırımını gerçekleştirdiği ülkede, kendi ülkesinde veya üçüncü bir ülkede gelişen ani siyasal değişimler sonucunda zarar görmesine politik risk denmektedir (DEİK, 2011).

3.2. Ülke Seçiminde Politik (Siyasal) Riskin Yeri ve Önemi

Yatırımın gerçekleştirileceği ülkede yatırımcıyı her zaman fırsatlar beklemez. Bu fırsatlara ek olarak yatırımın gerçekleştiği ülkede riskler de oluşabilir. Politik risk bunlardan biridir. Yatırımcı bu riskle baş etmek için riskin faktörlerini belirlemeli ve analizini yaparak önlemini almalıdır.

Çok uluslu şirketlerin gerçekleştirdikleri yatırımlarda risk faktörleri büyük önem taşımaktadır. Yatırımı olumsuz etkileyecek riskler, yatırımın yapılacağı ev sahibi ülkeye ve zamana bağlı olarak değişmekle birlikte, ülkede gerçekleşen ekonomik ve politik olaylarla da risk ortamı değişiklik gösterebilmektedir (Seyidoğlu, 1996, s.567).

Politik istikrar doğrudan yabancı yatırım için en önemli etkenlerden biridir. Çünkü politik etkenler yatırımcıların yatırımlarıyla ilgili süreçleri gelecekte etkileyecektir. Bu bağlamda yatırımcı yatırım kararını alırken ev sahibi ülkenin barındıracağı siyasi belirsizlikleri göz önünde bulundurmalıdır. Yatırıma ev sahipliği yapan ülkede politik riskin olmaması için anayasal düzenin ve adalet mekanizmasının düzenli bir şekilde çalışması çok önemlidir. Ev sahibi ülkede bu düzeni bozacak olguların, istikrarlı yapı için tehdit oluşturacak grupların var olması ve bu grupların eylemleri politik risk ortamı oluşturmaktadır (Eren & Bildirici, 2001).

Pazarın büyüklüğü, ekonomik göstergeler, maliyetler, teknoloji, altyapı gibi faktörler ekonomik faktörler doğrudan yabancı yatırımlar için belirleyici faktörlerdir. Ancak, politik faktörler de yatırımın gerçekleşmesi ve devamlılığını sağlayabilmesi için

önemlidir. Politik istikrar, yolsuzluk, hukuksal altyapı, bürokratik serbestlik, inançlar, aynı kültürel değerlere sahip olmak gibi faktörler de yatırım kararı alırken yatırımcıları etkilemektedir (Bayar & Öztürk, 2016, s. 61-62).

Ülkelerin politik olarak birbirleriyle uyumlu olması yurtdışındaki yatırımlarını istikrarlı bir şekilde devam ettirebilmeleri için en önemli faktörlerden biridir. Ülkelerin üye oldukları örgütler, uluslararası anlaşmalar ülkelerin küreselleşmesi için rol oynayan aktörlerdir. Yatırım yapılması hedeflenen ülkedeki politik istikrarsızlık ortamı, ithalattaki yasaklar, yüksek gümrük vergileri ve kotalar politik risk ortamını oluşturmaktadır (Phillips, 2006, s.74).

Politik risk, yatırıma ev sahipliği yapan ülkenin siyasi aksiyonları sonucu yatırımcının faaliyetlerinin kısıtlanmasıdır. Politik risk, seçimler, iktidar değişikliği, vergi oranlarındaki değişiklikler, grevlerden kaynaklanmaktadır (Erbay, 1996).

3.2.1. Politik riskin kapsamı ve belirleyici faktörleri

Politik risk, yabancı yatırımlarda yatırımcının faaliyetini olumsuz yönde etkileyen ani siyasal değişimlerdir. Bu riskler ticari riskler değildir. Politik risk ÇUŞ'ların gerçekleştirmiş olduğu yatırımlarını etkileyen önemli bir faktördür. Yatırım yapılan ülkede vergi oranlarının değişmesi, yasalar, kültürel ve politik nedenlerden doğabilecek anlaşmazlıklar politik risk kavramına örnektir. Politik risk, ev sahibi ülkenin politikalarının doğrudan yabancı yatırımları ve uluslararası ticareti kısıtlamasıdır. Politik risk genellikle seçimler, hükümet değişiklikleri, vergi oranlarındaki değişiklikler, grevler, yasal düzenlemeler, halk protestoları ve yapısal çöküntüler gibi olaylarla tanımlanmaktadır.

Ülkedeki risk faktörlerinin varlığı yatırımcının yatırım kararı için önemli bir rol oynasa da şirketler ülke riskli olsa bile getirisi yüksekse riskten kaçmayarak yatırımlarını gerçekleştirmektedirler (DPT, 2000).

Politik risk, yabancı yatırımların ev sahibi ülke politikaları tarafından kısıtlanması olarak da tarif edilebilmektedir (Erbay, 1996). Terör, şiddet içeren aktiviteler, darbe, etnik ve ırk çatışmaları politik riski oluşturan etkenlerden bazılarıdır. Politik riskler; yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları ev sahibi ülkedeki siyasi sebepler sonucunda savaş, isyan, ayaklanma, gibi hareketler ile siyasi sebeplerden kaynaklanan kısıtlamalar, transfer engellemeleri, yatırımcının sahip olduğu değerler üzerine kamulaştırma, el koyma gibi

olumsuz risklerdir (Bilson, C.M., T.J., Brailsford, V.J. Hooper,1999). Politik riskler, makro politik riskler ve mikro politik riskler olarak iki alana ayrılmaktadır.

a) Makro politik risk:

Yabancı yatırımcının varlıklarının kamulaştırılma riskidir. Kamulaştırmada direkt olarak taşınmazın devlete devri amaçlanırken, dolaylı kamulaştırmada bundan farklı olarak yatırımcının taşınmaz üzerindeki haklarının devrinden bahsedilir. Yatırımcıya ithalat kısıtlamaları getirilmesi veya ülke sermayesine ve alt yapı erişimine engeller konulması dolaylı kamulaştırmaya örnek olarak gösterilebilir. Kısaca makro politik riskler vergilendirmeleri, çevresel düzenlemedeki yeni kuralları, sermaye transfer kısıtlamalarını ve fiyatlandırma gibi riskleri kapsamaktadır.

b) Mikro politik risk:

Mikro politik riskler ise daha dar kapsamda belirli sektörlerle, endüstrilere veya projelere göre değişkenlik gösterebilir. Sadece belli sektörlerin kamulaştırılma risklerini ifade eder. Politik risk, yabancı yatırımcının fabrika çalışanlarının can güvenliğinin ve yatırımını sürdürebileceği güvenli ortamın sağlanamaması ihtimallerini barındırmaktadır (Akıncı, 2009: 284). Bu sebeple, yabancı yatırımcı için en önemli faktörlerden biri olan politik risk çok önemlidir.

Politik risk, ani siyasal değişimler doğrultusunda meydana çıktığı için önceden tahmini zordur. Politik riskler üç başlık altında incelenmektedir. Bunlar; faaliyet riski, ayrımcı uygulamalar riski ve el koyma riskleridir.

Faaliyet riski, yabancı yatırımcının üretim faaliyetlerine, ev sahibi ülkenin müdahale riskidir. Yatırımcı firmanın ithalat, ihracat ve üretim faaliyetleri engellenmeye çalışılır. Yatırımcının üretim faaliyetlerinin, ithalat ve ihracatının rastgele siyasal düzenlemelerle engellenmeye çalışılmasından doğan faaliyet riskleri yatırımcıyı ev sahibi ülkeden uzaklaştırmaktadır (Sarıaslan, 2014).

Ayrımcı uygulamalar riski, yatırıma ev sahipliği yapan ülkede siyasi ideoloji tam oturmadığında yabancı yatırımcıya karşı tepki gösterilerek ayrımcı uygulamalar yapılmaktadır. Bu durumun en temel nedeni yabancı sermayeyi engellemektir. Bu ayrımcı uygulamalar özellikle bazı gelişmiş ülkelerde uygulanmaktadır. Yabancı yatırımcıya ürünlerin farklı maliyetlerle satılması, vergilerde farklı uygulamalar yapılması, elektrik ve

su gibi temel ihtiyaç giderlerinin yüksek fiyatlarla fiyatlandırılması yabancı yatırımcıya ev sahibi ülke tarafından yapılan ayrımcı uygulamalardır. Ayrımcı uygulamalardan doğan yüksek maliyetler yabancı yatırımcının karşılaşılabileceği riskler arasındadır. Yatırımcı bu ayrımcı uygulamalar sonucunda yatırım yaptığı ülkeye uyum sağlayamama sebebiyle üretim faaliyetlerini durdurma kararı alabilir.

El koyma riski, yabancı yatırımcının yaptığı yatırıma ev sahibi ülkenin el koyarak devletleştirmesidir. El koyma riski yatırımcılar açısından en yıkıcı risk türlerinden biridir (Jensen 2008, 15). El koyma işlemi iki şekilde gerçekleşmektedir. İlk yöntemde, yabancı yatırımcının tesisinin piyasa değeri hesaplanıp, bu piyasa değeri yatırımcıya ödenerek devralınmaktadır. Genellikle ödeme işlemi geciktirerek yapılmaktadır. İkinci yöntemde ise, tesisin değeri piyasaya değerinin altında hesaplanmaktadır ve değerinin altındaki bu tutara göre ödeme yapılmaktadır.

Politik riskin belirleyici faktörleri aşağıda sıralanmıştır:

1. Politik (Siyasi) istikrar:

İktidarın sürekli olarak değişmesi, yüksek otoriteci rejimler politik risk oluşturmaktadır. Siyasi ideolojilerin sürekli değişkenlik göstermesi politik istikrarsızlık oluşturmaktadır. Politik istikrarsızlıklar, politik riski oluşturmaktadır. Politik istikrar doğrudan yabancı yatırım girişini belirleyen en önemli faktörlerden biridir (Dunning, 1993).

Politik istikrarsızlık neticesinde yatırımcının yatırım yaptığı ülkede riski artar, artan risk sonucunda ülkeyi kısa sürede terk eder. Politik istikrar ortamının olmadığı ülkelerde yabancı yatırımcıyı kısıtlayan birtakım önlemler alınabilmektedir. Yatırımların millileştirilmesi, kar transferinin kısıtlanması ya da tamamen engellenmesi bu önlemler arasındadır (Efe, 2000: 13). Yabancı yatırımcının yatırımını yaptığı ev sahibi ülke tarafından ayrımcılığa uğraması, tesisine el koyulması, üretiminin engellenmesi, ev sahibi ülkede oluşabilecek iç çatışmalar yabancı yatırımcının yatırımı için ciddi bir tehdit oluşturmaktadır.

Bu bağlamda, yabancı yatırımcı yer seçimini yaparken yatırım yapacağı ülkenin bu riskleri taşıyıp taşımadığına ve dolayısıyla istikrarına bakmalıdır. Yatırımcılar, politik

açından istikrarı olmayan olan bir ülkeye yatırım yaparak sermayelerini tehlikeye atmak istemezler.

2. Ekonomik Faktörler:

Enflasyonun yüksek olması, döviz kurundaki yükseklikler, işsizlik oranları gibi faktörler yatırımı etkileyen ekonomik faktörlerdir. Ekonomik istikrarın sağlanmadığı bir ortamda politik istikrarın da sağlanması beklenmemektedir. Ekonomik istikrarın göstergeleri olarak döviz kuru, faiz oranları, enflasyon, cari açık, borç stoku sıralanmaktadır (Bayar & Öztürk, 2016, s. 62).

3. Vergi Politikaları:

Vergi politikalarında gerçekleşen ani ve beklenmedik düzenlemeler yabancı yatırımcılar için risk yaratmaktadır. Vergi politikalarındaki değişimler yatırımcının güvenini sarsmaktadır. Vergi politikaları ekonomik faaliyetleri ve yatırım kararlarını doğrudan etkilemektedir. Yatırımların çekici kılınabilmesi için en önemli unsurlardan biridir.

Vergi politikaları aracılığı ile kamu harcamalarını gerçekleştirmek temel gayedir. Bu temel gayeye ek olarak vergi politikalarının yatırımı teşvik etmek, üretimi teşvik etmek ya da sınırlamak, ekonomik istikrarı sağlamak gibi gayeleri de mevcuttur. Vergiler aracılığıyla yatırımcıya birtakım yarar sağlanarak yapmış oldukları yatırımların maliyetlerinde düşüş yaşanmaktadır (Acar, 2003: 66).

4. Yolsuzluk ve Bürokrasi:

Yolsuzluk, yatırım girişlerini engellemektedir ve bu engellenmenin sonucunda istihdam ve ekonomik büyüme üzerinde olumsuz sonuçlar meydana gelmektedir. Yolsuzlukla mücadele edebilen ülkeler daha fazla yatırım çekebilmektedir (The World Bank, 2023). Yolsuzluk, yatırımlar üzerinde olumsuz etkiye sahiptir. Yolsuzluk doğrudan yabancı yatırımları ve iş gücünü azaltır, siyasi istikrarsızlığa sebep olarak dolayısıyla ekonomik büyümeyi de engellemektedir (Mo, 2001).

