

**T.C.
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

Merter AKINCI

**TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE
EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ (1980-2008)**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TEZ YÖNETİCİSİ
Doç. Dr. Ömer YILMAZ**

Erzurum - 2010

SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE

Atatürk Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliğine göre hazırlamış olduğum “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyümeye Etkisi (1980-2008)” adlı tezin tamamen kendi çalışmam olduğunu ve her alıntıya kaynak gösterdiğimi taahhüt eder, tezimin kağıt ve elektronik kopyalarının Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü arşivlerinde aşağıda belirttiğim koşullarda saklanmasına izin verdiğimi onaylarım:

Lisansüstü Eğitim-Öğretim yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca gereğinin yapılmasını arz ederim.

- ☐ Tezimin/Raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.
- ☐ Tezim/Raporum sadece Atatürk Üniversitesi yerleşkelerinden erişime açılabilir.
- ☐ Tezimin/Raporumun yıl süreyle erişime açılmasını istemiyorum. Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin/raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.

26 / 07 / 2010

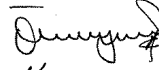
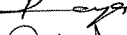
Merter AKINCI

TEZ KABUL TUTANAĞI

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Doç. Dr. Ömer YILMAZ danışmanlığında, Merter AKINCI tarafından hazırlanan bu çalışma 26 / 07 / 2010 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İktisat Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Doç. Dr. Ömer YILMAZ
Jüri Üyesi: Doç. Dr. Vedat KAYA
Jüri Üyesi: Yrd. Doç. Dr. Emrah TALAŞ

İmza: 
İmza: 
İmza: 

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir. 26 / 07 / 2010

Prof. Dr. Mustafa YILDIRIM
Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

ÖZET	V
ABSTRACT.....	VI
ÖNSÖZ	VII
ŞEKİLLER LİSTESİ	VIII
TABLOLAR LİSTESİ	IX
KISALTMALAR	XII
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

1.1. YABANCI SERMAYE YATIRIMI KAVRAMI.....	4
1.2. YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ NEDENLERİ	6
1.3. YABANCI YATIRIM ÇEŞİTLERİ	9
1.3.1. Portföy Yatırımları	9
1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	12
1.3.3. Diğer Yatırımlar	12
1.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE PORTFÖY YATIRIMLARI ARASINDAKİ FARKLAR	13
1.5. ULUSLARARASI SERMAYE AKIMLARININ TARİHİ GELİŞİMİ	15

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK

BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ

2.1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TANIMLARI	24
2.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE İLGİLİ TERİMLER.....	26
2.2.1. Ev Sahibi Ülke (Host Country)	26
2.2.2. Ana Ülke (Home Country).....	26
2.2.3. Çok Uluslu Şirketler (Multi National Firms).....	27
2.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN NEDENLERİ	31
2.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM GİRİŞLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	34
2.4.1. Ekonomik Faktörler	34
2.4.1.1. Ekonomik İstikrar	35

2.4.1.2. Ekonomik Büyüme.....	36
2.4.1.3. Piyasa Hacmi.....	36
2.4.1.4. Hammadde Kaynakları	38
2.4.1.5. Ücretler.....	38
2.4.1.6. Döviz Kuru.....	39
2.4.1.7. Vergiler	40
2.4.1.8. Altyapı.....	41
2.4.2. Politik Faktörler	41
2.4.2.1. Siyasi İstikrar	41
2.4.2.2. Piyasaların Yapısına İlişkin Politikalar	43
2.4.2.3. Özelleştirme Politikaları.....	44
2.4.2.4. Dış Dünyaya Açıklık.....	45
2.4.3. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	46
2.4.3.1. Yatırım Teşvikleri	46
2.4.3.2. Şeffaflık.....	47
2.4.3.3. Hukuki Altyapı.....	48
2.4.3.4. Sosyal ve Kültürel Yapı	49
2.4.4. Psikolojik Faktörler.....	50
2.5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM ÇEŞİTLERİ.....	52
2.5.1. Yapılan Yatırımın Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar	52
2.5.1.1. Ortak Girişimler (Joint Venture).....	52
2.5.1.2. Şirketler Arası Birleşmeler ve Satın Almalar (Mergers and Acquisitions)	52
2.5.1.3. Stratejik Birleşmeler (Strategic Alliances).....	53
2.5.2. Yapılan Yatırımın Yeni İşletme Yaratmasına Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar	53
2.5.2.1. Yeşil Alan Yatırımları (Greenfield Investments).....	54
2.5.2.2. Kahverengi Alan Yatırımları (Brownfield Investments)	54
2.5.3. Yapılan Yatırımın Üretim Zincirindeki Yerine Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar	54
2.5.3.1. Yatay Yatırımlar (Horizontal).....	55
2.5.3.2. Dikey Yatırımlar (Vertical).....	55

2.6. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI AÇIKLAYAN TEORİLER	56
2.6.1. Ürün Devreleri Teorisi	56
2.6.2. Hymer-Kindleberger Teorisi	58
2.6.3. İçselleştirme Teorisi	59
2.6.4. Eklektik Paradigma (OLI Paradigması)	60
2.6.5. Oligopolistik Tepki Teorisi	62
2.7. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ	63
2.7.1. Ekonomik Büyüme Üzerine Etkiler	64
2.7.2. Milli Gelir Üzerine Etkiler	71
2.7.3. Ödemeler Dengesi Üzerine Etkiler	74
2.7.4. İstihdam Üzerine Etkiler	77
2.7.5. Teknoloji Üzerine Etkiler	79
2.7.6. Tasarruf ve Yatırımlar Üzerine Etkiler	82
2.7.7. Dış Ticaret Üzerine Etkiler	84

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'NİN EKONOMİK BÜYÜMESİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN YERİ VE ÖNEMİ: 1980-2008

3.1. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHİ GELİŞİMİ	88
3.1.1. Osmanlı Dönemi	88
3.1.2. 1923-1950 Dönemi	94
3.1.3. 1950-1980 Dönemi	100
3.1.4. 1980 Sonrası Dönem	109
3.2. TÜRKİYE'DE İSTATİSTİKLERLE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR	119
3.3. TÜRKİYE'NİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR KONUSUNDAKİ AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI	131
3.3.1. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Konusundaki Avantajları	131
3.3.2. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Konusundaki Dezavantajları	133
3.4. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ	135

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE’NİN EKONOMİK BÜYÜMESİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ (1980- 2008)

4.1. LİTERATÜR TARAMASI.....	140
4.2. ARAŞTIRMANIN AMACI VE DÖNEMİ	145
4.3. ARAŞTIRMANIN VERİ SETİ VE KAYNAKLARI	145
4.4. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ	146
4.4.1. Durağanlık İçin Birim Kök Testi	148
4.4.2. Granger Nedensellik Testi	150
4.4.3. Eşbütünleşme Testi	151
4.5. UYGULAMA BULGULARI	153
SONUÇ	159
KAYNAKLAR	163
ÖZGEÇMİŞ	179

ÖZET
YÜKSEK LİSANS TEZİ
TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK
BÜYÜMEYE ETKİSİ (1980-2008)

Merter AKINCI

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Ömer YILMAZ

2010 – Sayfa: 179+XIII

Jüri : Doç. Dr. Ömer YILMAZ

Doç. Dr. Vedat KAYA

Yrd. Doç. Dr. Emrah TALAŞ

Gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı önemli sorunlardan birisi tasarruf yetersizliğidir. Bu sorun, ülkeleri dış kaynaklardan ve doğrudan yabancı yatırımlardan yararlanma yoluna yönlendirmektedir. Dolayısıyla hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı yatırımları kendi ülkelerine çekebilmek için yoğun çaba sarf etmektedirler. Bunun sebebi ise doğrudan yabancı yatırımların sağladığı sermaye, yeni teknoloji ve istihdam artışından yararlanma isteğidir. Bu çalışmada öncelikle doğrudan yabancı yatırım kavramı ve doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin teoriler açıklanmıştır. Sonrasında doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomik büyümesi üzerindeki etkileri incelenmiş ve Türkiye’deki durumu değerlendirilmiştir. Son olarak, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri Türkiye ekonomisi 1980–2008 dönemi için ekonometrik yöntemler kullanılarak analiz edilmiştir. Analizlerde, gayrisafi yurtiçi hasıla ve doğrudan yabancı yatırımlar olmak üzere iki değişken yer almıştır. Değişkenlere ilişkin zaman serisi verileri ADF birim kök testi ile sınanmış ve değişkenlerin 1. fark değerlerinde durağan oldukları gözlenmiştir. Değişkenler arasında nedensellik ilişkisini belirleyebilmek için Granger nedensellik testi uygulanmış ve doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Ayrıca bu değişkenlere uygulanan EG eşbütünleşme testi sonucunda, söz konusu değişkenlerin eşbütünleşik oldukları sonucuna varılmıştır. Tahmin sonuçları, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiler yarattığını ortaya koymuştur.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Büyüme, Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Zaman Serisi Analizi

ABSTRACT
MASTER THESIS
FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN TURKEY AND THEIR EFFECTS
UPON ECONOMIC DEVELOPMENT
(1980-2008)

Merter AKINCI

Advisor: Assoc. Prof. Dr. Ömer YILMAZ

2010 – Pages: 179+XIII

Jury : Assoc. Prof. Dr. Ömer YILMAZ

Assoc. Prof. Dr. Vedat KAYA

Asst. Prof. Dr. Emrah TALAŞ

One of the significant problems developing countries face is inadequacy of savings. This problem leads countries to benefit from foreign sources and foreign direct investments. Therefore, both developed and developing countries make great effort to attract foreign direct investments into their countries. The reason for this is the desire to benefit from the capital, new technology and employment increase foreign direct investments provide. In this study, the concept of foreign direct investments and theories relating foreign direct investments are explained first. Following that, effects of foreign direct investments upon the economic development of the home country are handled and the situation in Turkey is analysed. Finally, effects of foreign direct investments upon the economic development of Turkey between 1980 and 2008 are analysed through the use of econometrical methods. Two variables, gross domestic product and foreign direct investment, were included in the analyses. Time-series data related to the variables were tested with ADF unit root test and it was observed that the variables were stable in their first difference value. Granger causality test was employed to determine the causality relationship between the variables and a one-way causality relationship from foreign direct investments towards economic development was detected. In addition, at the end of the EG co-integration test applied to these variables, it was realised that the mentioned variables were co-integrated. The results indicate that foreign direct investments have had positive effects upon economic development.

Key Words: Economic Development, Foreign Direct Investments, Time Series Analysis

ÖNSÖZ

Öncelikle, yüksek lisans öğrenimim süresince bana olan yardımlarından dolayı tüm hocalarıma, aileme, arkadaşlarıma ve özellikle de yüksek lisans çalışmalarımın başından itibaren bana her konuda yol gösteren, anlayış ve desteğini hiçbir zaman esirgemeyip beni teşvik eden tez danışmanım Doç. Dr. Ömer YILMAZ'a sonsuz teşekkürlerimi sunmayı bir borç olarak biliyorum. Ayrıca, Doç. Dr. Vedat KAYA hocama, vermiş olduğu değerli bilgiler ve yardımlarından dolayı şükranlarımı sunuyorum.

Ordu Üniversitesi Ünye İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nde beraber çalıştığımız değerli meslektaşım Arş. Gör. Gönül YÜCE'ye, varlığı ile bana şevk verdiği ve manevi desteğini hiçbir zaman esirgemediği için gönülden teşekkür ederim.

Desteği, güveni, sabrı ve fedakarlıkları ile bana her an ilham kaynağı olan babam Ahmet AKINCI ve annem Aydan AKINCI'ya çok teşekkür ederim.

Saygı ve şükranlarımla.

Erzurum – 2010

Merter AKINCI

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1: Yabancı Sermaye Çeşitleri.....	9
Şekil 3.1: Türkiye’de 1980-2002 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD Doları).....	113
Şekil 3.2: 1995-2008 Döneminde Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD Doları).....	121
Şekil 3.3: 2003-2008 Yılları Arasında Yabancı Sermayeli Şirketleri Piyasaya Giriş Şekillerinin Yıllık Dağılımı.....	125

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1.1: I. Dünya Savaşı Öncesi Toplam Yabancı Sermaye Yatırımları.....	17
Tablo 1.2: İki Dünya Savaşı Arasında Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD Doları).....	18
Tablo 2.1: ÇUŞ'ların Faaliyette Bulundukları Sektörlere Göre Tarihi Gelişimi (1800-2000).....	27
Tablo 2.2: Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Etkileyen Faktörler İle İlgili Bulgular.....	51
Tablo 2.3: DYY-Büyüme Literatürü: Temel Çalışmalar (1992 2005).....	69
Tablo 3.1: 1888 Yılı Başında Osmanlı'da Bulunan Yabancı Sermayenin Sektörlere Göre Dağılımı.....	91
Tablo 3.2: 1910 Yılı İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı (Milyon Kuruş, %).....	92
Tablo 3.3: 1915 Yılına Kadar Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımları (Milyon Osmanlı Lirası).....	93
Tablo 3.4: Osmanlı Döneminde Bankacılık Ve Sigortacılık Sektörüne Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı (%).....	93
Tablo 3.5: 1923-1930 Yılları Arasında Ülkede Faaliyet Gösteren Yabancı Sermayeli Firmaların Sektörlere Göre Yüzdesel Olarak Dağılımı.....	96
Tablo 3.6: Türkiye'de Millileştirilen Yabancı Şirketler.....	98
Tablo 3.7: 1951-1960 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı.....	103
Tablo 3.8: 1951-1960 Döneminde Yabancı Sermaye Müsaadeleri Ve Bunlara Katılacak Yerli Sermaye Tutarları.....	104
Tablo 3.9: 1951-1968 Yılları Arasında Türkiye'de Gerçekleştirilen Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı.....	104
Tablo 3.10: Kararnamelerle Verilen Yatırım İzinlerinin Üretim Dallarına Göre Dağılışı, 31.12.1972 (Cari Fiyatlarla Bin Olarak).....	106
Tablo 3.11: Türkiye Ekonomisinde Planlı Dönem Büyüme Hızları.....	107
Tablo 3.12: 1954-1979 Döneminde Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Tutarları (Milyon ABD Doları).....	108

Tablo 3.13: 1954 Ve Öncesi Dönemden 1980 Yılına Kadar Türkiye’de Faaliyet Gösteren Yabancı Sermayeli Kuruluşların Giriş Dönemleri İtibariyle Dağılımı.....	109
Tablo 3.14: 1980-1989 Yılları Arasında İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımları (%).....	111
Tablo 3.15: 1980-1990 Yılları Arasında İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları).....	111
Tablo 3.16: 1990-2000 Yılları Arasında İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımları (%).....	114
Tablo 3.17: 1991-2000 Yılları Arasında İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları).....	115
Tablo 3.18: Türkiye Ekonomisinde Planlı Dönem Büyüme Hızları.....	116
Tablo 3.19: 2000-2008 Yılları Arasında Türkiye’de Net Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon ABD Doları).....	119
Tablo 3.20: 1980-2008 Yılları Arasında Türkiye’de Net Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarları (Milyon ABD Doları).....	120
Tablo 3.21: 1995-2008 Döneminde Uluslararası Doğrudan Yatırım Ve Bileşenlere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları).....	122
Tablo 3.22: 2004-2008 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları).....	123
Tablo 3.23: 1954-2008 Yılları Arasında Kuruluş Türlerine Göre Türkiye’deki Yabancı Sermayeli Şirket Sayıları (Tane).....	124
Tablo 3.24: Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri İle Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısı.....	126
Tablo 3.25: 1954-2008 Yılları Arasında Yabancı Sermayeli Şirket Sayılarının Sektörlere Göre Dağılımı.....	127
Tablo 3.26: 2004-2008 Yılları Arasında DYY Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı...128	
Tablo 3.27: Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayılarının Sermaye Büyüklüğü Açısından Yıllara Göre Dağılımı (2004-2008).....	131
Tablo 3.28: 1980-2008 Yılları Arasındaki Temel Makro Ekonomik Büyüklüklerdeki Değişmeler.....	138
Tablo 4.1: Değişkenlere Ait Yıllık Zaman Serileri.....	146

Tablo 4.2: GSYİH Ve DYY Değişkenine Ait ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	154
Tablo 4.3: GSYİH Değişkenine Ait Korelogram Sonuçları.....	155
Tablo 4.4: DYY Değişkenine Ait Korelogram Sonuçları.....	155
Tablo 4.5: Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	156
Tablo 4.6: Model Tahmin Sonuçları.....	156
Tablo 4.7: Eşbütünleşme Test Sonuçları.....	157
Tablo 4.8: Hata Terimlerine Ait Korelogram Sonuçları.....	158

KISALTMALAR

Age	: Adı geçen eser
Agm	: Adı geçen makale
Agt	: Adı geçen tez
AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Genişletilmiş Dickey-Fuller Sınaması
AET	: Avrupa Ekonomik Topluluğu
ASEAN	: Association of Southeast Asian Nations
BAT	: British American Tobacco
ÇUŞ	: Çok Uluslu Şirketler
DF	: Dickey-Fuller Sınaması
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
EG	: Engle-Granger Testi
EKK	: En Küçük Kareler Yöntemi
GB	: Gümrük Birliği
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	: Gayrisafi Milli Hasıla
GÜ	: Gelişmiş Ülkeler
GSYİH	: Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
ILO	: International Labor Organization
IMF	: International Monetary Fund
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KGSMH	: Kişi Başına Gayrisafi Milli Hasıla
KGSYİH	: Kişi Başına Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
KÜT	: Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi
MB	: Merkez Bankası
MERCOSUR	: Southern Common Market
M.Ö	: Milattan Önce
MÜT	: Mutlak Üstünlükler Teorisi
NAFTA	: North America Free Trade Area

XIII

OECD	: Organisation for Economic Co-Operation and Development
RGSYİH	: Reel Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
SDR	: Special Drawing Rights
TL	: Türk Lirası
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
UN	: United Nations
UNCTAD	: United Nations Conference on Trade and Development
UNRRA	: United Nations Relief and Rehabilitation Administration
vb	: ve benzerleri
vd	: ve diğerleri
vs	: vesaire
WHO	: World Health Organization
YASED	: Uluslararası Yatırımcılar Derneği

GİRİŞ

Sermaye sınırlı bir üretim faktörü olup, özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler başta olmak üzere, bütün ekonomilerin ihtiyaç duyduğu bir kaynaktır. Bu kaynak sınırlı olduğundan dolayı risk ve getiri gibi unsurları dikkate alarak gideceği yeri belirler. Ancak hem sermayenin hem de ev sahibi ülkenin beklentileri farklı olduğu için ortak çıkarları tesis edecek optimum nokta belirlenmeye çalışılacaktır. Sermaye, kendisi için maksimum getiriyi sağlayacak alanlara yönelirken; kalkınma süreçlerini başarıyla sürdürmek isteyen gelişmekte olan ülkeler gerekli olan finansman kaynaklarının yetersizliği, yurtiçi tasarruf eksikliği, döviz kıtlığı ve teknolojik sınırlamalar gibi darboğazlarla karşılaştıkları için ihtiyaç duydukları sermayeyi kendi ülkelerine çekmeye çalışmaktadırlar. Dolayısıyla bu gibi darboğazları aşmak ve kalkınma sürecini devam ettirebilmek, dış kaynak kullanımını zorunlu kılmaktadır.

1950'lerden sonra doğrudan yabancı yatırımların dünya ekonomisindeki hacminin artmasıyla birlikte, bu yatırımlar bütün ekonomi çevrelerinde iktisadi gelişme ve büyüme hedeflerinin gerçekleştirilebilmesi için gerekli ve önemli bir araç olarak değerlendirilmeye başlanmıştır. İstikrarlı bir sermaye girişinin yerel ekonomi için kalkınma boyutu itibarıyla ciddi yarar ve katkıları olduğu ekonomi politikası yapıcılar tarafından kabul gören bir görüştür. Sermaye akımlarını etkileyen en temel unsurun ekonomik faktörler olduğu ve bunların da muhtemel sermaye kazancının belirleyicisi konumunda bulunduğu görüşü hakimdir. Bunun yanı sıra, ülkenin siyasi istikrarı, sahip olduğu vasıflı işgücü, eğitim düzeyi, teknolojik altyapısı, yasal, bürokratik ve ekonomik alanlardaki açıklık derecesi de doğrudan yabancı yatırımların ülkeye çekilmesi için önem taşıyan hususlardandır. Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki, ekonomik içerikli çalışmalarda oldukça fazla işlenir hale gelmiştir.

1980'li yıllarda ortaya çıkan küreselleşme süreci ile birlikte doğrudan yabancı yatırımlar, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerin ilgi odağı haline gelmiştir. Finansal piyasalarda yaşanan entegrasyonlar sonucunda küreselleşme olgusu yeni bir ivme kazanmıştır. Bu küreselleşme ve entegrasyonlarla birlikte sermaye hareketlerinin büyüklüğü ve hızı dünya genelinde ciddi biçimde artış göstermiştir. Böylelikle sermaye nispi olarak bol ve getirisi az olan bölgelerden, daha kıt olduğu ve dolayısıyla da getirisinin daha yüksek olduğu bölgelere yönelmiştir. Günümüzde yıllık toplam

doğrudan yabancı yatırım miktarı, yaklaşık 1,4 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin 840 milyar doları gelişmiş ülkelere, geri kalanı ise gelişmekte olan ülkelere yönelmiştir. Türkiye tüm bu hızlı gelişmeler ve yaşanan yoğun rekabet ortamında dünyadaki toplam doğrudan yabancı yatırımların sadece %1,3'ünü çekebilmiştir. Bu durumu, ülkenin uzun yıllardır içinde bulunduğu siyasal ve ekonomik istikrarsızlığın bir sonucu olarak görmek mümkündür.

Türkiye, ödemeler bilançosu ve bütçesi daima açık veren, iktisadi kalkınmasını sürdürebilmek için sürekli iç ve dış borçlanmaya ihtiyaç duyan bir ülke durumundadır. Bu borçlanmalar çoğu zaman ancak yüksek maliyetlere katlanılarak yapılabilmektedir. Bu nedenle, politika yapıcılarının alternatif bir dış kaynak olan doğrudan yabancı yatırımlara gereken önemi vermesi, yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmesi ve bu kaynakları ülkeye daha fazla çekebilmenin yollarını araştırması gerekmektedir. İşte bu çalışmanın amacı, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini teorik ve kavramsal açıdan incelemek, literatürde ortaya konulmuş olan diğer araştırmaları belirtmek ve doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde yarattığı etkiyi Türkiye açısından analiz etmektir. Çalışmanın ana amacı doğrultusunda ilk üç bölüm konunun teorik çerçevesini oluştururken, son bölüm Türkiye'ye yönelen doğrudan yabancı yatırımların büyümeye olan etkilerini ekonometrik yöntemlerle analize ayrılmıştır.

Çalışmanın ilk bölümünde yabancı sermaye yatırımı kavramının tanımı, nedenleri, çeşitleri incelenecek, yabancı sermaye yatırımı kavramı içerisinde yer alan doğrudan yabancı yatırımlar ile portföy yatırımları arasındaki farklara değinilecek ve uluslararası sermaye akımlarının tarihi gelişimi anlatılacaktır.

İkinci bölümde, doğrudan yabancı yatırım kavramı daha detaylı biçimde ele alınacak ve ilk önce literatürde yer alan çeşitli doğrudan yabancı yatırım tanımlarına yer verilecektir. Doğrudan yabancı yatırımların büyük bir kısmı çok uluslu şirketler tarafından yapıldığı için doğrudan yatırım-çok uluslu şirket bağlantısı üzerinde durulacak ve çok uluslu şirketler kısaca anlatılacaktır. Ayrıca bu bölümde doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili terimler, nedenleri, doğrudan yatırım girişlerini etkileyen faktörler, çeşitleri, doğrudan yatırımları açıklayan teoriler ve doğrudan yatırımların ekonomik büyümeye olan etkileri incelenecektir.

Üçüncü bölümde, Türkiye'ye giriş yapan yabancı sermaye tarihi bir süreç içinde ele alınacak ve Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımlar konusundaki avantajları ile dezavantajları değerlendirilecektir. İlaveten, Türkiye'ye giriş yapan doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenecektir.

Dördüncü ve son bölümde ise, ilk önce doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini görebilmek adına literatür taraması yapılacaktır. Daha sonra, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri ekonometrik analizlerle test edilmeye çalışılacaktır. Bu analizler çerçevesinde, zaman serilerine ait durağanlık, nedensellik ve eşbütünleşme testleri yapılacak ve ekonometrik modele konu olan değişkenler regresyonlarla tahmin edilecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Sermayenin uluslararasıdaki hareketi temel olarak 1800’lü yıllarda İngiltere’nin ihtiyaç duyduğu hammadde ve petrolün çıkarılabilmesi için sahip olduğu sömürgelerde yaptığı yatırımlar sonucunda ortaya çıkmıştır. İkinci Dünya Savaşı’nın patlak vermesiyle yabancı sermaye yatırımlarında da yeni bir döneme girilmiştir. İkinci Dünya Savaşı’ndan önce uluslararası sermaye hareketleri daha çok portföy yatırımları şeklinde olmuştur. Teknoloji ve işletmecilik bilgisini beraberinde getirdiği için İkinci Dünya Savaşı’ndan sonra doğrudan yatırımlar önem kazanmıştır.¹ Fakat uluslararası sermaye hareketleri dünya ekonomisindeki asıl yerini İkinci Dünya Savaşı sonrası yıllarda ve özellikle 1980’li yıllarda yaşanan finansal küreselleşme hareketi ile almıştır.² Ulusal tasarruflarının yetersiz kalması nedeniyle gelişmekte olan ekonomiler için yabancı sermaye büyük bir öneme sahip olmuştur. Özellikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girişi ile kalkınmayı finanse etmek için gereken sermayenin sağlanmasında ortaya çıkabilecek muhtemel problemler de çözüme kavuşmuştur.

Bu bölümde, yabancı yatırım kavramı, nedenleri, çeşitleri, doğrudan yabancı yatırımlar ile portföy yatırımları arasındaki farklar ve uluslararası sermaye akımlarının tarihi gelişimi incelenecektir.

1.1. YABANCI SERMAYE YATIRIMI KAVRAMI

Yabancı sermaye yatırımını açıklamadan önce sermaye ve yatırım kavramlarını açıklamanın faydalı olacağı düşünülmektedir.

Sermaye; makine, bina, hammadde, araç ve gereçler gibi üretime, pazarlamaya ve mal ve hizmetlerin dağıtımına yardımcı olan üretilmiş üretim araçlarıdır. Üretilmiş üretim aracı olan sermaye, maddi kaynaklar kullanılarak insanlar tarafından ortaya çıkarılmaktadır.³ İktisat bilimine göre sermayeyi kısaca üretilmiş üretim aracı olarak tanımlamak mümkündür. İşletme bilimine göre ise sermaye, işletmenin pazarlama çabalarına uygun olarak sahip olduğu tüm maddi ve maddi olmayan varlıklardır.⁴

¹ Mehmet Şahin, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar, No: 3, Ankara 1975, s. 12.

² Vedat Kaya, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: 1970-1997*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Erzurum 1999, s. 3.

³ Muammer Yaylalı, *Mikroiktisat*, 3. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul 2004, s. 4.

⁴ Osman Altuğ ve Hanifi Ayboğa, *Örneklerle Uygulamalı Şirket Kuruluşları*, 1. Basım, Yasa Yayınları Bilim Bilgi Dizisi: 7, İstanbul 1992, s. 194.

Yatırım kavramı ise işletmecilikte, ekonomide, devlet yönetiminde ve uygulamada farklı anlamlarda kullanılmaktadır. Genel ekonomi açısından yatırım, milli geliri oluşturan kalemlerden birisi olup, belirli bir dönem içerisinde üretilen ve ithal edilen mallardan tüketilmeyerek veya ihraç edilmeyerek gelecek döneme aktarılan kısma verilen addır.⁵ Dolayısıyla makro açıdan yatırım daha çok reel yatırımları kapsamaktadır. Burada mühim olan nokta, değerlerin kişilerin ya da işletmelerin arasında mali yatırımlarda olduğu gibi el değiştirmesi değil, milli gelirdeki artıştır. Bu noktada yatırım tanımını yeniden yapmak gerekirse, milli gelirde reel üretim araçları vasıtası ile belirli bir dönemde gerçekleştirilen ilave olarak ifade edilebilir.⁶ Ülke açısından yatırım, ülkenin üretim gücüne yapılan eklemelerdir. İşletme açısından ise, işletmelerin üretim güçlerinde artış ya da süreklilik sağlanması yatırım olarak tanımlanmaktadır.⁷

Yabancı sermaye, bir ülkenin dış ülkelerden sağladığı iktisadi kaynaklardır.⁸ Bir başka tanıma göre yabancı sermaye ise, bir ülkedeki mevcut sermaye stokuna başka bir ülkenin sahipliğini ifade etmektedir.⁹

Bu çerçevede birbirinden pek farklı olmamakla birlikte literatürde değişik yabancı sermaye yatırımı tanımları yer almaktadır. Yabancı sermaye yatırımları, bir ülke sınırları dışındaki gerçek ya da tüzel kişiler tarafından söz konusu ülke sınırları içerisinde gerçekleştirilen yatırımlardır.¹⁰ Bir başka tanımlamaya göre ise, bir ülkede yerleşik bulunanların kendi ülkelerinin sınırları dışında servet edinmelerine uluslararası yatırım veya yabancı sermaye yatırımı adı verilir. Yabancı tahvil ve hisse senedi gibi menkul değerlerin satın alınması mali ya da reel (fiziki) bir nitelik taşır ve birinci gruba örnek gösterilebilir. Yabancı ülkelerde bina, fabrika, arazi, tesis gibi fiziki değerler elde edilmesi de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının kapsamını oluşturmaktadır.¹¹ Bir tanımlamaya göre ise, uluslararası sermaye hareketi bir ülkede yerleşik bir kişi veya

⁵ Metin Türko, *Finansal Yönetim*, 2. Baskı, Alfa Yayınları, İstanbul, 2002, s. 301.

⁶ Huzur Keskin, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye’de Ekonomik Büyümeye Etkisi-Çin ve Tayland ile Karşılaştırmalı Analizi*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Bankacılık Anabilim Dalı, İstanbul 2006, s. 3.

⁷ Oktay Güvemli, Nurgül Chambers ve Mustafa İme, *Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi, Değerlendirilmesi ve İzlenmesi*, 6. Baskı, MÖDAV, Yayın No: 2, İstanbul 1997, s. 3.

⁸ Kenan Bulutoğlu, *100 Soruda Türkiye’de Yabancı Sermaye*, 1. Baskı, Gerçek Yayınevi, İstanbul 1970, s. 5.

⁹ S. Rıdvan Karluk, *Cumhuriyet’in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi’nde Yapısal Dönüşüm*, 11. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul 2007, s. 565.

¹⁰ Erkin Erimez, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomi Dışı Faktörler ve Türkiye’nin Yabancı Sermaye Yatırımlarından Beklentileri”, *YASED*, No: 33, 1988, s. 125.