Bazı ülkelerde yolsuzlukla mücadele etmek adına çeşitli önlemler alınmaya başlamıştır. Örneğin, Brezilya'da Dünya Bankası'nın da yardımlarıyla kamu ihale süreçlerinde olası yolsuzlukları engelleyebilmek adına bir yapay zekâ sistemi

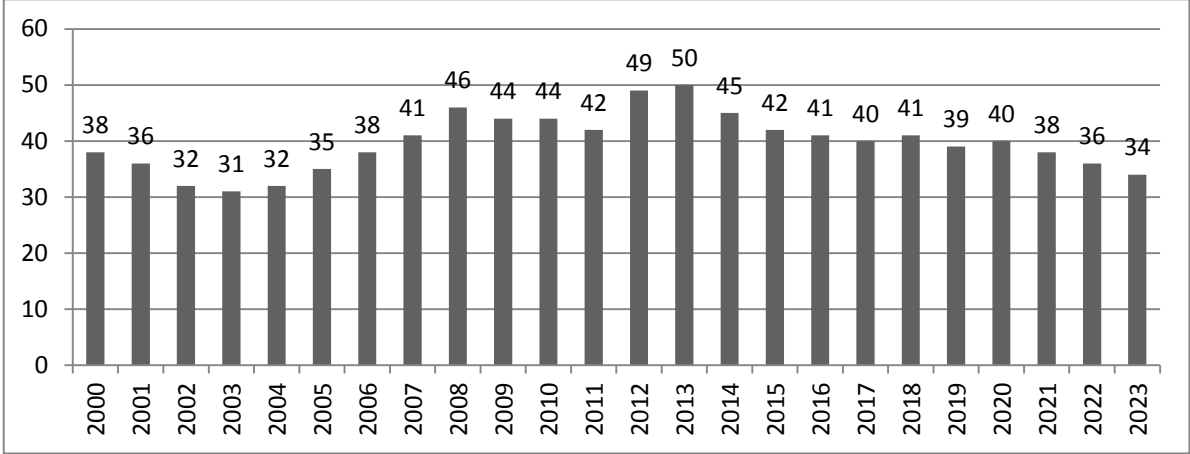
geliştirilmiştir. Kenya’da yine Dünya Bankasının yardımlarıyla mahkemelerin, hâkimlerin ve diğer personellerin performansını izlemek için bir veri analitiği sistemi kurmuştur. Yolsuzlukla mücadele gösteren bu performans yönetim sistemi sayesinde yolsuzluk riskleri tespit edilmektedir.

Bürokratik süreçlerin uzun sürmesi faaliyet sürecini zorlaştırmaktadır. Bürokrasinin yoğun olması yatırımcının güvenini zedelemekte ve ülke tercihini değiştirmesine sebep olmaktadır. Uzun ve yoğun bürokrasi süreçleri işletmelerin faaliyetlerini yavaşlatarak zarar vermektedir. İş yapma ortamı zorlaşmaktadır ve dolayısıyla risk doğmaktadır.

Yolsuzluk Algı Endeksi, değerlendirildiği ülkedeki uzmanların ve kamu kesimindeki yolsuzlukları ortaya koymaktadır. Veri kaynaklarından gelen istatistiklere göre ülkelere 0 ile 100 puan arasından puan verilmektedir. 0 puan en yüksek yolsuzluğu, 100 puan ise en düşük yolsuzluğu ifade etmektedir. 2023 Yolsuzluk Algı Endeksi’ne bakıldığında çoğu ülkenin yolsuzlukla mücadele etmediği sonucu ortaya çıkmaktadır. Değerlendirmeye alınan 180 ülkenin üçte ikiden fazlası 100 puan üzerinden 50 puanın altında puan almıştır. Ortaya çıkan bu sonuç ise önemli düzeyde yolsuzluk sorunu olduğunu göstermektedir. Türkiye 2014 yılından 2023 yılına kadar geçen sürede 11 puan kaybederek ciddi bir gerileme yaşamıştır. Adalet sistemindeki yetersizlikler kamu görevlilerinin yolsuzluğa başvurmasına sebep olmaktadır (Uluslararası Şeffaflık Derneği, 2024).

Türkiye’nin yolsuzluk endeksi puanları incelendiğinde 2023 yılında 34 puan almıştır. Tabloya bakıldığında Türkiye’nin puanı 2020 yılından itibaren düşüştür.

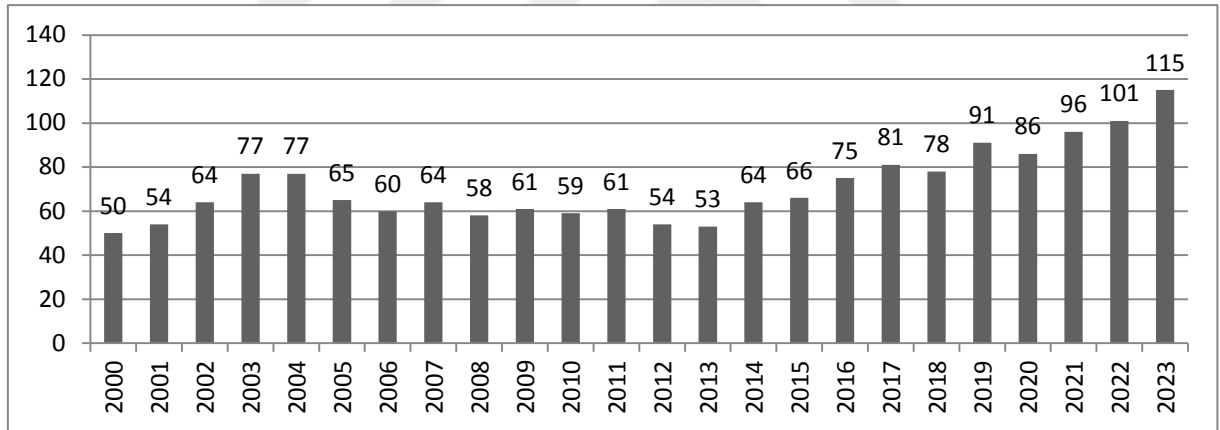
Tablo 3.1. 2000-2023 Türkiye'nin Yolsuzluk Endeksi Puanları



Kaynak: Uluslararası Şeffaflık Derneği-2023 Yolsuzluk Algı Endeksi

Türkiye'nin yolsuzluk endeksi sıralamasındaki yerine bakıldığında ise 180 ülke arasında 115. sırada yer aldığı görülmektedir. Türkiye 2022 yılına göre 2023 yılında 14 sıra gerilemiştir. Verilerden de görüldüğü üzere, Türkiye yolsuzlukla mücadelede gerekli hamleleri yapmamış, bu sebeple de puanı düşmüş ve sıralaması gerilemiştir.

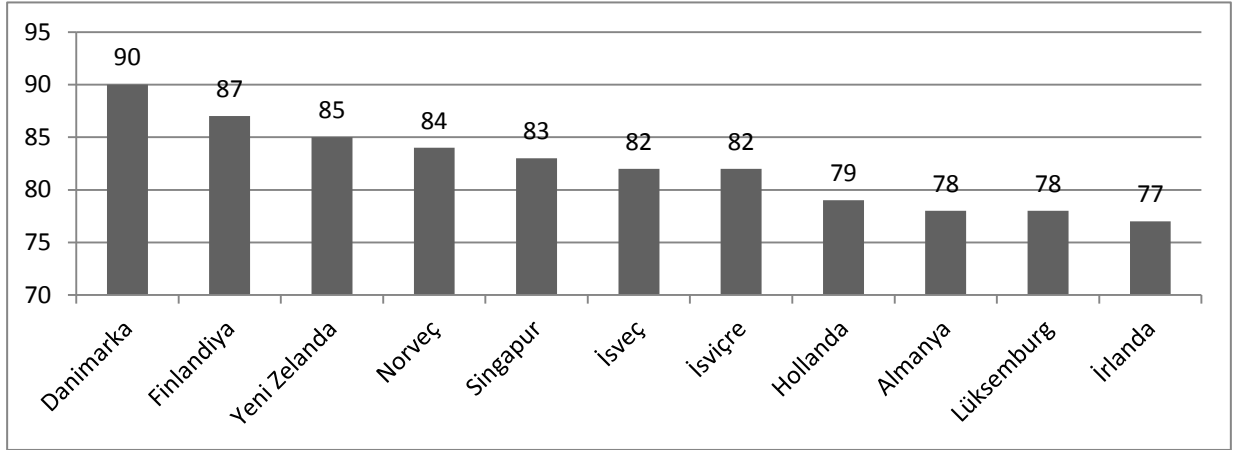
Tablo 3.2. 2000-2023 Türkiye'nin Yolsuzluk Endeksi Sıralaması



Kaynak: Uluslararası Şeffaflık Derneği-2023 Yolsuzluk Algı Endeksi

2023 yılı için yolsuzluk algı endeksi puanı en yüksek ilk 11 ülkeye bakıldığında ilk sırayı 90 puanla Danimarka, ikinci sırayı 87 puanla Finlandiya ve üçüncü sırayı ise 85 puanla Yeni Zelanda almaktadır. En yüksek puanı alan ülkelere bakıldığında hepsinin gelişmiş ülkelerden oluştuğu görülmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki adalet sisteminin ve yasaların oturmuş olması yolsuzluğa engel olan faktörlerdir.

Tablo 3.3. 2023 Yolsuzluk Algı Endeksi Puanı En Yüksek 11 Ülke



Kaynak: Uluslararası Şeffaflık Derneği-2023 Yolsuzluk Algı Endeksi

5. İç Karışıklıklar ve Sosyal Huzursuzluk:

Yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki protestolar, ayaklanmalar, grevler, terör yatırımcı için risk oluşturmaktadır. Yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki yatırım ortamını bozarak yatırımcının ülkeden uzaklaşmasına sebep olmaktadır. Bu sebeple, yatırıma ev sahipliği yapacak olan ülkenin sosyal huzurunda istikrar sağlayabilmesi önemli rol oynamaktadır. Ayaklanma, grev, terör gibi riskleri tahmin etmek zordur, bu nedenle bu risklerde belirsizlik hakimdir (Dissanayake vd., 2018, s. 1).

6. Doğal Afetler ve Çevresel Faktörler:

Doğal afetler öngörülemez bir şekilde gerçekleşen, ülkeleri yıkıcı bir biçimde etkileyen ve yüksek maliyetli olaylardır (Bowman vd., 2023). Doğal afetler sonucunda altyapı hasarı, yeniden inşa, iş ve üretimde kayıplar, yatırımlarda gecikme ve azalma gibi olumsuzluklar yaşanmaktadır. Doğal afetin büyüklüğü ile politik istikrarsızlık birbirleriyle ilişkilendirilmektedir (Berrebi & Ostwald, 2011). Yatırımcılar doğal afet riski taşıyan ülkelere yatırım yapmaktan kaçınmaktadır. Türkiye’de 1999 yılında yaşanan Marmara depremiyle yatırımların durması sonucunda yatırım girişlerinde yaşanan kayıplar dış borçlanma ile absorbe edilmiştir (Selçuk & Yeldan, 2001, s. 5).

Politik risk, CDS (Credit Default Swap) üzerinde de etkilidir. CDS’ler Türkçede ‘kredi risk primi’ olarak adlandırılmaktadır. Kredi risk primi, piyasadaki riski anlık olarak göstermektedir (Kırca, Boz ve Yıldız, 2018, s. 407-408). Politik risklerin artması kredi

notlarının düşmesine sebep olarak doğrudan yabancı yatırım girişlerini etkilemektedir. Tablo 3.4.'de de görüldüğü gibi Türkiye'de kredi notlarının düşük oluşu doğrudan yabancı yatırım girişinin düşüşüyle doğru orantılı olduğunu göstermektedir. Kredi risk priminin yükselişinde Türkiye'de yüksek enflasyonun oranı, döviz kurunun yüksek oluşu ve yaşanan doğal afetler etkili rol oynamaktadır. Türkiye her ne kadar ucuz işgücüne sahip bir ülke olsa da doğrudan yabancı yatırım için daha önceki başlıklarda incelediğimiz birtakım risk faktörlerine sahiptir.

Tablo 3.4. 2019-2023 Türkiye Kredi Derecelendirme Notları

KURUM	NOT	GÖRÜNÜM	TARİH
Moody's	B3	Pozitif	12.01.2024
S&P	B+	Olumlu	03.05.2024
S&P	B	Olumlu	30.11.2023
S&P	B	Kararlı	29.09.2023
S&P	B	Olumsuz	03.05.2023
S&P	B	Kararlı	30.09.2022
Moody's	B3	Kararlı	12.08.2022
Fitch	B	Olumsuz	08.07.2022
Moody's	B2	Olumsuz	03.12.2021
S&P	B+	Olumsuz	10.12.2021
Moody's	B2	Olumsuz	11.09.2020
Moody's	B1	Olumsuz	14.06.2019

Kaynak: Countryeconomy- Ülke Kredi Notu Listesi 2024

3.2.2. Politik riskin analizi ve değerlendirilmesi

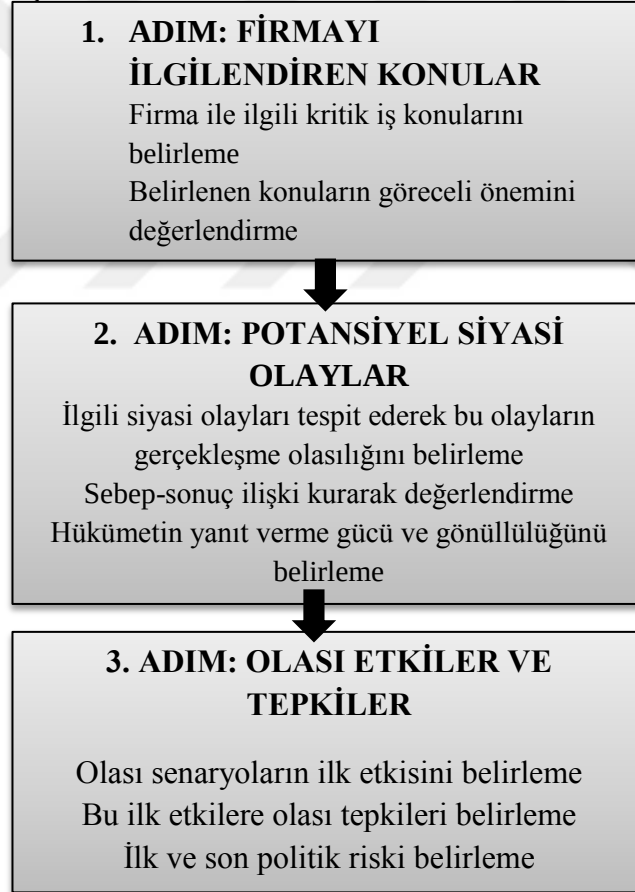
Yatırımlar gelecekte kar elde etmek amacıyla gerçekleştirilen harcamalardır. Gelecekteki beklentilerin birtakım belirsizliklerden dolayı değişmesi muhtemeldir. Beklentiler ile gerçekler arasındaki farkın, yani riskin tespit edilmesi, analizinin yapılması ve bu bağlamda değerlendirilmesi yatırımcı için mantıklı bir karar olacaktır (Sarıarslan, 2014, s. 386).

Yatırımcılar, yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki politik riski belirleyip faaliyetlerine tehdit oluşturmaması açısından birtakım analizler yaparak politik riski değerlendirmektedir. Bu değerlendirme sayesinde yatırımcı yatırım kararı almaktadır. Yatırımcılar risk analizi için en iyi olan yöntemi kullanarak analizlerini yapsalar bile sonuca tam olarak güvenmek doğru bir hamle olmayacaktır (Gegez, 1997, s. 187-191). Yatırıma ev sahipliği yapan ülkenin vatandaşı olan yöneticiler genellikle hükümete yakın

olduklarından bu gibi değerlendirmelerin tarafsız olması pek mümkün değildir (Wu, 1982).

Analiz yöntemi seçiminde maliyetler önemli bir rol oynamaktadır. Eğer yatırımcı doğru analiz yöntemini seçmez ve yatırım kararını yanlış analiz yönteminin sonuçlarına göre alırsa yatırımcıya hem yanlış analiz yöntem maliyeti hem de kararın maliyeti oluşacaktır (Rice & Mahmoud, 1986). Politik riski tespit edebilmek için uzmanların yalnızca o riskin kaynağına bakıp değerlendirmesi yeterli olmamaktadır. Yalnızca o anki duruma bakmaktansa akabinde gerçekleşen olaylara da bakarak analiz etmelidir (Robock, 1971). Politik risk analizinin temel amacı yatırımcının yatırımında doğru kararı alabilmesine yardımcı olmaktır (Chambers & Jacobs, 2007). Bu bağlamda yatırımcı üç aşamalı politik risk analizi ile etki ve tepkileri belirleyerek değerlendirmelidir.

Şekil 3.1. Üç Aşamalı Politik Risk Analizi Süreci



Kaynak: Svend Hollensen, Global Marketing, Pearson Education Limited, 2014, s. 218

Üç aşamalı politik risk analizinin amacı yatırımcının olası risklerini belirleyerek doğru kararlar almasına yardımcı olmaktır. Böylelikle yatırımcı analizi sonucunda o

ülkeye yatırımını gerçekleştirip orada kalabilir ya da risklerden dolayı o ülkeden kaçınabilirler.

Firmayı ilgilendiren konuların değerlendirilmesi aşamasında oluşabilecek problemlerin firma ile olan alakası ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir. Yatırımcı buradaki potansiyel olayları kendine göre değerlendirerek önem seviyesini belirlemelidir. Elde edilen ürünün niteliği, elde ettiği karını transfer edebilmesi gibi hususlar yatırımcı için önem taşımaktadır.

Potansiyel siyasi olayların değerlendirilmesi aşamasında hükümetin yaşanan olaylara tepkisine ve olayları bastırma gücüne bakılmalıdır. Siyasi istikrarın mevcut olmadığı ortamlar ekonomik krizleri doğurmaktadır. Hükümetin bu ekonomik krizi kontrol altında tutup tutamadığı önemli bir detaydır. Eğer tutabiliyorsa yatırımcı bu olaylardan az etkilenecektir. Yaşanan bu siyasi olayları birçok etken oluşturmaktadır. Yatırımcı bu riske sebep olan nedenleri bulmaya çalışmalıdır.

Son aşama olan olası etkiler ve tepkiler aşamasının değerlendirilmesi sürecinde gerçekleşebilecek olaylara istinaden ilk etkileri ve bu etkilerden doğabilecek tepkilere bakmak gerekir. Aynı ülke içerisinde yaşanan politik riskin etkisi işletmeden işletmeye ve faaliyet gösterdikleri alana göre farklılık göstermektedir. Yatırımcı bu siyasi olayları kendi işletmesine göre kişiselleştirerek etkilerini tespit etmelidir (Özdemir, 2010).

Politik riskler, işletmelerin çeşitli paydaşlarıyla ilişki kurularak değerlendirilmektedir (Erevelles vd., 2005):

- Hükümet
- Müşteriler
- Çalışanlar
- Ülkedeki yerel topluluk

1. Hükümet ile ilişki kurmak:

İşletme yöneticileri her iş ortamında meydana gelebilecek olan politik riskler, kurallar ve düzenlemelerle başa çıkabilecek düzeyde olmalıdırlar. Pek çok ülkede yasalar sıklıkla değişim göstermektedir. İşletme yöneticileri yerel siyaseti kendilerine fayda sağlayacak şekilde kullanabilmektedir. Bu bağlamda karşımıza lobicilik ile yolsuzluk ve rüşvet olarak çıkmaktadır. Lobicilik, yerel siyaseti etkilemek için doğrudan siyasilerle

iletişim kurmak ya da lobiciler aracılığıyla iletişim kurmayı hedeflemektedir. Lobiciler, işletmelerindeki faaliyetlerin ekonomiye ve iş gúcüne olan faydalarından siyasilere bahsederek onları etkiler, böylece kendileri için olumlu olan yasaların yürürlüğe girmesini olumsuz olan yasaların ise reddedilmesini sağlarlar. Yolsuzluk ve rüşvet, çoğu ülkede yasa dışı olsa da çoğu kiři siyasilere ulaşıp onlarla ilişki kurabilmek için bu yolu tercih etmektedir.

2. Müşterilerle İlişki Kurmak:

Yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki müşteriler kendi talepleri doğrultusunda ürün üreten işletmeleri desteklemektedirler. Örneğin, olası bir kamulaştırma durumunda müşterilerle kurulan ilişki neticesinde işletmenin sağlamış olduğu faydaları kaybetmekten korkacaktır. Müşterilerle kurulan bu iyi ilişkiler yatırımcıya yardımcı olacaktır.

3. Çalışanlarla İlişki Kurmak:

Yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki yerel çalışanlar, işlerinin hükümet müdahalesinden etkileneceğini anladıklarında ya da istikrarsız bir ortam oluştuğunda bile işletmelerinin yanında olarak koruyucu davranabilmektedirler. Eğer bir işletmede çalışanlar haklarını alabiliyor, iyi muamele görüyorlarsa işlerini kaybetmemek için işletmelerini ayakta tutmak için çaba göstermektedirler.

4. Ülkedeki Yerel Toplulukla İlişki Kurmak:

Yerel topluluk, yabancı işletmeye iş gücü ve malzeme vererek kar elde etmesini sağlamaktadır. Ancak yabancı işletmenin bunun karşılığında yerel çevre ve halka katkı sağlamayacağından endişe duyabilir. Bu sebeple yabancı işletmenin o ülkenin vatandaşı gibi davranarak yerel topluluğa katkı sağlaması gerekmektedir.

Politik risk analizi ‘Bölge Turu’, ‘Danışmanlık Hizmetlerinden Yararlanma’, ‘Delphi Tekniği’ ‘Kantitatif Yöntemler’ ve ‘Entegre Analiz’ olmak üzere toplamda beş başlık altında incelenerek değerlendirilecektir.

- a) Bölge Turu:** Bölge turu (Grand Tour), yatırım yapılması hedeflenen ülkeye işletmedeki bir ya da birden çok yöneticinin gönderilerek bölgede araştırma yapmasını kapsamaktadır. Bir ülkede belirli sıklıklarla ve fazla oranda yatırım yapmayı hedefleyen yabancı işletmeler bölge turu yöntemini yaygın olarak kullanmaktadır. İlk olarak ön pazar araştırması yapılır. Görevli ekibin bölgeye

gelişyle bölgedeki iş adamları ve bürokratlar ile görüşmeler ve toplantılar yapılır. Politik durumun araştırılmasının ardından görevli ekip kendi ülkesine dönerek elde ettikleri bilgileri üstlerine anlatırlar (Subhash, 1990, s. 300).

Bölge turu yöntemi ev sahibi ülkedeki iş adamları ve bürokratların yalnızca seçili bilgileri verme ihtimalini barındırdığından dolayı riskli bir yöntem olabilmektedir. Çoğunlukla araştırma için gelen ekibe ülkenin içinde bulunduğu ekonomik ve politik görüntüden uzak bir izlenim verilir. Buna rağmen gönderilmiş olan ekip deneyimli ise bölge turundan fayda sağlayabilir. Bölgeye gönderilecek kişilerin seçimi bu noktada çok önemli bir rol oynamaktadır. Görev için bölgeye hâkim kişilerin seçilerek gönderilmesi araştırma için fayda sağlayacaktır (Gegez, 1997, s. 187-191).

b) Danışmanlık Hizmetlerinden Yararlanma: Yabancı işletmeler bölge ve ülke incelemeleri için çoğunlukla diplomat, eğitimci, gazeteci ya da iş adamlarından yararlanmaktadır. Dışardan bir danışmanlık hizmetinin ilettiği bilgiler neticesinde aksiyon alınılan analiz yöntemidir (Gegez, 1997, s. 187-191).

İşletmeler genellikle bünyelerinde danışmanlar bulundurmaktadır. Danışmanlık hizmetine çoklukla gerek olmadığından, bünyelerinde bulundurdıkları danışmanlar onlar için ekstra maliyet doğurarak dezavantaj oluşturmaktadır.

Bu konudaki bir diğer dezavantaj ise alınan hizmet sonucunda ortaya çıkan rapor danışmanın yeteneğine göre değişmektedir. Danışmanlar en zaman en optimal kararları alamayabilirler. İşletme, danışmanın fikirlerine net olarak bakar. Bu dezavantajlar bir kenara bırakıldığında danışmanlardan yararlanma, işletmelerin politik risk analizi yapabilmesi adına önemli katkılar sağlar (Rummel & Heenan, 1978, s. 69).

c) Delphi Tekniği: Delphi tekniği ile yatırım yapılması hedeflenen ülkenin politik riskini etkileyen faktörler tespit edilmeye çalışılır. Silahlı kuvvetlerin gücü ve envanteri, yatırımcıların karşı karşıya kaldığı sorunlar ve politik kaçırılmalar gibi değişkenler saptanır. Sonrasında belirlenen bu faktörler uzmanlarca değerlendirilerek o ülke için önemi belirlenir (Şahin, 2001, s. 216). Belirlenen değerlendirmelerdeki değişkenler önem sırasına göre dizilir ve kontrol listesi oluşturulur. Ortak düşünceler neticesinde uzmanlardan orijinal fikirlerini yeniden gözden geçirmeleri istenir ve grup içerisinde ortak bir karara varılmaya çalışılır.

Delphi tekniğini kullananlar kontrol listesindeki değişkenlerin önem sırasına göre dizerek politik risk indeksi oluşturur. Bu indekse göre ülkeler yüksek, orta ve düşük risk olarak değerlendirilir (Goldfisher, 1993, s. 24).

Delphi tekniğinin mantıklı bir sonuç verebilmesi için bazı şartları sağlaması gerekir (Gegez, 1997, s. 187-191):

- Politik riskin ana unsurlarının detaylı ve doğru listesi,
- Uzmanların isabetli kararlar alarak yerinde fikirler geliştirmeleri,
- Kişisel görüşlerin önem derecelerinin belirlenmesi ve bunların birleştirilmesi için etkili bir mekanizma oluşturulması.

Bu şartlardan birinin sağlanmaması hatalı sonuçlara sebep olabilir. Delphi tekniğinin doğru sonuç verebilmesi için uygun soruların sorulması gerekmektedir.

d) Kantitatif Yöntemler: Birçok işletme politik risk analizinde kantitatif yöntemleri tercih etmektedir. Kantitatif yöntemler arasında diskriminant analizi en sık tercih edilen yöntemlerden biridir. Birden fazla değişkenli analizlerde karmaşık politik konuları izleme imkânı vermektedir. Buna da ek olarak öznel yaklaşımlara dayalı sezgisel izlenimleri doğrulama fırsatı vermektedir (Gegez, 1997, s. 189).