¹¹ Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, 8. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul 1991, s. 523.

kurumun bir başka ülkedeki yerleşik kişi veya kuruma fon aktarması veya bir aktif satın almak üzere fon göndermesi ile ortaya çıkmaktadır.¹²

1.2. YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ NEDENLERİ

Uluslararası Ticaret Teorisi'nin temeli Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'ne (KÜT) dayanır. Bu teoriye göre, her ülke göreceli olarak hangi malları daha ucuza üretiyorsa o malların üretiminde uzmanlaşır. Bu çerçevede de üretiminde uzmanlaştığı malı ihraç edecek, diğer ülkenin uzmanlaştığı ürünü de ithal edecektir. Temeli, Adam Smith'in Mutlak Üstünlükler Teorisi'ne (MÜT) dayanan liberal yorumun amacı, ortak çıkarların zenginlik yaratacağıdır. KÜT, uluslararası ticaretin temel mantığını açıklayabilse de yabancı yatırımların nedenlerini tam olarak ifade etmekte yetersiz kalmaktadır.¹³

Yatırımları kendi ulusal sınırları ötesinde başka ülkelerde girişimlere yönelten temel güdü, kâr beklentisidir. Üstelik bu kâr, yabancı bir ülkede faaliyet göstermekten doğabilecek her türlü risk ve belirsizlikleri telafi edecek ölçüde de yüksek olmalıdır.¹⁴

Hükümetler, ister yabancı yatırımlar şeklinde olsun, ister yabancı ülkelere alınan borç şeklinde olsun, halka kısa zamanda refah sağlamak için yabancı sermayeyi davet etmek eğilimdedirler. Yine aynı sebeple bir ülkenin yurttaşları da yabancı sermayeyi kendi tasarruflarını arttırabilmek ve yatırım amaçlarını gerçekleştirebilmek için talep etmektedirler.¹⁵

Teknolojik yenilikler gelişmiş ülkelerin (GÜ) firmaları için olduğu kadar gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) firmaları için de önem taşımaktadır. Çünkü uzun dönemli büyüme yeni teknolojiler sayesinde sağlanabilir. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin de yeni teknolojilere gereksinimi vardır. GOÜ firmalarınca yeni teknolojiler elde edebilmenin iki yolu vardır:

- 'Bilinen' teknolojileri yeniden icat etmek.
- Teknoloji transfer etmek.

¹² Sadi Uzunoğlu, Kerem Alkin ve Can Fuat Gürsel, *Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Makro Ekonomik Etkileri ve Türkiye*, İMKB Araştırma Yayınları, No: 6, İstanbul, s. 34.

¹³ Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, 14. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul 2001, s. 323.

¹⁴ Halime L. Oygur, "Kalkınma Sürecinde Yabancı Sermaye Yatırımları", *Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 1-2, 1989, s. 45.

¹⁵ Bulutoğlu, Age., s. 6.

Bilineni tekrar icat etmeye çalışmak gelişmekte olan ülkelerde çok kıt olan nitelikli insan gücünü büyük maliyetlere katlanarak sonucu belirsiz alanlarda kullanmak anlamına gelir. Sonuçta istenen fayda sağlanamazsa hem beşeri hem de finansal kaynaklar israf edilmiş olacaktır. Bu durumda en akılcı davranış teknolojiyi transfer etmektir. Teknoloji transfer etmenin çeşitli yöntemleri vardır. İlgili ürünün üretimi için lisans veya patent hakkını satın almak, teknoloji transferinde uygulanan başlıca yöntemlerden biridir. Ama küresel olarak daha yaygın olan ve daha çok teşvik gören yöntem ise yabancı yatırımlar vasıtasıyla teknoloji transferidir.¹⁶ Dolayısıyla teknoloji transferi ile birlikte ekonomik büyümenin sağlanması için yabancı yatırımlar bir araç görevi üstlenmektedir. Bununla birlikte ülkeler kalkınma hamlelerini yürütmek için sermayeye ihtiyaç duyarlar. Sermaye sahipleri de büyük gelir sağlayacakları ülkelere birikimlerini aktarmak isterler. Yeterli sermaye birikimini sağlayamamış ülkeler bu açıklarını yabancı sermayeyi çekerek temin etmeye gayret ederler.¹⁷

Hammadde kaynakları yeryüzüne dengeli bir biçimde dağılmış değildir. Hammaddelerin işletilmesine yönelik yatırımlar, madenlerde olduğu gibi bu kaynakların bulunduğu yerlere göre kurulur. Siyasi tarih açısından; hammadde kaynakları ve sanayi üretimi ilişkisi sonucu, Sanayi Devrimi ile güçlenen ülkeler, dünyanın hammadde kaynaklarının olduğu yerlerde sömürgeci bir sistem meydana getirmişlerdir. 19. ve 20. yüzyıllar bu ekonomi-politik sistemin zirveye çıktığı ve bu rekabetin neden olduğu iki büyük dünya savaşıyla tasfiye oluğu zamanlardır. Geleneksel dış yatırımların nedenleri bununla ilgilidir. 19. yüzyılda ve 20. yüzyılın başlarında ana ülke sanayilerinin ihtiyacı olan hammaddelerin sağlanması için, Batılı şirketlerin yatırımları bu kaynakların bulunduğu az gelişmiş ülkelere yapılmıştır.¹⁸

Bununla birlikte, ticari hayatta çok olumlu isim yapan firmalar kendi ürünlerinin kalitesine ve imajlarına zarar gelmemesi için malları yurtdışında da kendileri üretmeyi tercih edebilirler. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için bu nedenden kaynaklanan yabancı yatırımlar önemli kaynak, istihdam ve ihracat imkanı yaratsa da yerel şirketlerle işbirliği çerçevesinde bağlantı kurulması ve bilginin paylaşılması açısından etkisizdirler.

¹⁶ H. Gürak, *Ekonomik Büyüme ve Küresel Ekonomi*, Ekin Kitabevi, Bursa 2006, s. 254-255.

¹⁷ Erol Eren ve Ayşegül Samsunlu, "Yabancı Sermaye ve Türkiye'de Elektronik, Kimya ve Toprak Sektörlerinde Faaliyet Gösteren Yatırım Ortaklıklarının Performanslarının İncelenmesi", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 4 (1), 2003, s. 72.

¹⁸ S. Rıdvan Karluk, *Uluslararası Ekonomi: Teori ve Politika*, 7.Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul 2003, s. 201.

Üretime ilişkin bilgilerde gizliliğin önemi olduğu durumlarda, yabancı yatırımların lisansa tercih edilmesi ise sırların korunmasıyla ilgilidir.¹⁹

Firmaların iç ekonomideki gelişmenin sınırına ulaşmalarıyla, bu piyasada daha fazla kâr elde etme olanakları kalmaz. Kâr artışlarının sürdürülebilmesi için, daha az girilmiş bulunan ve belki de rekabetin daha sınırlı olduğu yabancı piyasalarda üretim yapılması gerekebilir. Raymond Vernon tarafından ortaya atılan bu görüşe göre, dış yatırım; yurt içine uzun süredir yerleşmiş olmanın ve iyi iş yapmanın bir sonucudur.²⁰

Yabancı sermaye yatırımları yoluyla ülkeye giren sermaye, gelişmekte olan ülkenin sermaye yetersizliği sebebiyle gerçekleştiremediği önemli yatırımları gerçekleştirmesinde yardımcı olmakta ve böylece dış borçlanmaya da alternatif oluşturmaktadır. Yabancı sermayenin getirdiği dövizler, uzun dönemde ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler yaratarak, gidilen ülkenin ödemeler dengesinin düzelmesine katkıda bulunur.²¹ Sermaye kıtlığı göreceli bir kavram olduğu için yabancı sermaye mutlak olarak bu sorunu çözemez ancak eldeki kaynakların başarabileceğinden fazlasını gerçekleştirmede yardımcı olur. Yabancı sermayeyi kabul eden ülke yabancı sermayenin büyük kapasite için gelmesini ve yeni yatırımların ihracata dönük olmasını ister.²² Yabancı sermayenin bir ülkenin sermaye stokuna direkt katkısı yanında, yerli sermaye ile işbirliği yaparak ve yatırım yaptığı sanayi dalıyla ilgili yan sanayilerde yatırımları teşvik ederek, dolaylı bir şekilde sermaye birikimini hızlandırdığı, yan sanayilerin gelişmesini sağlayarak ve çalışanların öğrenme etkisiyle sektörlerin gelişmesini sağladığı da söylenebilir.²³

Yukarıda bahsedilenlerle beraber yabancı sermaye yatırımlarının nedenleri olarak; işsizliği azaltma çabaları, borçlanmadaki gibi geri ödeme riskinin olmaması, devletin uzun vadeli politika amaçları ve yabancı sermayeye uygulanan vergi mevzuatı da sıralanabilir. Sermaye gelirlerinden alınan yüksek oranlı vergiler sermayenin net getirisini azaltmakta ve bu durum da fon sahiplerinin sermaye gelirlerini vergi oranlarının nispi olarak daha az olduğu ülkelere aktarmasına sebebiyet vermektedir.

¹⁹ Havva Berrin Kökçü, *Doğrudan Yabancı Yatırımın Ekonomik Büyümeye Etkisi ve Türkiye Uygulaması (1987 – 2006)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Eskişehir Osman Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Eskişehir 2007, s. 56.

²⁰ Seyidoğlu, Age., s. 325.

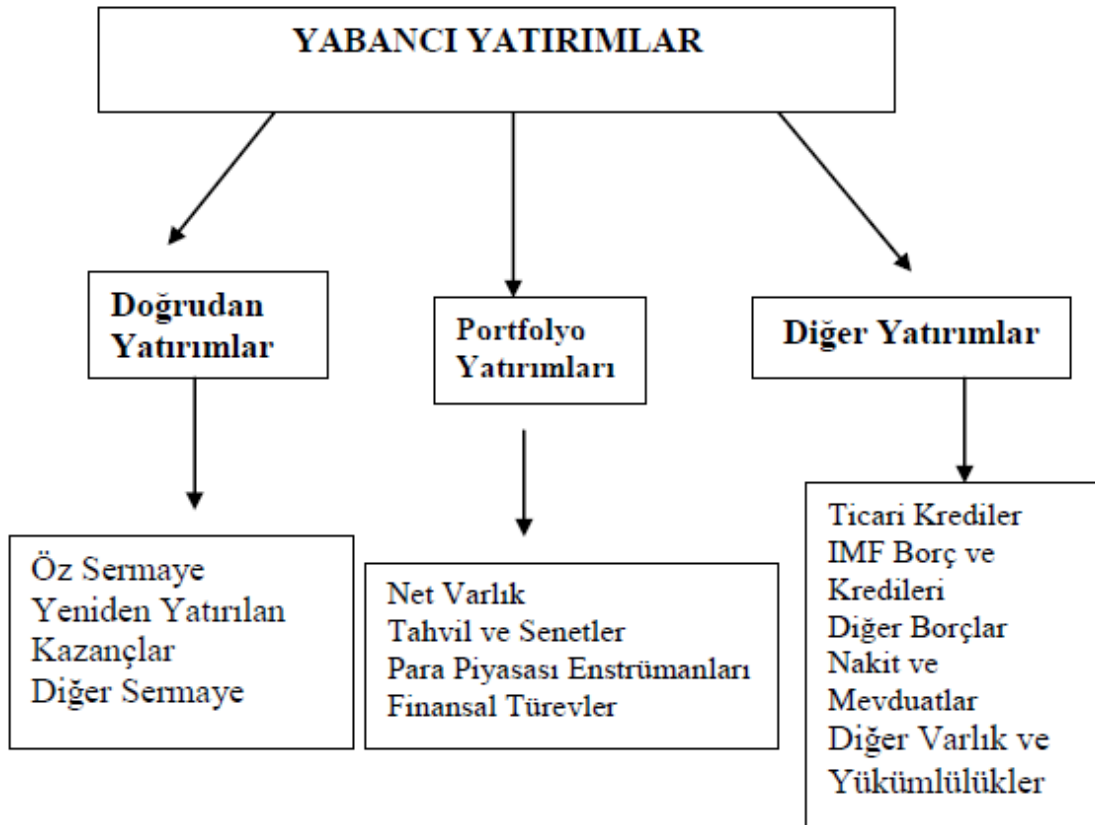
²¹ Mehmet Onaner, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları: Kalkınma Yolunda Uzun Süre İhmal Edilmiş Bir Seçenek”, *Toprak İşveren*, No:47, 2000, s. 7.

²² T. Güngör Uras, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, 1.Baskı, Formül Matbaası, İstanbul 1979, s. 43.

²³ M. Şahin, Age., s. 34.

1.3. YABANCI YATIRIM ÇEŞİTLERİ

Uluslararası Para Fonu (IMF)'nin 1996 yılı ödemeler bilançosu analizinde yer alan yabancı yatırımların sınıflandırılmasında ödemeler bilançosu; cari hesap, sermaye hesabı ve finans hesabı olmak üzere üç ana başlıkta toplanmaktadır. Yapılmış olan bu tasnife göre yabancı yatırım akımları finans hesabının içinde yer almakta ve üç başlık altında incelenmektedir.²⁴ Bunlar sırası ile doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardır.



Şekil 1.1. Yabancı Sermaye Çeşitleri

Kaynak: Onur Demirel; *Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Isparta 2006, s. 7.

1.3.1. Portföy Yatırımları

Bir ülkenin para ve sermaye piyasaları tarafından çıkarılan, hisse senedi ve tahvil gibi finansal araçların uluslararası sermaye piyasaları aracılığı ile satın alınması sonucunda yapılan yatırımlara portföy yatırımı denmektedir. Portföy yatırımları

²⁴ IMF, *Balance of Payments Textbook*, USA 1996, s. 31-129., <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/BOPtex.pdf>, (12.10.2009)

doğrudan yabancı yatırım ve rezervler dışındaki bir yıldan uzun vadeli tahvil ve hisse senedi yatırımlarıdır. Diğer bir deyişle portföy yatırımları yabancı ülkelere yönelik parasal yatırımlardır.²⁵ Portföy yatırımlarını İhsan A. Karacan ise şöyle tanımlamaktadır: ‘Nispeten kısa bir dönem için faiz, temettü ve sermaye kazancı elde etmek ve bu amaca yönelik olarak, diğer bir ülkenin para ve sermaye piyasalarından finansal araç (yabancı tahvil ve hisse senetleri gibi menkul kıymetler) satın alınmasına uluslararası (yabancı) portföy yatırımları denmektedir’.²⁶ Kısaca portföy yatırımları hisse senetleri, tahvil ve mevduat sertifikalarından oluşurlar.

Genelde uzun vadeli uluslararası sermaye hareketleri kapsamında değerlendirilen portföy yatırımları, risk seviyesinin yüksek olduğu ülkelerde zaman zaman kısa vadeli olabilmektedirler. Bu özelliğiyle portföy yatırımları kısa bir dönem için faiz yada temettü kazancı elde etmek amacıyla, bankalar ya da yatırım fonları gibi aracı kurumlar vasıtasıyla yapılmaktadır.²⁷ Bu nedenle de daha yüksek faiz geliri ve temettü veren alanlara sermaye hareketi olacaktır.²⁸

Bir ülkede yabancı portföy yatırımlarının artması yerel sermaye piyasalarının likiditesini olumlu yönde etkileyerek, piyasaların etkinliğini artırır. Piyasaların likiditesinin artması ise beraberinde piyasa derinliğini getirerek yatırımların çeşitlenmesini sağlar. Bu tür yatırımlar aynı zamanda piyasalara belli bir disiplin getirir ve bilgiye ulaşmayı kolaylaştırarak şeffaflığı artırır. Uluslararası portföy yatırımları sayesinde ev sahibi ülkede sermaye ve kaynakların daha iyi dağılımı ile ekonominin daha sağlıklı hale gelmesi kolaylaşır.²⁹

Portföy yatırımları, yabancıların ilgili ülkenin sermaye piyasasında hisse senedi ve tahvil (menkul değerler) satın alarak gerçekleştirdikleri mali işlemlerdir. Böylece, yabancılar öncelikle hisse senedi ve tahvili çıkaran kuruluşa, dolaylı olarak da ülkeye mali kaynak sağlamış olurlar.³⁰

²⁵ Hüseyin Çeken, *Küreselleşme, Yabancı Sermaye ve Türkiye Turizmi*, 1.Baskı, Değişim Yayınları, İstanbul 2003, s. 32.

²⁶ İhsan A. Karacan, *Finans, Ekonomi ve Politika*, Creative Yayıncılık, İstanbul 1997, s. 97.

²⁷ Oktay Kızılkaya, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (1980-2006)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Konya 2007, s. 7.

²⁸ F. Nuray Altuğ, “Direkt Yabancı Sermaye Yatırımları”, *Toprak İşveren*, No:47, 2000, s. 1., <http://www.toprakisveren.org.tr/2000-47-nurayaltug.pdf>, (08.10.2009)

²⁹ Müge İşeri ve Zeynep Aktaş, “İMKB’de Yabancı Portföy Yatırımlarındaki Hareketler (1997-2005 Dönemi)”, *Yaklaşım Dergisi*, Sayı: 151, 2005, s. 373.

³⁰ Hüseyin Şahin, *Türkiye Ekonomisi*, Ezgi Kitabevi, Bursa 1998, s. 32.

Gelişmekte olan ülkelere yapılan portföy akımları, 1990'lı yıllardan bu yana bazı iniş çıkışlar yaşamış olsa da 1980'li yıllardan bu yana artış göstermektedir. Portföy akımlarında görülen artışlar, kalkınmakta olan ülkelere çıkarlar sağlamıştır. İlk olarak, bu akımlar birçok orta gelirli kalkınmakta olan ülkeler için uluslararası piyasalara geri dönmenin bir göstergesidir. İkinci olarak, bu akımların farklı yapısı, özellikle son yıllarda borçlanan ve borç veren taraflar arasında oluşan önemli yapısal değişimleri yansıtmakta, uluslararası yatırımcı ile ev sahibi ülke arasında önemli bir risk paylaşımı sağlamaktadır. Hisse senedi piyasalarının bir gösterge rolü oynayabilmesi diğer bir özelliktir. Hisse senedi fiyatları temel göstergelerdeki değişimleri hızla yansıtabilmekte, şirket yöneticilerinin başarılarının gözlemlenmesine de yardımcı olabilmektedir. Dördüncü olarak iyi işleyen bir finansal sistem, etkin bir finansal sektörü gerektirmektedir. İyi işleyen bir sermaye piyasasının yokluğunda, borçlanma piyasası iyi işlese de, etkin bir borç ve öz kaynak bileşimini sağlamak güçtür. Genellikle gelişmekte olan ülkelerde hisse senedi piyasaları değişkendir ve bu piyasalar sanayileşmiş ülke piyasalarına göre etkin değildir. Yabancı sermaye girişi etkinliği artırıcı, rekabeti yoğunlaştırıcı bir rol oynayarak büyüme hızını artırmaktadır.³¹

Uluslararası portföy yatırımları, kısa vadede kâr amacıyla hareket ettiklerinden ve likiditelerinin yüksek olmasının da etkisiyle, bulundukları ülkedeki ekonomik ve siyasi gelişmelere çok duyarlıdır.³² Bu yatırımlar ülkede herhangi bir ekonomik, politik istikrarsızlık ve risk gördükleri anda kolaylıkla ülkeyi terk edebilmektedirler.³³

Türkiye, dünya üzerindeki en liberal döviz rejimine sahip ülkelerden biridir. TL'nin 1989 yılında konvertibl olmasıyla birlikte yabancı yatırımcıların İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'nda işlem yapabilmeleri serbest bırakılmıştır. Dolayısıyla Türkiye, İMKB'nin açılmasından bu yana portföy yatırımı şeklinde yabancı sermaye girişinden faydalanmaktadır.³⁴

³¹ Sibel Yılmaz Türkmen, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe-Finansman Bilim Dalı, İstanbul 2006, s. 11.

³² Deniz Arıkan, *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, 1.Baskı, Arıkan Basım Yayım, İstanbul 2006, s. 7.

³³ Mehmet Alagöz, Savaş Erdoğan ve Nurgün Topallı, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007", *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7 (1), 2008, s. 5.

³⁴ Nuri Yavan ve Hamdi Kara, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı", *Ankara Üniversitesi Coğrafi Bilimler Dergisi*, 1 (1), 2003, s. 20.

1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) ilerleyen bölümlerde detaylı bir şekilde inceleneceği için burada yalnızca tanımını vermekle yetinilecektir. Doğrudan yabancı yatırımlar, yabancıların bulundukları ülke sınırlarının dışında yeni üretim tesisleri kurması, bunları genişletmesi, mevcut tesisleri satın alması veya söz konusu tesislerin mülkiyeti üzerinde denetim sahibi durumuna gelmesini ifade etmektedir.³⁵

1.3.3. Diğer Yatırımlar

Portföy yatırımları, doğrudan yabancı yatırımlar ve finansal türev ürünlerinin dışında kalan ve diğer bütün finansal işlemlerin yer aldığı yatırım kategorisi, diğer yatırımlar olarak adlandırılır. Diğer yatırımlar, IMF borç ve kredilerini, teknik rezervleri, ticaret kredilerini, Özel Çekme Hakları'nı (SDR), nakit ve mevduatları, diğer kategorilerde yer almayan finansal senetler ile diğer varlık ve yükümlülükleri kapsamaktadır.³⁶

Diğer sermaye hareketleri geniş bir kategoriye oluşturmaktadır. Bu kategori sektörlere göre bölünmekte ve sektörler bazında değerlendirilmektedir. Bu sektörler, mevduat bankalarından, resmi sektörlerden ve diğer sektörlerden oluşmaktadır. Bu sektörler çeşitli analiz için gerekli olan istatistiksel verileri toplamak için bir yapı oluşturmaktadırlar.

Resmi sermaye hareketleri, gelişmiş ekonomilerin az gelişmiş ekonomilere yaptıkları bağış ve krediler şeklindeki yatırımlardır. Dolayısıyla resmi sermaye hareketleri de bu başlık altında incelenebilir. Yardımlar bağış şeklinde, uluslararası bir transfer ve kredi şeklinde olursa devletlerarası bir borçlanma söz konusu olur. Kredi ve bağış şeklindeki bu fonların verilmesinde ekonomik, sosyal ve siyasi bir takım faktörler etkili olmaktadır. Genellikle dış devletler, Dünya Bankası, IMF gibi mali kuruluşlar ya da Avrupa Yatırım Bankası gibi bölgesel kalkınma bankalarınca gerçekleştirilen bu yardımlardan faydalanan ülkeler döviz ve tasarruf açıklarını kapatarak daha yüksek bir büyüme hızına ulaşmaya çalışmaktadırlar.³⁷

³⁵ Gülden Ülgen, "Yabancı Sermayenin İstihdam Üzerine Etkileri", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 20, Sayı: 1, 2005, s. 36.

³⁶ IMF, *Balance of Payments and International Investment Position Manual Sixth Edition*, 2008, s. 160., <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf>, (16.10.2009)

³⁷ Khagani Osmanov, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri-Türkiye Örneği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Uluslararası İktisat Bilim Dalı, Ankara 2008, s. 13.

1.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE PORTFÖY YATIRIMLARI ARASINDAKİ FARKLAR

Gerek portföy yatırımları gerekse de doğrudan yabancı yatırımlar uluslararası sermaye hareketleri niteliğinde olmakla beraber aralarında önemli farklar bulunmaktadır

DYY ile portföy yatırımları arasındaki en önemli farklılık yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi konusuyla ilgilidir. DYY’lerde yurtdışında kurulan firma ana firmanın doğrudan denetimi altındadır. Çoğu zaman bu firmanın üst yönetimi ana firmadan gönderilen kişilerce oluşturulur. Gerçekte DYY denilirken kullanılan doğrudan ifadesi, firma yönetimindeki yabancı etkinliğini ifade etmektedir. Portföy yatırımlarında ise menkul değerlerine yatırım yapılan firmaların yönetimine doğrudan müdahale etme amacı yoktur. Hisse senedi satın alındığında genel kurullara katılarak oy kullanma, firma yönetimine doğrudan katılmak anlamına gelmemektedir.

İkinci farklılık DYY’de yabancı yatırımcının sermayeden başka üretim teknolojisi, yönetim bilgisi, marka gibi değerlerini de getiriyor olmasıdır. Portföy yatırımlarında ise yatırımcı sadece sermaye getirir.

Üçüncü farklılık, yatırımcıların nitelikleriyle ilgilidir. Portföy yatırımlarında yatırımcılar gerçek kişiler de olabilirken DYY’de yatırımcılar genellikle çok uluslu şirketler olarak adlandırılan büyük firmalardır.

DYY ile portföy yatırımları arasında diğer bir önemli farklılık yatırımların getirileri ile ilgilidir. Portföy yatırımları tahvillerle ilgili ise, faiz ve anaparanın ödenme koşulları önceden belirlenmiştir. Portföy yatırımları hisse senetleri ile ilgili ise, getirisi kâr payı ve değer artış kazançları şeklinde olabilecektir. DYY’de ise getiriler, kâr payı ve sermaye kazancı dışında royaltler, servis ücretleri, komisyonlar, transfer fiyatlandırması gibi çok çeşitlilik gösterir.³⁸

Yabancı portföy yatırımcıları elde ettikleri kâr oranları veya sahip oldukları hisselerin fiyatları düştüğü takdirde yatırımlarını ikincil piyasalarda satarak likiditeye çevirirler. Oysa doğrudan yabancı yatırımı gerçekleştiren çok uluslu şirketler, yatırımları hakkında daha uzun bir perspektife sahiptirler. Çünkü bu şirketlerin kriz dönemlerinde bile yatırım yapılan ülkedeki yatırımlarını likiditeye çevirmenin

³⁸ Nurhan Aydın, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)*, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 1002, Eskişehir 1997, s. 7-8.

maliyetlerinin yüksek oluşu ya da yatırımın gerçekleştirildiği ülkedeki üretimin firmanın uluslararası üretimi açısından önemli olması sebebiyle çekinceleri vardır.³⁹

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları göreceli olarak istikrarlı bir yapıya sahip iken portföy yatırımları değişkendir ve ekonomide meydana gelen bir krizde geri çekilme, kaçma eğilimindedir.⁴⁰

Doğrudan yabancı yatırımlarında kalıcı tesis yatırımları yapılırken portföy yatırımlarında kalıcı tesis yatırımları yapılmaması ve dolaylı yabancı yatırımlarının kontrolü sermaye sahibinin elinde değilken doğrudan yabancı yatırımlarda yatırımın kontrolünün sermaye sahibinin elinde olması bir diğer farktır.⁴¹

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları genellikle uzun dönemli yatırımları (1 yıldan daha uzun süreli) kapsar. Şöyle ki, doğrudan yabancı yatırımının izninin alınması, sabit yatırımın başlaması ve sonlandırılması, üretime geçilmesi, başabaş noktasına geçildikten sonra kâra geçilmesi orta vadeli bir sürenin geçmesini gerekli kılabilir. Buna rağmen portföy yatırımları çok daha kısa vadeli yatırımlar olup, dolaşım hızı oldukça yüksektir. Ayrıca DYY'lerin gittiği ülkede uzun süreli kalması, bu yatırımları uzun vadeli reel faiz oranlarına duyarlı hale getirmektedir. Fakat portföy yatırımları daha çok kısa vadeli faiz oranlarının yüksekliğinden olumlu etkilenmektedirler.

Son farklılık ise, doğrudan yabancı yatırımlarda kârların ana şirketin bulunduğu ülkeye transferi işletmenin kazanç durumuna ve hükümetlerin bu konudaki tavırlarına bağlıdır. Örneğin, bazen hükümetler kârların tekrar yatırıma dönüşmesini sağlamak için, kâr transferi işlemlerini zorlaştırmaktadırlar. Fakat portföy yatırımları da yasal düzenlemelerden etkilenmekle birlikte, bunların anapara ve gelirlerinin geri ödenme koşulları (süre, miktar) önceden bellidir. Çünkü bu tür yatırımlar genelde vadeli işlem sözleşmeleri çerçevesinde yapılmaktadır.⁴²

³⁹ Karluk, Age., s. 566.

⁴⁰ I. Goldstein and A. Razin, "An Information-Based Trade Off Between Foreign Direct Investment and Foreign Portfolio Investment: Volatility, Transparency and Welfare", *NBER Working Paper*, No: 9426, 2002, s. 4.

⁴¹ Çeken, Age., s. 33.

⁴² Natig Mecidov, *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Etkilerinin Analizi (1980 ve Sonrası)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Politikası Bilim Dalı, İstanbul 2004, s. 16.

1.5. ULUSLARARASI SERMAYE AKIMLARININ TARİHİ GELİŞİMİ

Uluslararası sermaye hareketleri son yıllarda adından sıkça söz ettirmesine karşılık, tarihi oldukça eski zamanlara kadar uzanmaktadır. Wilkins (1970), milattan önce (M.Ö.) 2500’lü yıllarda Sümerli tüccarların mallarını satabilmek, bir bölgeden diğer bir bölgeye ulaştırabilmek ve onları muhafaza edebilmek için gerekli olan ticari yapıları yabancı topraklarda inşa ettiklerini söylemektedir.⁴³

Modern siyasal tarih açısından Batı’nın dünyaya ilk olarak açılımı yani ilk küreselleşme tarihi, 1492’de Kolomb’un yeni dünyayı keşfi ile başlamıştır. Bu dönem ekonomik olarak Merkantilizm, siyasal olarak da Monarşilerin yönetim yapısının egemen olduğu dönemdir.⁴⁴

Genel olarak bakıldığında yabancı sermaye yatırımlarının tarihi 16. yüzyılda İngiltere’nin Macaristan’daki gümüş madenleri ve Kuzey Orta Almanya’nın bakır madenlerini işletmesine kadar uzanmaktadır.⁴⁵ 17. yüzyılın ortalarına doğru İngiliz, Fransız ve Hollandalı tacirler kendi firmalarını temsil etmek için yakınlarını Amerika ve Batı Hindistan’a göndermiştir.⁴⁶ Bu ticaret şirketleri, bugünkü gerçek anlamdaki uluslararası şirket olarak adlandırılmaz. Bunlar sadece, önemli dış yatırım yapılmaksızın temsilcilik ve şube olarak çalışan şirketler konumunda olmuşlardır.⁴⁷ Bununla birlikte 17. ve 18. yüzyıllarda uygulanan sömürgeci politikalar doğrultusunda, bir yandan sömürge ülkelerden hammadde temin eden, diğer yandan da yine bu ülkelere ticari mal satan şirketler de vardı. Bu akım 19. yüzyılda en yaygın hale gelmiştir. 1800’lü yılların ilk yarısında İngiltere’nin ihtiyaç duyduğu hammadde, madenler ve petrolün çıkarılması için sömürgelerde yaptığı yatırımlar, yabancı sermaye yatırımlarının başlangıcını temsil etmiştir.⁴⁸ Sanayi devrimi ile birlikte artan üretim faaliyetleri ülkelerin iç pazarlarından dış pazarlara açılmasını zorunlu kılmıştır. İngiltere’de buhar makinesinin icadıyla başlayan bu süreç, sanayide yeni bir enerji türünün kullanılmasına, sonrasında ulaşımda bu yeni enerji türüne dönük yeniliklerin

⁴³ Mira Wilkins, *The Emergence of Multinational Enterprise: American Business Abroad from the Colonial Era to 1914*, MA, Harvard University Press, Cambridge 1970, p. 1.

⁴⁴ T. Görgün, *Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları*, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Uzmanlık Tezi, Ankara 2004, s. 1.

⁴⁵ Neşe Algan, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler”, *YASED*, No: 33, 1988, s. 96.

⁴⁶ Wilkins, Age., s. 1.

⁴⁷ P. Hirst and G. Thomson, *Küreselleşme Sorgulanıyor*, Çev: Çağla Erdem ve Elif Yücel, 3.Baskı, Dost Kitabevi, Ankara 2003, s. 45.