Birden fazla değişkenli analizin iki kullanım alanı mevcuttur (Gegez, 1997, s. 189):

- Şimdiki ve tarihi bilgiler ışığında gelecekteki politik ortamı tahmin etmek
- Bir ülkeyi etkileyen önemli ilişkileri net bir şekilde açıklamak.

Daha çok bankalar ülkelere borç vermeden önce borç alacak durumuna bakabilmek adına bu yöntemden yararlanmaktadırlar. Bilgiler toplanarak bir bilgisayar programı yardımı ile bilgilerin analizi yapılır ve ortaya çıkan sonuç uzman kişilerce yorumlanır (Gegez, 1997, s. 189).

Politik risk analizinde kantitatif yöntemlerinin kullanılmasının riskli yanı eski tarihli veriler ile geçmiş modellerin kullanılması ve zamanla bu yapının değişmiş olması durumudur (Rice & Mahmoud, 1986).

e) Entegre Analiz: Daha önceki başlıklarda incelenen dört yöntemin tek başına politik risk analizi için yeterli olmayacağı durumlar mevcut olabilir. İncelenen her dört yöntemin kendine özgü olarak avantajları ve dezavantajları bulunmaktadır. Bu bağlamda yöntemleri bir araya getirerek, entegre bir sistem ile politik risk analizi

yapılabilir. Böylelikle başarısız olma ihtimali en aza düşürülebilir. Özellikle farklı yapıdaki ülkelerin değerlendirilmesinde entegre analiz yöntemi sıklıkla kullanılmaktadır (Gegez, 1997, s.189).

Gelişmekte olan ülkeler ucuz iş gücü gibi imkânlarla sahip olsa da, gelişmiş ülkelerin ekonomik ve politik istikrara sahip olması, teknolojik altyapıları gibi faktörlerden dolayı yatırımcılar tarafından daha çok tercih edilmektedir (ILO, 2019: 15). Yatırımcılar tarafından güvenilir yatırım alanı olarak görülen ülkeler sıralamasına baktığımızda gelişmiş ülkelerin yatırım için tercih edildiği görülmektedir.

Kearney Küresel İş Politikası Konseyi'nin yayınladığı 2024 Doğrudan Yabancı Yatırım Güven Endeksi'ne göre Amerika 12. kez güvenilir yatırım alanı olarak görülen ülkelerde ilk sırada yer almıştır. Amerika'nın uzun yıllardır sıralamasının temel nedeni ekonomik gücü ve tüketici güveni olarak tespit edilmiştir (Ticaret Bakanlığı, 2024).

Kanada ise ikinci sıradaki yerini korumuştur. Şanghay ve Pekin'deki yabancı yatırımcılara yönelik sermaye kontrollerinin gevşetilmesi sonucunda Çin yedinci sıradan üçüncü sıraya yükselmiştir. Yabancı yatırım güven endeksine bakıldığında, endekste 25 ülkenin 17 tanesini gelişmiş ülkeler oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler ise endekste varlıklarını artırmaya devam etmektedir. Özellikle Birleşik Arap Emirlikleri'nin 18. Sıradan 8. sıraya, Suudi Arabistan'ın 24. Sıradan 14. Sıraya yükselmesi yatırımlarda gelişmekte olan ülkelerin de tercih edildiğini göstermektedir (Kearney, 2024).

Tablo 3.5. Yatırımcılar Tarafından Güvenilir Yatırım Alanı Olarak Görülen Ülkeler Sıralaması (2023- 2024)

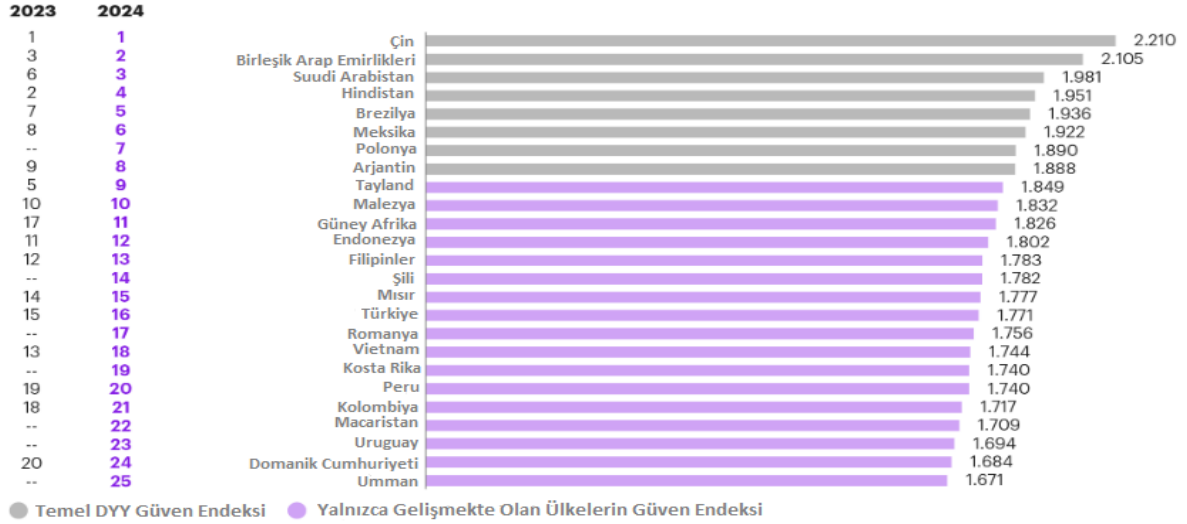


Kaynak: Kearney-Doğrudan Yabancı Yatırım Güven Endeksi 2024

Gelişmiş ülkelere güvenin artmasıyla, 2024 yılında doğrudan yabancı yatırımlar için en cazip 25 gelişmekte olan ülke sıralamasında Polonya, Şili, Romanya, Peru, Macaristan,

Uruguay ve Umman ilk defa sıralamada yer almıştır. Türkiye 15. Sıradan 16. Sıraya gerilemiştir. Türkiye'nin yaşamış olduğu politik sıkıntılara rağmen 2023 yılında yerel seçimlerin tamamlanmasıyla belirsizlikler ortadan kalkmıştır. Seçimsiz geçecek dört sene doğrudan yabancı yatırımlar için Türkiye'de iyimser bir ortam oluşturmaktadır (TradingView, 2024).

Tablo 3.6. Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Güven Endeksi Sıralaması (2023-2024)



Kaynak: Kearney-Doğrudan Yabancı Yatırım Güven Endeksi 2024

Doğrudan yabancı yatırım güven endeksi anketine katılan kişiler ülkelerin çekicilik faktörleri arasından öncelikli olarak teknolojik ve yenilikçi potansiyeline, yasal süreçlerinin işleyişine, kar transferinin kolaylığına, hükümetin şeffaflığına ve istikrarlılığına bakarak tercihlerini yapmaktadırlar. Doğrudan yabancı yatırımlarda iyimser bir tavır hâkim olsa da yatırımcılar riskler konusunda temkinli davranmaktadır. Yatırımcı için en büyük risklerden biri olan politik risklerin 2024 yılında da devam edeceği öngörülmektedir. Bu bağlamda, politik riskler yatırımcıların yatırım kararlarını alırken etkili olacak, bu sebeple yatırımcılar yatırımlarını komşu ya da dost ülkelere gerçekleştirecektir. Teknolojinin günden güne ilerlemesi sayesinde gündemde olan yapay zekâ yabancı yatırımlarda da etkili rol oynamaktadır. İşletmelerin yatırım kararı alırken destek amacıyla yapay zekâdan yardım alması beklenmektedir. Yapay zekâ ile isabetli kararların alınması ve dolayısıyla da verimlilik artışlarının yaşanması yatırımcıların beklentileri arasındadır. Yatırımcı yatırım kararı verirken yapay zekâ kullanarak maliyetlerini düşürmeyi de hedeflemektedir (Kearney, 2024).

Türkiye'nin güvenilir yatırım alanı olarak görülen ülkeler arasındaki bu gerileyişinin birkaç sebebi mevcuttur. Türkiye'deki ekonomik istikrarsızlık, ekonomik büyümesinin yetersizliği, özelleştirme sorunu, yüksek faiz oranları, üretim maliyetlerinin yüksekliği, vergi sisteminin değişkenliği gibi sebepler yatırımları kısıtlamaktadır. Döviz kurlarının yüksekliği ve değişkenliği, yüksek enflasyon ekonomik sorunlar oluşturduğundan yatırımcıların rekabet gücü zayıflatmıştır. Türkiye'nin uluslararası kredi derecelendirme notlarındaki düşük notlar, uluslararası borç piyasalarından borçlanmasını sağlayamamıştır. Sağlanan krediler de gereken yerlerde kullanılmamıştır (Arıkan, 2006).

Doğrudan yabancı yatırım girişlerini ve güvenilir yatırım ortamını etkileyen bir diğer faktör ise bürokrasidir. Bürokratik engeller ve bürokratik süreçlerin uzun sürmesi ülkenin cazibesini düşürmektedir. 2001 yılında Uluslararası Finans Kurulu (IFC) ve Dünya Bankası'nın ortak kuruluşu olan Yabancı Yatırım Danışmanlık Servisi (FIAS) 'Türkiye'de Yatırımın Önündeki İdari Engeller' raporunu hazırlamıştır. Bu rapora göre Türkiye karmaşık bir bürokrasiye sahiptir ve yatırımcıların yaşamış olduğu sorunların çoğunun idari sistemden kaynaklı olduğu vurgulanmaktadır. Türkiye'de yatırımların önündeki idari engeller şu şekilde sıralanmıştır (FIAS, 2001):

-İdarenin tavrı. İdarenin sürekli olarak yatırımcıyı kontrol etmesi ve hatalı tavır yatırımcının faaliyetini göstermesine yardımcı olmak yerine yatırımcıya güvensiz bir şekilde süreci ilerletmektedir. Devlet evraklar üzerinde kontrol uygulamaya çalışsa da tam tersine devletin kontrolü azdır. İşletmeler onlara zaman kaybettiren zorluklarla uğraşmak istemediğinden gayri resmî uygulamalara başvurumaktadırlar.

-Devlet ve yerel yönetimler arasındaki koordinasyon eksikliği. Yetki karmaşası ve aynı işlemin birkaç kere tekrarlanması durumu sıkça yaşanmaktadır. Yatırımcılar için bu durum zaman kaybı ve ekstra maliyet oluşturmaktadır. Yatırımcılar bu durumun önüne geçebilmek adına rüşvet uygulamaktadır.

-Kararnamelerin sıklıkla değişmesi. Türkiye'de kanunların sıklıkla değişmesi, şeffaf olmaması ve prosedürlerin çok fazla olması yabancı yatırımcılar için ciddi sorunlar oluşturmaktadır. Yatırımcılar için açık, anlaşılır, şeffaf kanunların olmayışı belirsiz bir ortam yaratmakta ve yatırımcıları uzaklaştırmaktadır.

-Kontrol, sorumluluk ve şeffaflık eksikliği. Yatırımcılar süreci hızlandırmak adına devletteki idari memurlara hediye adı altında bir takım gayri resmî ödemeler

yapmaktadırlar. Oluşan bu yolsuzluk yatırım ortamının önünde ciddi bir engel oluşturmaktadır.

Türkiye’de hem yeni yatırımlar hem de genişleme yatırım projelerinin maliyetlerini düşürebilmek adına yatırım teşvikleri sağlanmaktadır. Ayrıca yatırımlara Ar-Ge ve inovasyon projeleri için de çeşitli destekler verilmektedir (T.C. Cumhurbaşkanlığı Yatırım Ofisi, 2024). Türkiye’de yatırımlar ilgili teşvikler ekonomik ve politik iktidarsızlığın olduğu dönemlerde gelişim göstermiştir. Ekonomik ve politik iktidarsızlığın olduğu dönemlerden ziyade teşviklerin fayda sağlayarak yatırımları artırma amacıyla oluşturulması gerekmektedir (Günem, 2007).

Türkiye’nin kredi derecelendirme notlarına, yolsuzluk algı endeksi puanlarına ve güven endeksi puanlarına bakıldığında her ne kadar yatırım için cazip faktörler barındırsa da bir yandan da ekonomik ve politik riskler barındırmaktadır.

Politik riskler ülke ve proje bazında olmak üzere iki şekilde değerlendirilmektedir.

a) Ülke bazlı politik riskler:

Ülke bazlı politik riskleri değerlendirmek için aşağıda yer alan faktörler incelenmelidir (DEİK, 2011):

- Yatırıma karşı hükümetin tutumu,
- Yatırımı gerçekleştiren yatırımcının kendi ülkesi ile yabancı yatırıma ev sahipliği yapan ülkenin arasındaki ilişkiler (çözülmemiş sorunlar gibi),
- Yatırımın yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki iç hukuk düzeyindeki yasal koruma güvencesi,
- Yabancı yatırımcı ile yabancı yatırıma ev sahipliği yapan ülke arasında yatırım koruma anlaşmasının varlığı,
- Kuvvetler ayrılığının olması,
- Sivil toplum örgütlerinin siyasi sistem içindeki rolü ve etkisi,
- Politik ve ekonomik istikrarsızlık,
- Kambiyo rejimi,
- Ödemeler dengesi, sermaye stoku, döviz rezervleri,
- Yatırıma ev sahipliği yapan ülkenin rezervlerinin borçlarını karşılayabilme gücü,
- Transfer ve konvertibilite kolaylığı,

- Farklı bir ülke ile yaşayabileceği silahlı çatışma olasılığı,
- Şiddet eylemi olarak ortaya çıkabilecek örgütlerin varlığı.

b) Proje bazlı politik riskler:

Yatırıma konu olan faaliyetler çeşitlilik göstereceğinden her sektörün maruz kalabileceği politik risk faktörleri bu risklerden etkilenme dereceleri farklılık göstermektedir (DEİK, 2011).