⁴⁸ Uras, Age., s. 29.

devreye girmesine, ekonomik gelişimin son derece önemli bir dönüşümü yaşamasına zemin hazırlamıştır. Toplumsal gelişim süreci içinde evrimlenen ekonomik yapı ve özellikler, ortaya koyduğu birikim düzeyiyle, teknolojinin üretilmesi ve geliştirilmesinde başrol oynamıştır.⁴⁹

Uluslararası sermaye akımlarının iktisadi bakımdan anlamlı bir seviyeye ulaşması sanayi devrimini izleyen dönemde olmuştur. Bu dönemde sanayileşmiş ülkelerde, özellikle İngiltere’de, insanlık tarihinde görülmemiş ölçüde bir sermaye birikimi süreci başlamıştır. Bu sermaye birikimi sayesinde, önce bu ülkede ve daha sonra diğer sanayileşen Batı ülkelerinde emekçi başına düşen sermaye miktarı artmıştır ve gelir dağılımındaki büyük adaletsizlik sebebiyle milli gelirdeki artış daima daha çok sermaye sahiplerinin geliri olarak kalmıştır. Bu da, söz konusu ülkelerde sermaye bolluğu yaratmıştır. İşte bu sermaye bolluğu bu ülkelerdeki yatırım fırsatları iyice kullanıldıktan sonra tabii kaynakları bol olan başka ülkelerdeki yatırım fırsatlarının değerlendirilmesi için yurt dışına akıtmaya başlanmıştır. Sanayileşmiş anavatandaki firmaların hammadde ihtiyaçlarının karşılanması için denizaşırı ülkelerde yatırımlar yapılmıştır. Aynı zamanda sanayileşmiş ülkelerin ürünlerinin sürümü için diğer ülkelerde ve özellikle yeni keşfedilmiş ülkelerde dağıtım kesiminde yatırımlar yapılmıştır.⁵⁰ İngiliz sermayesi kolonilerden sonra Güney Amerika’ya yönelmiştir. Güney Amerika ülkelerinde ilk yabancı sermaye yatırımları 1820’li yıllarda İngilizlerin Buones Aires’de maden ve tarım alanlarında yaptığı yatırımlar olmuştur. İngiliz sermayesi daha sonra Şili, Kolombiya, Peru ve diğer Amerika ülkeleri ile ilgilenirken, Fransız sermayesi de 1827 yılında Haiti’ye sıçramıştır.⁵¹

19. yüzyıl sonlarına gelindiğinde ortaya çıkan güçlü sanayi şirketlerine artık ulusal pazarlar yetmez olmuş ve dış piyasalara açılmaya başlamışlardır. Bu bağlamda modern uluslararası imalat 1865 yılında Alman kimya devi Alfred Bayer’in New York’ta, iki yıl sonra da Amerikan Singer şirketinin Glasgow’da açtıkları fabrikalarla ortaya çıkmış ve bunları yüzyıl sonlarında Ford, General Motors, General Electric ve Texaco gibi Amerikan şirketlerinin Avrupa pazarlarında yabancı ortak arayışına girmesi izlemiştir. Ancak kısa zamanda Avrupalı şirketler de bu yarışa katılmıştır. Fiat 1907’de

⁴⁹ İbrahim Emre Çayır, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye’deki Dağılımlarının Değerlendirilmesi*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Şehir ve Bölge Planlama Anabilim Dalı, Bölge Planlama Programı, İstanbul 2008, s. 18.

⁵⁰ Bulutoğlu, Age., s. 47.

⁵¹ Uras, Age., s. 29-30.

Avusturya’da, 1909’da ABD’de ve 1912’de Rusya’da imalat kolları kurmuştur. Bosch Fransa ve İngiltere’de 20. yüzyılın ilk yıllarında otomobil parçaları üreten fabrikalar açmıştır.⁵²

Tablo 1.1. I. Dünya Savaşı Öncesi Toplam (Direkt ve Portföy) Yabancı Sermaye Yatırımları

Yatırımcı Ülkeler	MilyarUSD	%	Yatırılan Ülkeler	Milyar USD	%
İngiltere	18,6	41,7	Avrupa	12,0	26,9
Fransa	9,0	20,2	Kuzey Amerika	10,5	23,5
Almanya	5,8	13,0	Güney Amerika	8,5	19,1
ABD	3,5	7,8	Asya	6,6	14,8
Diğerleri	7,7	17,3	Diğerleri	7,0	15,7
Toplam	44,6	100,0	Toplam	44,6	100,0

Kaynak: Güngör Uras, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, 1979, s. 31.

Tablo 1.1’den de anlaşılacağı gibi bu tarihe kadar toplam yabancı sermaye yatırımı yaklaşık 44 milyar USD’dir. Bunun yaklaşık 18 milyar USD’lik kısmı İngiltere’ye aittir. Bunu 9 milyar USD ile Fransa, 5,8 milyar USD ile Almanya ve 3,5 milyar USD ile ABD izlemektedir. Bu yabancı sermaye yatırımının en büyük kısmı olan 12 milyar USD Avrupa’ya yatırılmıştı. Sonrasında 10,5 milyar USD ile Kuzey Amerika gelmekte ve onu sırasıyla Güney Amerika ve Asya izlemektedir.

Birinci Dünya Savaşı’nı izleyen yıllarda giderek ABD yabancı sermaye yatırımlarında Batı Avrupa’yı geçmeye başlamıştır. Fakat 1930’ların (1929-1930 Dünya Ekonomik Krizi) bunalım yılları olması sebebiyle başta ABD olmak üzere, daha önce yabancı sermaye yatırımı yapan ülkeler bu yatırımlarını tasfiye etmeye yönelmişlerdir.⁵³ 1930 yılından itibaren yabancı sermaye akımları neredeyse durma noktasına gelmiştir. Sanayileşmiş ülkeler bu tarihten itibaren artık diğer ülkelere büyük miktarlarda net yabancı sermaye akıtmamışlardır. Aksine o ülkelerdeki varlıklarını tasfiye etmişler ve net yabancı sermaye ithal eder konuma gelerek, anaparalarını geri almışlardır. Dolayısıyla 1930-1938 dönemi, yabancı sermaye hareketleri için kırıncı bir dönem olmuştur. Buhrandan sonra bir kısım sanayileşmiş Batı ülkelerinde demokrasi yerini

⁵² Erol Tümertekin ve Nazmiye Özgüç, *Ekonomik Coğrafya, Küreselleşme ve Kalkınma*, Çantay Kitabevi, İstanbul 1997, s. 39.

⁵³ Uras, Age., s. 31.

faşizme, otoriter ve aşırı milliyetçi rejimlere terk etmiştir. Uluslararası özel sermaye yatırımları için dünyanın geniş kesimleri elverişli ve güven verir bölgeler olmaktan çıkmıştır.⁵⁴ Dolayısıyla Ekonomik Bunalım'ı takip eden yıllarda, dünya ekonomisinde uluslararası işbirliğinden tamamen uzak bir dönem ortaya çıkmıştır. Klasik sistemin dayandığı ve kendi varsayımları içinde, şokların yarattığı sapmaların kendi kendini ayarlayan piyasa mekanizması tarafından düzeltileceği fikrine olan güven, 1929 Bunalımı ile sarsılmıştır.⁵⁵

Birinci ve İkinci Dünya Savaşları arasında yabancı sermaye yatırımlarının net ihracı aşağıdaki tablo 1.2'de gösterilmektedir.

Tablo 1.2. İki Dünya Savaşı Arasında Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD Doları)

	1921-1929	1930-1938
ABD	5990	4964
İngiltere	3425	893
Fransa (Deniz aşırı ülkelerine)	3037	94
İsviçre, İsveç, Hollanda	1044	402

Kaynak: Kenan Bulutoğlu, *100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye*, 1970, s. 51.

Sermaye hareketlerinin başladığı yıllarda öncü durumunda olan İngiltere, bu yıllarda Birinci Dünya Savaşı öncesi kaynak alıcısı olan ABD'den sonra gelen ülke konumuna düşmüştür. Fransa'yı takiben İsviçre, İsveç ve Hollanda yabancı sermaye yatırımlarında dünyada söz sahibi ülkeler konumundadır. Tablodan da görüldüğü gibi, 1930-1938 yılları arasında Amerika 5 milyar dolara yakın sermayesini dış ülkelere geri çekmiştir. Bu miktar bu ülkenin 1921-1929 arasında yapmış olduğu yatırımların %82'sine ulaşmaktadır. Demek oluyor ki, buhran sonucu sanayileşmiş ülkelerin kapitalistleri diğer ülkelerdeki varlıklarının bir kısmını tasfiye etmek, sermayelerini geri çekmek zorunda kalmışlardır.⁵⁶

Yabancı sermaye hareketlerindeki duraklama döneminden sonra İkinci Dünya Savaşı patlak vermiştir. Dünyada meydana gelen bu olaylar yatırımların yerini tekrar borçlanmaya bırakmasına neden olmuştur. Yabancı sermaye hareketleri açısından

⁵⁴ Bulutoğlu, Age., s. 52.

⁵⁵ Hasan Sabır, *Küreselleşen Pazar Ekonomileri ve Rekabet Politikaları*, Derin Yayınları, No: 106, İstanbul 2007, s. 16.

⁵⁶ Bulutoğlu, Age., s. 52.

yeniden bir borçlana dönemine girilmiş olup bu sefer borçlanmanın özellikleri farklılık göstermiştir. ABD, İkinci Dünya Savaşı'ndan güçlü bir ülke olarak çıkması ile diğer ülkelere yardım programı adı altında borç vermeye başlamıştır.⁵⁷

İkinci Dünya Savaşı'nı takip eden dönemde politika yapıcılar, savaşın neden olduğu ekonomik yaraların sarılmasında en iyi yolun finansal piyasalar üzerinde iç ve dış düzenlemeler yapmak olduğuna inanmış ve bu yolla ucuz yurtiçi finansman olanakları sağlayarak ulusal ekonominin iyileşmesi için gerekli desteğin sağlanacağını savunmuşlardır.⁵⁸ İkinci Dünya Savaşı'na kadar yabancı sermaye yatırımları içinde önemli bir paya sahip olan portföy tipi yatırımlar, savaş sonrası, yerini dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına bırakmıştır. Ayrıca, bu dönemde yabancı sermayenin niteliğinin yanında yatırımlarının yönünde de değişiklikler olmuştur. Şöyle ki, doğal kaynakların işletilmesine yönelik yabancı sermaye yatırımları sanayi kesimine yönelmeye başlamıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde hazır pazarın bulunuşu ve rekabet ortamının bulunmayışı yatırımlardan sağlanacak kârları cazip hale getirdiğinden, sermaye ihraç eden ülkeleri, bu ülkelerdeki sanayi kesimine yöneltmiştir.⁵⁹

Savaş yıllarında en önemli kaynak aktarmalarını ABD, kendi müttefiklerine yapmıştır. Bu yardımlar Lend-Lease (ödünç verme ve kiralama) denen program çerçevesinde yapılmıştır. 1941-48 arasında bu program dahilinde yapılan bağışların, yardımların değeri, Amerikan kaynaklarına göre 57 milyar doları bulmuştur. Bir kısım ödünç ve kiralama programı yardımları ise ödünç şeklinde yapılmıştır. Bunların tutarı daha azdır (3 milyar dolar kadar). Aynı dönem içinde ABD'nin bağış şeklinde yardımları bir de Birleşmiş Milletler Yardım ve Rehabilitasyon İdaresi (UNRRA) programı çerçevesinde yapılmıştır. Bu yardımın amacı, daha çok besin yardımı yapmak, savaşta müttefik ülkeler halklarının ve işgal bölgelerindeki halkların beslenme ihtiyacını karşılamış olmaktadır. Keza, işgal edilmiş ülkelerde halka yapılan yardımlar da daha çok böyle bağış şeklindeydi. Amerika'nın kısmen bağış olarak yaptığı bir başka yardım da gıda maddeleri fazlasından yapılan bağışlar olmuştur.⁶⁰

İkinci Dünya Savaşı sonrası oluşan uluslararası telefon ve veri aktarımı gibi haberleşme ve uluslararası taşımacılık ağlarında yaşanan gelişmeler yabancı yatırımların

⁵⁷ Uras, Age., s. 34.

⁵⁸ Lars Oxelheim, *Financial Markets in Transition*, Thompson Business Press, London 1996, p. 45.

⁵⁹ Algan, Age., s. 96.

⁶⁰ Bulutoğlu, Age., s. 52-53.

yönetim merkezinin, dünyada bulunan şubelerinin operasyonları üzerinde direkt kontrolünü kolaylaştırmıştır.⁶¹ 1954 yılından itibaren Sovyetler Birliği, Çin ve diğer sosyalist ülkeler de yardım programı adı altında az gelişmiş ülkelere iktisadi kaynak aktarmaya başlamıştır. Bu blokun ülkelerinin 1960'a kadar verdikleri bağış ve ödünçlerin %85'i Sovyetler Birliği tarafından, %7'si Çekoslovakya, %4'ü Çin ve yine %4'ü Yugoslavya tarafından sağlanmıştır. Başka bir deyişle, sosyalist blokun yardımlarında Sovyetler Birliği asıl ağırlığı taşımaktadır. Sovyetler Birliği'nin yaptığı yardımların büyük bir kısmı ödünç şeklinde olmuştur. Fakat Sovyetlerin dış yardım sistemi esas itibariyle çok uzun vadeli, düşük faizli ve ihracat ile ödenebilen ödünçler üzerinde yoğunlaşmıştır. Her ne kadar Batı'nın sağladığı ödünçler ile Sovyetler Birliği'nin sağladığı ödünçler arasında vade bakımından önemli farklar yoksa da, diğer bazı bakımlardan Sovyet yardımları daha avantajlı gözükmektedir. Şöyle ki, Sovyetler Birliği verdiği ödünçün geri ödenmesinin mahalli para ile olmasına ya da ülkenin ürünleriyle ödenmesine daha çok imkan vermiştir. Ayrıca Sovyetlerin ödünç şeklindeki yardımlarının faiz hadleri de genellikle daha düşük olmuştur. Sovyetler Birliği'nin teknik yardımları genellikle oldukça geniş bir sanayi kompleksi programı içinde yer almıştır. Buna karşılık, Batı ülkelerinin teknik yardımları daha çok tek tek projeler şeklinde ortaya çıkmıştır. 1955-61 döneminde Çin-Sovyet Bloku yardımları ABD'nin tek başına yaptığı yardımların yarısından daha az olmuştur.⁶²

İkinci Dünya Savaşı'ndan 1960'a kadar ABD'nin uyguladığı programlar çerçevesinde yapılan kaynak transferlerinin; 112 milyar USD'i bağış, 21 milyar USD'i ödünç olmak üzere 133 milyar USD dolayında olduğu bilinmektedir.⁶³

1800-1890 yılları arasında yün, petrol, mineral, kauçuk, meyve gibi doğal ve tarımsal kaynaklar üzerinde yoğunlaşan yabancı sermaye yatırımları, 1891-1940 yılları arasında kimyasal maddeler, ilaç, yiyecek ve motorlu taşıtlar üzerinde, 1941-1945 yılları arasında ulaştırma ve savunma sanayinde, 1946-1960 yılları arasında ise finansal hizmetler, haberleşme, makine, otelcilik ve mühendislik sektörlerinde yoğunlaşmıştır.⁶⁴

⁶¹ Hafize Serap Bodur, *Dünyada Yabancı Sermayenin Gelişimi ve Yabancı Sermaye Hareketlerinin Türkiye Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Finansal Piyasalar ve Yatırım Yönetimi Bilim Dalı, İstanbul 2007, s. 39.

⁶² Bulutoğlu, Age., s. 56-58.

⁶³ Uras, Age., s. 33.

⁶⁴ F. Bayraktar, *Türkiye'de ve Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Genel Araştırmalar, Ankara 2003, s. 7.

1950'lilerde sermaye hareketlerini serbest bırakma yönünde hakim olan görüşler, 1961 yılında Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD)'nin kurulmasıyla daha da güçlenmiştir. Çünkü OECD'nin ilk uygulaması üye ülkelerin bazı sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırmaları ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi yönünde olmuştur.⁶⁵ ABD ilk önce yatırımlarını Kuzey Amerika'ya, Kanada'ya, ardından Güney Amerika'ya daha sonra da Avrupa ve Asya'ya yöneltmiştir. ABD şirketleri Batı Avrupa'ya ve Latin Amerika'ya imalat yatırımları yapmış, 1960'lı yılların ortasından itibaren de Uzakdoğu'nun dinamik ülkelerine yönelmiştir.⁶⁶

Serbestleşme hareketleri 1970'li yıllarda ivme kazanmaya başlamıştır. İkinci Dünya Savaşı sonrasında Avrupa'nın ekonomik anlamda düzelmeye başlaması ile Avrupa'da yabancı sermaye yatırımları artmaya, Doğu'da ise Japonya 1970'li yıllarda çok uluslu şirketleşme yolu ile dış yatırımlara başlamıştır. 1970'lere doğru yabancı sermaye yatırımları artık boş sahaların ele geçirilmesinin ötesinde bir döneme girmiştir. Boş saha kalmadığından dünya pazarlarında pazarı elde tutmak, pazar payını geliştirmek için 'büyüklük', ölçek ekonomileri önem kazanmaya başlamış ve çok uluslu şirketler konusu gündeme gelmiştir.⁶⁷ 1977'de ABD'nin sahip olduğu çok uluslu şirket (ÇUŞ) sayısı 2826, İngiltere'nin 1706 ve Batı Almanya'nın 1450 idi.⁶⁸ 1960'lı ve 1970'li yıllarda elektronik eşya, araştırma, turizm, eğitim, gıda, sağlık ve temizlikle ilgili sektörler en çok yabancı sermaye yatırımlarına konu olmuştur.⁶⁹

1980'lerde uluslararası finansal piyasalarda sınır ötesi hisse senedi alım satımı sermaye hareketlerinin en dinamik biçimini oluşturmuştur. Yabancı yatırımcılar yurtdışındaki olası kazançlardan yararlanmak için portföylerinde yabancı menkul kıymetlere daha da ağırlık vermişlerdir.⁷⁰ Dönemin temel özelliği bu yatırımların büyük kısmının petrol üreten ülkelere yönelik olması ve doğrudan yabancı sermaye girişleri açısından gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki açığın giderek büyümesidir. Ayrıca bu dönemde dış yatırımcı ülkeler olarak Hollanda, ABD ve İngiltere dikkati

⁶⁵ Oxelheim, Age., p. 45.

⁶⁶ Çeken, Age., s. 36-37.

⁶⁷ Uras, Age., s. 35.

⁶⁸ Mecidov, Agt., s. 201.

⁶⁹ Bayraktar, Age., s. 7.

⁷⁰ Osmanov, Agt., s. 26.

çekmiştir.⁷¹ 1985'den sonra turizm, bilgi işlem, otomotiv, telekomünikasyon ve nükleer maddeler yabancı sermayeyi çeken yatırım konuları haline gelmiştir.⁷²

1990'lı yıllarda çok sayıda ülke doğrudan yabancı yatırımların lehine ulusal yatırım ortamları ile ilgili düzenlemelerde değişiklikler yaparak yatırım ortamlarını yabancı yatırımlara daha uygun hale getirmeye çalışmışlardır. Bu değişikliklere bağlı olarak yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelere akışında 1990'lı yıllarda önemli düzeyde genişleme yaşanmıştır.⁷³

1990'ların ortalarından itibaren küreselleşme ve bölgeselleşme dinamikleriyle birleşme çılgınlığı olarak adlandırılan şirket birleşmeleri ortaya çıkmıştır. Bu durum 2000 yılına gelindiğinde artık azalmış özellikle gelişmiş ülkelerde belli bir durgunluğa ulaşmıştır. Ölçek ekonomisinin mantığı doğrultusunda küçük şirketler ya birleşerek büyümüş ya da büyükler tarafından satın alınmıştır. Önümüzdeki dönemlerde olası bir dünya ekonomik genişlemesi, birleşerek büyüyen bu şirketlerin küresel düzeyde yatırım yapmaları ile olacaktır. Küresel ve bölgesel düzeyde gümrük duvarlarının giderek azalması, Avrupa Birliği (AB) gibi gümrük birliği alanları, Kuzey Amerika Serbest Ticaret Alanı (NAFTA) ve Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği (ASEAN) gibi serbest ticaret bölgelerinin ortaya çıkması doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yapısının en etkin üretim yeri ve buradan uluslararası pazarlara en etkin ulaşım çerçevesinde dönüşmesine neden olmuştur.⁷⁴

Günümüzde yabancı sermaye yatırımları küresel olarak eşit bir dağılım sergilememektedir. Yabancı sermaye girişleri az sayıda ülkede yoğunlaşmakla birlikte dünyadaki küresel doğrudan yatırım miktarının 1982-2000 döneminde 22 kat artmasının bir sonucu olarak yılda bir milyar USD'nin üzerinde yabancı sermaye girişi alan ülkelerin sayısı 3 kat artarak 51'e ulaşmıştır. Bu gelişmede bir taraftan çok uluslu şirketlerin teknolojik gelişmelerin rantından daha fazla yararlanma ve yeni pazarlar elde etme stratejilerinin diğer taraftan ev sahibi ülkelerin yabancı sermaye çekme konusunda rekabetlerinin önemli katkısı bulunmaktadır.⁷⁵

Sonuç olarak, finansal serbestleşme hareketleri ile beraber yeni piyasaların ortaya çıkması sonucunda uluslararası sermaye hareketlerinin toplam miktarında zaman zaman

⁷¹ Bodur, Agt., s. 42.

⁷² Bayraktar, Age., s. 7.

⁷³ Bayraktar, Age., s. 8-10.

⁷⁴ Görgün, Age., s. 25.

⁷⁵ Bodur, Agt., s. 51.

hızlı bir artış ve bazen de keskin düşüşler yaşanmıştır. Ekonomik problemler, finansal krizler, uluslararası yatırımcıların ve şirketlerin davranışlarındaki değişimler sermaye hareketlerinin bileşiminin değişmesine sebep olmuştur.

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK BÜYÜME

ARASINDAKİ İLİŞKİ

20. yüzyılın ortalarına kadar yani İkinci Dünya Savaşı'na kadar yabancı yatırımlar, daha çok portföy yatırımları biçiminde gerçekleşmiş ve dolayısıyla da bu yıllara kadar doğrudan yabancı yatırımlar, yabancı yatırımların çok küçük bir kısmını oluşturmuştur. Ancak 1950'li yıllardan sonra portföy tipi yatırımlar, özellikle ABD ve İngiliz kökenli büyük firmaların, dış ülkelerde üretim yapmaya başlaması ve buna bağlı olarak da çok uluslu şirketlerin ortaya çıkması ile yerini doğrudan yabancı yatırımlara bırakmaya başlamıştır. 1960'lı yıllarda hız kazanmaya başlayan liberalleşme hareketlerine paralel olarak doğrudan yabancı yatırımlarda da artış trendi görülmeye başlanmış ve bu yatırım hareketlerine diğer Avrupa ülkelerinin yanı sıra Doğu'da da Japonya katılmıştır. Doğrudan yabancı yatırımların büyük bir kısmı çok uluslu şirketler tarafından yapılmakta ve bu şirketler genel olarak, üretim faktörlerinin bol ve ucuz olduğu, iç piyasa talebinin yüksek olduğu, altyapı tesislerinin sağlandığı ve yatırım teşviklerinin uygulandığı ülkelerde yatırım yapmayı tercih etmektedirler.

Bu bölümde ilk olarak literatürde bulunan doğrudan yabancı yatırım tanımlarına yer verilecektir. Ayrıca DYY'ler ile ilgili terimler, DYY'lerin nedenleri, DYY girişlerini etkileyen faktörler, DYY çeşitleri, DYY'leri açıklayan teoriler ve DYY'ler ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiler incelenecektir.

2.1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TANIMLARI

İktisat literatüründe doğrudan yabancı yatırımlar farklı yazarlarca, genelde benzer şekillerde tanımlanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım teriminde geçen doğrudan kelimesi, sermaye ile birlikte değişen ölçüde teknoloji, know-how ve işletmecilik bilgisinin ülkeye geldiğini açıklamaktadır. Yabancı kelimesi ise, bir ülkenin ulusal sınırları dışında olmak anlamındadır. Bu özelliğinden dolayı doğrudan yabancı yatırımlar, bir yabancı ülkede çıkarılan hisse senedi ve tahvillerin uluslararası sermaye piyasalarından satın alınması yoluyla yapılan portföy yatırımlarından ayrılmaktadır.⁷⁶

OECD ve IMF kaynaklarına göre doğrudan yabancı yatırım, bir ülkede yerleşik bir birimin başka bir ülkede kalıcı ekonomik çıkar amaçlı şirket kurmasıdır. Kalıcı çıkar

⁷⁶ Karluk, Age., s. 565.

ile kastedilen uzun dönemli bir ilişkinin varlığı ve doğrudan yatırımcının söz konusu şirketin yönetiminde önemli derecede etkili olmasıdır. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırım hem iki birim arasındaki kuruluş sermayesi işlemini hem de yan kuruluşlar arasındaki bütün sermaye işlemlerini içerir.⁷⁷ Diğer bir tanıma göre doğrudan yabancı yatırım, bir ülke borsasında işlem gören şirketlerin hisselerinin bir diğer ülke veya ülkelerin kuruluşları tarafından satın alınmasını ifade eden portföy yatırımları dışında kalan ve bir veya birden fazla uluslararası yatırımcının tamamına sahip olarak veya yerli birkaç firma ile ortaklık halinde gerçekleştirdiği yatırımlardır.⁷⁸ Doğrudan yabancı yatırımlar genellikle çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır. Çok uluslu şirketlerin ana merkezine bağlı olan ve onların denetimi altında dış ülkelerde faaliyet gösteren işletmelere de bağlı şirket, şube, yavru şirket vs. gibi isimler verilmektedir.

Doğrudan yabancı yatırım yapma durumunda olan ana şirket, yavru şirketin yalnızca mülkiyetini elinde tutmakla kalmayıp, yönetim ve denetimini de kontrolünde bulundurmaktadır. Yavru şirketler ana şirketin bir takım ticari sır, teknoloji, yönetim bilgileri, ticaret unvanı ve diğer araçlarından yararlanabilmekte ve karşılığında ise kazanılan kârların bir kısmı veya tamamını ana şirkete transfer etmektedirler. Yabancı sermaye ülkeye bazen döviz veya yatırım malı şeklinde değil de lisans, teknik bilgi ve know-how gibi gayri maddi haklar şeklinde de girebilir. Bununla beraber doğrudan yabancı yatırımla, yatırım yapılan ülkeye genellikle döviz transfer edilir veya bazen ev sahibi ülkeye döviz transferi olmadan, sadece üretimde kullanılacak makine, donatım ve fiziki üretim araçları şeklinde de giriş olabilir. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırım, bir ülkeye döviz transferi yoluyla olabileceği gibi, sadece gayri maddi haklar yoluyla veya yatırım malları yoluyla da yapılabilir.⁷⁹

Kısaca doğrudan yabancı yatırımlar, yabancı yatırımcının, yönetimde söz sahibi olabildiği ve sermayenin en az %10'una sahip olduğu bir yatırım türüdür.⁸⁰ Doğrudan

⁷⁷ Anna M. Falzoni, "Statistics on Foreign Direct Investment and Multinational Corporations: A Survey", *European Commission*, No: ERBFMRXCT-97-0585, 2000, p. 4-5.

⁷⁸ DPT, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı* DPT Yayını, No: 2514, Ankara 2000, s. 1., <http://ekutup.dpt.gov.tr/yabancis/oik532.pdf/>, (21.07.2009)

⁷⁹ Kaya, Agt., s. 17.

⁸⁰ H. Gül Özer, *Finansal Liberalizasyon Politikaları ve Kriz İlişkisi: 1990 Sonrası Asya ve Türkiye Örneği*, 1.Baskı, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, No: 189, Ankara 2006, s. 29.

yabancı yatırımlar genellikle teknoloji kanalı vasıtasıyla gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere yayılan bir yatırım olarak görülmektedir.⁸¹

2.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE İLGİLİ TERİMLER

Doğrudan yabancı yatırımlar ile ilgili olarak üç unsur bulunmaktadır. Bunlar ev sahibi ülke, ana ülke ve yatırımcı olarak sıralanabilirler.

2.2.1. Ev Sahibi Ülke (Host Country)

Ev sahibi ülke yatırımın yapıldığı ülkedir. Gerçekleşen DYY'ler ev sahibi ülkenin büyüme oranları, istihdam rakamları, enflasyon, döviz kurları gibi makro değişkenleri üzerinde önemli bir etkiye sahiptir.

Ev sahibi ülkede gerçekleştirilen DYY'ler sonucunda, ÇUŞ'ların yurtiçinde bulunan firmalara göre özel avantajlarının olacağı, ev sahibi ülke teoremine göre bilinmektedir. Bu özel avantajlar ana firmadan ev sahibi ülkedeki yavru şirketlerine teknoloji transferinin bir sonucudur. Teknoloji transferi ile birlikte verimlilik ve buna bağlı olarak üretim artacak ve bu da büyüme ve istihdam gibi makro değişkenler üzerinde olumlu etkiler yaratacaktır.⁸²

2.2.2. Ana Ülke (Home Country)

Uluslararası yatırımı yapan ÇUŞ'un bağlı olduğu ülkedir. DYY'lerin ana ülkeye etkileri iki kısma ayrılmaktadır. İlki 'own-firm-effect' olarak adlandırılır ve yatırım yapan ÇUŞ'un kendi ülkesindeki ana firmaya olan performans etkisidir. İkincisi ise çeşitli dışsal etkilerden oluşur. Bunlar ÇUŞ'un, diğer yerel firmaların performanslarına olan etkilerinden veya ana ülkedeki diğer ÇUŞ'un faaliyetleri üzerindeki etkilerinden oluşan, 'yatay-dikey yayılma etkisi' olarak adlandırılır. Dikey yayılma, aynı sektörde diğer firmalar üzerindeki DYY'lerin etkisini ifade etmektedir. Yatay yayılma ise DYY yapacak olan firmalar üzerindeki etkileri belirtmektedir.⁸³

⁸¹ Wu Jyun Yi and Hsu Chih Chiang, "Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from a Threshold Regression Analysis", *Economics Bulletin*, Vol: 15, No: 12, 2008, p. 1.

⁸² Priit Vahter and Jaan Masso, "Home Versus Host Country Effects of FDI: Searching for New Evidence of Productivity Spillovers", *The William Davidson Institute Working Paper*, Number: 820, 2006, p. 4.

⁸³ Vahter and Masso, Age., p. 4-5.

2.2.3. Çok Uluslu Şirketler (Multi National Firms)

Çok uluslu şirketler, endüstri devrimiyle birlikte uluslararası imalatın gelişmesine paralel olarak ortaya çıkmıştır. 1870 yılı sonrasındaki teknik ve örgütsel gelişmeler, benzer ürünlerin birçok çeşidinin aynı firma tarafından hem yurtiçinde hem de yurtdışında üretilmesini olanaklı kılmıştır. Aynı zamanda, madenlerin ve diğer hammadde ürünlerinin bulunup işlenmesi de büyük oranda DYY çekmiştir. İlk ÇUŞ'lar 19. yüzyılda Avrupa merkezli olmak üzere Belçika, Almanya, İsviçre, Fransa ve İngiltere'de ortaya çıkmışlardır. İlk örnekleri Muscovy Company (1555), The East India Company (1600) ve Hudson's Bay Company (1555)'dir. Amaçları, sermayenin ucuz olduğu yerden elde edilmesi ve en yüksek kârı sağlayacak yerde kullanılmasıdır.⁸⁴ 1920'lerde ÇUŞ'ların olgunlaşmasıyla birlikte uluslararası ticari faaliyetler hızla artmıştır. Ancak, krizli 1930'larda ve savaşın yıpratıcı etkilerinin yaşandığı 1940'larda yavaşlamıştır. 1960 sonrası dönem, bir yandan ÇUŞ faaliyetlerinin yaygınlaştığı ve kökleştiği, bir yandan da uluslararası ticaretin hızla geliştiği bir dönem olmuştur.⁸⁵

Tablo 2.1. ÇUŞ'ların Faaliyette Bulundukları Sektörlere Göre Tarihi Gelişimi (1800-2000)

Yıllar	Faaliyette Bulunulan Sektör
1800-1890	Doğal ve tarımsal kaynaklar (yün, petrol, mineral, kauçuk, meyve üretimi)
1891-1940	Kimyasal maddeler, ilaç sanayi, yiyecek maddesi, motorlu taşıtlar
1941-1945	Ulaştırma, askeri donatım, silah
1946-1960	Finansal hizmetler, haberleşme, makine, otelcilik, mühendislik
1961-1971	Elektronik eşya, çeşitli aygıtlar, araştırma, gezi ve eğlence gibi hizmetler
1972-1985	Eğitimle ilgili sektörler, gıda endüstrisi, sağlık ürünleri, temizlik mamülleri
1985-2000	Turizm, bilgi işlem, otomotiv, telekomünikasyon, nükleer maddeler

Kaynak: Canan Güneş, *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisine Etkileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Kars 2006, s. 32.

Tablo 2.1'e göre 1800-1890 yılları arasında doğal ve tarımsal kaynaklar üzerinde yoğunlaşan doğrudan yabancı yatırımlar, 1891-1940 yılları arasında ise yönünü kimyasal maddeler, ilaç, yiyecek ve motorlu taşıtlara çevirmiştir. 1941-1945 yılları

⁸⁴ Robert M. Dunn and James J. Ingram, *International Economics*, Fourth Edition, JohnWiley&Sons Inc., USA 1996, p. 244.

⁸⁵ Hirst and Thompson, *Age*, s. 45.

arasında ulaştırma ve savunma sanayi ağırlık kazanırken, 1946-1960 yılları arasında DYY'ler finansal hizmetler, haberleşme, makine, otelcilik ve mühendislik alanlarında hız kazanmıştır. 1960'lı ve 1970'li yıllarda elektronik eşya, araştırma, eğlence, eğitim, sağlık ve temizlikle ilgili sektörler DYY'lerin kapsamına girmiştir. 1985'ten sonra ise turizm, bilgi işlem, otomotiv, iletişim ve nükleer maddeler en önemli yatırım türleri olmuştur.

ÇUŞ'ların tanımı hususunda kimi yazarlar 'çok ulusluluk' kriterine öncelik verirken, kimileri de bu kriteri yeterli görmeyip şirketin ihracat, portföy yatırımları vb. faaliyetlerinin yanı sıra yönetim kontrolünü de beraberinde götüren doğrudan yatırımların gerçekleştirilmesi gereğini işaret etmektedirler.⁸⁶

ÇUŞ'lar hakkında Mehmet Şahin şu bilgiyi nakleder: 'Uluslararası firma, direkt yabancı sermaye yatırımları yapmak suretiyle birden fazla ülkede gelir yaratıcı aktiflere sahip olan veya bu aktifleri kontrol eden ve böylece kendi kaynak ülkesi dışında mal veya hizmet üreten, yani milletlerarası üretim yapan firma demektir.'⁸⁷ ÇUŞ'lar, ev sahibi ülkede rekabeti arttıran, yeni teknolojiyi transfer eden ve kaynakların daha etkili bir biçimde tahsis edilmesine yardımcı olan firmalardır.⁸⁸ Bir başka tanıma göre ÇUŞ'lar, yatırım yaparak birden fazla ülkede, gelir getiren aktif varlıklara sahip olan ve bunları kontrol eden girişimler olarak adlandırılırlar.⁸⁹

DYY'ler temel olarak, yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları bir merkezden alan veya çeşitli yollarla bağlı şirketlerin kararlarını etkileyebilen ÇUŞ'lar tarafından yapılırlar.⁹⁰

DYY ile ÇUŞ arasında çok yakın bir ilişki vardır. Çünkü doğrudan yatırımları yapanlar genellikle ÇUŞ'lardır. ÇUŞ'ların amaçları dünya çapında faaliyette bulunarak kârlarını maksimuma ulaştırmaktır. Bir ana merkezin denetimi altında farklı ülkelerde faaliyet gösteren ortak politikalara izin veren, kaynakları paylaşarak mülkiyet ya da diğer kontrol şekilleri ile birbirine bağlı olan ÇUŞ'lar, ileri üretim teknolojileri ve yönetim bilgilerini kullanarak yabancı ülkelerde DYY yaparlar. ÇUŞ'lar DYY

⁸⁶ Nail Hood and Stephen Young, *The Economics of Multinational Enterprise*, Longman Group Limited, U.K. 1982, p. 2.

⁸⁷ M. Şahin, Age., s. 26-27.

⁸⁸ Ping Lin and Kamal Saggi, "Multinational Firms and Backward Linkages: A Critical Survey and a Simple Model", p. 159., http://www.piie.com/publications/chapters_preview/3810/07iie3810.pdf, (07.10.2009)

⁸⁹ John H. Dunning, "The Theory of International Production", *International Trade Journal*, Vol: 3, No: 1, 1998, p. 21.

⁹⁰ Cem Alpar ve M. Tuba Ongun, *Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar*, Türkiye Ekonomi Kurumu, Yayın No: 1985/ 3, Ankara 1985, s. 89.

yapacakları ülkelerde yeterli bir altyapının oluşmasına, ekonomik ve siyasal istikrarın sağlanmasına ve hukuki düzenlemelere büyük önem verirler.⁹¹

Uluslararası borç alma ve borç verme konularında ÇUŞ'lar, önemli bir araç olarak kullanılmaktadır. ÇUŞ'lar, yavru şirketleri aracılığı ile faaliyette bulundukları ülkelere kolay ve güvenli şekilde sermaye tedarik edebilmektedir. ÇUŞ'ların, yavru şirketlerine sermaye tedarik etmesi şeklinde gerçekleştirilen DYY'ler, bir anlamda, uluslararası kredi verme işlemlerine (borç verme-ödünç alma) alternatif olmaktadır. Bu şirketlerin kurulmalarının esas amaçları, değişik ülkelerde oluşan deneyimleri bir merkezde toplayıp bunlardan yararlanma, aynı çeşit hizmetler için gereksiz olarak her ülkede benzer yatırımlar yapmama, uygun bir stratejik yapılanma, kaliteli ve ihtiyaca uygun hizmetler üretme şeklinde özetlenebilir.⁹²

ÇUŞ'ların yapısındaki hızlı değişim, DYY'lerin hızlı arttığı gelişen dünyadaki faaliyetlerine de yansımaktadır. GOÜ'lerde ÇUŞ'lar üretimlerini hammadde ve temel sanayinin ötesinde montaj, yerli pazarın geliştirilmesi ve hizmetler alanında çeşitlendirmişlerdir.⁹³

ÇUŞ niteliğine sahip bir şirketin üretim faaliyetlerini yabancı ülkelere yönlendirmesinin bazı nedenleri bulunmaktadır. Bunlar:⁹⁴

- Üretim yerindeki pazarların yetersiz olması, mal veya hizmete olan talebin doymuşluğu,
- Teknolojinin hızla gelişmesi ve bilginin sınır ötesine kolaylıkla aktarılabilmesi,
- Büyük ölçekte üretim kapasitesine sahip olmak ve bunu uluslararası alanda gerçekleştirebilmek için rekabette avantajlı olabileceği yerlerde üretimde bulunarak pazarı büyütmek ve diğer pazarlara girişte üstünlük sağlamak,
- Küresel toplumda birleşme eğilimleri (AB, NAFTA) ve birçok ülkenin bir ticari entegrasyon içine girme eğilimlerinin olması,
- Kendi ülkesindeki vergi, ücret, sosyal haklar gibi maliyet arttırıcı faktörlerin rekabette dezavantaj oluşturması,

⁹¹ Osmanov, Agt., s. 19.

⁹² Hüseyin Işık, *Çok Uluslu Şirketlerde Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye, Uluslararası Düzenlemeler ve Uygulamalar İle Türk Vergi Sisteminin Karşılaştırılması ve Öneriler*, Maliye Bakanlığı Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Yayın No: 2005/370, Ankara 2005, s. 15.

⁹³ Mehmet Aktaş, *Uluslararası Transfer Fiyatlandırması ve Türk Vergi Mevzuatında Uygulanma Olanakları*, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara 2004, s. 40-41.

⁹⁴ Ayhan Gençler, "Küreselleşme, Çok Uluslu Şirketler ve Sendikalar", *İş, Güç, Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi*, Cilt: 5, Sayı: 2, 2003, s. 10.

• Ülkede ekonomik ve siyasal alanlarda baskı olması veya üretim faaliyetlerinin rasyonel bakımdan gerçekleştirilebilmesi için uygun bir ortamın olmaması olarak sıralanabilir.

ÇUŞ'lar faaliyetleri ile bazı olumlu ve olumsuz sonuçlara da neden olabilmektedir. ÇUŞ'ların yarattığı olumlu sonuçlar şöyle sıralanabilir:⁹⁵

- Dünya ticaretinin artmasına katkı sağlarlar.
- Ekonomik gelişmeyi finanse ederler, gelir ve refahı arttırırlar.
- Uluslararası borçların finansmanına yardımcı olurlar.
- Araştırma ve geliştirmeye verdikleri önem ile teknolojik yeniliklerin ve gelişmenin sağlanmasına yardımcı olurlar.
- Az gelişmiş ülkelere gelişmiş teknolojiyi tanıtırlar.
- İstihdam yaratırlar ve işçilerin eğitimini teşvik ederler.
- Yeni mallar üreterek, üretimin uluslararasılaşmasıyla satış imkanlarını yaygınlaştırırlar.

• Pazarlama ustalıklarını ve kitlesel reklamcılık metotlarını dünya çapında yayarlar.

• Ulusal sınırları kaldırarak, uluslararası ekonominin, kültürün ve uluslararası ticareti yöneten kuralların küreselleşme sürecini hızlandırır.

ÇUŞ'ların neden olduğu olumsuz sonuçlar da şunlardır:⁹⁶

- Yabancı dış yatırımların sonucu olarak şirketin ana ülkesinde işlerin kaybına ve dolayısıyla istihdamın azalmasına neden olurlar.
- Azgelişmiş ülkelere uygun olmayan teknoloji ihraç edebilirler.
- Zengin ve fakir uluslar arasındaki farkı arttırabilirler.
- İstikrar ve düzen adına baskıcı rejimleri destekleyebilirler.
- Bulundukları ülkenin ekonomisini etkileyebilirler.
- Araştırma ve geliştirme alanındaki faaliyetleri ana ülkeye çekerek üretimde bulunduğu ülkeyi kendisine bağımlı tutabilir ve teknolojik bağımlılığı arttırabilirler. Böylelikle yerel kaynakların, yeteneklerin ve girişimlerin gelişmesine engel oluşturabilirler.

⁹⁵ Gençler, Age., s. 11.

⁹⁶ Gençler, Age., s. 12.

2.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN NEDENLERİ

Son otuz yıldan bu yana doğrudan yabancı yatırımlardaki hızlı gelişmeyi açıklamak üzere olukça geniş bir literatür oluşmuştur. Oluşan hemen bütün teorilerin ortak noktası, firmaların ihracat veya yönetim sözleşmesi yerine neden doğrudan yatırım yaptığını açıklamış olmalarıdır. Doğrudan yatırımların gelişmekte olan ülkelerin kalkınmasındaki rolü, bütçe açıklarının finansmanındaki payı ve endüstriyel yapılanmasının ilerlemesindeki etkisi sebebiyle bu yatırımlar, özellikle 1980 sonrası dünya ekonomisindeki globalleşmeyle birlikte birçok nedenden dolayı tercih edilmektedir.⁹⁷ Bu çerçevede doğrudan yabancı yatırımların nedenlerini açıklamaya yönelik hipotezlerden bazıları şunlardır:

- **Hammadde Kaynakları:** 19. yüzyılın başlarında doğrudan yabancı yatırımlar, gelişmiş ülkelerin hammadde gereksinimlerini karşılamak amacıyla yapılmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlarının bu dönemdeki amacı, maden gibi kıymetli hammaddeleri kullanmak ve tüketim için gıda üretmek olmuştur. Hammadde kaynakları yeryüzünde dengeli bir biçimde dağılmadığından, yatırımların yapılmasında kaynak zenginliği belirleyici olmaktadır.⁹⁸ Bu kaynaklar taşınmaz olduğu için büyük yabancı şirketler yatırımlarını doğrudan bu kaynakların bolca bulunduğu az gelişmiş ülkelere yapmayı tercih etmişlerdir.

- **Faaliyetlerin Bütünleştirilmesi:** İlk aşamadan nihai ürün aşamasına kadar tüm faaliyetleri veya aynı aşamadaki üretim faaliyetlerini tek bir yönetim altında toplamanın yararlı olduğu durumlarda, üretimde bütünleşmeye gidilir.⁹⁹ Bütünleşme faaliyetleri dikey ve yatay olmak üzere iki türdür. Dikey bütünleşme, üretim faaliyetlerinin üretimin ilk aşamasından nihai ürün aşamasına kadar aynı yönetim altında toplanmasıdır. Yatay bütünleşme ise, aynı aşamadaki ekonomik faaliyetlerin ortak işletme yönetimi altında toplanmasıdır. Bu durumda düşük maliyetli üretim faktörlerinden ve pazar olanaklarından yararlanmak isteyen yabancı firma, sermaye ile

⁹⁷ Cem Saatcioğlu, “Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye”, s. 1., <http://www.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/61%20MAL%DD%20%C7%D6Z%DCM/1861%20CEM%20SAAT%20%C7%DDO%D0LU.doc>, (14.09.2009)

⁹⁸ Aykan Candemir, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler”, *Ege Akademik Bakış*, 9 (2), 2009, s. 662.

⁹⁹ Kökçü, Agt., s. 55.

birlikte üretim teknolojisini ve nitelikli işgücünü transfer ederek yavru firmanın, ana firmanın üretim stratejisi doğrultusunda üretim yapmasını sağlar.¹⁰⁰

• **Ünvanın ve Sırların Korunması:** Ticari hayatta çok olumlu isim yapan işletmeler kendi ürünlerinin kalitesine ve marka imajlarına zarar gelmemesi için, malları yurtdışında da kendileri üretmeyi tercih edebilirler. Bu işletmeler, lisans anlaşmaları yoluyla ürünlerini aynı kalitede üretemeyebileceğini düşündükleri için ürünlerini yurtdışında da kendileri üretmeyi tercih etmektedirler. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için bu nedenden kaynaklanan doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli kaynak, istihdam ve ihracat imkanı yaratsa da yerel işletmelerle işbirliği çerçevesinde bağlantı kurulması ve bilginin paylaşılması açısından etkisizdir. Üretime ilişkin bilgilerde gizliliğin önemli olduğu durumlarda, doğrudan yabancı yatırımların lisanslı üretime tercih edilmesi ise sırların korunması ile ilgilidir. Çünkü lisans sahibi, bu bilgilerin dışarıya sızmasında patent sahibi kadar özen göstermeyebilir. Özellikle yüksek teknoloji içeren yatırımlarda bu gizlilik önem arz etmektedir.¹⁰¹

• **Ünvanı Kullanmak:** Dünya çapında olumlu bir isim yapmış olan bir firma, bu ismin sağladığı güvenden yararlanmak için kendi ismi altında yabancı bir ülkede şube açmak suretiyle doğrudan yatırımda bulunabilir.¹⁰²

• **Aktarılmayan Bilgiler:** Firmalar üretimle ilgili sahip oldukları teknik bilgileri, patent ve lisans anlaşmaları biçiminde satabilirler. Fakat bazı durumlarda bu bilgiler teknik uzmanlık, uzun yıllara dayalı deneyim ve birikim gerektirebilir ki, bu da söz konusu bilgilerin transferini imansız kılar. Bazen de firma bilimsel araştırma ve deneysel geliştirme alanındaki üstünlüğünü kaybetmek riskine katlanmak istemez.¹⁰³

• **Ürünün Yaşam Dönemi:** Ürün yaşam dönemleri hipotezine göre piyasaya çıkan bir ürünün kârları öncelikle monopol ekonomilerinden yararlanarak artan bir grafikte seyredecek, markalaşma süreci içine girecek; piyasadaki kar olanaklarının diğer firmalarca fark edilmesi ile pazara girişler başlayacak ve ürünün piyasadan elde ettiği kârlarda düşüş gözlenecektir. Bu noktada, firmalar, ürün çeşitlendirme, yeni müşteri arama yollarına gidebilecekleri gibi yeni pazar arayışı içine girebilirler. Yatırımcılar ürünün daha önce yer almadığı veya rekabetin görece sınırlı olduğu yabancı piyasalarda

¹⁰⁰ Alpar ve Ogun, Age., s. 108.

¹⁰¹ Görgün, Age., s. 7.

¹⁰² Halil Seyidoğlu, *Uluslararası Finans*, Güzem Yayınları, İstanbul 1994, s. 301.

¹⁰³ Mecidov, Agt., s. 25.

üretim yapacaklardır.¹⁰⁴ Raymond Vernon tarafından ortaya atılan bu görüşe göre, dış yatırım; yurt içine uzun süredir yerleşmiş olmanın ve iyi iş yapmanın bir sonucudur.¹⁰⁵

• **İthalatçı Ülkenin Koyduğu Tarife ve Kotalardan Kaçma:** İhracatçı firma ithalatçı ülkenin uygulamaya koyduğu tarife ve kotalar karşısında, o piyasayı kaybetme tehlikesi ile karşılaşır. Bu durumda, tarife ve kotaların etkisinden kurtulup o piyasayı elde tutmanın yolu, söz konusu piyasada üretime başlamaktır. Amerikan yatırımlarının 1960'lı yıllarda Batı Avrupa'ya hızla akmaları bu nedenle ilgilidir. Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) kurulup, dışta kalan ülkelere (ABD dahil) ortak gümrük tarifesi uygulanmaya başlanınca, Amerikan şirketlerinin bölgeye ihracatı bundan çok olumsuz biçimde etkilenmiştir. Bunun üzerine söz konusu şirketler yatırımlarını kitleler halinde topluluk ülkelerine yapmaya başlamışlardır.¹⁰⁶

• **Müşteri İzleme:** Doğrudan yabancı yatırımlarda ÇUŞ'lar, yavru şirketler aracılığı ile ev sahibi ülkenin pazar koşullarına, tüketici zevk ve tercihlerine daha uygun bir üretim biçimi geliştirebilmektedir.¹⁰⁷ Yapılan üretimin veya verilen hizmetin niteliğine göre firmaların müşterilerini izlemeleri gerekebilir. Böyle bir durumda müşteri yurtdışına yatırım yapınca, firma da yurtdışına yatırım yapabilir.¹⁰⁸

• **Yurtiçi Kısıtlamalardan Kurtulma:** Yurtiçindeki çeşitli kısıtlamalardan kurtulma çabası, bankaların ve bazı imalat sanayi alt sektörlerin uluslararası alana yayılmalarında önemli bir etkindir. ABD'de ve diğer sanayileşmiş ülkelerde bankacılık yasalarının getirmiş olduğu düzenlemeler, bunlardan kurtulmak üzere bankaları yurtdışında şubeler açmaya yöneltmiştir. Bunun gibi, ülkedeki çevre koruma standartların getirdiği kısıtlamalardan kurtulmak isteyen imalat sanayi firmaları, üretim için düşük çevre standartlı ülkeleri seçmişlerdir. Bunlar arasında çevreyi kirletici ve kamu sağlığına zararlı endüstriler özellikle belirtilebilir.¹⁰⁹

• **Yatırımları Uluslararası Çeşitlendirme:** Dış yatırımlar, hissedarlar açısından dolaylı olarak portföy çeşitlenmesi sağlar. Üretimin tek bir piyasa ile sınırlı bulunması durumunda, nakit akımları göreceli bir istikrarsızlık gösterir. İşletme, ürün çeşitlendirmesi ile bir ölçüde bunu dengelemeye çalışabilir. Fakat aynı ülkedeki tüm

¹⁰⁴ Bilge Terzioğlu, *Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Türkiye Örneği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İzmir 2007, s. 10.

¹⁰⁵ Kökçü, Agt., s. 56.

¹⁰⁶ Kökçü, Agt., s. 56.

¹⁰⁷ Alpar ve Ogun, Age., s. 95.

¹⁰⁸ Kaya, Agt., s. 20.

¹⁰⁹ E. Han ve E. A. Kaya, *Kalkınma Ekonomisi*, Etam A.Ş., Eskişehir 2002, s. 73.

ürünlerin satış koşullarının benzer yönde etkilenmesi normaldir. Yani çeşitlendirme ile sistematik risk giderilemez. Oysa işletme, üretimini uluslararası düzeyde çeşitlendirerek bu riski bir ölçüde azaltabilir. Çünkü tüm ülke ekonomileri aynı yönde dalgalanmazlar.¹¹⁰

2.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM GİRİŞLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Ev sahibi ülkelerdeki mevcut ve değişik faktörler, şirketlerin kendi ülkeleri dışında yatırım yapmaya karar vermesinde ve yatırım yapacağı ülkenin hangisi olacağı konusunda kilit rol oynamaktadır. Her şirket gerek kendi içyapısı ve işletme stratejisi, gerekse kendi ülkesinde ve diğer ülkedeki koşullar nedeniyle faaliyet alanını genişletme ya da değiştirme yolunu seçmektedir. Özellikle küreselleşmenin dolaşımını kolaylaştırdığı uluslararası sermayenin kitleler halindeki hareketleri, saiklerine dair işaretler taşısa da, çoğu zaman birden çok faktörün etkisini yansıtmaktadır.¹¹¹

Günümüzde artık uluslararası dev şirketler dünyayı tek bir pazar olarak kabul edip politika ve stratejilerini buna göre belirlemekte ve kârlı gördükleri her bölgede yatırım yapmaktadır. Böylece pazarı hissetme ve o iklimi yaşama şansını yakalamaktadır. Pazar büyüklüğü, ülke ölçüsünden dünya ölçüsüne dönüşmüştür. Sermayenin en ucuz olduğu yerden temini, pazara en yakın yerde üretimin sürdürülmesi, en yüksek kazancın elde edilmesi ve bütün bu işlemlerin verginin en düşük olduğu ülkelerden yönetilmesi söz konusudur. Yatırımcılar kendi ortamlarında üretip ihraç etmek yerine üretim tesislerini küresel boyuta geçen pazarın herhangi bir yerinde kurmaktadır.¹¹²

DYY girişlerini etkileyen çok sayıda faktör bulunmakla beraber bu çalışmada ekonomik, politik, psikolojik ve yatırım ortamına ilişkin faktörler dikkate alınacaktır.

2.4.1. Ekonomik Faktörler

Sermayenin kendi ülkesinden çıkıp diğer ülkelere geliş nedenleri arasında ekonomik faktörler oldukça önemlidir. Doğrudan yabancı yatırımların amacı, kendi ülkesinden daha yüksek kâr elde etmek olduğundan, gidecekleri ülkelerin maliyet

¹¹⁰ Candemir, Agm., s. 663.

¹¹¹ Hasan Kaymak, “Yabancı Doğrudan Yatırımları Arttırmak İçin Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli mi?”, *Maliye Dergisi*, Sayı: 149, 2005, s. 87-88.

¹¹² Ahmet Zengin ve Bahar Erdal, “Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt: 18, Sayı: 203, 2003, s. 56.

koşullarını dikkate alarak yatırımlarını gerçekleştirirler.¹¹³ Günümüzde DYY'nin gideceği ülkede aradığı ekonomik faktörler genel olarak ekonomik istikrar, ekonomik büyüme, piyasa hacmi, hammadde kaynakları, ücretler, döviz kurları, vergiler ve altyapı olanakları olarak sıralanabilir.

2.4.1.1. Ekonomik İstikrar

Uluslararası sermaye girişinde ülkelerin ekonomik göstergeleri doğrudan yatırım kararlarında etkili olmaktadır. Ülkelerin gösterdikleri hızlı ve istikrarlı reel büyüme, düşük faiz oranları, enflasyon oranının öngörülebilir olması, döviz kurunda istikrar ve daha da önemlisi istikrarlı maliye ve para politikaları uluslararası sermayenin yatırım aşamasında değerlendirmeye aldığı başlıca göstergelerdir.¹¹⁴

Cari açık, bütçe açığı, yüksek enflasyon ve yüksek faiz oranlarının varlığı, makro sorunlar ekonomik istikrarsızlığı arttırmakta ve yalnızca yabancı değil yerli yatırımcıların da o ülkede yatırım yapma kararlarını olumsuz etkileyebilmektedir. Böyle bir durum, o ülkedeki yerli yatırımcıların diğer ülkelerde yatırım yapmak istemesine de neden olabilir. Bu yüzden ekonomik istikrarla yatırımlar arasında aynı yönlü bir ilişki olduğu söylenebilir. Örneğin Janicki ve Wunnav (2004), geçiş ekonomileri üzerine yaptıkları çalışmada, gelen yatırımlarla bu ülkelerin ekonomik istikrarı arasında pozitif bir ilişkinin varlığını ortaya koyarlar. Bütçe açığı ve yüksek enflasyon oranları gibi sorunları olan Sovyetler Birliği dağıldıktan sonra bu bölgeye yatırımların gelmesi bir süre engellenmişti. Bununla birlikte son yıllarda makro değişkenlerdeki iyileşmeler, bu bölgeye daha fazla yatırım yapılmasına olanak sağlamıştır.¹¹⁵

Kısaca belirtmek gerekirse, piyasa mekanizması güçlerine dayanan, liberal politikalar uygulayan, hızlı büyüyen, gelir dağılımını adil bir biçimde dağıtan ve istikrarlı bir ekonomik yapıya sahip olan ülkeler, yabancı yatırımlar için daha cazip konumdadırlar.

¹¹³ Erdoğan İlkin, *Uluslararası Ekonomik İlişkiler*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınları, İstanbul 1981, s. 206.

¹¹⁴ İlkay Çapraz ve İpek Demircioğlu, *Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımcıları*, İstanbul Ticaret Odası, İstanbul 2003, s. 31.

¹¹⁵ Hubert P. Janicki and Phanindra V. Wunnav, "Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates", *Applied Economics*, 36, 2004, p. 508.

2.4.1.2. Ekonomik Büyüme

Bir ülkede üretilen nihai mal ve hizmet miktarının zaman içerisinde artmasına iktisadi büyüme denir. İktisadi büyüme, reel Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (RGSYİH)'nın zaman içinde sürekli artması anlamına da gelmektedir.¹¹⁶ Ekonomik büyüme, bir ülke ekonomisinde yüksek getiri elde edilebileceğinin bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle, ekonomik büyümenin sürekliliği o ülkedeki ekonomik getirinin de devam edeceğinin bir göstergesidir.¹¹⁷

Ekonomik büyüme ile DYY arasında güçlü bir ilişki, GOÜ'ler için daha gerçekçidir. Borensztein, Gregorio ve Lee (1998), 69 GOÜ'ye yönelik yabancı yatırımlar üzerinde yaptıkları araştırmada, ekonomik büyüme ve DYY arasında güçlü bir ilişki olduğunu bulmuşlardır. Söz konusu ülkelerde yabancı firmalar yerli firmalara göre daha verimli çalışmakta ve ülkenin teknolojik ve beşeri yapısını güçlendirirken, ekonomik büyümeye de katkı sağlamaktadır.¹¹⁸

2.4.1.3. Piyasa Hacmi

Piyasa hacmi, ev sahibi ülkenin kişi başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (KGSYİH) rakamı ile ölçülmektedir. Piyasa hacmi hipotezi, kaynakların etkin kullanımı için büyük bir piyasanın gerekliliği görüşünü desteklemektedir. GÜ ve GOÜ'leri kapsayan araştırmalarda, piyasa hacminin DYY için önemli bir etken olduğu ortaya koyulmuş ve DYY'lerin, piyasa hacmi nispeten büyük olan ülkelere aktığı sonucuna varılmıştır.¹¹⁹ Ev sahibi ülkedeki piyasanın büyümesi ve bununla birlikte artan talep doğrudan yatırımlarda bir artışa yol açmaktadır. Ev sahibi ülkedeki piyasanın büyümesi ilgili ülkenin yanı sıra diğer yerel piyasaları da etkilemektedir. Gelişen bir piyasaya komşu olan diğer ülkeler de DYY çekmede avantajlı bir konuma gelmektedir. Rakip ekonomilerin piyasa büyüklüğünde görülen artış da ev sahibi ekonomideki yabancı yatırımların artmasına yol açacaktır. Bunun sebebi ise, rakip piyasada görülen genişleme ile birlikte bu piyasaya yapılacak ihracatın ve buna bağlı olarak ticaret hacminin artmış olmasıdır. ÇUŞ'ların üretmiş olduğu ürünler ülkeler arasındaki ticarete

¹¹⁶ Erdal M. Ünsal, *Makro İktisat*, 7.Baskı, İmaj Yayıncılık, Ankara 2007, s. 14-15.

¹¹⁷ Harun Terzi ve İhsan Günaydın, "Ekonomik Kalkınmada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Rolü: Türkiye Açısından Bir Değerlendirme", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt: 12, Sayı: 132, 1997, s. 59.

¹¹⁸ E. Borensztein, J. De Gregorio and J-W. Lee, "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth ?", *Journal of International Economics*, 45, 1998, p. 134.

¹¹⁹ Bekir Gövdere, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği", *Dış Ticaret Dergisi*, Yıl: 8, Sayı: 28, 2003, s. 31.

konu olduğu sürece rakip ekonomilerin piyasalarının büyümesi hem ev sahibi ülkedeki, hem de diğerk bölgelerdeki DYY'leri arttıracaktır.¹²⁰

ÇUŞ'lar aracılığıyla uluslararası piyasalarda büyük ölçekli yatırımlar gerçekleştirilir. DYY'lerin gerçekleşebilmesindeki ön koşullardan birisi de piyasa hacminin yeterli büyüklükte olmasıdır. Sonuçta varılabilecek yargıya göre, ev sahibi ülke piyasa büyüklüğü ile DYY arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır.¹²¹ Ancak bazı ülkeler geniş iç pazar olanağına sahip olmasalar bile, bölgesel pazarlara erişim imkanları olduğundan dolayı yabancı sermaye için önemli birer merkez olabilmektedirler. Bölgesel pazarlara serbest olarak giriş hakkına sahip olunması büyük miktarda yabancı sermaye çekmek için yeterlidir.¹²²

Piyasa hacmini belirlemek için genelde KGSYİH rakamları kullanılmaktadır. Ancak bazı çalışmalarda Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) rakamları alternatif bir ölçüm aracı olarak kullanılmıştır. GSYİH rakamının kullanılması, yabancı yatırımların açıklanmasında daha zayıf bir belirleyicidir. KGSYİH rakamı gelir düzeyini yansıtırken, GSYİH rakamı ise ekonominin tümünü işaret etmektedir. Bazı çalışmalarda da Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) veya kişi başına Gayri Safi Milli Hasıla (KGSMH) rakamları da piyasa büyüklüğünü belirlemede kullanılmıştır. Ancak GSYİH rakamlarının GSMH rakamlarına kıyasla doğrudan yabancı yatırımları açıklamada daha ideal bir kaynak olduğu gözlenmiştir. Bir taraftan GSMH, ulusal firmaların yabancı ülkelerde elde ettiği kazançları ele aldığı için piyasa büyüklüğünü daha yüksek tahmin etmekte, diğerk taraftan da yabancı yatırımların ev sahibi ülke piyasasında elde ettiği kazançları dışladığı için ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğünü olması gerekenden küçük tahmin etmektedir.¹²³ Dolayısıyla da piyasa hacmi belirlenirken, GSMH rakamları muğlak sonuçlar verdiğinden, genellikle KGSYİH rakamları kullanılmaktadır.