Proje bazlı risk faktörleri şu şekilde sıralanmıştır (DEİK, 2011):

- Petrol, gaz, maden, kamu hizmet kurumları gibi sektörlerin yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki önemi ve ekonomisindeki payı,
- Yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki rekabet seviyesi,
- Projenin ekonomik olarak devamlılığı ve döviz kazançları,
- Ticari kısıtlamalar ve teşvikler,
- Ev sahibi ülke mevzuatı çerçevesinde sermaye piyasası düzenlemeleri, iş yasaları, çevre koruma standartları, vergi politikaları, ithalat ve ihracat kontrolleri açısından tabilik,
- Yatırım ortak girişim şeklindeyse mülkiyet ve kontrol,
- Elde edilecek kazanç tutarları, geri ödeme programı,
- Projenin yatırıma ev sahipliği yapan ülke için önemi,
- Hissedarlar, yerli ortaklar, uzun vadeli kredi veren yerli kuruluşlar, ihracat kredisi kuruluşları ve uluslararası kuruluşların mevcut olması,
- Karlılık ve döviz kazanma olasılığı,
- Düşmanlık alanları açısından coğrafi konum,
- Doğal kaynaklar ve hammadde varlığı.

Politik risklerin varlığı işletmelerin faaliyetlerinin önündeki engellerden biridir. Yatırımcı bu riskten kaçınmak için politik risk sigortası yaptırabilir. Politik risk sigortası ihracat kredi kuruluşları, uluslararası kuruluşlar ve özel sigorta şirketleri tarafından yapılmaktadır (DEİK, 2011).

İhracat Kredi Kuruluşları: Çoğunlukla kendi ülkelerinin yatırımcılarının ve ihracatçıların yurt dışında gerçekleştirdikleri faaliyetleri desteklemek amacıyla

yatırımcının farklı bir ülkede yaşayabileceği politik riskleri güvence altına almaktadırlar. Ülkelerin dış politikalarıyla eş doğrultuda ilerlemektedirler. Türkiye’de Türk Eximbank bu amaç doğrultusunda faaliyet göstermektedir (DEİK, 2011).

Uluslararası Kuruluşlar: Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı (MIGA), Afrika Ticaret Sigortası Ajansı (ATI) ve İslami Yatırım ve İhracat Kredi Sigortası Kurumu (ICIEC) uluslararası ticaret, yatırım ve projelerin desteklenmesini sağlayan kuruluşlardır. Üye olan ülkeleri politik risk için sigortalamaktadırlar (DEİK, 2011).

Türkiye’de politik risk sigortası sağlayan herhangi bir kuruluş bulunmamaktadır. Türk yatırımcılar MIGA ve ICIEC tarafından verilen hizmetlerden yararlanmaktadır. Ülkelerin kalkınma için yatırımları teşvik etmek, doğrudan yabancı yatırımları politik risklere karşı korumak, üye olan ülkelere danışmanlık sağlamak MIGA’nın görevleri arasındadır (DPT, 2000). MIGA, Dünya Bankası Grubunun üyesi olarak, yatırımcılara politik risk sigortası hizmeti vererek gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmektedir. ICIEC, üye ülkeler arasında ve üye olmayan ülkelere üye olan ülkelere gerçekleştirilen yatırımları desteklemektedir. ICIEC’in Türkiye de dahil olmak üzere 44 üyesi mevcuttur. Çok taraflı bir kuruluş olduğundan öncelikli olarak kreditor statüsündedir. ICIEC üye ülkelere yapılan yatırımlar için politik risk sigortası sunmaktadır ve bu sigorta yatırıma ev sahipliği yapan ülkedeki savaş, terör, döviz ve transfer sınırlamaları, el koyma, özelleştirme ve devletle yapılan kontratların iptali risklerini kapsamaktadır. ICIEC ile Türk Eximbank iş birliği içerisinde ve ICIEC Türk Eximbank’a reasürans hizmeti sağlamaktadır (T.C. Ticaret Bakanlığı, 2023).

Özel Sigorta Pazarı: Özel sigortalar politik risk teminatlarının yanı sıra politik ya da farklı bir sebeple olursa olsun gelişmekte olan ülkelere yönelik alacak riski için teminat sağlamaktadır. Özel sigorta pazarının kapasitesi yeni oyuncularla birlikte artmıştır. Kapasite ve fiyatlandırmada reasürörlerin sigorta şirketlerine sağlayacağı imkanlar çok önemlidir. Munich Re, Hannover Re, Swiss Re, Berkshire Hathaway önemli reasürörler arasında yer almaktadır (DEİK, 2011).

Politik risk sağlayıcıları devlet ve özel politik risk sigorta sağlayıcıları olarak ikiye ayrılmaktadır. Devlet politik risk sigorta sağlayıcıları olarak ihracat kredi kuruluşları ve çokuluslu kuruluşlar gösterilmektedir. Devlet ve özel politik risk sağlayıcıları birlikte iş birliği içerisinde çalışmaktadırlar. Böylelikle büyük projelerde kapasite sağlamak için birbirlerini desteklemektedirler (DEİK, 2011).

Devlet ve özel politik risk sigorta sağlayıcıları arasında birtakım farklar bulunmaktadır. Bu farklar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir (DEİK, 2011).

Tablo 3.7. Devlet Sigortacıları ve Özel Sigortacılar Arasındaki Farklar

DEVLET SİGORTACILARI	ÖZEL SİGORTACILAR
Yalnızca kendi ülkelerinin ihracat ve yatırımlarına destek vermektedirler. Çoğunlukla ihracatın belirli bir kısmı için yerli girdilerin kullanılması kuralı mevcuttur.	Bu şekilde bir kısıtlamaları yoktur.
Proje, sözleşme ve yatırım süreçlerinin başında teminat vermektedirler. Uzatmanın olduğu durumlarda uzatmanın başında da teminat verdikleri durumlar mevcuttur.	Tazminata sebep olacak bir olay yoksa bir proje başladıktan sonra da teminat verebilirler.
Fiyatı tüm sözleşme tutarına uygulamaktadırlar.	Fiyat maruz kalınan risk tutarına uygulanmaktadır.
Sözleşmeden doğabilecek anlaşmazlıklar için sözleşmedeki tahkime yönlendirilmektedir.	Anlaşmazlıklar bağımsız tahkime yönlendirilmektedir.
Sözleşme imzalanmadan önce de ücretsiz olarak kapasite rezervi oluşturulabilir,	Sözleşme imzalanmadan önce kapasite rezervi oluşturmak istenirse ek ücret talep edilmektedir.
Anlaşmazlıkların çözümünde daha etkili bir rol oynamaktadır ve devlet desteği garantisi sunmaktadır.	Özel sigortacılar devlet sigorta sağlayıcısı ile riski bölüşerek çalışmıyorsa böyle bir desteği bulunmamaktadır.
Teminat süreleri avantajlı olurken teklif çalışma süresi prosedürler gereği uzun sürebilmektedir.	Süreçler hızlıdır ve teminat yapısı esnektir.

Kaynak: DEİK-10 Soruda Politik Risk Sigortası

4. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Dünyamızın küreselleşmesiyle birlikte uluslararası yeni pazarlara ve yeni müşterilere ulaşmak için doğrudan yabancı yatırımlar önemli bir araçtır. Ülkeler, doğrudan yabancı yatırımları ekonomilerinin kalkınması, kar marjlarının artması ve istihdam sağlanması için bir fırsat olarak görmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırım girişleri çok önemli rol oynamaktadır. Ancak bu bağlamda gelişmekte olan ülkelerin risk faktörlerini en aza indirmeleri gerekmektedir.

Yabancı yatırımcı yatırımını gerçekleştirmeden önce yatırımını hangi biçimde ve hangi amaç doğrultusunda gerçekleştireceğine karar vermelidir. Bu çerçevede yatırımcı teorilerden yararlanabilir.

Dünya genelinde doğrudan yabancı yatırımlar özellikle 2. Dünya Savaşından sonra gerçekleşmiştir. Ülkeler savaşın oluşturduğu kötü etkilerden arınıp ekonomik kalkınma sağlayabilmek için yabancı yatırımlara ihtiyaç duymuşlardır ve bu neticede de doğrudan yabancı yatırımlar yaygınlaşmaya başlamıştır. Avrupa Birliği'nin kurulmasıyla birlikte birliğe üye olmayan ülkelere uygulanan ortak gümrük tarifesiinden kaçmaya çalışan ülkeler çözümü yabancı yatırım yapmakta bulmuşlardır. 1980'lerden sonra Sovyetler Birliğinin dağılması, ülkelerin serbest piyasa ekonomisine geçişleri yabancı yatırımları artırmaya başlamıştır. 2019 yılında ülkeler arasında yaşanan gerginlikler, korumacı politikalar doğrudan yabancı yatırım girişlerinin azalmasına neden olmuştur. Özellikle 2020 yılında yaşanan Covid-19 pandemisi yatırım girişlerini daha da azaltmıştır.

Türkiye'de 1980 senesi itibariyle serbest piyasa ekonomisine geçilmesiyle birlikte çeşitli düzenlemeler yapılarak doğrudan yabancı yatırım girişini artırmak hedeflenmiştir. Türkiye'nin AB ile tam üyelik için müzakere dönemine girmesi özellikle 2005 yılından itibaren doğrudan yabancı yatırım girişlerini artırmıştır. Artan bu yatırım girişleri 'Türkiye Yatırım Destek ve Promosyon Ajansı'nın kurulması ve ilerleyen yıllarda izlenen adımlar ile kuvvetlendirilmiştir. Dünyada yaşanan krizler, Covid-19 pandemisi gibi sebeplerle girişler azalsa da artarak devam etmiştir.

Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım girişlerine bakıldığında en fazla yatırım girişini 2015 yılında gerçekleştirmiştir. 2015 yılından sonra Türkiye'de uluslararası doğrudan yatırım girişlerinde düşüş yaşanmış, bu düşüş Covid-19 pandemisinin de

etkisiyle daha çok artmıştır. Covid-19 pandemisinin etkilerinin hafiflemesi ile yatırım girişleri artmaya başlasa da bu artış çok fazla olmamıştır. 2023 doğrudan yabancı yatırım girişlerine bakıldığında 1.616 milyon dolar olarak gerçekleşen yatırımlar 2024'ün ilk iki ayı itibarıyla 1.150 milyon dolara düşmüştür.

Türkiye'ye gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım girişlerinde ülke bazında bakıldığında ilk sırayı AB ülkeleri oluşturmaktadır. Özellikle Hollanda'nın yatırımları Türkiye için önemlidir. Türkiye'nin en fazla yatırım çeken sektörlerini ise finans, imalat ve enerji oluşturmaktadır.

Dünya geneline bakıldığında, yatırımlar gelişmiş ülkelere azalırken gelişmekte olan ülkelere doğru artmaktadır. Fakat yine de gelişmiş ülkelerin sahip olduğu ekonomik ve politik istikrar sayesinde en fazla yatırım gelişmiş ülkelere gerçekleşmektedir. Doğrudan yabancı yatırım girişlerine ev sahipliği yapan ülkeler Amerika, Çin ve Singapur olmuştur. UNCTAD'ın 2023 raporuna bakıldığında ülkelerin güneş ve rüzgar başta olmak üzere yenilenebilir enerji yatırımlarına odaklandığı görülmektedir. Bölgesel bazda bakıldığında AB ülkeleri, orta doğu ve diğer Avrupa ülkeleri yatırım çekmede oldukça cazip olan bölgeler olmuşlardır. Bu bölgelerin yatırım çekmede cezbedici olmasının temel sebebi olarak ekonomik ve politik istikrar gösterilebilir.

Yatırım yapılması hedeflenen ev sahibi ülkedeki pazarın büyüklüğü, hedef kitlenin varlığı, iş gücü ve hammadde gibi kaynakların bol ve nitelikli oluşu, kültürel yakınlık, altyapı imkânları yatırımcı için çekici faktörler olduğundan, yabancı yatırımcı yatırımcı bu faktörlere sahip ülkelere yapmayı tercih etmelidir. Yabancı yatırımcı yatırım yapmayı hedeflediği ülkeleri fırsat ve risk faktörlerine göre sıralayıp, fırsatlarının risklerine oranla fazla olduğu ülkeye yatırımcı yapmalıdır. Yatırımcı bu fırsat ve risk analizini yapmadığı takdirde büyük kayıplar yaşayacaktır.