¹²⁰ Avik Chakrabarti, "A Theory of the Spatial Distribution of Foreign Direct Investment", *International Review of Economics and Finance*, 12, 2003, p. 162.

¹²¹ Satomi Kimino, David S. Saal and Nigel Driffeld, "Macro Determinants of FDI Inflows to Japan: An Analysis of Source Country Characteristic", *The World Economy*, 30 (3), 2007, p. 449-450.

¹²² Birol Efe, *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği*, İzmir Ticaret Odası, Yayın No: 120, İzmir 2002, s. 15.

¹²³ Avik Chakrabarti, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regression", *Kyklos*, Vol: 54, Fasc: 1, 2001, p. 98.

2.4.1.4. Hammadde Kaynakları

ÇUŞ'ların üretim yerlerini çeşitlendirmelerindeki ana amaçlarından birisi, ana ülke ile ev sahibi ülke arasındaki maliyet farklılıklarıdır. Üretimlerin başka yerlerde gerçekleştirilmesi ise maliyetlerin düşürülmesi ve dolayısıyla da faaliyet sonucu elde edilecek kârın arttırılmak istenmesinden kaynaklanmaktadır. Maliyetlerini düşürmeye çalışan şirketler, doğal kaynakları bol olan ve enerji, ulaşım, iletişim gibi altyapı olanaklarının yeterli düzeye ulaştığı ülkelerde üretimlerini gerçekleştirmektedirler. Genelde daha ucuz ve bol doğal kaynaklar GOÜ'lerde bulunduğundan dolayı, bu ülkeler lehine yatırım kararları alınmaktadır.¹²⁴ Meksika, Brezilya, Şili ve petrol sahibi diğer ülkeler, doğal gaz yataklarına sahip bazı Orta Asya Cumhuriyetlerine yapılan yatırımlar, kaynak arayan yatırımcılara örnek verilebilir. Günümüzde bir ülkedeki hammadde zenginliği o ülke için avantaj olma özelliğini hala sürdürmektedir. Ancak hızla emek tasarrufu sağlayan yeni teknolojilerin geliştirilmesi ve bunların ÇUŞ'lar tarafından yoğun biçimde kullanılması sonucunda ucuz işgücü göreceli olarak önemini yitirmektedir.¹²⁵

2.4.1.5. Ücretler

Doğrudan yabancı yatırım girişlerini etkileyen faktörler arasında en tartışmalı olanı ücretlerdir. Genel görüşe göre, yüksek ücretler doğrudan yabancı yatırım seviyesinin düşmesine yol açar. Çünkü yüksek ücretler, ülkede üretilen çeşitli malların fiyatlarının yüksek olmasına yol açar ve bu da o malın hem ulusal piyasada hem de yabancı piyasalarda daha düşük rekabet gücü kazanmasına neden olur. Bu yüzden DYY'ler, ücretlerin artmasıyla birlikte ev sahibi ülke piyasalarından çekilmeye başlar. Dolayısıyla yüksek ücret seviyesi, ev sahibi ülkenin çekeceği DYY'ler üzerinde negatif bir etkiye sahiptir.¹²⁶ Benzer biçimde rakip piyasalardaki ücret seviyelerinde meydana gelen artış da ev sahibi ülkeye gelecek olan DYY'leri arttıracaktır. Çünkü rakip piyasalardaki ücret seviyesinin artması, o ülkelerde üretilen malların hem ulusal piyasadaki hem de uluslararası piyasalardaki rekabet gücünü azaltacak ve yatırımları ev

¹²⁴ Türksoy Emen, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri ve Vergileme*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, İstanbul 2006, s. 27.

¹²⁵ Efe, Age., s. 15-16.

¹²⁶ Halil Tunca, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği: Bir Zaman Serisi Analizi Uygulaması (1992-2003)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Denizli 2005, s. 24.

sahibi ülkeye kaydıracaktır. Böylece, rakip piyasalardaki ücret seviyesi ile ev sahibi ülkenin çekebileceği DYY'ler arasında pozitif bir ilişki vardır.¹²⁷

Ücretlerin yabancı yatırımları cezbetmede etkili olamayacağını savunan görüşe göre, yabancı yatırımcılar açısından bir ülkede yatırım yapılmasının cazip olabilmesi için sadece ücretlerin değil, verimliliğinde önemli olduğu belirtilmiştir. Ücret-verimlilik-DYY zinciri için Rollo, 'düşük ücret seviyesinde yüksek kaliteli işgücü bulunabiliyorsa, bu yabancı sermaye için anahtar faktör olacaktır' diyerek konuyu özlü bir biçimde dile getirmiştir.¹²⁸

2.4.1.6. Döviz Kuru

Yabancı yatırımcılar, giriş yaptıkları ülke parasını kullanmak durumunda olduklarından, döviz kurlarındaki hareketlilik ve belirsizlikler firmaların kârlarının yanı sıra kararlarını da etkilemektedir. Döviz kurlarındaki bu hareketlilik uluslararası firmalar için hem sorunlar yaratırken hem de yeni fırsatlar doğururlar.¹²⁹

Değerlenmiş para, yabancı yatırımların seviyesinin artmasına yol açabileceği gibi azalmasına da neden olabilir. Ev sahibi ülke parasının ana ülke parasına göre daha güçlü olması yani ulusal paranın değerlenmesi, bu ülkedeki tüketicilerin satın alma gücünü yükselteceği, mallara olan talebi arttıracığı ve bu piyasada üretilen ürünlerin satımını ÇUŞ'lar için daha cazip hale getireceğinden dolayı yerel piyasaya DYY girişini arttırabilir.¹³⁰ Ayrıca, ev sahibi ülkenin parasının değer kazanması, girdilerini ithal edecek yabancı firmalar için maliyetlerde düşüş yaratacağından dolayı yatırımcı açısından cazibe arttırıcı bir unsurdur.

Diğer taraftan, güçlü para ile birlikte yani ulusal paranın değerlenmesiyle ev sahibi ülkedeki hareketsiz faktörlerin maliyetleri artacak ve bu da yerel piyasada üretilen ürünlerin fiyatlarını yükseltecektir. Bu durum ev sahibi ülke piyasasını yabancı piyasalar karşısında daha az rekabetçi pozisyonda bırakacaktır. Sonuçta ev sahibi ülkedeki yabancı yatırımlar azalırken, diğer ticaret bölgelerindeki yabancı yatırımlar artacaktır.¹³¹

¹²⁷ Chakrabarti, Agm., p. 162.

¹²⁸ Gövdere, Agm., s. 32.

¹²⁹ Hongmo Sung and Harvey E. Lapan, "Strategic Foreign Direct Investment and Exchange-Rate Uncertainty", *International Economic Review*, Vol: 41, No: 2, 2000, p. 411.

¹³⁰ A. Benassy-Quere, L. Fontagne and A. Lahreche-Revil, "Exchange-Rate Strategies in the Competition for Attracting Foreign Direct Investment", *Journal of the Japanese and International Economies*, 15, 2001, p. 180.

¹³¹ Tunca, Agt., s. 27.

Döviz kuru, refah seviyesi ve işgücü maliyetlerini etkileyen bir değişken olduğundan, ev sahibi ülkenin parasında meydana gelen bir değer kaybı, yabancı firmaların refahını ve yabancıların yerli mallarına yönelik harcamalarını arttırabilir. Reel bir değer kaybı, daha ucuz hale gelen yerli işgücüne yönelik avantaj sağlama isteği ile ülkeye sermaye akışını arttırabilir.¹³²

2.4.1.7. Vergiler

Ülkelerinde uygulanan ağır vergi yükünden kurtulmaya çalışan yatırımcılar, kârlılıklarını arttırmaya çabalarlar. Bu nedenle DYY'ler, vergi mevzuatının uygun olduğu bölgelere yönlendirilecektir. Dolayısıyla ülkelerini DYY'ler için daha çekici duruma getiren ülkeler tercih edileceklerdir.¹³³

Yabancı sermaye, vergi tabanını yaygınlaştıramamış ve harcamasına göre düşük vergi toplayan ülkelerden çekinmektedir. Zira, uzun süre harcamalar ile gelirin denkleştirilememesi, bir anlamda kriz habercisi olarak görülmekte ve bunun gelecek için bir yatırım riski taşıdığı kabul edilmektedir. Genel olarak, yabancı sermayenin geçmişe göre daha hızlı olarak girdiği ülkelerde vergi tabanında ve vergi gelirinde düzelmeler gözlenmektedir. Düşük tarifeli vergi uygulaması, vergi erteleme, yatırım indirimi veya vergi taksitlendirmeleri yabancı yatırımlar üzerinde önemli rol oynamaktadır.¹³⁴

Birçok verginin DYY'ler üzerinde büyük bir etkisi olmasına karşın, literatürde DYY'ler ile kurumlar vergisi dışındaki vergiler arasındaki ilişki hakkında oldukça az şey söylenebilmektedir. Çoğu ülke hükümetleri ÇUŞ'lara, kurumlar vergisini kapsayan vergi indirimi imtiyazı sunmasına rağmen dolaylı vergiler de yabancı yatırımlar için önemli olabilmektedir. DYY'ler üzerindeki dolaylı vergilerin etkileri, kurumlar vergisinin etkilerinden üç yolla ayrılmaktadır. Birincisi, dolaylı vergi yükümlülükleri beyan edilmiş gelirin bir fonksiyonu değildir ve bu yüzden tamamı ile yavru şirketlerin finansmanını etkilemektedir. İkincisi, gelir vergileri firmaların sermaye/emek oranını ve buna bağlı olarak DYY'leri azaltırken, dolaylı vergilerin bu konudaki etkisi çok daha düşük oranda gerçekleşmektedir. Üçüncüsü ise, dolaylı vergi indirimlerindeki

¹³² Candemir, Agm., s. 669.

¹³³ Candemir, Agm., s. 667.

¹³⁴ Gökhan Narin, *Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Olası Etkileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Ekonomik Kalkınma ve Büyüme Bilim Dalı, Ankara 2007, s. 53.

imtiyazlardan yararlanamayan yabancı şirketler, bu vergilerdeki farklılığa yerli firmalar kadar duyarlı olacaklardır. Yapılan çalışmalar, kurumlar vergisi gibi dolaylı vergilerin de DYY'ler üzerinde negatif bir etkisinin olduğunu göstermektedir.¹³⁵

2.4.1.8. Altyapı

Ev sahibi ülkenin ulaşım, iletişim imkanları ve dağıtımını kolaylaştıracak gelişmiş bir altyapısının olması, DYY girişlerinde belirleyici bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Ülkede organize edilmiş sanayi bölgelerinin olması ve ulaşım ağının gelişmiş olması, yatırım kararlarında etkili olmaktadır. İlaveten, ülkede enerji ve iletişim harcamaları paylarının yüksek olması, DYY'leri olumlu yönde etkilemektedir. Altyapıda ve beşeri sermayede yapılan iyileştirmelere, DYY'ler daha fazla önem vermektedirler.¹³⁶

2.4.2. Politik Faktörler

Günümüzde bir ülkenin yabancı sermaye çekebilmesi için gerekli olan ön koşullardan bir tanesi de, o ülkenin bir hukuk devleti olmasıdır. Sağlıklı bir hukuk sisteminin bulunmadığı bir ülkede, beklenen ekonomik kazançlar ne kadar yüksek olursa olsun, eğer iş ve yatırım olanakları açısından hukuki riskler söz konusu ise yatırımcılar yatırım yapma konusunda çekimser kalacaklardır. Yabancı sermaye firmaları, genel olarak bir devletin politik durumunun yatırım kararlarını etkilediğini söylemektedirler. Yabancı firmalar, istikrarsız bir politik ortama sahip olan ülkelere yatırım yapmaktan sakınılmaktadırlar.

Bu kısımda DYY girişlerini etkileyen politik faktörler içinde siyasi istikrar, piyasaların yapısına ilişkin politikalar, özelleştirme politikaları ve dış dünyaya açıklık konuları incelenecektir.

2.4.2.1. Siyasi İstikrar

Doğrudan yabancı sermayenin yatırım yapacağı ülkede aradığı en önemli kriterlerden bir tanesi, ülkenin siyasi istikrar içinde olup olmadığıdır. Genel olarak siyasi istikrar, ülkenin anayasal düzen içinde olması, anayasal düzeni değiştirme

¹³⁵ Mihir A. Desai, C. Fritz Foley and James R. Hines, "Foreign Direct Investment in a World of Multiple Taxes", *Journal of Public Economics*, 88, 2004, p. 2728.

¹³⁶ K. H. Zhang, "What Explains the Boom of FDI in China", *International Economics*, 54 (2), 2001, p. 252.

konusunda radikal söylemlerin özellikle eylemsel bazda zayıf olması ve reformların anayasal düzen içerisinde yapılmasıdır. Siyasi istikrarsızlık denildiğinde ise grevler, hükümet karşıtı gösteriler, devrimler, hükümet krizleri, sivil ve sınır savaşları, seçimlerin idaresi, zamanlaması ve seçmenlerin kararsızlığı anlaşılmaktadır.¹³⁷

ÇUŞ'ların yerel piyasalarda yaptıkları üretimin değeri, o piyasada mevcut olan siyasi istikrarın artan bir fonksiyonudur. Bir bölgedeki güçlü siyasi istikrar, o bölgede faaliyet gösteren ÇUŞ'ların daha fazla gelir elde etme olasılığını artırır. Chakrabarti (1998)'ye göre, bir ülkedeki siyasi istikrar düzeyi arttıkça, ülkeye giren yabancı yatırım seviyesinde de artış meydana gelecektir. Yani siyasi istikrar ile DYY'ler arasında pozitif bir ilişki vardır.¹³⁸ Dolayısıyla bir ülkenin siyasi istikrara kavuşması, piyasadaki aktörlerin geleceği daha doğru görebilmelerini, böylece de daha rasyonel planlar yapabilmelerine olanak sağlar. Bu durum mevcut yatırımların güvencede olduğunu gösterirken, ülkeye yeni yatırımlar gelmesine de yardımcı olur. Siyasi istikrar, ekonomik istikrarı da sağlayan bir unsur olduğundan yabancı yatırımlar üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Çünkü yabancı yatırım ilk önce emniyet ve güven beklemektedir. Eğer bir ülkenin politik durumu bir projenin uzun dönem yaşamasını riskli yaparsa, örneğin muhtemel bir savaş, saldırı veya devletin yıkılması endişesi varsa, yabancı firmalar yatırım yapmakta son derece isteksiz davranacaklardır.¹³⁹ Bununla birlikte sık sık iktidar değişikliğine ve politik çalkantılara sahne olan ülkeler yabancı yatırım için cazip bir ortam sayılmamaktadır. Yabancı yatırım hızla büyüyen, gelir bölüşümünü adil bir şekilde yapabilen, istikrarlı ekonomileri tercih etmektedir. Gelir dağılımının giderek bozulduğu ülkeler yabancı sermaye tarafından her an sosyal karışıklıklarla karşılaşma olasılığı yüksek olarak görülmektedir.¹⁴⁰ Benzer biçimde yabancı yatırımcıyı en fazla tedirgin eden konulardan biri de yabancı şirketlerin millileştirilmesi ve kâr transferlerine kısıtlamalar getirilmesidir. Bu tür uygulamalar ülke riskini yükseltmekte ve yatırımcının isteksiz davranmasına yol açmaktadır.¹⁴¹

Siyasi istikrarın, özellikle koalisyon hükümetlerinde yaşanan siyasal anlaşmazlıklar, çoğu zaman çelişen veya uygulanamaz hale gelen ekonomik politikalara

¹³⁷ Tunca, Agt., s. 36.

¹³⁸ Avik Chakrabarti, *Foreign Direct Investment and Host Country Interaction: A Strategic Approach*, The Michigan University PhD Thesis, 1998, p. 22-23.

¹³⁹ Kızılkaya, Agt., s. 25.

¹⁴⁰ Zengin, Agm., s. 57.

¹⁴¹ Efe, Age., s. 16.

yol açan farklı politik öncelikler ve popülist uygulamaları kaçınılmaz kılacak şekilde sık sık tekrarlanan seçimler nedeniyle bozulması ihtimal dahilinde olacaktır. Böyle bir durumun ekonomik gelişmeleri öngörülemez hale getirmesi, tahmin edilenden ve kabul edilebilir seviyeden yüksek risklere yol açması yatırımcıların gözünü korkutan senaryoların başında gelmektedir.

Politika çerçevesi içerisinde bir diğer unsur da ülkeye yabancı yatırım girişine ve yabancı yatırımların ülkede gerçekleştirecekleri işletme faaliyetlerine yönelik yasal düzenlemelerin niteliğidir. Bu konudaki düzenlemeler ve yatırımcıların faaliyetlerine ne kadar serbestlik tanındığı önemli bir eşittir. Ülkeye girişin bazı şartlara bağlanması (örneğin, ancak yerli bir şirketle ortak olunmasının şart koşulması gibi) çok önemli başka avantajlar olmadıkça yabancı yatırımcılar için caydırıcı nitelik taşır.¹⁴²

Yabancı yatırımın gerçekleşebilmesi, yatırımın yapılacağı ülkenin iç politik istikrarının yanında dış politik istikrarına da bağlıdır. Yatırımcılar ev sahibi ülkede yatırım yapma konusunda istekli olsalar bile, ev sahibi ülke ile yatırımcı ülke arasındaki, örneğin ekonomik ambargo, yatırımları tamamen olumsuz yönde etkiler.¹⁴³

Savaşlar da yaşamın ve altyapının yıkımı dışında, finansal krizler ve yüksek enflasyon gibi sorunları beraberinde getirmekte ve böylece yapılacak olan yatırımları olumsuz etkilemektedir. Örneğin, savaşların ve sivil çatışmaların sıklıkla görüldüğü Afrika ülkelerinde, yatırımlar olumsuz etkilenmektedir.¹⁴⁴

2.4.2.2. Piyasaların Yapısına İlişkin Politikalar

Günümüzde DYY'lerin büyük bir çoğunluğu var olan işletmelerin satın alınmasıyla ya da faaliyetteki bir şirketle birleşme sonucunda ortaya çıkmaktadır. Şirketlerin pazar payları, markaları ve belirli bir dağıtım ağına sahip olmaları DYY'leri belirli ülkelerdeki şirketleri satın almaya ya da onlarla birleşmeye sevk edebilmektedir. Çünkü yatırımın yapılması ve üretime geçilmesi zaman almaktadır. Oysa potansiyel yatırımcılar yapmış oldukları pazar araştırmalarında piyasaya derhal girilmesini gerekli görebilirler. Bu nedenle, ÇUŞ'lar o ülkenin iç piyasasında faaliyette bulunan şirketlerin ya tamamına sahip olmakta ya da hisselerinin büyük kısmını alarak büyük ortak

¹⁴² Kaymak, Agm., s. 88-89.

¹⁴³ Yong-Shik Lee, "Foreign Direct Investment and Regional Trade Liberalization: A Viable Answer for Economic Development", *Journal of World Trade*, Vol: 39, No: 4, 2005, p. 710.

¹⁴⁴ Kenneth Rogoff and Carmen Reinhart, "FDI to Africa: The Role of Price Stability and Currency Instability", *IMF Working Paper*, WP/03/10, 2003, p. 16-19.

pozisyonunda olmakta ve böylece yönetimi ellerine geçirmektedirler. Bu nedenle, DYY'ler içindeki birleşme ve ele geçirmelerin büyük paya sahip olduğu da göz önünde bulundurulduğunda, ülkelerdeki kurumsal finansman yapılarının yatırımların miktarını ve yatırımların ülkeler arasındaki dağılımını büyük ölçüde etkilediği söylenebilir.

Birleşme ve ele geçirmelerde bazı sınırlamalar olabilir. Örneğin, belirli sektörlerde ya da faaliyet kollarında yabancıların belirli bir oranın üzerinde işletmede söz hakkına sahip olamaması, bu alanlarda faaliyet gösteren yatırımcıların faaliyetlerini sınırlandırmalarına neden olur. Bu durumda, yatırımların, yabancıların payının kısıtlanmadığı ya da bu kısıtlamaların daha düşük düzeyde uygulanan ülkelere doğru gidebileceği düşünülmektedir.¹⁴⁵

DYY'lerin çekilebilmesini destekleyen bir diğer yapılanma da rekabet yasalarının birçok ülkede kabul edilmesidir. Rekabet yasaları, bir yandan kartel anlaşmaları ve piyasa gücünün kötüye kullanımı gibi anti-rekabetçi firma davranışlarını ve diğer yandan da yerli firmalar tarafından giriş engelleri oluşturulmasını önlemekte, böylelikle yabancı yatırımların ülkeye girişinde etkili olmaktadır. Dolayısıyla, bir ülkede rekabet yasasının varlığı yerel firmaların yabancı firmalara karşı ülke içinde rekabeti bozucu iş birliği yapmalarını ve yabancı firmaların da düşük maliyet ve kitlesel üretim avantajını kullanarak piyasaları tekelleştirmelerini önlemektedir.¹⁴⁶

2.4.2.3. Özelleştirme Politikaları

Yabancı yatırımların yanında özelleştirme de 1980'li yılların başından itibaren önem kazanmış, piyasa ekonomisine geçiş sürecinde bulunan ülkelerin geniş kapsamlı özelleştirmeye yönelmesiyle birlikte 1990 yılından itibaren önemi daha da artmıştır. Küreselleşme süreciyle birlikte hız kazanan özelleştirme politikaları pek çok ülkenin ekonomik gündeminde önemli bir yer tutmaktadır ve özelleştirme politikaları DYY'leri çekme amacını da taşımaktadır.¹⁴⁷

Özellikle GOÜ'lerde özelleştirilen işletmelerin çoğunluğu piyasaların en büyük işletmeleridir ve büyük bir pazar payına sahiptir. Dolayısıyla bu işletmelerin satış bedelleri birçok ülkede yerli yatırımcıların verebilecekleri bedelin çok üzerindedir. Bu

¹⁴⁵ Emen, Agt., s. 20.

¹⁴⁶ Marcus Noland, "Competition Policy and FDI: A Solution in Search of a Problem?", *Peterson Institute for International Economics*, Working Paper, 99-3, 1999, p. 2.

¹⁴⁷ Candemir, Agm., s. 668.

gibi durumlarda yabancı yatırımcılar devreye girerler. Özelleştirmeye birlikte çeşitli avantajlar elde edilebilir. Birincisi, faaliyet halindeki bir işletme satın alınmış olur. Bu işletmenin bir pazar payı ve marka ismi vardır. Bunun yanında, eğer çok büyük bir işletme ise pazardaki rekabette avantajlı bir durumda olunacaktır. Yani pazarlara açılmak için bir fırsat olarak kabul edilen özelleştirmeler, DYY'ler için belirleyici bir faktördür. Dolayısıyla ÇUŞ'lar hem daha etkin üretim yapılar hem de yerli firmaların etkinliğine pozitif katkı sağlarlar.¹⁴⁸

2.4.2.4. Dış Dünyaya Açıklık

Bir ülkenin dış açıklık derecesi genellikle, dış ticaret hacminin (ihracat ve ithalat toplamının) GSYİH'ye oranı ile ölçülmektedir. Yatırımların ticaret edilebilir sektörlerle yöneldiği görüşünden hareketle, bir ülkenin dış açıklık oranı yatırım kararının verilmesinde önemli bir faktördür. Genellikle, dış açıklık oranı yüksek olan ülkelerin daha fazla yabancı yatırım çekeceği kabul edilmektedir. Kravis ve Lipsey (1982), Culem (1988), Edwards (1990) ve Pistoresi (2000) ülkelerin açıklık derecesinin, DYY'ler üzerinde güçlü bir pozitif etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Ayrıca Wheeler ve Mody (1992), dış açıklığın imalat sanayinde DYY çekmede güçlü bir etkisi olduğunu bulmuşlardır.¹⁴⁹

Açıklığın DYY üzerindeki etkisi yatırımların türüne bağlıdır. Yatırımlar yerel piyasaya yönelik ise yani yatırım yapılan ülke piyasasında ticaret yapma amacı güdüüyorsa, düşük bir açıklık oranı, DYY'ler üzerinde olumlu bir etkide bulunacaktır. Bu durum, yabancı firmaların yerel piyasaya yapacakları ithalatın zorlaşması durumunda, söz konusu ülke piyasasında üretim yapacakları fikrinden hareket etmektedir. Aksine, ihracata yönelik yatırım yapan ÇUŞ'lar, ticarete getirilen korumacılığın maliyetlerini yükseltmesi sebebiyle, daha yüksek açıklık oranına sahip ekonomileri tercih edeceklerdir.¹⁵⁰

Öte yandan, yabancı yatırımcılar küreselleşme olgusu ile birlikte giriş yapmak istedikleri ülkelerin, dünya ticaret sistemine ve bu sistem bünyesinde oluşturulan anlaşmalara katılma ve uyum ölçüsüne de önem vermektedir. DYY'lerin önündeki

¹⁴⁸ Emen, Agt., s. 19.

¹⁴⁹ Chakrabarti, Agm., p. 99.

¹⁵⁰ E. Asiedu, "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?", *World Development*, 30, 2002, p. 111.

engellerin kaldırılması, sürekliliğin sağlanması, yatırımların garantiye alınması ve yatırımların sağlam bir çerçeveye oturtulması için bu uygulamalara gidilmektedir. Ayrıca, DYY’lerde artış sağlamak ve ticaret engellerini aşmak üzere bölgesel ekonomik entegrasyonlar da yapılmaktadır. NAFTA, Orta ve Güney Amerika Ortak Pazarı (MERCOSUR) gibi bölgesel ekonomik entegrasyonlar DYY’leri çekmekte etkili olan faktörler arasında gösterilmektedir.¹⁵¹

Avrupa Birliği (AB)’nin kuruluşundan sonra, üye ülkeler arasında hem bölge içi hem de bölgeler arasında DYY akımlarında önemli artışlar gözlemlenmiştir. İrlanda 1973 yılında AB’ye katıldığında gerçek bir DYY patlaması yaşamıştır. Diğer bir örnek ise, İspanya ve Portekiz’in 1986 yılında AB’ye katılımıyla yaşanan DYY artışlarıdır. 1981-1985 yılları arasında her iki ülkede de GSYİH’nin sırasıyla %1,1 ve %0,8’lik kısmını oluşturan DYY’ler, 1988-1992 yılları arasında sırasıyla %2,1 ve %2,9’luk kısmını oluşturmuştur.¹⁵²

2.4.3. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler

Yatırım ortamına ilişkin bazı faktörlerin DYY’lerin yönünü etkilediği söylenebilir. Bu kısımda, yatırımların üzerinde etkisi bulunan bu faktörler ele alınacaktır. Bunlar yatırım teşvikleri, şeffaflık, hukuki altyapı, sosyal ve kültürel yapı gibi etkenlerdir.

2.4.3.1. Yatırım Teşvikleri

GOÜ’lerde merkezi planlamanın zayıflayarak piyasa ekonomisine geçişin hızlanmasıyla birlikte teşvik politikalarının kapsamının daralacağı ve genel ekonomi politikası içindeki göreceli gücünün zayıflayacağı yönünde bir gelişme beklenmiştir. Ancak, piyasa ekonomisine sonradan geçiş yapan bazı ülkelerin yatırım ve iş ortamı açısından cazip konuma gelerek, uluslararası alanda hareket eden DYY’lerden daha fazla pay almak için teşvikleri yoğun olarak kullanmaları, bu beklentileri değiştirmiştir.¹⁵³ DYY’leri çekmek için özellikle GOÜ’ler çeşitli teşvik tedbirlerini uygulayarak kıyasıya rekabet içerisine girmişlerdir. Bu teşvikler yatırım indirimi,

¹⁵¹ Hirst and Thompson, Age., s. 86.

¹⁵² Mehmet Başar and Şebnem Tosunoğlu, “EU Integration Process: Will Turkey Overcome the FDI Obstacles?”, *Managing Global Transitions*, 4 (2), 2006, p. 118.

¹⁵³ Candemir, Agm., s. 670.

vergilerin ertelenmesi veya taksitlendirilmesi, çevre koruma masraflarının alınmaması, sanayi bölgelerinin parasız tahsisi ve ucuz kredi sağlama şeklinde olmaktadır. Belli süreyle sağlanan vergi istisnası, işsizliğin yüksek olduğu bölgelere yatırım yapılması halinde kurumlar vergisi indirimi, belli miktarın üzerinde işlenmek üzere yapılan hammadde ithalatından gümrük vergisinin indirilmesi ve ucuz enerji sağlama biçiminde verilen teşvikler de en çok kullanılanlardandır.¹⁵⁴

Yatırım teşviklerinin DYY'ler üzerinde etkili olacağı düşüncesine rağmen, kamu sektörüne büyük maliyetler yüklediği ve yatırım kararı alınırken, teşviklerin bu kararlar üzerinde etkisinin oldukça küçük olacağı da iddia edilen görüşler arasında kendine yer edinmektedir.¹⁵⁵

2.4.3.2. Şeffaflık

Şeffaflık kavramı, kamu politikaları doğrultusunda yürütülen aktivitelerin açık ve belirgin olması, rüşvet ve yolsuzlukların olmaması, mevzuatların tutarlı ve keyfiliğe yol açmadan uygulanması şeklinde tanımlanmaktadır.¹⁵⁶

ÇUŞ'lar, yatırım yapmayı düşündükleri yerlerden son derece fazla güven beklemektedirler. Ancak, yabancı ülkelerde yapılması planlanan yatırım, sürekli olarak bir belirsizlik taşımaktadır.¹⁵⁷ Dolayısıyla ekonomi literatüründe şeffaflık ile ilgili tartışmalar iki konu üzerinde odaklanmıştır. Bunlar yolsuzluk-rüşvet ve mülkiyet haklarının korunmasıdır.

Şeffaflıktan yoksun olmanın beş farklı nedeni vardır. Birincisi, yolsuzluk ve rüşvettir. Yolsuzluk ve rüşvet, sermaye birikimi üzerinde negatif bir etki yaratır ve uygulanan istikrar programları üzerinde ciddi bir tehdit oluşturur. İkincisi, mülkiyet haklarının yeterli derecede korunmamasıdır. Telif haklarının korunmasındaki yetersizlikler, patent ihlalleri ve sözleşmelerin uygulanmasındaki eksiklikler bu kapsam dahilindedir. Mülkiyet haklarının korunması, firmaların yeni yatırım yapabilmeleri ve yapacakları yatırımlardan elde edecekleri getirileri tahmin edebilmeleri için hayati bir

¹⁵⁴ Osmanov, Agt., s. 41.

¹⁵⁵ Joong-Wan Cho, "Foreign Direct Investment: Determinants, Trends in Flows and Promotion Policies", *Investment Promotion and Enterprise Development Bulletin for Asia and the Pasific*, p. 106., http://www.unescap.org/tid/publication/chap5_indpub2259.pdf, (02.11.2009)

¹⁵⁶ Zdenek Drabek and Warren Payne, "The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment", *WTO Staff Working Paper*, ERAD-99-02, 2001, p. 4.

¹⁵⁷ J. H. Dunning, "Re-Evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment", *Transnational Corporations*, 3 (1), 1994, p. 29.

önem taşımaktadır. Üçüncü ve dördüncü unsurlar ise, bürokratik etkinsizlik ile kanunların uygulanmasındaki yetersizliktir. Bu iki faktör, yatırım ve yatırımcılar üzerinde önemli derecede engeller oluşturmaktadır. Eğer kamu hizmetlerinin kalitesi ve yeterliliği hakkında belirsizlik ve güvensizlik söz konusu ise, firmaların maruz kalacağı risk düzeyi de artacaktır. Son unsur ise, ekonomi politikalarının kendiliğinden işlememesi yani siyasi müdahalelere açık olmasıdır. Siyasi otoritenin iradesine fazlasıyla bağımlı bir ekonomi politikası, yatırımcılar üzerinde olumsuz etkiler doğurabilmektedir. Örneğin, iktidara yeni gelmiş bir hükümet, önceki hükümetin yatırımcı lehine verdiği kararları iptal edebilir ve farklı uygulamalara gidebilir.

Drabek ve Payne (2001)'e göre, açık, şeffaf bir ekonomi yabancı yatırımcılar açısından çeşitli nedenlerle önem taşımaktadır. Bunlar:¹⁵⁸

- Şeffaf ekonomi politikaları uluslararası aracılardan ve şirketlerin kurulmasını kolaylaştırarak DYY girişlerini artırır.
- Yatırımcıların fikri, mülkiyet ve telif haklarının korunması, onları yatırım yapmak için olumlu yönde teşvik etmektedir.
- Şeffaf ekonomi politikaları, firma faaliyetlerini de olumlu yönde etkilemektedir. Şeffaf bir ekonominin varlığı maliyetli sürprizlerin yaratacağı riskleri azaltmaktadır.
- Son olarak, ekonomi politikalarının şeffaf olmalarının belki de en önemli nedeni, bunların IMF gibi uluslararası kuruluşlar tarafından izlenmeleri ve yabancı yatırımcıların bu tür uluslararası kuruluşların görüşlerine duyarlı olmasıdır.

2.4.3.3. Hukuki Altyapı

Yabancı yatırımcılar, DYY yapacakları ülkelerde yatırım konusundaki hukuki mevzuata büyük önem vermektedir. Bu itibarla günümüzde, ülkeler, ulusal yatırım mevzuatlarında ulusal yatırımcılarla yabancı yatırımcılar arasında ayrıma son vermekte ve eşitlik ilkesini egemen kılmaktadır. Sermaye ve teknoloji sıkıntısı çeken bazı GOÜ'lerde, yabancı yatırımların ülkeye çekilebilmesi için koruyucu iş hukuku mevzuatı geliştirilmekte, sendika ve toplu iş mücadelesine yönelik sınırlamalar getirilmektedir.¹⁵⁹

¹⁵⁸ Drabek and Payne, Agm., p. 4-9.

¹⁵⁹ G. Kutal ve A. R. Büyükuslu, *Çok Uluslu Şirketler ve İnsan Kaynağı Yönetimi*, Der Yayınları, İstanbul 1996, s. 35.

Yabancı yatırımcılar, kendilerini hukuken güvende görmediği yerlerde yatırım yapmaktan kaçınmaktadır. Ayrıca, hukuk sisteminin ve adalet mekanizmasının işleyişindeki aksaklıklar ve hakkın tesliminde görülen gecikmeler yabancı yatırımcılar için birer caydırıcı unsur olmaktadır. Zira yabancı yatırımcı, girmeyi arzu ettiği ülkenin hukuki yaklaşımını, yargının işleyişi ve sonuç alınma sürelerini daima göz önünde bulundurmaktadır. Bir başka deyişle, bir ülkenin ekonomik açıdan yatırım iklimi ne denli olumlu olursa olsun, eğer hukuki iklimi elverişli değilse yabancı yatırımcı o ülkeye girmemektedir.¹⁶⁰ Dolayısıyla, yabancı yatırımcıya sağlanan kredi kolaylıkları, vergi ve istihdam teşvikleri, devlet işletmelerinin satışı veya kiralanması, yenileme teşvikleri ve kârların transferinde sağlanan kolaylıklarla ilgili hukuksal düzenlemelerin yapılması yabancı sermayeyi yatırıma yönelten faktörlerdir.¹⁶¹

2.4.3.4. Sosyal ve Kültürel Yapı

Ülkelerin gelişmişlik düzeylerini belirleyen kriterlerden birisi de sosyal ve kültürel yapıdır. Eğitim düzeyi düşük, okuma yazma oranı düşük geleneksel yapıya sahip ülkelerde, yabancı sermayenin ülkeye girişiyle birlikte toplumsal bir değişim ve yabancı sermayenin ait olduğu ülkeye bağlılığın artacağı görüşü yaygındır.

Yabancı sermaye yatırımı yapılan ülke halkının bu değişime huzur ortamı yaratacak şekilde eğitilmesi gerekir. Yatırım yapılacak olan ülkenin ekonomik ve politik durumu ne kadar elverişli olursa olsun bu yatırımın gerçekleşeceği ülke halkının yabancı sermaye konusundaki düşünüş ve davranış şekilleri, yabancı sermayedar açısından bir risk ihtimalini doğurur. Bu durum, özellikle GOÜ'lerde daha belirgin olarak karşımıza çıkmaktadır.

Yabancı sermaye yatırımlarında ekonomik ve politik nedenler daha önemli roller oynuyor olsalar da, ekonomik ve politik istikrarın sağlanması durumunda bile sosyal ve kültürel yapıdan kaynaklanan problemlerin var olması, yatırımcıyı caydırıcı yönde etkilemektedir.¹⁶²

Ülkenin sahip olduğu sosyal yapı, geleneksel özellikler, ahlaki ve moral değerlerin yabancı sermaye yatırımlarını etkilememesi gerekir. Bazı firmalar ahlaki ve moral düşüncelerinin yatırım kararlarına girmemesi gerektiğini, ticari düşüncelerin

¹⁶⁰ Narin, Agt., s. 60.

¹⁶¹ M. Şahin, Age., s. 232.

¹⁶² Algan, Agm., s. 98.

hükmetmesi gerektiğini belirtmişlerdir. Ancak, yabancı yatırımcıların kendilerini yabancı hissetmeyecekleri bir ortamda çalışmak istemeyi tercih edecekleri beklenmelidir. Halkını tanıdıkları, kültürüne yabancı olmadıkları, alışkanlıklarını ve tepkilerini bildikleri bir ülkede yatırım, üretim ve satış daha kolay ve daha elverişlidir.¹⁶³

Netice olarak, yabancı sermaye yatırımlarının başlangıcından beri değişmeyen bir karakteri vardır. O da, yatırımın yapıldığı ülkenin siyasal, sosyal ve ekonomik politikasında dengeli olmasıdır. Çünkü bu faktörler yatırımcı ÇUŞ'un sadece satış hasılatı ve kârını değil aynı zamanda uluslararası piyasalardaki ve özellikle gidilen ülkelerdeki varlığını ve bu varlığın devamını etkilemektedir.¹⁶⁴

Ekonomik, siyasi ve moral değerler konusundaki istikrar, güvence ve yakınlaşmalar bir ülkenin yabancı yatırımcılar için çekiciliğini arttırmaktadır.¹⁶⁵

2.4.4. Psikolojik Faktörler

Psikolojik faktörler, yabancı sermaye yatırımlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Bu faktörler geçmişten gelen bir takım endişelerle gelecekte kötümsen sonuçlar beklenmesine neden olmaktadır. İdeolojik cereyanların yabancı sermaye konusundaki olumsuz kampanyaları da yabancı sermayeyi tedirgin etmektedir. Bazı firmalar yatırım yapacakları ülkelerde halkın tepkisinden korktukları için projelerini azaltmakta veya terk etmektedirler. Kamuoyunun yabancı sermaye konusundaki düşüncesi firmalar için çok önemlidir.¹⁶⁶

Birçok GOÜ'de görülen yabancı sermaye karşıtı düşünceler yeni yatırımlardaki risk oranlarını yükseltmekte, korku ve endişe içerisinde çalışan mevcutlarının da ülke ekonomisiyle entegrasyonuna engel olmaktadır.¹⁶⁷ Yabancı sermayeden en fazla yararlanan Yunanistan, Belçika, Japonya, İrlanda gibi ülkelere bakıldığında bunların yabancı sermaye konusunda önyargılı düşünceler taşımadığı görülecektir.¹⁶⁸ Psikolojik

¹⁶³ Muhammet Akdiş, "Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler", *YASED*, No: 33, 1988, s. 69.

¹⁶⁴ Kadir Şaturoğlu, *Çok Uluslu Şirketler*, Ankara Üniversitesi S.B.F. Yayınları, No: 536, Ankara 1984, s. 215.

¹⁶⁵ Akdiş, Agm., s. 70.

¹⁶⁶ Isaiah Frank, *Foreign Enterprise in Developing Countries*, The Johns Hopkins University Press, Baltimore 1980, p. 131.

¹⁶⁷ Akdiş, Agm., s. 69.

¹⁶⁸ Matthew Connelly, "İrlanda'da Yabancı Sermaye Tecrübesi ve Elde Edilen Sonuçlar", *YASED*, No: 10, İstanbul 1983, s. 17.

rahatlığa kavuşan yabancı sermayenin bu ülkelerin ekonomilerine yaptığı katkılar da çok büyük olmuştur.

Tablo 2.2, DYY girişlerini etkileyen faktörlerle ilgili bulguları vermektedir.

Tablo 2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Etkileyen Faktörler İle İlgili Bulgular

Potansiyel Belirleyiciler	Farklı Çalışmalarla Gözlemlenen, Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler		
	Pozitif	Negatif	Anlamsız
1. Piyasa Hacmi	Bandera&White (1968) Schmitz&Bieri (1975) Swedenborg (1979) Lunn (1980) Dunning (1980) Root&Ahmed (1979) Kravis&Lipsey (1982) Nigh (1985) Schneider&Frey (1985) Culem (1988) Tsai (1994) Sader (1993)		
2. İşgücü Maliyeti	Caves (1974) Swedenborg (1979) Nankani (1979) Wheeler&Mody (1992)	Goldsbrough (1979) Saunders (1982) Flamm (1984) Schneider&Frey (1985) Culem (1988) Shamsuddin (1994) Pistoresi (2000)	Owen (1982) Gupta (1983) Lucas (1990) Rolfe&White (1991) Sader (1993) Tsai (1994)
3. Büyüme Oranı	Bandera&White (1968) Lunn (1980) Schneider&Frey (1985) Culem (1988) Billington (1999)		Nigh (1988) Tsai (1994)
4. Açıklık	Kravis&Lipsey (1982) Culem (1988) Edwards (1990) Pistoresi (2000)		Schmitz&Bieri (1972) Wheeler&Mody (1992)
5. Döviz Kuru	Edwards (1990)	Caves (1988) Constactor (1990) Froot&Stain (1991) Blonigen (1995) Blonigen&Feenstra (1996)	Calderon&Rossel (1985) Sader (1991) Blonigen (1997) Tuman&Emmert (1999)
6. Vergi	Swenson (1994)	Hartman (1984) Grubert&Mutti (1991) Hines&Rice (1994) Loree&Guisinger (1995) Cassau (1997) Kemsley (1998) Barrel&Pain (1998)	Wheeler&Mody (1992) Jackson&Markowski (1995) Yulin&Reed (1995) Parcano&Price (1996)

Kaynak: Avik Chakrabarti, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regression", 2001, p. 91-92.

2.5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM ÇEŞİTLERİ

DYY'ler, yapılan yatırımın mülkiyet durumuna göre, yapılan yatırımın yeni işletme yaratmasına göre ve yapılan yatırımın üretim zincirindeki yerine göre kendi içinde çeşitlere ayrılırlar.

2.5.1. Yapılan Yatırımın Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Mülkiyet durumuna göre DYY'leri, ortak girişim (joint venture), şirketler arası birleşmeler ve satın almalar (mergers and acquisitions) ve stratejik birleşmeler (strategic alliances) olmak üzere üç kategoriye ayırabiliriz.

2.5.1.1. Ortak Girişimler (Joint Venture)

Joint Venture, iki ya da daha çok ortağın kendi faaliyetlerini sürdürürken, belli bir işi görmek üzere sürekli veya geçici olarak bir şirket kurup, bu şirkette kendi işletmelerinden teknik, mali ve ticari destek sağlamaları üzerine anlaşmalarıdır.¹⁶⁹ Bir başka tanıma göre joint venture, normal bir ortaklığın getirdiği haklar ve sorumluluklar söz konusu olmadan, sınırlı amaçlar için iki veya daha fazla kişi veya firmanın bir araya gelip bir birlik oluşturması; uluslararası işletmecilik alanında mülkiyet ve denetimin yabancı firma ile bir ev sahibi firma arasında paylaştırıldığı ekonomik girişimdir.¹⁷⁰

Ortak girişim, ana ülke şirketinin ev sahibi ülke şirketiyle ortak girişim kurması şeklinde gerçekleşir. Ana ülke şirketi yerli ortağın iç piyasa hakkındaki tecrübesinden, ülkenin yasal düzenlemeleri ve kültürel özellikleri hakkındaki yardımlardan yararlanabilmek nedeniyle ortak girişimi tercih edebilir.¹⁷¹

2.5.1.2. Şirketler Arası Birleşmeler ve Satın Almalar (Mergers and Acquisitions)

Bu yatırım türünde firmalar, yabancı bir ülkede yeni bir tesis veya şube açmak yerine mevcut yerli bir firma ile birleşme yoluna gidebilir ya da firmanın tamamını satın alabilir. Şirket birleşmesinde, bir şirketin diğer bir şirket içinde erimesi veya iki şirketin yeni bir varlık oluşturması söz konusudur. Bu tür oluşumlarda taraflar birbirlerinden

¹⁶⁹ Kemal Dayınlarlı, *Joint-Venture Sözleşmeleri*, Dayınlarlı Hukuk Yayınları, Ankara 1989, s. 24.

¹⁷⁰ Halil Seyidoğlu, *Ekonomik Terimler Sözlüğü*, Güzem Yayınları, İstanbul 1999, s. 25.

¹⁷¹ Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, 15.Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul 2003, s. 720-721.

bağımsız değillerdir. Çalışmaları da istikrarlı ve basittir. Birleşen şirketlerin ayrılması ise oldukça zordur.¹⁷²

Satın alma ve birleşmeler şeklinde gerçekleşen DYY'lerin en büyük avantajı, teknolojiyi üretmek yerine daha düşük bir maliyetle içselleştirilmesi ve büyük ölçekli üretim fırsatını yakalamasıdır. Bunun yanında, farklı şirket kültürleri şirket içi uyumsuzluklarına yol açabilir ve bir firmanın diğerinin güdümüne girerek esnek kararlar alabilmesini engelleyebilir.¹⁷³

Satın alma ve birleşmeler yerel ekonomiye uzun dönemde fayda sağlamaz. Çünkü çoğu uygulamada yerel firma sahibine ödemeler, kazanç elde eden firmadan hisse verilmesi şeklinde yapılmaktadır. Bunun anlamı, kazançların yerel ekonomiye hiçbir zaman ulaşamayacağıdır.¹⁷⁴

2.5.1.3. Stratejik Birleşmeler (Strategic Alliances)

Stratejik birleşmeler üç şekilde gerçekleşebilir. İlki, iki firmanın hisse senetlerinin belirli miktarlarını birbirleriyle değiş tokuş etmeleri şeklindedir. Yalnız bu, doğrudan yabancı yatırım değil portföy yatırımı niteliğindedir. Daha geniş stratejik birleşme şeklinde ise taraflar hem hisse senetlerini değiştirir, hem de mal ve hizmet üretimi amacıyla ortak bir girişim kurarlar. Bu tür birleşmelerin örnekleri otomobil, uçak sanayi, elektronik, telekomünikasyon alanlarında pek çoktur. Bu sektörlerden anlaşıldığı üzere stratejik birleşmeler, araştırma geliştirme giderlerinin yüksek olduğu ve piyasaya girişte zamanlamanın önem taşıdığı ileri teknoloji kullanılan sektörlerde yaygındır.

Üçüncü bir işbirliği yönteminde ortak pazarlama ve işbirliği anlaşmaları yapılır ve bir taraf diğerini piyasalarda temsil eder.¹⁷⁵

2.5.2. Yapılan Yatırımın Yeni İşletme Yaratmasına Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

DYY'ler, yapılan yatırımın yeni işletme yaratmasına göre sınıflandırıldığında iki kısma ayrılmaktadır. Bunlar yeşil alan yatırımları (greenfield investments) ve kahverengi alan yatırımları (brownfield investments)'dir.

¹⁷² Kökçü, Agt., s. 59.

¹⁷³ Alper Ekinci, *Çin Yabancı Sermaye Türkiye*, Turhan Kitabevi, Ankara 2005, s. 10.

¹⁷⁴ Veronique Craenen and Handrin Wemel, "Foreign Direct Investment: Western vs Eastern Europe and the Retailer Case", *Catholic University Keuven*, Paper IP POITIERS, 2006, p. 3.

¹⁷⁵ Seyidoğlu, Age., s. 722-723.

2.5.2.1. Yeşil Alan Yatırımları (Greenfield Investments)

Yeşil alan yatırımları, ÇUŞ'lardan yavru şirketlere giden tüm finansal transferleri kapsamaktadır. Bu transferler kredi finansmanı veya özkaynak aktarımı biçiminde olabilmektedir.¹⁷⁶ Yeşil alan yatırımları ev sahibi ülkede yeni bir iş yaratan yatırımlardır. Bu tip yatırımlar daha ziyade GOÜ'lerde iş hayatında inişlerin bulunduğu ortamlarda yoğunluk kazanırlar. Yabancı yatırımcının amacı tamamen kendi teknolojisi, üretim metodu ve yönetim anlayışıyla yeni bir işletme açmaktır. Bu sayede kâr, maksimize edilmeye çalışılmaktadır. Bu yatırımların dezavantajı ise ev sahibi ülke pazarına girişin yavaş olmasıdır.¹⁷⁷

2.5.2.2. Kahverengi Alan Yatırımları (Brownfield Investments)

Kahverengi alan yatırımlarında yabancı yatırımcı bir firma satın alır ancak satın aldığı bu firmaya kendisinin sahip olduğu ekipman ve üretim faktörlerini getirir. Bu satın almayla birlikte belli bir pazar payına sahip olunur fakat üretim süreçleri ve organizasyon yapıları yeniden düzenlenir. Bu düzenleme aşamasında yatırımcı tarafından teknoloji, uzmanlık bilgisi, uluslararası marka ismi ve yeni tesislerin kurulması için gerekli olan sermaye sağlanır. Bu dönüşüm döneminden kısa bir süre sonra satın alınmış firmada derin bir yapılanma ve kaynak miktarında büyük bir artış görülür. Anlaşılacağı gibi kahverengi alan yatırımları, satın alma sürecinin özel bir türünü yansıtmaktadır.¹⁷⁸

2.5.3. Yapılan Yatırımın Üretim Zincirindeki Yerine Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yapılan yatırımın üretim zincirindeki yerine göre bir ayrıma gidildiğinde DYY'ler yatay (horizontal) ve dikey (vertical) yatırımlar olmak üzere iki kategoriye ayrılırlar.

¹⁷⁶ Cesar Calderon, Norman Loayza and Luis Serven, "Greenfield Foreign Direct Investment and Mergers and Acquisitions: Feedback and Macroeconomic Effects", *World Bank Policy Research*, Working Paper, No: 3192, 2004, p. 5.

¹⁷⁷ Demirel, Agt., s. 17.

¹⁷⁸ Klaus Meyer and Saul Estrin, "Entry Mode Choice in Emerging Markets: Greenfield, Acquisitions and Brownfield", *Center for East European Studies*, Copenhagen Business School, Working Paper, No: 18, 1998, p.3.

2.5.3.1. Yatay Yatırımlar (Horizontal)

Yatay yatırımlar, ticaret engellerinin oldukça yoğun ve ulaşım maliyetlerinin yüksek olduğu durumlarda kullanılan yatırımlardır. Bu gibi durumlarda, firma için hem kendi ülkesinde hem de yurtdışında üretim tesislerinin kurulması optimal olacaktır. Çünkü firma yerli tüketicilere kendi ülkesinde kurduğu yerel tesisleri vasıtasıyla hizmet edecek ve yabancı tüketicilere de yabancı ülkede kurduğu tesisleri aracılığıyla ürünlerini sunacaktır. Bu sayede ev sahibi ülke pazarına da satış yapabilme imkanı bulur.¹⁷⁹

Yatay yatırımlar şeklinde gerçekleşen DYY'lerde, yabancı yatırımcı, ev sahibi ülkede de kendi ülkesindeki üretimin aynısını gerçekleştirir. Yabancı ülkenin pazarına girme amacıyla kurulan firmanın ölçek ekonomilerinden yararlanmaması sonucu oluşan maliyetler taşıma maliyetlerinden düşükse, yatay yatırımlarla o ülkeye girmek kârlı olacaktır.¹⁸⁰

Yatay DYY'yi açıklamaya çalışan Hymer (1976), yatay DYY'nin gerçekleştirilebilmesi için yatırımı yapacak olan firmanın benzeri olmayan bir varlığa sahip olması gerektiğini ifade eder. Bu varlık, patenti alınmış bir buluş ya da farklılaştırılmış bir ürün olabilir ama önemli olan durum buradan kâr sağlamak için dış ülkede üretimde bulunulmasıdır.¹⁸¹

2.5.3.2. Dikey Yatırımlar (Vertical)

Ülkeler arasındaki faktör fiyatları ve faktör donatımlarında farklılıklar söz konusudur. Dolayısıyla ülkeler üretim biçimlerini sahip oldukları bol faktörlere göre ayarlarlar. Bu üretim biçimleri emek-yoğun ya da sermaye-yoğun şeklinde gerçekleşebilir. Farklı faktörleri gerektiren üretim şekillerinde, üretim aşamalara ayrılır ve bu aşamalar her bir faktörün ucuz olduğu ülkelere kaydırılır. Sermaye-yoğun aşama sermayenin ucuz ve emek-yoğun aşama emeğin ucuz olduğu yerlere yönlendirilerek maliyetler minimize edilmeye çalışılır. Örneğin, bir firmanın genel merkezinin bulunduğu ülkede sermaye bol ve ucuz olsun. Emek-yoğun üretim yapan firma, eğer çevre ülkelerdeki emek faktörünün ucuz olduğunu görürse, ÇUŞ şeklini alarak üretimini

¹⁷⁹ Gordon H. Hanson, "Should Countries Promote Foreign Direct Investment?", *United Nations Center for International Development*, Harvard University, G-24 Discussion Paper Series, No: 9, 2001, p. 10.

¹⁸⁰ Alexander Protsenko, *Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries*, Ludwig Maksimilians-Universität, München 2003, p. 16., http://edoc.ub.uni-muenchen.de/2105/1/Protsenko_Alexander.pdf, (12.11.2009)

¹⁸¹ R. E. Caves, "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", *Economica*, Vol: 38, Issue: 149, 1971, p. 4.

emeğin ucuz olduğu ülkeye çeker ve genel merkezini sermayenin bol ve ucuz olduğu ana ülkede devam ettirir.¹⁸²

Dikey yatırımları gerektiren nedenler farklılık göstermektedir. Birincisi, daha önce ticareti yapılmayan bir mal için piyasaya giriş isteğidir. Piyasaya girebilmek için yabancı ülkede bir üretim birimi kurmak gerekir. Bu duruma, taşıma maliyetlerinin üretimin içeride yapılıp dışarıya ihraç etmeye izin vermeyecek ölçüde yüksek olması durumunda ihtiyaç duyulur. İkinci olarak, dış ülkede ticaretten korunma duvarları çok yüksekse, bu ülke piyasasına girmek için o ülkede bir üretim tesisine gerek duyulur. Son olarak, giriş yapılmak istenen ülkedeki doğal kaynak zenginliğidir. Yatırım yapılacak ülkede kaynakların bol olması yabancı yatırımcı için piyasaya girmekte önemli bir nedendir. Bu girişim, ÇUŞ için düşük maliyet oluşturur ve rakiplerine karşı avantaj elde etmesine olanak sağlar.¹⁸³

2.6. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI AÇIKLAYAN TEORİLER

DYY'lerin 1950'li yıllarda özellikle GÜ'ler arasında büyük miktarlara ulaşması iktisatçıların dikkatini çekmiş ve bu tür yatırımların neden yapıldığı konusunda günümüze kadar birçok teori ileri sürülmüştür. Bu kısımda, en fazla tartışılan ve açıklayıcılık gücü nispeten yüksek olan beş teori incelenecektir. Bu teoriler; ürün devreleri teorisi, Hymer-Kindleberger teorisi, içselleştirme teorisi, eklektik paradigma (OLI paradigması) ve oligopolistik tepki teorisidir.

2.6.1. Ürün Devreleri Teorisi

İlk kez 1966'da Raymond Vernon tarafından ortaya konulan teori daha sonra L. T. Wells, S. Hirsh ve R. W. Klein'in katkıları ile geliştirilmiştir.¹⁸⁴ Vernon, yayımladığı makalesiyle üretim sürecinin çok uluslulaşmasını, Ürün Devreleri Teorisi'yle açıklamaya çalışmıştır. Bu teoriye göre, bazı ülkeler var olan ürünlerin üretiminde, bazıları ise yeni ürünlerin üretiminde uzmanlaşmaktadır. Yeni ürünler zaman içinde yeni olma özelliğini yitirdikçe üretildikleri ülkeler de değişmektedir.¹⁸⁵ Dolayısıyla Vernon, bir malın ihracatçısı olan bir ülkenin nasıl olup da daha sonra aynı malın

¹⁸² Hanson, Agm., p. 10.

¹⁸³ John-Ren Chen, *Foreign Direct Investment*, Palgrave Publishing, New York, 2000, p. 19.

¹⁸⁴ Cevdet Erdost, *Sermayenin Uluslararasılaşması ve Teknoloji Transferi*, Savaş Yayınevi, Ankara, 1982, s. 33.

¹⁸⁵ Z. Tuğrul Göver, *Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi*, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi, No: 40, Ankara 2005, s. 4.

ithalatçısı konumuna düştüğünü araştırmıştır. Model aynı zamanda yabancı yatırımların nedenlerini ve bu yatırımların büyük bir kısmının neden GÜ'lerce yapıldığını da açıklamaktadır.¹⁸⁶

Vernon, farklı ülkelerde bulunan firmaların bilimsel bilgiye ulaşma ve bunları anlayabilme açısından farklı olmadıklarını tespit etmiştir. Bununla birlikte, bu bilgiler sayesinde yeni ürün oluşturulması anlamında firmalar arasında farklılıklar vardır. Ulaşılan bilimsel bilgilerden pazarlanacak bir ürün oluşturulması riskli bir süreçtir. Ayrıca, herhangi bir piyasada bulunan bir firma bu piyasada olmayanlara göre daha fazla bilgiye sahiptir ve bu durum piyasada bulunan bu şirketi yeni bir ürün geliştirme açısından avantajlı konuma sokmaktadır. Vernon'a göre ABD'de kişi başına düşen gelirin Avrupa ülkelerine göre iki kat daha yüksek olması ve Amerika'nın dünyadaki en yüksek sermaye/emek yoğunluğuna sahip ülke olması nedeniyle Amerikalı firmalar yüksek gelirli ülkelere hitap edecek tipte ürün geliştirme imkanını daha yüksek oranda yakalayacaklardır.¹⁸⁷

Vernon'a göre ürün devreleri üç aşamada incelenmelidir. Yeni ürünün piyasaya sürülmesi, ürünün olgunlaşması ve ürünün standartlaşması teorinin aşamalarını oluşturmaktadır. İlk aşamada teknolojik yenilik içeren bir ürün, gelişmiş bir ülkede üretilmeye başlanır. Üretim küçük miktarda yapılmaktadır ve ürün sadece iç piyasaya sunulmaktadır. Ürünün iç piyasada yeterince olgunlaştığına karar verildiğinde üretim miktarı artırılır ve ihracata başlanır. Yenilikçi firma, üretim teknolojisini bu aşamada da kendi elinde tutmayı tercih etmektedir. Yeni ürün standartlaşmaya başladığında, yeni teknoloji içeren ürünün sahibi olan firma bir taraftan yurtiçinde ve yurtdışında lisans vermeye başlar, bir taraftan da üretim miktarının artması ve araştırma geliştirme faaliyetlerine ve yüksek maliyetli işgücüne artık ihtiyacı kalmaması nedeniyle, üretiminin büyük bir bölümünü ücret seviyesinin düşük olduğu GOÜ'lere kaydırır. Yenilikçi firmanın merkezinin bulunduğu ülke, artık hem yurtdışında lisans verdiği firmaların hem de yeni teknoloji içeren ürünün sahibi olan firmanın başka bir ülkede aynı ürünü daha düşük fiyata mal etmesi nedeniyle yeni ürün için net ithalatçı konumuna gelmiştir. Sürecin sonunda yeni ürün, yenilikçi firmanın ülkesinde üretilmemekte, ülke bu ürüne duyduğu ihtiyacı tamamen ithalatla karşılamaktadır. İlk

¹⁸⁶ Devrim Dumludağ, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi", *Toplum ve Bilim Dergisi*, Sayı: 96, 2002, s. 246.

¹⁸⁷ Raymond Vernon, "International Investment and International Trade in the Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, Vol: 80, No:2, 1966, p. 191.

aşamada teknolojik yenilik içeren ürün artık her yerde serbestçe üretilebilen bir mal haline gelmiştir. Bu aşamadan sonra yeni teknolojilerin ve ürünlerin bulunması gerekmektedir.¹⁸⁸

2.6.2. Hymer-Kindleberger Teorisi

İlkeleri Stephen H. Hymer tarafından ortaya konan ve Charles P. Kindleberger tarafından geliştirilen teoride, direkt yatırımın endüstriyel organizasyon teorisi ile izah edilebileceği ileri sürülmektedir. Bu teoriye göre, yabancı bir ülkede yatırım yapan firma kendi ülkesinden kazandığından daha fazla kazanmak zorundadır. Çünkü, bazı risklere katlanmakta, karar merkezinden uzak bir mesafede ve yabancı bir ortamda faaliyet göstermenin masraflarını yüklenmektedir. Bu sebeple, kendi ülkesindekinden daha fazla kazanmazsa yabancı ülkede yatırım yapmayacaktır. Fakat bu bile direkt yatırım için yeterli değildir. Direkt yatırımın olabilmesi için, firmanın kendi ülkesindekine nazaran dışarıda daha fazla kazanması gereği yanında, yatırımın yapıldığı piyasadaki yerli firmalardan da daha fazla kazanabilmesi lazımdır. Bunun olabilmesi için de, direkt yatırım yapan firmanın yatırımın yapıldığı ülkede var olan rakiplerine nazaran bir üstünlüğe (avantaja) sahip olması gerekir. Ayrıca, direkt yatırım yapacak olan firma kendi avantajı üzerinde monopole sahip olmalı, yeni yerli firmalar bu avantajı herhangi bir şekilde elde edememelidir.¹⁸⁹ Dolayısıyla Hymer ve Kindleberger, DYY'lerin yalnızca uluslararası faiz farklılıklarıyla açıklanamayacağını ileri sürerek, uluslararası alanda yapılan doğrudan yatırımların nedeninin, piyasalardaki endüstriyel yapı olduğunu belirtmişlerdir.¹⁹⁰

O halde direkt yatırımın olması için faktör ve mal piyasalarında aksak rekabet şartları geçerli olmalıdır. Bunun anlamı, direkt yatırım yapan firmanın monopolcü avantajlara sahip olması demektir.¹⁹¹

Bir firmanın başka bir ülkede doğrudan yabancı yatırıma yönelmesi için piyasanın mükemmel olmaması şartı gereklidir ama yeterli değildir. Yabancı firmaların sahip olduğu üstünlükler daha ucuz finansman kaynakları, pazarlama deneyimleri, bazı piyasalara özel giriş izinleri, marka, patentli teknolojiye sahip olma, yönetimlerindeki

¹⁸⁸ Göver, Age., s. 4.