Yatırımcılar yatırımlarını kar elde etmek amacıyla gerçekleştirmektedir. Fakat yatırımın gerçekleştirildiği ülkede beklenmedik ani politik değişimler meydana gelebilir. Bu ani değişimler o ülkede risk ortamı oluşturacağından yatırımcının elde etmeyi hedeflediği karını zarara dönüştürebilmektedir. Gelişmekte olan ülkeler özellikle ekonomik ve politik riskte bulunmaktan kaçınmalıdır. Politik riski önemli kılan, bu riskin yatırım yapıldıktan sonra ortaya çıkmasıdır. Hukukun üstünlüğü, yolsuzluğun olmayışı yatırımcı için önemlidir. Ev sahibi ülke de yatırımı ülkesine çekebilmek için gereken

hukuki ve idari tedbirleri almalıdır. Yolsuzluk, ayrımcı uygulamalar, yüksek vergilendirmeler, politik istikrarsızlık yatırımı olumsuz yönde etkilemektedir.

Yolsuzluk yatırımların üzerinde olumsuz bir etki oluşturmaktadır. Yolsuzluk yabancı yatırımlar için politik risk faktörlerinden biridir. Yatırımcılar bu riski tespit edebilmek için yatırım yapmayı hedefledikleri ülkelerin yolsuzluk algı endeksi puanlarına bakarak ülke seçimini gerçekleştirebilirler. Yolsuzluk algı endeksinde bir ülkenin yüksek puan alması o ülkedeki yolsuzluğun düşük olduğu anlamına gelmektedir. Ülkenin puanı ne kadar düşük ise o ülkedeki yolsuzluk o kadar fazladır. 2023 yılı yolsuzluk algı endeksi puanlarına bakıldığında Türkiye 34 puan alarak 180 ülke arasında 115. sırada yer almıştır. Bu puan Türkiye'nin yolsuzlukla mücadele etmediğinin ve adalet sistemindeki yetersizliklerin bir göstergesidir. Dünyada yolsuzluk algı endeksi puanlarına bakıldığında ise 90 puan alarak Danimarka birinci sırada yer almıştır.

Politik risk analiz edilirken birtakım adımlar izlenmelidir. Yabancı yatırımcı yatırım yapmayı hedeflediği ülkedeki işletmesini ilgilendirecek konuları inceleyerek bu konuların önem derecesini belirlemelidir. Ülkede yaşanabilecek ya da geçmişte yaşanmış siyasi olayları tespit etmelidir. Bu belirlemeler neticesinde yatırımcı bu durumlar karşısında sergileyeceği tutumların kararını vermelidir.

Yatırımcılar yatırımlarını güven duydukları ülkelere gerçekleştirmektedirler. Bu sebeple yatırımcılar yatırım kararı almadan önce hedefledikleri ülkelerin güven endeksi verilerine bakarak aksiyon alabilirler. Güven endeksinde yasal süreçler, şeffaflık, istikrar gibi unsurlar önemli rol oynamaktadır. 25 gelişmiş ülke için güven endeksi verilerine bakıldığında Türkiye'nin 15. sıradan 16. sıraya gerilediği görülmektedir. Türkiye'deki istikrarsız ortam, yüksek enflasyon ve faiz oranları gibi faktörler bu gerilemeye sebep olmuştur.

Politik risk öngörülemez bir risk türü olduğundan dolayı yatırımcılar hedef ülkelerdeki bu politik risk faktörlerinin analizi ve değerlendirmesini yapmalıdır. Yatırımcılar bu analizi yaparken bölge turu, danışmanlık hizmetlerinden yararlanma, Delphi tekniği, kantitatif yöntemler ve entegre analiz yöntemlerinden yararlanmaktadır.

Bölge turu, yatırımın gerçekleştirilmesinin hedeflendiği ülkeye uzman bir ekibin gönderilerek detaylı araştırma yapmasını ve bu detaylı araştırma sonucunda o ülke hakkında birtakım bilgilere sahip olunup değerlendirilmesi sürecini kapsamaktadır.

Danışmanlık hizmetlerinden yararlanma, danışmanlık hizmeti veren bir aracının yatırımcıya ülke hakkında verdiği bilgiler neticesinde yatırımcının yatırım kararı alması şeklinde gerçekleşmektedir. Delphi tekniğinde ise, yatırımın gerçekleştirilmesinin hedeflendiği ülkedeki politik risk unsurları saptanmaya çalışılmaktadır. Yatırımcı bu unsurları önem sırasına göre sıralar ve bir indeks oluşturur. Bu indeks neticesinde yatırımcı, ülke için yatırım kararını vermektedir. Kantitatif yöntemler ile yatırımcı eski ve mevcut politik olayları belirleyerek gelecekteki politik ortamı tahmin etmeye çalışmaktadır. Entegre analiz yönteminde ise önceki dört yöntemin yeterli olmaması halinde bu yöntemlerin hepsinin bir araya getirilerek entegre bir analiz yönteminin oluşturulması neticesinde politik risk analizi yapılmaktadır.

Yatırımcılar ani değişimler sonucunda oluşan politik risklerden korunmak amacıyla politik risk sigortası yaptırmaktadır. Politik risk sigortasını devlet kuruluşları ve özel sigorta şirketleri yapmaktadır. Türkiye’de politik risk sigortası için bir kuruluş mevcut değildir. Türk yatırımcılar politik risk sigortası için MIGA ve ICIEC’in hizmetlerinden faydalanmaktadır.

Türkiye ve diğer gelişmekte olan ülkeler için yatırım girişleri önemli rol oynamaktadır. Bunun en temel sebepleri bu yatırım girişlerinin sermaye stokunu artırarak hem ekonomik büyümeye hem de ödemeler dengesine katkı sağlamasıdır. Bu bağlamda Türkiye yabancı yatırımları çekebilmek adına birtakım politikalar izlemelidir. Politik riskin var olması yatırımcılar için bir tehdit oluşturarak güvensiz bir ortam yarattığından Türkiye ilk adım olarak politik istikrar sağlamalıdır. Politik istikrarın sağlanabilmesi için hukukun üstünlüğü, güçlü bir adalet sistemi, yolsuzlukla mücadele ve şeffaflık gerekmektedir. Türkiye politik istikrarı sağladığı takdirde yatırımcılar için güvenli bir ülke konumuna gelerek daha fazla yatırım girişi çekme fırsatı yakalayacaktır.

KAYNAKLAR

- Açıkalın, S. & Gül, E. & Yaşar, E. (2006). ‘Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi’, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, No. 16, ss. 65-86.
- Açıkalın, S. (2009). Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ve yurtiçi yatırımlar arasındaki nedensellik ilişkisi, Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2(1), 1-15.
- Agiomirgianakis, G. & D. Asterio & K. Papathoma (2003), “The Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study For the OECD Countries”, City University Department of Economics Discussion Paper Series, No. 03/06, London, 1-18.
- Aitken, B. J., & Harrison, A. (1999). Do domestic firms benefit from direct foreign investment? Evidence from Venezuela, American Economic Review, 89, 605-618.
- Aizenman, Joshua ve Noy, Ilan (2006), “FDI and Trade-Two Way Linkages”, The Quarterly Review of Economics and Finance, 46, ss. 317-337.
- Akbulut, M. (2009), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Büyüme ve İstihdam İlişkisi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Karaman.
- Akdiş, M. (1988), Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler, YASED Yayınları No: 33, İstanbul.
- Akıncı, Z. (2009). “Yurtdışındaki Yatırımcılarımızın Korunması Açısından ICSID Tahkimi”. 2. Uluslararası Özel Hukuk Sempozyumu. Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi ve TMSF. 277-287.
- Akiş, E. (2008). ‘Sermaye Hareketlerinin Serbestleşmesi ve Türk Bankacılık Sektöründe Yabancı Sermaye’, İstanbul Üniversitesi Sosyoloji Konferansları, ss. 45-62.
- Akman, A. S. (2019). ‘Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin İhracat Performansı Üzerindeki Etkisi’, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Bursa.

- Alpar, Cem (1977), Çok-uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma, Kalite Matbaası, Ankara.
- Altun Ş. (2007). "Türkiye’de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi".
- Altun, Ş. (2008), Türkiye’de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi, G.M. Matbaacılık, İstanbul.
- Arıkan, D. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, İstanbul: Arıkan Yayınları.
- Arslan, Ceren, (2005), Döviz Kuru Riski ve Yönetimi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Ankara.
- Asiedu, Elizabeth, (2002), “On The Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries”, World Development, Vol.30, No.1, pp.107- 119.
- Avcıoğlu, Doğan (1998), Türkiye’nin Düzeni, Dün-Bugün-Yarın, Tekin Yayınevi, İstanbul.
- Aydın, N. (2021). Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkisi. Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 39(1), 51-70.
- Aydoğuş, İ. ve Öztürkler, H., (2006). Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorununun Analizi, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Baiashvili, T. & Gattini, L. (2020). ‘Impact of FDI on economic growth: The role of country income levels and institutional strength. European Investment Bank.
- Başaran, U. (2014). ‘Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye’nin Dış Ticaretine Etkisi (1980-2012)’, Bilecik.
- Bayar, Y., & Öztürk, Ö. F. (2016). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Girişlerinin Belirleyicileri Üzerine Bir Literatür İncelemesi. International Journal of Applied Economic and Finance Studies, 60-85.
- Bedir, S. ve Soydan, A. (2016). Implications of FDI for Current Account Balance: A Panel Causality Analysis. Eurasian Journal of Economics and Finance, 4(2),58-71.

- Berk, N. (2002). 'Finansal Yönetim', 6. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul.
- Berrebi, C., & Ostwald, J. (2011). Earthquakes, hurricanes, and terrorism: do natural disasters incite terror?. *Public Choice*, 149, 383-403.
- Bilson, C.M., T.J. Brailsford, V.J. Hooper (1999), "Selecting Macroeconomic Variables as Explanatory of Emerging Stock Market Returns", *Pacific – Basin Finnance Journal*, 9(4), pp. 401-426.
- Blomström, M. & Kokko, A. (1997). *The Impact of Foreign Investment on Host Countries: A Review of the Empirical Evidence*, Stockholm School of Economics.
- Boratay, K. (2013). 'Anti-emperyalist Mücadeleler ve Ulus Devlet', İçinde Emperyalizm, Sosyalizm ve Türkiye, 3. Basım, Yordam Kitap, İstanbul.
- Bowman, G., Foulser-Piggott, R., & Beamish, P. W. (2023). Natural disasters and MNE internalization: Reoptimizing subsidiary governance. *Journal of World Business*, 58(2), 101387.
- Bozdağlıoğlu, E. Y. & Evlimoğlu, U. (2014). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal ve Ekonomik Yansımaları, *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6 (11).
- Bozer, A. (2001). 'Türkiye’de Yabancı Sermayeli Firmalar, Sorunları, Gelişme Perspektifleri Dünü-Bugünü Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye', TCMB Yayınları, s. 150.
- Braconier, H., Norback, P.J.,& Urban, D. (2002). Vertical fdi revisted, *The Research Institute Of Industrial Economics Working Paper*, 579.
- Bristow, G. (2005). "Everyone’s a ‘winner’: problematising the discourse of regional competitiveness", *Journal of Economic Geography* 5 (2005) pp. 285–304.
- Brouthers, K. D. & Brouthers L. E. (2001). R&D Mode Choices in Central and Eastern Europe, *Journal of Business Researc*, 52 (1): 83-91.
- Brown, T. (2017). 'Risk Management in Joint Ventures: Lessons from the Mining Industry in Africa', *Resource Policy*.

- Buckley, Adrian, (2000), Multinational Finance, Fourth Edition, Prentice Hall, New Jersey.
- Bulut, Y. (2003). 'Hindistan'da İngiliz Sömürgeciliği, Oryantalizm ve William Jones'. Sosyoloji Dergisi, 3(6), 71-106.
- Bulutoğlu, Kenan (1970), 100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye, Gerçek Yayınevi, İstanbul.
- Cantwell, J. & Narula, R. (2001). 'The Eclectic Paradigm in the Global Economy'. International Journal of the Economics of Business, 8(2), 155-172.
- Celasun, M. & Rodrik, D. (2002). "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Chakrabarti, Avik (2001), 'The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions', KYKLOS, Vol. 54,1, pp.89-114.
- Chambers, Richard and Rachel Jacobs. "Assessing Political Risk", The Internal Auditor, Vol.64, No.4, (2007), s.58-65.
- Choong, C. & S. Lm (2010), "The Determinants of Foreign Direct Investment in Malesia: A Revisit", Global Economic Review, 39(2), 175-195.
- Countryeconomy, Sovereigns Ratings List 2024 yılında <https://countryeconomy.com/ratings/turkey> adresinden alındı
- Çinko, L. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri. Marmara Üniversitesi iktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 26 (1): 117 -131.
- Daft, R. D. (2010). Management. USA: Cengage Learning EMEA.
- De Mello, L.R.(1999), "Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence From Time Series and Panel Data".
- DEİK. (2011). '10 Soruda Politik Risk Sigortası', İstanbul.
- DEİK. (2014). Dünya'da ve Türkiye'de Yurtdışı Doğrudan Yatırımlar. İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK).