¹⁸⁹ M. Şahin, Age., s. 18-19.

¹⁹⁰ Sevda Yapraklı, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz", *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 21, Sayı: 2, 2006, s. 26.

¹⁹¹ M. Şahin, Age., s. 20.

etkinlik ve ölçek ekonomilerinden faydalanma olarak sıralanabilir. Hymer ve Kinleberger, bu avantajlara sahip bir firmanın bunları başka bir ülkeye ihraç veya kiralama yerine neden doğrudan yatırıma yöneldiğini tam olarak açıklamadıklarından, bu yaklaşım izlenerek çeşitli iktisatçılarca birçok teori oluşturulmuştur.¹⁹²

2.6.3. İçselleştirme Teorisi

İçselleştirme, çeşitli girdi, parça, faktör, bazı ürün ve hizmetlerin üretim, tüketim ve dağıtımının tamamen bir şirket içerisindeki değişik birimlerce gerçekleştirilmesi demektir.¹⁹³ P. J. Buckley ve M. Cason'un ileri sürdüğü ve J. H. Dunning ve A. M. Rugman'ın da katkıda bulunduğu bu teoriye göre, yurtdışındaki piyasaların birçok düzensizlik ve riskler içermesi firmaları bu piyasalara DYY yapma yoluyla içselleştirmeye yönlendirmektedir.¹⁹⁴

Bu teoriye göre, piyasa fiyatlarını belirlemede karşılaşılan zorluklardan dolayı, piyasada ticaret yoluyla ortaya çıkan işlemler bazen çok maliyetli olabilmektedir. Bu maliyetlerin kaynağı da özellikle dış piyasalarda geçerli olan belirsizlik ve firma içinden kaynaklanan yönetim kontrolünün kaybıdır. Teoriye göre, işlem maliyelerinin oluşumuna sebep olan piyasa bozuklukları piyasanın tam olarak kontrol edilmesi yoluyla minimize edilebilir.¹⁹⁵

Buckley ve Cason (1976), yaptıkları çalışmada tam rekabet varsayımından ayrıldıklarını belirtmişlerdir. Aksak rekabet şartlarına genel hatlarıyla önem vermişler ve ara mal piyasalarındaki aksaklıklar üzerinde yoğunlaşmışlardır. Çalışmada belirtildiği gibi, eğer girdi piyasalarında aksak rekabet koşulları varsa firmalar 'içsel piyasalar' oluşturma yoluna giderler. Piyasaların ulusal sınırlar ötesinde içselleştirilmesi DYY'nin oluşmasına yol açmaktadır.¹⁹⁶

Teori, bilgiyi bir ara malı olarak üretim sürecine dahil eder ve bilgi konusunda piyasaların aksak olduğu varsayımına dayanır. Ancak, yabancı yatırımlar uluslararası bilgi transferiyle yakından ilgilidir. Eksik bilgiye sahip olan firmalar bir ikilem içinde kalmaktadırlar. Firmalar, elde edebildikleri bilimsel bilgiyi ticarete konu etmek

¹⁹² Lütfü Öztürk, "Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış", *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi*, (7) 2004, s. 116-117.

¹⁹³ Robert Grosse and Jack N. Behrman, "Theory in International Business", *Transnational Corporations*, Vol: 1, No: 1, 1992, p. 115.

¹⁹⁴ Öztürk, Agm., s. 118.

¹⁹⁵ Tunca, Agt., s. 40.

¹⁹⁶ P. J. Buckley and M. Cason, *The Future of the Multinational Enterprise*, Macmillan, London 1976, p. 33.

isteyebilirler. Fakat malın fiyatı hakkında bir belirsizlik söz konusu olduğundan dolayı yabancı ülkedeki üretim sürecini kendi üretim süreçlerine dahil edeceklerdir. Dolayısıyla firmalar, yabancı ülkedeki üretim sürecini içselleştirme şeklinde bir davranışa girmektedirler. Böyle bir davranış biçimi de firmaları yerel piyasadaki rakiplerin fırsatçı davranışlarından ve bu durumun sebep olabileceği zararlardan korumaktadır. Çünkü içselleştirme güveni arttırmakta ve işlem maliyetlerinin azalmasına yol açarak piyasa üyeleri arasındaki fırsatçılığı azaltmaktadır.¹⁹⁷

İçselleştirmenin firmalara sağladığı faydalar; gecikme, pazarlık, müşteri belirsizliklerinden kaçınabilme ve piyasalar arasında fiyat farklılaştırması uygulayabilme olanağı şeklinde sıralanabilir. Aynı şekilde uluslararası firmaların yaptığı içselleştirmeler;¹⁹⁸

- Yatay olarak bütünleşmiş çok fabrikalı firmaların patent gibi firmaya özgü üstünlüklerini korumak için yaptıkları yatırımlar,
- Dikey olarak bütünleşmiş çok fabrikalı firmaların bir malın (örneğin petrol) bütün üretim aşamalarını içermek için yaptıkları yatırımlar,
- Riskin uluslararası alanda çeşitlendirilmesine ve dağıtımına dayanan yatırımlar şeklinde genellikle üç grupta toplanmaktadır.

Sonuç olarak, teori ÇUŞ'ların uluslararası piyasalarda birçok düzensizlikler ve risklerle karşılaşabilecekleri görüşünden hareket ederek kendi üretim faaliyetleri ile ilgili olan piyasaları içselleştirmeleri biçiminde özetlenebilir.

2.6.4. Eklektik Paradigma (OLI Paradigması)

Eklektisizm, seçicilik olarak da bilinir. Farklı düşünce sistemlerinden seçilen öğelerin, ayrı bir sistem içerisinde birleştirilmesini ifade eden yaklaşım, öğretilerin alındığı sistemlerin bütünü benimsmediği gibi, aralarındaki çelişkiyi çözmeye yardımcı olur.¹⁹⁹ Eklektik kuramı, DYYlerin neden, nasıl ve nerede yapıldığına ilişkin

¹⁹⁷ C. Shanrang, *Knowledge, Transferability Cost and Transaction Cost in MNC: A Reconsideration of Internalization Theory*, The Chinese University of Hong Kong, PhD Thesis, China 2000, p. 58.

¹⁹⁸ Öztürk, Agm., s. 118.

¹⁹⁹ Özger Benli, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye'deki Bölgesel ve Sektörel Dağılımı*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Bolu 2007, s. 26.

daha önce geliştirilen kuramları sentez etmekte ve sadece tek bir açıklama üzerine odaklanmamaktadır.²⁰⁰

Dunning 1977 yılında yaptığı çalışmayla bir ÇUŞ'un DYY yapması için gerekli koşulları kapsamlı bir şekilde açıklamaya çalışan ilk araştırmacı olarak ÇUŞ teorisinin gerçek kurucusu kabul edilmektedir. Literatürde 'OLI Paradigması' veya 'Eklektik Paradigma' olarak bilinen teoriye göre bir ÇUŞ'un DYY yapması için üç temel avantajın bir araya gelmesi gereklidir. Bunlar mülkiyet (ownership) avantajı, konumsal (location) avantaj ve içselleştirme (internalization) avantajıdır.²⁰¹

• Mülkiyet (Ownership) Avantajı

Mülkiyet avantajı, yabancı yatırımların niçin yapıldığını açıklamaya çalışmaktadır. Mülkiyet avantajlarının özelliği yurtdışına transfer edilebilmesi ve ulus ötesinde üretim faaliyetinde bulunulması nedeniyle karşılaşılan ekstra maliyet ve engelleri önleyici nitelikte olmasıdır. Bu avantajlar patent, ticari sır, teknoloji gibi varlıklar olabileceği gibi; nitelikli işgücü, yönetim yeteneği, bir üretim süreci veya bir ürün de olabilir. Bu avantajlar firmaya pazar gücü ve maliyet avantajı sağlamaktadır.²⁰²

ÇUŞ'ların bu tür mülkiyet avantajlarını elde etmesinde yatırımcı ülkenin ekonomik koşulları ve hükümet politikaları etkili olmaktadır. Örneğin, yatırımcı ülkede şirket birleşmelerinin serbest olması, ÇUŞ'un teknolojik üstünlük elde etmesinde hükümetlerin AR-GE çalışmalarına destek vermesi ve bu çalışmalar için gerekli insan kaynağının yatırımcı ülkede mevcut olması önemli bir etkiye sahiptir.²⁰³

• Konumsal (Location) Avantaj

DYY'nin hangi ülkede yapılacağını belirleyen avantajlardır. ÇUŞ'lar yatırım projesinin hangi ülkede veya bölgede hayata geçirileceğine, yatırımın özelliklerini ve yatırım yapılacak yerin sağladığı avantajları göz önünde bulundurarak karar verirler. Faktör maliyetleri ve verimliliği, yatırımcı ülke ile ev sahibi ülke arasındaki uzaklık, pazar büyüklüğü, tabii kaynakların bolluğu, gümrük tarifeleri, ev sahibi ülkenin bir ekonomik entegrasyona üye olması, altyapının yeterliliği, yatırım teşvikleri, sosyal yapı ve kültür benzerlikleri gibi unsurlar yatırım yerinin sağlayacağı avantajlar arasında

²⁰⁰ Efe, Age., s. 11.

²⁰¹ Göver, Age., s. 5.

²⁰² John H. Dunning, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company, Workingham 1992, p. 80.

²⁰³ Göver, Age., s. 5.

sayılabilir. Ulaşılmak istenen pazarda yukarıda belirtilen unsurların varlığı ÇUŞ'u pazara ihracat yapmak yerine yatırım yapmaya yönlendirmektedir.²⁰⁴

• İçselleştirme (Internalization) Avantajı

Mülkiyet avantajı olan firmanın bu avantajlarını başka firmalara satmak veya kiralamak yerine kendilerinin kullanması daha yararlı olacaktır. Bu avantaja içselleştirme avantajı denilmektedir.²⁰⁵ Bir diğer ifade ile ÇUŞ'un mülkiyet avantajı nedeniyle elinde bulundurduğu varlıklarını lisans verme gibi yöntemlerle ev sahibi ülke firmalarına kullandırmak yerine kendi kuracağı yavru şirket ile yerel piyasada faaliyet göstermeyi tercih etmesidir.

Ev sahibi ülke firmaları ile lisans anlaşması yapmanın farklı bir hukuki ve idari yapıya daha kolay uyum sağlama, piyasaya giriş maliyetlerini düşük tutma gibi avantajları olmasına rağmen; ÇUŞ'lar tarafından lisans yoluyla kullandırılan teknolojinin, taraflar arasında bir uyuşmazlık ortaya çıktığında lisans alan firma tarafından taklit edilebilme riski, lisans anlaşmasına konu olan teknolojinin veya know-how'un nitelikli işgücü tarafından kullanılması gerekliliği gibi faktörler nedeniyle DYY, lisanslamaya tercih edilebilmektedir.²⁰⁶

Eklektik paradigma, ÇUŞ'ların DYY yaparken göz önünde bulundurdıkları faktörleri açıklamakta ve neden DYY yapmayı ticarete tercih ettiklerini göstermekte oldukça etkin bir teoridir.

2.6.5. Oligopolistik Tepki Teorisi

Oligopol, nispi olarak az sayıda satıcı ile nitelenen bir piyasadır. Bir piyasanın oligopol olarak değerlendirilebilmesi için, o piyasadaki firmaların birbirlerinin hareketlerini dikkate almaları gerekmektedir. Firmaların birbirlerinin davranışlarını dikkate almaları, ancak endüstrideki firma sayısının sınırlı olması veya her firmanın piyasa içinde önemli bir yer tutması ile mümkün olmaktadır.²⁰⁷ Oligopolistik endüstrilerde rakip firmalardan birinin yatırım yapması halinde, aynı endüstride faaliyet

²⁰⁴ Göver, Age., s. 5-6.

²⁰⁵ Efe, Age., s. 11.

²⁰⁶ Göver, Age., s. 6.

²⁰⁷ Yaylalı, Age., s. 347.

gösteren diğer şirketlerin de öncü şirketi izleyerek yatırım faaliyetine yönelmeleri oligopolistik tepki nedeniyledir.²⁰⁸

F. T. Knickerbocker tarafından ortaya atılan ve özellikle GÜ'lerdeki DYY'lerin oligopolistik bir tepkinin sonucunda ortaya çıktığını iddia eden bir teoridir. Herhangi bir ülkede pazar payını arttırmak için rakip bir firmaya yapılan yatırım, ardından pazar paylarını korumak isteyen oligopol durumdaki diğer firmaları da bu ülkede yatırım yapmaya itecektir. Kısaca, firmaların kendine özgü üstünlükleri yabancı yatırımlar biçiminde değerlendirilmekte, yani DYY yapacak firmalar yatırımlarını genellikle rakip firmaların davranışına göre belirlemektedir.²⁰⁹

Teoriyi kanıtlayan ampirik çalışmalardan bir tanesi Japonya örneği dikkate alınarak yapılmıştır. Kreinin vd. (1999), Japonya'dan dış ülkelere yapılan DYY'yi incelemişler ve Japon ÇUŞ'ları açısından pazar payının korunmak istenmesinin, DYY yapılmasının en temel nedeni olduğunu tespit etmişlerdir.²¹⁰

Oligopolistik firmalar teknoloji bakımından daha iyi durumda olan şirketlerdir. Bu firmaların bir kez oluşturdukları avantajlı konumlarını kaybetmemek için birbirlerinin yatırım stratejilerini takip etmeleri doğal karşılanmaktadır.

2.7. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ

DYY'ler artan ve ucuzlayan haberleşme, ulaştırma imkanları, bilgi transferi, serbestleşme, artan ekonomik ve finansal entegrasyonlar ile birlikte hızlı bir artış göstermiştir.²¹¹ Artan DYY'ler, önceleri milli egemenliğe dair tehdit olarak görülürken, daha sonra özellikle GOÜ'lerde yarattığı etkiler nedeniyle istenen bir ekonomik unsur olmuştur.

Bu kısımda DYY'lerin ekonomik büyümeye hangi kanallar aracılığıyla etkide bulunduğu incelenecektir. Bu bağlamda DYY'lerin ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde ortaya çıkaracağı etkiler, ekonomik büyüme, milli gelir, ödemeler bilançosu, istihdam, teknoloji, tasarruf ve yatırımlar ile dış ticaret başlıkları altında ele alınacaktır.

²⁰⁸ Nejla A. Aklan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", *DTM*, s. 3., <http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonD6/2sa6.doc>, (23.11.2009)

²⁰⁹ Öztürk, Agm., s. 117-118.

²¹⁰ Mordechai E. Kreinin, Shigeyuki Abe and Michael G. Plummer, "Motives for Japanese DFI: Survey, Analysis and Implications in Light of the Asian Crisis", *Journal of Asian Economics*, Vol: 10, 1999, p. 385.

²¹¹ L. R. De Mello, "Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey", *The Journal of Development Studies*, Vol: 34, No: 1, 1997, p. 2.

2.7.1. Ekonomik Büyüme Üzerine Etkiler

Ekonomik büyüme, bir ülkede belli bir dönemde (genellikle 1 yıl) üretilen tüm mal ve hizmetlerin temel alınan bir yıldaki fiyatlar üzerinden parasal ifadesi olan GSYİH’de görülen artışa denir. Ekonomik büyüme, ekonominin gövdesiyle genişlemesi, yani doğal kaynak, emek, sermaye ve teknoloji gibi faktör girdilerinden bir veya birkaçının artması sonucunda meydana gelen hasıla çoğalmasıdır. Bu anlamda iktisadi büyüme, tam istihdam varsayımı altında üretim kapasitesinin genişlemesidir. Dolayısıyla iktisadi büyümenin alanı, toplumun yaşam düzeyinin yükseltilmesi, yani kişi başına daha fazla hasılanın meydana getirilmesi ve böylece toplumun mal ve hizmet talebindeki artışların karşılanmasıdır.²¹²

Ekonomik büyümenin gerçekleşebilmesi için GOÜ’ler genellikle sermaye birikimi ve finansman sorunu ile karşı karşıya kalmaktadır. Eğer ülkenin yüksek bir gelişme hızı elde edebilmek için yeterli kaynağı yoksa ve yatırımlarını finanse edecek yeterli tasarruflara sahip değilse, yabancı tasarrufları kendisine çekmek isteyecektir. Bu ülkeler ekonomik büyüme çabalarında başarıya ulaşabilmeleri için tasarruf açıklarını mutlaka ortadan kaldırmak zorundadırlar. Dolayısıyla ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için yurtiçi tasarruflara ilaveten, GOÜ’lerin DYY çekmeleri gerekmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye girişi sonucu ekonomik büyümenin gerçekleşebilmesi için bazı şartların yerine gelmiş olması gerekir. Eğer DYY yeni bir işletme kurma şeklinde gerçekleşmiş ise, yapılan yatırım nedeniyle toplam sermaye stokunun artması ekonomik büyümeye katkıda bulunur. Ancak bütün doğrudan yatırımlar yeni bir işletme kurmak şeklide gerçekleşmez. DYY, var olan bir şirketin el değiştirmesi şeklinde de gerçekleşebilir. Bu durumda söz konusu yatırım yeni bir yatırım niteliğinde olmadığından ülkenin toplam sermaye stokunda bir artış oluşturmaz. Ancak şirketin yönetiminde söz sahibi olan yeni grubun bilgi, donanım ve bağlantıları aracılığıyla şirkette verim artışı gerçekleşmesi halinde ülkenin toplam gelirinde artış sağlanabilir.²¹³

DYY girişi ülkedeki yatırımlar için gerekli finansal kaynak düzeyini arttırıp, döviz yokluğu ve tasarruf yetersizliği gibi kalkınmanın önündeki darboğazları azaltmakta ve bu baskılardan rahatlatma ile DYY ülkedeki sermaye oluşumunun

²¹² Muhteşem Kaynak, *Kalkınma İktisadı*, Gazi Kitabevi, Ankara 2005, s. 35-37.

²¹³ Süleyman Açıkalın, *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Seçilmiş Makro Ekonomik Göstergelerle İlişkisinin Zaman Serisi Analizi*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Eskişehir 2007, s. 35.

genişlemesine ve ekonomik büyümeye yardımcı olmaktadır. Yatırım yapan ülkeden yeni teknolojilerin transferiyle, yönetim becerileri ve pazarlamada uzmanlık, yerli ülkedeki üretim etkinliğini ve üretim faktörlerinin verimliliğini arttırmaktadır. Bu tür yatırımlar aynı zamanda yerli sektörler girdi ve ara mallar teminini sağlayarak endüstrileşmesini, dolayısıyla yerli yatırımların artmasını, çıktı ve işgücü artışını hızlandırıcı biçimde etkilemektedir.²¹⁴

İktisat yazınında yer alan teorik ve uygulamalı çalışmalarda, ülkeler arasındaki ekonomik büyüme farklılıklarının temelinde teknolojik yayılma ve sermaye birikiminin yattığı vurgulanmaktadır. Teknoloji transferi, değişik kanallar yoluyla gerçekleşir ve DYY'ler, gelişmiş teknolojilere ulaşmada temel kanallardan biri olarak değerlendirilir. Bu noktada sermaye birikiminin ekonomik gelişmeyi teşvik edeceğine dair literatür dikkate alındığında, DYY'lerin sermaye birikiminin oluşumuna ve gelişimine katkıda bulunacağı düşünülür. Eğer yabancı firmaların yüksek verimliliği, yerli firmalardaki düşük verimlilik pahasına ortaya çıkıyorsa, DYY'lerin yurtiçi ekonomik büyüme ve toplam üretim düzeyi için hiçbir çıkarımı söz konusu olmamaktadır. Yabancı firma faaliyetlerinden kaynaklanan yayılma etkisi olmaksızın, büyüme etkilerinden bahsetmek de mümkün değildir.

DYY'lerin büyüme üzerine etkileri hakkında iyimser bir bakış açısı, GÜ'lerden kazanç elde etme veya GÜ'leri yakalama çabasındaki GOÜ'lerin ekonomik kalkınmadaki temel engelin fiziksel sermayeden ziyade, bilgi ve düşünce düzeyindeki eksiklik veya 'bilgi açığı' olduğu Romer (1993) tarafından ileri sürülmektedir. GOÜ'lerdeki bilgi açığının, özellikle ÇUŞ'larda mevcut olan insan veya organizasyonel sermaye yapılarından kaynaklandığı görülür. Yabancı yatırımlar, bilgi açığının bulunduğu fakir ülkelere teknoloji ve işletme bilgisi transferini kolaylaştırabilir. Bu transferler, ekonominin tamamı için doyurucu etkilere sahiptir. Böylece yabancı yatırım, sadece yabancı sermayenin bulunduğu sektörlerde değil, ekonomideki bütün firmalarda verimliliği arttırabilir. Bu nedenle, GOÜ'lerde daha hızlı büyümeyi gerçekleştirmek için etkili ve en kolay uygulanabilen politika araçlarından birisi, ÇUŞ'ların dünyanın geri kalanından elde ettikleri fikirleri getirmeleri ve bu bilgilere yerli kaynaklar vasıtasıyla işlerlik kazandırmaları için yeterli düzeyde bir teşvik sağlayan ekonomik yatırım ortamı yaratılmasıdır. Böylece yabancı firmaların kâr elde etmesine olanak sağlanarak, yerel

²¹⁴ M. Kamil Ercan, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki", *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 3, Sayı: 2, 2001, s. 87-88.

ekonomideki bilgi eksikliğini giderecek yabancı firmalar ekonomiye çekilmiş olunacaktır.²¹⁵

DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri iki kısımda değerlendirilebilir. Birincisi, yurttiçi tasarrufların ekonomik genişlemeyi finanse etmede yetersiz kalması durumunda, DYY'ler bu açığın giderilmesinde yardımcı olur. İkincisi, ekonomide yabancı firmaların varlığının yurttiçinde pozitif dışsallıkları ortaya çıkarmasıdır. Daha fazla DYY çekebilmek için birçok ülkenin gösterdiği yoğun çabalar, DYY'lerin olumlu etkilerine ilişkin teoriyi destekler niteliktedir.²¹⁶

DYY ve ekonomik büyüme üzerine gerçekleştirilen ampirik çalışmaların temeli, hem neo-klasik büyüme modelleri hem de içsel büyüme modellerine dayanır. Neo-klasik büyüme modellerinde DYY'ler, yatırım miktarını ve etkinliğini arttırarak orta vadede geçici artışlara ve uzun dönemde ekonomik büyümeye yol açar. Yeni içsel büyüme teorileri, teknolojik süreçlerin bir fonksiyonu olarak uzun dönemli büyümeyi dikkate alır ve DYY'lerin teknoloji transferi, dağılım ve yayılma etkileri aracılığıyla ev sahibi ekonomide büyüme oranını arttırabildiği bir ortam oluşturduğunu gösterir.²¹⁷

Teknolojik yayılma, büyüme sürecinde merkezi bir rol oynar. Geleneksel büyüme modellerinde dışsal olarak ele alınan teknolojik gelişme, içsel büyüme modelleriyle birlikte ülkelerin büyüme oranlarını etkileyen önemli bir faktör haline gelmiştir. GOÜ'lerdeki büyüme oranları, bu ülkelerin teknoloji düzeyini yakalama süreciyle açıklanmaktadır. Teknolojik yayılma farklı yollarla gerçekleşebilmektedir. Yüksek teknolojiye sahip ürünlerin ithal edilmesi, yabancı teknolojiye uyum sağlama ve ülkenin beşeri sermayesinin ülkede yatırım yapan yabancı firmalar vasıtasıyla geliştirilmesi teknolojik yayılmaya yol açan faktörlerdendir. Bunların yanı sıra ÇUŞ'lar tarafından yapılan DYY'ler, GOÜ'ler tarafından gelişmiş teknolojilerin elde edilmesi bakımından önemli bir unsur olarak görülmektedir.²¹⁸

Literatürün gelişen bir kolu, DYY'lerin büyüme etkisinin yatırımların ortaya çıktığı GOÜ'lerin özelliklerine bağımlı olabileceğine dikkatleri çeker. Çalışmaların bir kısmı, DYY'ler ile ev sahibi ülke kapasitesi ve ülke KGSYİH'si boyutunu incelerken;

²¹⁵ Ö. Selçuk Emsen ve M. Kemal Değer, *Geçiş Ekonomileri ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermayenin Dinamikleri*, Atatürk Üniversitesi Yayınları, No: 953, Erzurum 2005, s. 40-41.

²¹⁶ Joze Mencinger, "Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth ?", *Kyklos*, 56 (4), 2003, p. 491.

²¹⁷ Usha Nair Reichert and Diana Weinhold, "Causality Tests for Cross-Country Panels: New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 63 (2), 2001, p. 154.

²¹⁸ Borensztein, Gregorio and Lee, Agm., p. 116.

diğer bir kısmı da insan sermayesinin iyi bir donatımına sahip ev sahibi ülkelerde, yabancı bağılı şirketlerden yerel girişimcilere doğru yayılımlar ortaya çıktıkça, DYY'lerden daha fazla yarar sağlanacağını öne sürer. Yabancı yatırımcılar ara malı ithalatında sınırlandırılmamış bir yapıya ihtiyaç duyduklarında, ticarete açıklık derecesi, DYY akımlarının beklenen büyüme etkilerini ortaya çıkarmasında önemli bir faktör olarak ele alınır. ÇUŞ'ların kendi bağılı yabancı şirketlerine modern teknoloji ve know-how transfer etmeleri, ev sahibi ülkenin hukuk kuralları, yolsuzluk derecesi, kamu yönetiminin kalitesi ve mülkiyet haklarının ihlali ile hükümet müdahalelerine karşı koruma gibi faktörleri içeren bir takım yapısal kalkınmışlık göstergelerine bağılı olabilir.

Gerçekten de uygulamalı çalışmalarda ev sahibi ülke özellikleri dikkate alındığında, DYY-büyüme ilişkilerinin çok daha netlik kazandığı görülür. Blomström vd. (1992), GOÜ'lerde 1960'dan 1985'e kadar beşer yıllık dönemlerde GSYİH'ye DYY'lerin oranının, bir sonraki beş yıllık dönemler için gelir-büyüme oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır. Bununla birlikte, GOÜ'lerin yüksek ve düşük gelirli ülkeler şeklinde ikili bir ayrıma tabi tutulması durumunda, DYY'lerin sadece yüksek gelirli ülkelerde büyümeyi teşvik ettiği sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuçlar, DYY'lerin nispeten yüksek bir kalkınma hızına sahip ülkelerde daha hızlı bir büyümenin kaynağı olabileceğini ima eder.²¹⁹

Borensztein vd. (1998), 1970-1989 yılları arasında 69 GOÜ'de DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki yaptığı sonucuna ulaşmıştır. Bununla birlikte DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin ev sahibi ülkenin sahip olduğu beşeri sermaye düzeyine bağılı olduğunu bulmuşlardır. DYY ile beşeri sermayeyi temsil etmek için kullanılan eğitim yetenekleri arasında güçlü bir pozitif ilişkiden bahsetmek mümkündür.²²⁰

Ancak Ram ve Zhang (2002) tarafından yapılan çalışmanın bulgularıyla Borensztein vd. (1998) tarafından elde edilen sonuçlar birbirleriyle uyumlu değildir. Ram ve Zhang, DYY ile ev sahibi ülke eğitim düzeyi arasında bir bağlantı kuramamışlardır.²²¹

²¹⁹ Emsen ve Değer, Age., s. 42-43.

²²⁰ Borensztein, Gregorio and Lee, Agm., p. 134.

²²¹ Rati Ram and Honglin Zhang, "Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Cross-Country Data for the 1990s", *Economic Development and Cultural Change*, 51 (1), 2002, p. 212.

Makki ve Somwaru (2004) yaptıkları çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri bulunduğunu ortaya koymuşlardır. Kurulan modelde, 66 ülkenin verileri alınmış ve incelenen dönem aralığı 1971-2000 yılları arasında onar yıllık dönemler halinde üç dönemden oluşmuştur. Makki ve Somwaru çalışmasında, Borensztein vd. (1998)'nin analizini 1990'ları içerecek şekilde genişletmişlerdir. Bunun nedeni de bu dönemde GOÜ'lerde DYY ve dış ticaretin hızla artmasıdır. Öte yandan burada Borensztein vd.'den farklı olarak DYY'nin sadece beşeri sermaye ile değil, dış ticaret ve yurtdışı sermaye yatırımları ile olan etkileşimini de incelemişlerdir. Elde edilen sonuçlara bakıldığında, her iki ampirik çalışma arasında çok da fark olmadığı görülmüştür. DYY'ler dış ticaret, beşeri sermaye ve yurtdışı sabit sermaye yatırımları ile birlikte ekonomik büyümeyi daha yüksek oranda etkilemektedir.²²²

De Mello (1997), DYY'lerin geldiği kaynak ülke ile ev sahibi ülke arasındaki daha büyük teknolojik farklılıkların ekonomik büyüme üzerinde daha küçük DYY etkileri yarattığını tespit etmiştir. Çalışmada, ev sahibi ülkenin mevcut faktör donatısıyla birleştirilmiş dış ticaret ve siyasal rejimleri, hem yabancı yatırımcılar için bir ülkenin çekiciliğini hem de yabancı yatırımcıların yeni teknolojileri transfer etmedeki istekliliğini olumlu etkilediği tespit edilmiştir. DYY'lerin büyüme üzerine etkisi, dışsallıklar ve verimlilik artışının çeşitli tiplerine bağımlı olacağı ileri sürülebilir.²²³

DYY'lerin büyüme üzerine etkilerinin yatırım yapıldığı ülkenin ticaret politikası ile sunulan teşviklere bağımlı olarak değişebildiğine dair çalışmalar da vardır. Büyümeyi desteklemede DYY'lerin etkinliği, ihracata yönelik politikalarla artırılabilirken, ithal ikameci politikalarla azaltılabilir. Bu hipotezin testi için Balasubramanyam vd. (1996) tarafından yapılan çalışmada, ihracata dayalı politikalar uygulayan 18 GOÜ'nün 10'unda, yüksek DYY akımlarının daha hızlı büyüme ile sonuçlandığını, buna karşılık ithal ikameci ticaret politikalarının takip edildiği GOÜ'lerde büyüme üzerine hiçbir etkisinin olmadığı gözlenmiştir.²²⁴

²²² Ebru Yalçın, *İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, 2005, s. 18-19.

²²³ De Mello, Agm., p. 30.

²²⁴ Emsen ve Değer, Age., s. 44.