- Delice, Güven, (2004), “Uluslararası Finansal İşlemlerde Risk Olgusu”, Piyasa Dergisi, Cilt:3, Sayı:10, ss:133-154.
- Denisia, V. (2010). Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories. Academy of Economic Studies, 2(2), 104-110.
- Dereli, D. D. (2018). ‘Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Ekonomik Büyüme İlişkisi Üzerine Bir Değerlendirme: Türkiye (1995-2017). Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 2018, 19.2: 145-156.
- Disdier, A., & Mayer, T. (2004). How different is Eastern Europe: structure and determinants of location choices by French firms in Eastern and Western Europe. Journal of Comparative Economics, 32: 280-296.
- Dissanayake, R. & Mehrota, V. & Wu, Y. (2018). ‘Geopolitical Risk and Corporate Investment’.
- Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, Resmi Gazete: 5 Haziran 2003, Sayı 4875.
- Doğukanlı, H. (2012). Uluslararası Finans (3 b.). Adana: Karahan Yayınları.
- DPT. (1963). ‘Kalkınma Planı (Birinci Beş Yıl) 1963-1967, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı, Başbakanlık Devlet Matbaası, Ankara.
- DPT. (1993). "Ankara Anlaşması ve Katma Protokol", Avrupa Topluluğu ile İlişkiler Genel Müdürlüğü. Devlet Planlama Teşkilatı.
- DPT. (2000). ‘Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu’, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı.
- Dunning, J. H. (1988). ‘The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions’. Journal of International Business Studies, 19(1), 1-31.
- Dunning, J. H. (1993). ‘Multinational Enterprises and the Global Economy’. Addison-Wesley.
- Dunning, J. H. (2000). ‘The Eclectic Paradigmas an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity’. International Business Review, 9(2), 163-190.
- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). Multinational Enterprises and the Global Economy. İngiltere: Edward Elgar Publishing.

- Dunning, J.H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Addison Wesley, New York.
- Dunning, John. *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Wakingham, Addison-Wesley Pub., 1993.
- Durgan, S. (2016). ‘Türkiye’nin Doğrudan Yabancı Yatırım Potansiyelinin Çekim Modeli Kullanılarak Belirlenmesi’, T.C. Kalkınma Bakanlığı Yayın No:2954.
- Efe, B. (2000). *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Analizi İzmir Örneği*, İZTO yayını, İzmir.
- Emre, A. C. & Öniş, Z. (2001). ‘Finansal Küreselleşme Demokrasi Açığı ve Yükselen Piyasalarda Yaşanan Sürekli Krizler: Sermaye Hareketlerinin Liberalleşmesi Sonrası Türkiye Deneyimi’, *Doğu-Batı Dergisi*, Sayı 4, ss. 203-225.
- Erbay, Yusuf (1996). *Küresel İşletmelerin Yönetimi ve Türk İşletmelerinin Yeni Türk Cumhuriyetlerine Yönelik Faaliyetleri*. Ankara: Mahalli İdareler Genel Müdürlüğü.
- Erdem, E. & Toprak, M. & Acar, M. (2003). ‘Modern İktisadın İnşası: Büyük Düşünürlerin Hayatları ve Fikirleri’, *Liberte Yayınları*, Ankara.
- Erdilek, A. (2011). ‘Türkiye’nin Osmanlı’dan Günümüze Kadar Uzanan Doğrudan Yabancı Yatırım Ortamına ve Politikalarına Tarihsel Bir Bakış’.
- Erdoğan, Niyazi, (1994), *Uluslararası İşletmelerde Mali Risk ve Yönetimi & Çağdaş Finansman Teknikleri*, MÜ-KA Matbacılık, Ankara.
- Eren, E. & Bildirici, M. (2001). “Türkiye’de Siyasal ve İktisadi İstikrarsızlık: 1980-2001”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, C. 16, S. 187, ss. 31.
- Erevelles, M. S. & Horton, V. & Marinova, A. (2005). ‘The Triadic Model: A Comprehensive Framework for Managing Country Risk’, *The Marketing Journal*, 15(2), ss. 1-17.
- Erkök, B., & Yıldırım, E. (2018). *Yabancı Yatırımlarda Yatırım Sigortasının Önemi*. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 10(4), 482-501.

- Esen, E. (2007), Post Keynesyen İstihdam Analizi ve Türkiye Uygulaması, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmış Doktora Tezi, Eskişehir.
- European Commission. (2017). Greenfield Investment Monitor. Luxembourg: European Political Strategy Center. 2024 yılında <https://ec.europa.eu/epsc/sites/epsc/files/greenfield-investment-monitor-1.pdf> adresinden alındı
- Gastanaga, V. M. & Nugent, J. B. & Pashamova, B. (1998). ‘ Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference do they Make?’, World Development 26, no. 7, pp. 1299-1314.
- Gegez, A. Ercan. “Politik Risk Analiz Yöntemleri ve Risk Değerlendirilmesinde Karşılaşılan Bazı Sorunlar”, Öneri Dergisi, Cilt.1, Sayı.6, (1997), s.187-191.
- Goldfisher, K. (1993). “Modified Delphi: A Concept for New Product Forecasting”, The Journal of Business Forecasting Methods & Systems, (1993),. Vol.11, No.4, s.24.
- Göçer, İ. & Bulut, Ş. & Dam, M. M., (2012), “Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin İhracat Performansına Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz”, Business and Economics Research Journal. 3, s. 2, ss. 21-40.
- Görgün, T. (2004). ‘Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Tarihsel Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları, Uzmanlık Tezi, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi.
- Görmezöz, K. K. (2007). Türkiye’ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri. Uzmanlık Tezi, Ankara, 17-21.
- Göver, T. Z. (2005). ‘Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslar Arası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi’, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Araştırma ve İnceleme Dizisi No:40.
- Graham, Jeffrey, P. & R., Barry, Spaulding. “Understanding Foreign Direct Investment (FDI)”. 2005.

- Güllü, İ. & Kılıç, N. Ö. (2017). 'An Evaluation on the Attractiveness of Turkish Economy in Terms of Foreign Direct Investments', *European Journal of Sustainable Development Research*, 2 (1) ss. 70-79.
- Günem, O. E. (2007). 'Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlara Yönelik Teşviklerin Etkileri: 1980 Sonrası Türkiye Örneği', Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Güngördü, A. & Yılmaz, K.G. (2016). Uluslararası Ticaret ve Yatırım Teorisi Olarak Eklektik Paradigma: Geçmişten Günümüze Bir Bakış, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 20 (3): 1003-1020.
- Güven, S. (1991) '1950'li Yıllarda Türkiye Ekonomisi Üzerinde Amerikan Kalkınma Reçeteleri'. Ezgi Kitabevi.
- Hansen, M.W. (1995). 'Economic Theories of Transnational Corporations, Environment and Development', Copenhagen Business School, Department of Communication and Management.
- Hanson, G. H. (2001). Should Countries Promote Foreign Direct Investment?. United Nations Conference on Trade and Development G-24 Discussion Paper Series, 9.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, (2006). "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, (2007). "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2007", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, (2008). "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, (2009). "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2009", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.
- Hazman, G. G. (2010). 'Türkiye'de Mali Nitelikteki Teşviklerin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda Yamamoto Nedensellik Analizi Çerçevesinde Değerlendirme', *Maliye Dergisi*, Sayı: 158, 262-277.

- He, C. (2002). Information costs, agglomeration economies and the location of foreign direct investment in China, *Regional Studies*, 36, 9, 1029- 1036.
- Hollensen, Svend. (2007). *Global Marketing*, Pearson Education Limited, 2014, s. 218.
- Hymer, S. H. (1976). ‘The International Operations of National Firms: A Study of Direct Forein Investment’. MIT Press.
- ILO. (2019). ‘Rules of the Game: An Introduction to the Standards-related Work of the Interational Labour Organization’. 4th Edition, Geneva.
- İlhan-Nas T. & Kalkan N. (2017). Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri, *Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 13(1-2):70-96.
- İTO. (2003). Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımcılar (Cilt 2003-14). İstanbul: İstanbul Ticaret Odası.
- Jadhav, P. (2012), “Determinants of Foreign Direct Investment in BRICS Economies: Analysis of Economic”, Institutional and Political Faktor, Social and Behavioral Sciences, 37, 5-14.
- Janicki, H.P. & P.V. Wunnava (2004), “Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates”, *Applied Economics*, 36, 505-509.
- Jensen, N. 2008. ‘Political Risk, Democratic Institutions and Foreign Direct Investment’, *The Journal of Politics*, 70 (4).
- Johnson, A. (2006). ‘The Effects of FDI Inflows on Host Country Economic Growth’. Jönköping, Sweden.
- Johnson, R. & Lee, S. (2020). ‘The Impact of Foreign Direct Investment on Company Mergers: A Review of Literature’, *International Journal of Economics*, 18(3), 112-130.

- Kamacı, A. & Konya, S. (2016). ‘Kırılgan Beşli Ülkelerinde Portföy Yatırımları ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Analizi’, Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:2, 136-155.
- Kang, J. & Lee, H.S. (2007). The determinants of location choice of South Korean FDI in China. Japan and the World Economy, 19 (4): 441-460.
- Kar, Muhsin ve Tatlısöz, Fatma (2008), ‘Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi’, KMU İİBF Dergisi Yıl.10, sayı 14.
- Karagöz, K. (2007), “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970:2005”, Journal of Yasar University. 2(8): 927-948.
- Karagöz, K. (2011). ‘Bir Sosyal Politika Aracı Olarak Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdama Etkisi’, İstanbul Journal of Sociological Studies, 99-116.
- Karaköy, Çağatay, (2006), Orta Asya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Politikaları, Stratejileri ve Teşvikler Üzerine Değerlendirme, Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Bışkek.
- Kargı, N. & Çakır, H. M. (2005). “Türkiye’de Avrupa Birliği Doğrudan Yatırımları: Sektörel-Bölgesel Analizi ve Tam Üyelik Durumunun Etkileri”, Editör: KAYMAKÇI, O., AB Üzerine Notlar, Nobel, Ankara, s.341-366.
- Karluk, R. (1983). ‘Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları’, Ankara: Taştan Matbaası.
- Karluk, R. (2004). Uluslararası Ekonomi-Teori ve Politika, Beta Yayınları.
- Karluk, Rıdvan (2001), Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı, TCMB Eğitim Müdürlüğü, Ankara.
- Kavak, B. ve Gül, C.B. (2005). Uluslararası Ürün Yaşam Eğrisi Teorisinin Varsayımlarının Ampirik Bir İncelemesi. Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 23(2): 145-164.

- Kaymak, H. (2005). 'Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak için Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli Mi?', Maliye Dergisi, Sayı 149, ss. 74-104.
- Kazgan, G. (2016). 'Liberalizmden Neoliberalizme: Neoliberalizmin Getirisi ve Götürüsü'. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kearney. (2024). Global Business Policy Council. 31.05.202 tarihinde <https://www.kearney.com/service/global-business-policy-council/foreign-direct-investment-confidence-index> sayfasından alındı
- Kepenek, Y. (2012). 'Türkiye Ekonomisi', İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kepenek, Y. ve Yentürk, N. (2001). Türkiye Ekonomisi, 12. Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kırca, M., Boz, F. Ç., ve Yıldız, Ü. (2018). Enflasyon ve İktisadi Büyümenin Kredi Risk Primi (Cds) Üzerindeki Etkisi: BRICS Ülkeleri ve Türkiye Örneği. ICOAEF'18 IV. International Conference on Applied Economics and Finance & Extended With Social Sciences. November 28-29-30, 2018 / Kuşadası – Turkey.
- Knickerbocker, F. T. (1973). 'Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise', Harvard University Press.
- Koç Aytekin, G. (2019). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Belirleyicileri ve Ekonomik Etkileri, Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 8 (15).
- Koçtürk, M., & Eker, M. (2012). Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çok Uluslu Şirketlerin Gelişimi. Tarım Ekonomisi Dergisi, 35-42.
- Kogut, B. ve Singh, H. (1988). The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode. Journal of International Business Studies, 19, 81-93.
- Kommerskollegium, (2008). The Relationship Between International Trade and Foreign Direct Investments for Swedish Multinational Enterprises, İsveç, 80s.

- Kökçü, H. B. (2007), 'Doğrudan Yabancı Yatırımın Ekonomik Büyümeye Etkisi ve Türkiye Uygulaması (1987-2006)', Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Osmangazi Üniversitesi, Eskişehir.
- Köprücü, Y. 2017. "Doğrudan Yabancı Yatırımların Teknolojik Yayılma ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği". Yönetim Bilimleri Dergisi, 15(30). 105-122.
- Kula, F. (2006). "Çok Uluslu Girişimler ve Türkiye", İstanbul: İleri Yayınları.
- Kumar, P. (2018). 'Market Entry Strategies: The Case of Foreign Retailers in India', International Business Review.
- Kumral, N. (2008). Bölgesel Rekabet Gücünü Artırmaya Yönelik Politikalar (No. 0802)
- Kurtaran, A. (2007). "Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri", Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, C. 10, Sayı 2, s. 367-382,
- Kurtishi-Kastrati, S. (2013). The Effects of Foreign Direct Investments for Host Country's Economy. European Journal of Interdisciplinary Studies, 5(1), 26-38.
- Laulajainen, R. & Stafford, H. (1995). Corporate Geography: Business Location Principles and Cases, Kluwer Academic, Dordrecht.
- Lauter, G. P. ve Rehman, S. S. (1999) "Central and East European Trade Orientation and FDI Flows: Preperation for EU Membership", International Trade Journal, 13, (1), s.35-53.
- Lien, Y.C. & Filatotchev, I. (2015). Ownership characteristics as determinants of FDI location decisions in emerging economies. Journal of World Business, 50(4): 637–650.
- Liu, Y., & Jang, S. (2009). Perceptions of Chinese Restaurants in the U.S.: What Affects Customer Satisfaction and Behavioral Intentions? International Journal of Hospitality Management, 28, 338-348.

- McCann, P. ve Mudambi, R. (2005). Analytical differences in the economics of geography: the case of the multinational firm. *Environment and Planning A*, 37(10): 1857-1876.
- Memiş, N. (2008). '19. Yüzyıl Osmanlı İmparatorluğu'nda Ekonomik Yapı ve Dış Ticaret', Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi s.59-110, Erzurum.
- Mencinger, J. (2003). 'Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?'. *Kyklos*, s. 491.
- Meyer, K., & Estrin, S. (1998). Entry mode choice in emerging markets: greenfield, acquisition, and brownfield. *Center For East European Studies Copenhagen Business School Workingpaper*, 18.
- Mo PH (2001) Corruption and economic growth. *J Comp Econ* 29(1):66–79. <https://doi.org/10.1006/jcec.2000.1703>
- Nguyen, H. V. & Tran, H. X. & VanHuy, L. & Nguyen, X. N. & Do, M. T. & Nguyen, N. (2020). The Impact of the Covid-19 Pandemic Situation, *Publishing Research Quarterly*, s. 1-9.
- Nur, H. B. ve Dilber, İ. (2016) 'Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Temel Unsurlar', *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt:32, Sayı:2, ss.15-45.
- OECD. (1996). Mayıs 22, 2024 tarihinde OECD iLibrary Web Sitesi: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/observer-v1996-3-en.pdf?expires=1716388482&id=id&accname=guest&checksum=092C66AA2265501F3E189BF172FF8002> alındı.
- Okçuoğlu, İ. (2009). 'Obama ve Ekonomi' <https://ibrahimokcuoglu.blogspot.com>, Erişim Tarihi: 25.05.2024.
- Ouaret, S. (2011). 'Doğrudan Yabancı Yatırımların Makroekonomik Etkilerinin Analizi: Cezayir Örneği', Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Para ve Banka Programı, İzmir.

- Özdemir, A. (2010). Uluslararası işletmelerde politik risk ve bir araştırma (Yayımlanmamış doktora tezi). Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Öztürk, Y. K. & Kuşçu, S. (2011). 'Finansal Serbestleşme: İlk Deneyimler ve Kriz', *Reforma*, 1(49), 11-21.
- Parlak, Z. (2004). Küreselleşme ve Çalışma Standartları. *Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi*, (9), 43-88.
- Parlakkılıç, T. (2023). Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun: Türk Dış Ticaret Politikasına Etkisi (1930-1960), *Uluslararası Sosyal ve Ekonomik Çalışmalar Dergisi*, 4 (1), 44-63.
- Patterson, N. & Montañees, M. & Motala, J. & Cardillo, C. (2004). 'Foreign Direct Investment: Trends, Data Availability, Concepts, And Recording Practices'. 25.05.2024 tarihinde <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fdi/2004/fditda.pdf> adresinden alındı
- Phillips, L. (2006). Assessing Governance : How can political risk analysis help?; Overseas Development Institute-Opinion Dergisi, Ağustos ,S.74.
- Polat, M., (2019). Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 6 (5), 159-170.
- Protsenko, A. (2003). Vertical And Horizontal Foreign Direct Investments In Transition Countries. Doctoral Thesis, Ludwig-Maximilians-University, Munchen.
- Rice, Gillian; Mahmoud, Essam (1986), 'A Managerial Procedure For Political Risk Forecasting', *Management International Review*, Vol. 26, Number 4, s. 4.
- Roberts, A., Wallace, W., & Moles, P. (2016). *Mergers And Acquisition*. Edinburgh Business School Heriot, Wattuniversity.
- Robock, S. H. (1971). Political Risk: Identification and Assessment. *Columbia Journal of World Business*, 6(4), 6-20.

- Root, F. (1972). Analyzing Political Risks in International Business. The Multinational Enterprise in Transition. USA: Darwin Press.
- Rummel, R.J. & David A. Heenan. (1978), “How Multinationals Analyze Political Risk”, Harvard Business Review, s.67-76.
- Saraçi, A. (2014). Origin of Foreign Direct Investments. Mediterranean Journal of Social Sciences, 5(7), 48-53.
- Sarıaslan, H. (2014). Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi Planlama - Analiz - Fizibilite. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Selçuk, F. & Yeldan, E. (2001). ‘On The Macroeconomic Impact of the August 1999’, Applied Economics Letters, Volume:8, Issue: 7.
- Seyidoğlu, H. (1996) Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama, Güzem Yayınları No:17, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (1996). Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama, Güzem Yayınları No:11, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (2003). Uluslararası İktisat, On Beşinci Baskı, İstanbul, Güzem Can Yayınları, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (2009). Uluslararası İktisat, On Yedinci Baskı, Güzem Can Yayınları No:24, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (2013). Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama. Geliştirilmiş 19. Baskı, Güzem Can Yayınları No: 28, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (2013). Uluslararası İktisat. İstanbul: Beta Yayıncılık, s:623.
- Sichei, M. M., & Kinyondo, G., (2012). Determinants of Foreign Direct Investment in Africa: A Panel Data Analysis. Global Journal of Management and Business Research, 12(18), 84-97.
- Smith, J. (2018). ‘Foreign Direct Investment and Firm Mergers: Evidence from Country/Industry/Specific Case’, Journal of Business Studies, 35(2), 245-263.

- Subhash, J. Jain. International Marketing Management, California: PWS-KENT Publishing, 1990.
- Şahin, Ali Ekber. “Eğitim Araştırmalarında Delphi Tekniği ve Kullanımı”, Hacettepe Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi, Sayı:20, (2001), s.215-220.
- Şahin, M. (1975). ‘Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları’, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar Serisi, No.3, Ankara.
- Şener, S. (2008). "Yabancı Sermaye", Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Şimşek, F. (2010). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkisinin Büyüme Bazlı Analizi (1980-2009) Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Şimşek, M. & Behdioğlu, S. (2006). "Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma", İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, cilt. 20, no. 2, ss. 47-65.
- Şimşek, M. (2008). ‘Improvement of Business Environment in Turkey’, 24th Session of Committee for Economic and Commercial Cooperation of the Organization of the Islamic Conference (COMCEC), 23 Ekim Ministerial Working Session.
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Yatırım Ofisi. (2024). Teşvik Rehberi. 2024 yılında <https://www.invest.gov.tr/tr/investmentguide/sayfalar/incentives-guide.aspx> adresinden alındı
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Yatırım Ofisi. (2024). Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırım. 2024 yılında <https://www.invest.gov.tr/tr/whyturkey/Sayfalar/fdi-in-turkey.aspx> adresinden alındı
- T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı. (2024). Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri. 2024 yılında <https://www.sanayi.gov.tr/istatistikler/yatirim-istatistikleri/mi0803011615> adresinden alındı

- T.C. Ticaret Bakanlığı. (2023). ‘Yatırım Garanti Kuruluşları ve Siyasi Risk Sigortaları’. 2024 yılında <https://ticaret.gov.tr/hizmet-ticareti/yurtdisi-yatirimlar/yatirim-garanti-kuruluslari-ve-siyasi-risk-sigortalari> adresinden alındı
- T.C. Ticaret Bakanlığı. (2024). Ticaret Araştırmaları ve Risk Değerlendirme Genel Müdürlüğü. 31.05.2024 tarihinde <https://ticaret.gov.tr/blog/sector-haberleri/abd-ust-uste-12-yildir-dogrudan-yabanci-yatirimlarda-dunyanin-en-iyi-varis-yeri-olmayi-surduruyor> adresinden alındı
- The World Bank. (2023). ‘Combating Corruption’. 2024 yılında <https://www.worldbank.org/en/topic/governance/brief/combating-corruption> adresinden alındı
- Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun, Resmi Gazete: 27 Şubat 1930, Sayı 1435.
- TCMB. (2017), ‘Uluslararası Yatırım Pozisyonu Bülteni’ (09.03.2023).
- TCMB. (2017). Uluslararası Yatırım Pozisyonu. TCMB Bülten, 47.
- TCMB. (2017). Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu. 2024 yılında https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/43bd2539-33dd-4bd4-939a-46a76d9fa10d/ODRapor_20171.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKS PACE-43bd2539-33dd-4bd4-939a-46a76d9fa10d-m5lXzrv adresinden alındı
- TCMB (2019). Ödemeler Dengesi İstatistikleri.
- TCMB. (2023), ‘Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri’ (06.03.2023).
- TCMB. (2023), Ödemeler Dengesi İstatistikleri.
- Türkyılmaz, M. (2009). ‘Türkiye’de Yabancı Sermaye’. 2024 yılında <https://www.turkhukuksitesi.com/makale.142.htm> adresinden alındı
- TÜRMOB. (2017). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu 2017. TÜRMOB.
- TYDTA. (2018). Türkiye Yatırım Destek & Tanıtım Ajansı, "Invest in Turkey".

- Ulaş, D., (2004). ‘Çokuluslu Şirketlerin Ortak Girişim Stratejisini Kullanma ve Sonlandırma Nedenleri’, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 59, s. 2-3.
- Ulaş, D., (2009). Küreselleşme Sürecinde Dışa Açılma Stratejileri. Ankara: Nobel Yayınevi.
- Uludağ, R. (1991).Türkiye’de Yabancı Sermaye Uygulaması, Alf Matbaacılık, Ankara.
- Uluslararası Şeffaflık Derneği. (2024). ‘2023 Yolsuzluk Algı Endeksi’. 2024 yılında <https://seffaflik.org/cpi2023/> adresinden alındı
- UNCTAD. (1994). Transnational Corporations, Employment and the Workplace, World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (1998). Trends and Determinants, World Investment Report, New York and Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (1999). Foreign Direct Investment and Challenge of Development, World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2002). Transnational Corporations And Export Competitiveness. World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2005). Transnational Corporations and the Internationalization of R&D, World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2006). FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development, World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2007). Transnational Corporations, Extractive Industries and Development, World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2008). Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge, World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2011). Non-Equity Modes Of International Production And Development, World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.

- UNCTAD. (2015). Reforming International Investment Governance, World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.
- UNCTAD. (2023). Investing in Sustainable Energy for All, World Investment Report, Geneva: United Nations Publications.
- Ünlü, S. (2009). ‘Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Türk Telekom Örneği’. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Vernon, R. (1966), International Investment and International Trade in the Product Cycle. The Quarterly Journal of Economics, 80(2): 190-207.
- Watts, H. D. (1987). Industrial Geography, Longman, Essex.
- Wei, Y., Liu, X., Parker, D. ve Vaidya, K. (1999). The regional distribution of foreign direct investment in China, Regional Studies, 33, 857- 867.
- Wells, L. T. (1968). A Product Life Cycle for International Trade. Journal of Marketing, 32(3):1-6.
- Wilkins, M. (1970). ‘The Emergence of Multinational Enterprise: American Business Abroad from the Colonial Era to 1914’, Cambridge: Harvard University Press.
- WTO. (1997). ‘The Relationship Between Trade and Foreign Direct Investment’, World Trade Organization, ss. 3-4.
- Wu, Friedrich W. (1982), ‘The Political Risk of Foreign Direct Investment In Post-Mao-China: A Preliminary Assessment’, Management International Review, Volume 22, Number 1, s. 13-25.
- Wu, X. & Strange, R. (2000). The location of foreign insurance companies in China. International Business Review, 9: 383–398.
- Yapraklı, S. (2006). Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların ekonomik belirleyicileri üzerine ekonometrik bir analiz. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, 21(2), 23-48.

- YASED (1983), Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Yılsonu Değerlendirme Raporları. İstanbul: YASED.
- YASED (2019). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2019 Yıl Sonu Değerlendirme Raporu. İstanbul: YASED.
- YASED (2020). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2020 Yıl Sonu Değerlendirme Raporu. İstanbul: YASED.
- YASED (2023). Faaliyet Raporu 2023. İstanbul: YASED.
- YASED. (2018). World Investment Report. İstanbul: YASED.
- Yaşar, M. (1980). "Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi 1923-1975", İstanbul: Akbank Kültür Yayını.
- Yavan, N. & Kara, H. (2003). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı, Coğrafi Bilimler Dergisi, 1(1), 19-42.
- Yavan, N. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi Üzerine Uygulamalı Bir Araştırma Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yersel, K. (1971). "Madencilik ve Yabancı Sermaye", Bilimsel Madencilik Dergisi, cilt. 10, no. 1, ss. 7-33.
- Yılmaz, D. (2008). ‘Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri: Nasıl Başladı, Hangi Aşamadayız?’.
- Yılmaz, G. (2008). ‘Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi’, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, cilt. 3, no. 1, ss. 75-97.
- Yılmaz, L. (2006). "4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun Getirdiği Yenilikler", İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, no. 10, ss. 173-190.

- Yıldız, M. (2017). ‘1945-1960 Dönemi Hazırlanan Yabancı Raporların Türk Sanayi Politikalarına Etkileri’. *Turkish Studies*, XII(31), 303-318.
- Zarakolu, M. (1954). ‘Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’, *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt:11, Sayı:1, s. 592-593.
- Zeren, F. (2015). Doğrudan Yabancı Yatırımların CO2 Emisyonuna Etkisi: Kirlilik Hale Hipotezi mi Kirlilik Cenneti Hipotezi mi?. *Journal of Yaşar University*, 10(37), 6442-6448.
- Zhang, Y., & Wang, G.-Z. (2010). "Research on the impact of outward foreign direct investment on trade competitiveness. *International Conference on Machine Learning and Cybernetics*, 1720-1724.