Ülkeye özgü niteliklerin yanı sıra Nunnenkamp ve Spatz (2003), yatırımın yapıldığı ülkenin endüstri özelliklerinin de DYY'lerin büyümeye etkilerinin ortaya çıkmasında dikkate alınması gerektiğini belirtirler. Teknoloji yoğunluğu, faktör gereksinimleri, yerel ve yabancı piyasalarla bağlantılar ve yabancı kaynaklı firmaların dikey entegrasyon dereceleri gibi endüstri özelliklerinin çeşitli yollarla DYY'lerin büyüme etkilerine yön vermesi olasıdır. Endüstri özellikleri;²²⁵

- DYY'lerin yerel yatırımları arttırmasına veya yerinden etmesine,
- Yabancı bağlı şirketlere ana firmadan transfer edilen bilgi ve teknoloji miktarına,
- Ev sahibi ülke faktör donatımına transfer edilen teknolojinin uygunluğuna,
- Yabancı döviz gelirlerinin veya fonların kendi vatanına dönüşü nedeniyle uğranılan kayıpların miktarına,
- DYY'ler için yerel rekabetin ev sahibi ülke ekonomi politikalarındaki bozulmaları artırma veya azaltma derecelerine etki eder.

Aşağıdaki tablo 2.3, 1992-2005 yılları arasında ekonomik büyüme ve DYY ilişkilerini araştıran ampirik çalışmalara ait bir literatürü sunmaktadır.

Tablo 2.3. DYY-Büyüme Literatürü: Temel Çalışmalar (1992-2005)

Yazarlar ve Çalışma Yılı	Temel Bulgular	Özet Bulgu (Büyüme-DYY)
Blomström ve diğ., 1992	GÜ ve GOÜ'ler için 1960'dan 1985'e kadar beşer yıllık dönemleri kapsayan çalışmada GSYİH'ya DYY'lerin oranının, bir sonraki 5 yıllık dönemler için gelir-büyüme oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur. Ancak DYY'lerin sadece yüksek gelirli ülkelerde büyümeyi teşvik edici bir faktör olduğu, yani büyüme etkisinin nispeten kalkınmışlık düzeyi yüksek olan ülkelerde olumlu sonuç verdiği belirlenmiştir.	Pozitif
Balasubramanayam ve diğ., 1996	İhracata yönelik büyüme politikaları uygulayan 18 GOÜ üzerine yapılan çalışmada, DYY akımlarının ekonomik büyümeyi artırdığı; yani dış ticaret liberalizasyonunun DYY-büyüme ilişkilerinde doğrusallığa yol açtığı gözlenmiştir.	Pozitif
De Mello, 1997	Yabancı sermaye yüksek teknoloji içerdikçe, yani teknoloji farklılık açıldıkça, büyüme etkisi azalmaktadır. DYY çekmede ülkenin faktör donanımına uygun dış ticaret ve siyasal rejimlerin etkili olduğu gözlenmiştir.	Ters yönlü
Borensztein ve diğ., 1998	1970-1989 arası için 69 GOÜ üzerine yapılan çalışmada, DYY akımlarının büyüme üzerinde marjinal rolünün olduğu ve bunun da yatırımın yapıldığı ülke beşeri sermaye düzeyine bağlı olduğu tespit edilmiştir. Yani DYY ile beşeri sermayeyi temsilen kullanılan eğitimsel yetenekler arasında güçlü ve pozitif bir etkileşim bulunmuştur. Diğer taraftan düşük beşeri sermaye düzeylerine sahip GOÜ'lerde FDI akımlarının negatif etkilerinin varlığı tespit etmişlerdir.	Pozitif ve Ters Yönlü
De Mello, 1999	OECD üyesi olan ve olmayan ülkelerde sermaye birikimi, üretim ve toplam faktör verimliliğindeki artışların teknoloji açığı derecesine bağlı olarak FDI-büyüme ilişkilerinin	Ters yönlü

²²⁵ Peter Nunnenkamp and Julius Spatz, "Foreign Direct Investment and Economic Growth in Developing Countries: How Relevant Are Host Country and Industry Characteristics?", *Kiel Institute for World Economics, Working Paper*, No: 1176, 2003, p. 5-6.

	değiştirdiği tespit edilmiştir. Buna göre teknolojik açıklık derecesi arttıkça, DYY'nin büyüme etkileri azalmaktadır.	
Balasubramanyam ve diğ., 1999	DYY akımlarının yurtiçi büyüme üzerine olumlu etkilerinin ortaya çıkmasında yerel pazarın büyüklüğü ve rekabetçi bir çevre ve beşeri sermaye varlığına bağlı olduğu tespit edilmiştir.	Pozitif
Barthelemy ve Demurger, 2000	1985-1996 yılları arası için Çin'deki 24 il verilerine dayalı analizlerde, DYY akımlarının büyüme üzerinde etkilerinin olduğu ve bunun da ekonomik büyüme düzeyine ve yabancı teknolojilerin adaptasyonu için beşeri sermayenin varlığına bağlı olduğu belirlenmiştir.	Pozitif
Lensink ve Morrissey, 2001	1975-1998 döneminde GOÜ'ler için yapılan çalışmada DYY'lerin ekonomik büyüme üzerine pozitif etkileri tespit edilmiş; ancak DYY dalgalanmalarının ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğine dair bulgulara da ulaşılmıştır.	Pozitif ve Ters Yönlü
Alfaro ve diğ., 2001	1975-1995 dönemini kapsayan çalışmada, yerel finansal piyasaların varlığı koşulunda, DYY'lerin ekonomik büyümeyi ateşleyen önemli bir araç olduğu bulunmuştur.	Pozitif
Zhang, 2001	1960-1997 dönemi için Doğu Asya ve Latin Amerika ülkelerini kapsayan çalışmada, DYY-büyüme ilişkilerinin pozitif yönde olduğu ve bunun beşeri sermaye olanaklarına, liberalize edilmiş ticaret rejimlerine, iyileştirilmiş eğitim imkanlarına, büyük ölçekli ihracata yönelik DYY yatırımlarına ve makro ekonomik istikrara bağlı olduğu bulunmuştur.	Pozitif
Nair-Reichert ve Weinhold, 2001	Dışa açıklık-DYY girişi-büyüme ilişkilerinin araştırıldığı çalışmada, DYY'lerden büyümeye doğru nedensellik ilişkisi belirlenmiştir.	Pozitif
Obwona, 2001	1981-1995 dönemi için Uganda üzerine yapılan çalışmada, makroekonomik ve politik istikrar ile siyasal tutarlılığın DYY akımlarını çekmede teşviklerden bile daha önemli olduğunu ve bu anlamda DYY'lerin ekonomik büyümeye pozitif katkı sağladığı ortaya konulmuştur.	Pozitif
Ram ve Zhang, 2002	Çalışmada, Borensztein ve diğ (1998), Balasubramanyam ve diğ. (1999) ile Barthelemy ve Demurger (2000) tarafından yapılan çalışma sonuçları ile örtüşen bulgular elde edilememiştir. Yani DYY ve eğitim düzeyi arasında tamamlamalı ilişkisi yakalanamamıştır.	Belirsiz
Campos ve Kinoshita, 2002	25 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ile eski Sovyet geçiş ekonomileri için yapılan çalışmada, DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerinde oldukça önemli etkilerinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.	Pozitif
Carkovic ve Levine, 2002	1960-1995 dönemi için yapılan araştırmada, DYY akımlarının GÜ ve GOÜ'lerde büyüme üzerine hiçbir anlamlı etkisi bulunamamıştır; ancak 5 yıllık dönemlerde düzensiz etkilerin olduğuna rastlanmıştır.	Belirsiz
Nunnenkamp ve Spatz, 2003	Çalışmada, DYY akımlarının ekonomik büyüme etkilerinin olabilmesinde ülke ve yatırımın yapıldığı endüstri özelliklerinin dikkate alınması gerektiği ortaya konulmuştur. Bu açıdan teknoloji yoğunluğu, faktör gereksinimi, yerel ve yabancı piyasalarla bağlantılar ile yabancı menşeli şirketlerin dikey entegrasyon derecesi gibi endüstri özelliklerinin DYY'lerin büyüme etkileri doğuracağı belirlenmiştir.	Pozitif
Basu ve diğ., 2003	1978-1996 dönemi için 23 GOÜ üzerine yapılan eş bütünleşme testlerinden DYY ile büyüme arasında anlamlı nedensellik ilişkileri yakalamıştır; açık ekonomilerde DYY-büyüme arasında hem kısa hem de uzun dönemde iki yönlü nedensellik gözlenirken, nispeten kapalı ekonomilerde uzun dönemli nedensellik ilişkisi sadece DYY'lerden büyümeye doğru gerçekleştiği gözlenmiştir.	Pozitif
Choe, 2003	1971-1995 dönemi için 80 ülkeyi kapsayan çalışmada, DYY ve ekonomik büyüme arasında nedensel ilişkileri araştırılmıştır. Elde edilen bulgulardan karşılıklı nedensellik ilişkisi bulunmuş, ancak DYY'den büyümeye nedensellik ilişkisi, büyümeden DYY'ye doğru nedensellik ilişkisinden daha zayıf çıkmıştır.	Pozitif
Mencinger, 2003	Geçiş ekonomileri için 1994-2000 dönemi için yapılan çalışmada, DYY/GSYİH ile Sabit Sermaye Yatırımları/GSYİH arasında nedensellik ilişkisi bulunamamış; bu sonuç da DYY'lerin boş alan yatırımları veya devralma yatırımları ile acele yapılan özelleştirme uygulamalarına bağlanmıştır.	Belirsiz

Hansen ve Rand, 2004	1970-2000 dönemi için 31 GOÜ'ye yönelik çalışmada, DYY/GSYİH ile GSYİH düzeyi arasında iki yönlü nedenselliğin olduğu saptanmıştır.	Pozitif
Merlevede ve Schoors, 2004	25 geçiş ekonomisinde ekonomik büyüme üzerine iktisadi reformların hızı ve DYY'lerin etkisini ekonomik büyüme, ekonomik reformlar ve DYY'lerin eşanlı sistem ile yapılan tahminlerinde, reformları daha eskiye dayanan ülkelerde daha yüksek büyüme gözlenirken, yeni reformist sürece başlamış ekonomilerde büyümenin olumsuz etkilendiği; ancak bir bütün olarak DYY akımlarının artıncı etkisinin olduğu ve bunun da büyümeyi olumlu etkilediği gözlenmiştir.	Pozitif
Papaioannou, 2004	1993-2001 dönemi için 43 ülkeye ait genişletilmiş bir üretim fonksiyonu kullanılmış ve DYY adaptasyonun büyüme etkisinin GOÜ'lerde daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.	Pozitif
Mody ve Murshid, 2005	1979-1999 dönemi için 60 GOÜ'de uzun dönemli sermaye (DYY, dış borçlar ve portföy) akımlarının yurtiçi yatırımlar üzerindeki etkileri incelenmiş; elde edilen bulgulardan dış sermaye akımlarının yurtiçi yatırımları uyardığı belirlenmiştir. Bunun da toplam yatırım düzeyindeki gelişmeye paralel olarak büyüme üzerinde olumlu sonuç doğurması beklenir.	Pozitif
Chowdhury ve Mavrotas, 2005	1969-2000 dönemi için Şili, Malezya ve Tayland gibi yeni gelişen ekonomilerde, Granger nedensellik testinden farklı olarak Toda-Yamamoto testi kullanılmış; nedensellik sınama sonuçlarına göre Şili'de GSYİH'nın DYY akımlarına neden olduğu, buna karşılık Malezya ve Tayland'da GSYİH ve DYY akımları arasında iki yönlü ilişkiler bulunmuştur.	Pozitif

Kaynak: M. Kemal Değer ve Ö. Selçuk Emsen, "Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Panel Veri Analizleri (1990-2002)", *Cumhuriyet Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt:7, Sayı: 2, 2006, s. 125-126.

Sonuç olarak, DYY'lerin ekonomik büyüme üzerine etkilerini inceleyen çalışmalar arasında tam olarak görüş birliği olmamasına rağmen, genellikle DYY'lerin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiler yarattığı kabul edilmektedir.

2.7.2. Milli Gelir Üzerine Etkiler

Bir ülke vatandaşlarının sahip oldukları üretim faktörlerine gerek o ülkedeki gerek diğer ülkelerdeki üretime katkıları karşılığında yapılan ödemeler toplamına milli gelir denir.²²⁶ Elde edilen bu değer ülke nüfusuna oranlanması sonucunda da kişi başına düşen milli gelir bulunur. Ülkelerin refah düzeyleri karşılaştırılırken genellikle bu değer kullanılmaktadır. Kişi başına düşen milli gelir reel olarak arttıkça ülke refahının da arttığı kabul edilir. Kişi başına milli gelirin artırılması, üretim kapasitesinin genişletilmesiyle ve bu da her yıl bir öncekine oranla yatırımların artırılması ile mümkün olmaktadır. Bu ise ancak ekonomide her yıl yaratılan toplam kaynakların belli bir kısmının tüketilmeyerek, tasarruf halinde muhafaza edilmesi ve daha sonrada yatırıma dönüşmesi ile mümkündür. Buna ilaveten GOÜ'lerde marjinal tüketim eğiliminin GÜ'lerden daha fazla olması marjinal tasarruf eğiliminin düşük olmasına dolayısıyla yatırım için gerekli sermaye oluşumunun yetersiz düzeyde kalmasına sebep

²²⁶ Ünsal, Age., s. 55.

olmaktadır. GOÜ'lerde marjinal tüketim eğiliminin yüksek olmasının iki nedeni vardır. Bunlardan birincisi, bahsedilen kişi başına milli gelir düzeyinin zaten düşük olmasıdır. İkinci neden ise, GOÜ'lerde sosyal mobilizasyonun ekonomik gelişmeden yüksek olmasıdır. Bunun anlamı, toplumsal yükseliş taleplerinin mevcut olan ekonomik kapasite ile karşılanamamasıdır.²²⁷

GOÜ'ler, geri kalmışlık kısır döngüsünü kırabilmek için yatırımlarını arttırmak zorundadırlar. Ancak yatırımlarını arttırmak için gerekli olan tasarruf birikiminden yoksundurlar. Bu ülkelerin kalkınma süreçlerinde karşı karşıya bulundukları tasarruf-yatırım darboğazı veya sermaye yetersizliği bir ölçüde yabancı ülkelerde yapılan tasarrufların ülkeye yatırım olarak çekilmesi ile ortadan kaldırılabilir. Diğer bir deyişle, yabancı sermaye iç tasarruf darboğazını azaltmak için kullanılabilecek önemli bir kaynaktır.²²⁸

DYY'lerin gerçekleşmesi ile birlikte ülke içindeki üretimde meydana gelecek artış, ülke ekonomisine katkı sağlayacaktır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken nokta, yabancı sermayenin üretimde kullandığı girdileri kendisinin üretip üretmediğidir. Eğer ithal edilen girdiler varsa bunlar ülkenin GSMH'sinden düşülür. Cebirsel olarak yabancı sermayenin ülke ekonomisine katkısı şu şekilde formüle edilmektedir:

$$\text{Katkı} = H - G \quad (2.1)$$

Burada H, hasılayı; G ise girdiyi göstermektedir. Bu ifade yabancı sermaye tarafından ülkeye yapılan net katma değeri belirtmektedir. Net katma değer, üretim faktörleri toplamına ödenen miktarlar ile yatırım yapan şirketin kendi ülkesine transfer ettiği müteşebbis hizmetleri karşılığını kapsamaktadır. Üretim faktörlerine yapılan toplam yatırımlar F ve kârdan müteşebbislik hizmetleri karşılığı ülkeye transfer edilen miktar R ile gösterildiğinde;

$$\text{Katkı} = H - G = F + R \quad (2.2)$$

olarak formüle edilebilir. Ancak bu formül, yabancı sermaye tarafından kullanılan yerli üretim faktörlerinin alternatif maliyetlerini dikkate almamaktadır. Çünkü bu faktörler, yabancı sermaye tarafından kullanılsaydı yine de milli hasılaya katkıda bulunacaklardı. Dolayısıyla, yabancı sermaye tarafından diğer şirketlerden sağlanan üretim faktörlerinin fırsat maliyeti ile yerli üretim faktörlerinin fırsat maliyetlerinin de

²²⁷ Ayhan Akman, "Yabancı Sermaye Yatırım Neden ve Etkileri", *YASED*, No: 33, 1988, s. 25.

²²⁸ Nihat Batmaz ve Halil Tunca, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye*, 1. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul 2005, s. 51.

dikkate alınması gerekmektedir. Yerli üretim faktörlerinin fırsat maliyetleri N ile gösterildiğinde formül aşağıdaki şekle dönüşür:

$$\text{Katkı} = (F+R)-N \quad (2.3)$$

Buraya kadar özetlenen, yabancı sermaye yatırımlarının yarattığı doğrudan katkılardır. Bunun yanında yabancı sermaye yatırımlarının dolaylı katkıları da söz konusudur. Bunlar ‘dışsal ekonomiler’ ve ‘dışsal eksi ekonomiler’ olarak iki kısma ayrılır.²²⁹ Dışsal ekonomik etki, yabancı kuruluşun sağladığı rekabet sayesinde yerli kuruluşların yaratıcı gücünün kamçılanması, verimliliğin ve etkinliğin artmasını teşvik etmesi sonucu milli gelire olan katkısıdır. Bu katkının ortaya çıkabilmesi için, yabancı firmaların kullandıkları teknolojiyi yerel firmalara transferine imkan tanımaları gerekmektedir. Eğer yabancı firmalar teknoloji transferini engelleyici davranışlarda bulunurlarsa firmaların ülkeye getirecekleri en önemli katkı sermaye kazançları üzerinden ödeyecekleri vergiler olabilir. Bunun aksine dışsal eksi ekonomiler, yabancı kuruluşun getirdiği sermaye-yoğun teknoloji ile işsizlik sorununun çözümüne katkı sağlayamaması, rekabet gücüyle yerli kuruluşların gözünü yıldırmaları gibi nedenlerle ortaya çıkmakta ve olumlu etkiler bir ölçüde azalmaktadır.²³⁰ Bu yüzden, yabancı sermayenin milli hasılaya olan katkısını hesaplarken net dışsal ekonomilerin de (dışsal ekonomiler-dışsal eksi ekonomiler) formüle dahil edilmesi gerekmektedir. Net dışsal ekonomiler L ile gösterildiğinde formül aşağıdaki gibi olur:

$$\text{Katkı} = (F+R)-N+L \quad (2.4)$$

Son olarak bu açıklamalara, yabancı sermayenin net geliri üzerinden ev sahibi ülkeye ödemiş olduğu vergilerin de eklenmesi gerekmektedir. Bağlı şirketin ev sahibi ülkeye ödemiş olduğu vergiler V ve yabancı sermayenin vergisini ödedikten sonra kalan geliri ise R* ile gösterildiğinde formül aşağıdaki gibi olur:

$$\text{Katkı} = (F+R^*+V)-N+L \quad (2.5)$$

Bu durumda DYY’nin ev sahibi ülkeye olan maliyeti, yabancı üretim faktörüne yapılan ödemeler ile ülke dışına yabancı personel ve yönetim ücreti, lisans, patent hakkı, kâr veya faiz gelirleri olarak transfer edilen ödemelerin toplamıdır. Yabancı üretim faktörlerine yapılan ödemeler E ile gösterildiğinde maliyet =E olur. Böylece, DYY’nin ev sahibi ülkeye sağlayacağı net fayda/maliyet oranı aşağıdaki formülle belirlenir:

²²⁹ Güneş, Agt., s. 45-46.

²³⁰ Kızılkaya, Agt., s. 33.

$$\text{Net Fayda/Maliyet Oranı} = (F+R^*+V)-N+L / E \quad (2.6)$$

Eğer bu oran birden büyük olursa, DYY'nin ülke ekonomisine katkısı kendi maliyetinden daha fazla olur. Tam tersine, oran birden küçük olursa bu durumda yapılan tüm DYY'lerin ev sahibi ülke ekonomisine katkıda bulunacağı söylenemez.²³¹

Ekonomide büyüme dinamiklerinin harekete geçirilebilmesi için yatırım yapılması şarttır. Bu sebeple yatırımlar, ekonomik büyüme ve kalkınma sürecinde büyük bir öneme sahiptir. Bir ülkenin yüksek bir büyüme hızına ulaşması ancak sahip olduğu tasarrufları kullanarak yatırımlara dönüştürmesiyle ya da yabancı tasarrufları ülkeye çekmesiyle mümkün olmaktadır. Özellikle GOÜ'lerde tasarrufların yetersizliğinden kaynaklanan düşük yatırım düzeyleri nedeniyle bu ülkelere yabancı sermaye girişleri hız kazanmıştır. Bu bakımdan ülkeler yabancı sermayeyi ülkelerine çekebilmek ve dolayısıyla da ekonomik büyümelerini hızlandırmak için teşvik edici uygulamalarda bulunmaktadır.

2.7.3. Ödemeler Dengesi Üzerine Etkiler

Ödemeler bilançosu, bir ülkede yerleşik kişilerin belirli bir dönem boyunca yabancı ülkede yerleşik kişilerle yaptıkları tüm ekonomik işlemlerin sonucunu gösteren sistematik bir kayıt biçiminde tanımlanır. Bu tanımdaki 'ülkede yerleşik olma' deyiminden ekonomik faaliyetlerini o ülkede yürüten kişiler, firmalar ve kamu kuruluşları anlaşılır. Uluslararası ekonomik ilişkiler açısından ülkede yerleşik olma kavramının, sahip olunan yurttaşlıkla aynı olması gerekmez. Farklı bir ülkenin yurttaş olsalar da, genel olarak kişiler, sürekli oturdukları veya işlerini yürüttükleri ülkede yerleşmiş kabul edilirler.²³²

Yapılan DYY'lerin bir ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki net etkisini hesaplayabilmek için yatırımların ülkenin ithalat ve ihracatına doğrudan ve dolaylı (gelir düzeyini etkileyerek marjinal ithalat eğilimini etkilemesi gibi) etkilerini ve sebep oldukları doğrudan ve dolaylı sermaye giriş (doğrudan yatırım veya dış borçlanma gibi) ve çıkışlarını (kâr transferi, lisans ücreti ve borç-faiz ödemeleri gibi) tamamiyle bilmek gerekir.²³³

²³¹ Güneş, Agt., s. 47.

²³² Seyidoğlu, Age., s. 397-398.

²³³ Nuri Yıldırım, *Kapitalizmin Gelişim Sürecinde Yeni Aşama: Uluslararası Şirketler*, Kaynak Yayınları, İstanbul 1983, s. 127.

Yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki etkileri, GÜ ve GOÜ’lerde farklılık arz etmektedir. GOÜ’lerin ödemeler dengesi, ihracat ve ithalat gelirleri arasındaki fark fazla olduğu için açık verir. Bu açığın kapatılması için çeşitli yollar denenebilir. Örneğin, işçi döviz ile ödemeler dengesindeki açık kapatılmaya çalışılabilir. Fakat bu her zaman başvurulabilecek bir yol değildir. Asıl olarak ithalatın kısılması gerekmektedir. Eğer ithal edilen malların ülke içinde üretilmesi gerçekleştirilebilirse ithalat azalabilir. ÇUŞ’lar, GOÜ’lerde ileri teknoloji gerektiren endüstrilerde faaliyet gösterdiklerinde, ileri teknoloji gerektiren ve ülke dışından ithali gereken malların ülkede üretilmesi sonucu döviz tasarrufu sağlayabilirler.²³⁴

GÜ’lerde ise, ihracat gelirleri ithalat gelirlerine eşit seviyede olduğundan ödemeler dengesi genelde dengededir. Bununla birlikte GÜ’lerde faaliyet gösteren ÇUŞ’lar, ekonomide etkinliğin ve verimliliğin artması yönünde etkide bulunarak, o ülkenin uluslararası piyasada rekabet gücü kazanmasına ve dolayısıyla ihracatının artmasına neden olmaktadır.²³⁵

Genel olarak bakıldığında DYY’ler, ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde çeşitli etkiler bırakır. Önce, fabrika kurmak için ülkeye gelen ilk kurucu yatırım sermayesi bir defaya mahsus olmak üzere ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosuna olumlu katkıda bulunur. Doğrudan yatırım üretime başladığı zaman, gerek ihracat yoluyla ve gerekse ithal ikamesi şeklinde ödemeler bilançosuna katkıda bulunmaya devam eder. Diğer taraftan doğrudan yatırımı gerçekleştiren şirket, hammadde ve diğer girdileri, üretimini devam ettirebilmek için ithal etmek zorundadır. Bu ithalat şüphesiz ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosunda olumsuz bir etki yaratır. Ayrıca yabancı şirketin yabancı üretim faktörlerine ödemiş olduğu faktör gelirleri, ev sahibi ülkenin dış dengesini olumsuz yönde etkileyebilir. Yine, yabancı şirket tarafından yaratılan yüksek gelir, marjinal tüketim eğilimine de bağlı olarak ev sahibi ülkenin ithalatını uyarabilir. İlaveten, yabancı şirket ev sahibi ülkede üretimini durdurduğu zaman yine bir defaya mahsus olmak üzere ülkeye getirmiş olduğu sermayeyi ülke dışına çıkaracağı için ödemeler bilançosu üzerinde olumsuz bir etkide bulunabilir.²³⁶

²³⁴ İnan Özalp, *Çok Uluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 1022, Eskişehir 1998, s. 20.

²³⁵ İrfan Kaya Ülger, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentileri”, *YASED*, No: 33, 1988, s. 264.

²³⁶ Rıdvan Karluk, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı”, s. 102., <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/turkyabsermyat.doc>, (14.09.2009)

Kindleberger yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesine olan etkisinin iki şekilde ortaya çıktığını belirtmiştir. Birincisi, yabancı sermaye yatırımları ile birlikte ülkenin döviz rezervinin artması; ikincisi ise, ithalatı ikame ederek ve ihracattan sağlanan kazançla ödemeler dengesine sağlayacağı katkıdır. Yatırım yapmak üzere ülkeye gelen yatırımcının, fabrika veya işletmesini kurma aşamasında veya kuruluş sırasında, birçok girdiye ihtiyacı olacaktır. Bu girdilerin büyük bir kısmı ev sahibi ülke tarafından sağlanacağı için, yabancı sermaye girişi, döviz kazandırıcı bir etkiye neden olacaktır.

Ülkelerin dış kaynak ihtiyacını ortaya çıkaran başka bir neden ise, dış ticaret açığıdır. Daha önce dışarıdan ithal edilen mal ve hizmetlerin, ülkeye gelen yabancı sermaye ile birlikte yurtiçinde üretilmeye başlanması, ithal ikamesini sağlamaktadır. Ayrıca yabancı sermayeli firmaların üretmiş olduğu mal ve hizmetlerin tamamı yurtiçi piyasasında tüketilmemekte, üretilen mal ve hizmetlerin belirli bir kısmını dış piyasaya ihraç etmektedirler. Yabancı firmaların ihracat yapma özelliklerinin olması ödemeler dengesine olumlu katkılar sağlamaktadır.²³⁷

Kısa dönemde DYY'ler ödemeler dengesinde bir açığa sebep olabilir. Buna yol açan neden, ev sahibi ülkelerdeki üretim faktörlerinin yeteri kadar mobiliteye sahip olmamasıdır. Ekonomi, yabancı sermayeli şirkete gerekli olan döviz harcamalarını finanse etmek için ihracat sağlayabilmek amacıyla yurtiçi pazar üretiminden ihracat üretimine veya ithal ikamesine hemen kayamaz. Kısa dönem boyunca yabancı şirketin faaliyetleri sebebiyle mal ve hizmet ithalatında net bir artış meydana gelebilir. Bu durum ödemeler dengesinde bir açık yaratır. Diğer bir deyişle yabancı sermayeli şirket kendisinin milli hasılaya olan katkısından daha fazla tüketimde bir artış meydana getirebilir.²³⁸ Uzun dönemde ise DYY'ler ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler yaratarak, ödemeler dengesine katkıda bulunur.

Yabancı yatırımcılar, ev sahibi ülkede yapmış oldukları yatırımları sonucu elde ettikleri kârları ana ülkelerine transfer etmeyi amaçlarlar. Diğer taraftan ev sahibi ülke ise, bunun tam tersine kârların yurtiçinde kalmasını ve yurtiçindeki yeni yatırımlara kanalize edilmesi amacındadır. Sonuçta ev sahibi ülke açısından, ödemeler dengesinin

²³⁷ Haldun Soydal, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama", s. 587-588., http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler/Haldun%20SOYDAL/SOYDAL,%20Haldun.pdf, (15.09.2009)

²³⁸ Batmaz ve Tunca, Age., s. 57.

yabancı sermaye yatırımlarından olumlu etkilenebilmesi için gelen yabancı sermayenin artış hızının, transfer edilen sermaye gelirinin artış hızından fazla olması gerekir.²³⁹

Özetle, yabancı sermayeli şirketler kâr transferi ve ara malı ithali ile ödemeler bilançosuna yaptıkları olumsuz etkileri, üretim kapasitesi ve ihracattaki kabiliyetleri ile giderebilme özelliğine sahip bulunmaktadır. Ayrıca sağladıkları ithal ikamesi ile de döviz kazandırıcı işlev görmektedirler.²⁴⁰

2.7.4. İstihdam Üzerine Etkiler

Küresel rekabet, ÇUŞ'ları, uluslararası pazarlara tek bir merkezde üretim yapıp, ihraç etmek suretiyle erişmek yerine, müşterinin olduğu yerde yani pazarın olduğu yerde çok fabrikalı bir yapılanmaya doğru götürmektedir. Bu yapılanma yabancı sermayenin istihdama olan etkisini, özellikle GOÜ'ler açısından öne çıkarmaktadır.

ÇUŞ'lar gerek üretim gerek dağıtım konularında dış yatırımlar yapmakta ve böylece müşteriye de yakın olmaktadır. Bu durum şirketlerin muhtelif ülkelerde maliyet avantajlarından yararlanmasını sağlamaktadır. Netice itibarıyla şirketlerin gerek kendi ülkelerinde gerek uluslararası seviyede daha rekabetçi bir konuma gelmesini mümkün kılmaktadır. ÇUŞ'ların bu stratejisi, büyük pazarlara sahip olan GOÜ'ler için yeni yatırımların tesisi, dolayısıyla yeni iş sahalarının meydana gelmesi bakımından önemlidir.²⁴¹

Yeni yatırımlar sonucunda yeni çalışma birimlerinin ortaya çıkmasıyla birlikte, artan DYY sonucunda istihdamın da artması beklenmektedir. Ancak Baldwin (1995) istihdam konusunda sonucun üç etkiye bağlı olduğunu belirtmiştir. Birincisi, DYY'nin ev sahibi ülkedeki ulusal yatırımların yerini alma derecesidir. İkincisi, DYY'nin sermaye ve ara mal ihracatını artıracak bir biçimde uyarıcı etkiye sahip olmasıdır. Üçüncüsü ise, DYY'nin oluşma şeklidir. Yani, doğrudan yatırımların ya yeni şirketlerin kurulması biçiminde yapılması ya da mevcut olan firmaların satın alınması biçiminde gerçekleştirilmesidir.²⁴²

Ülkeye gelen DYY'nin türü ile istihdam arasında ilişki vardır. Yeşil alan yatırımları ile birlikte yeni üretim tesislerinin kurulması ve bunun sonucunda yeni iş

²³⁹ Soydal, Agm., s. 588.

²⁴⁰ Kızılkaya, Agt., s. 36.

²⁴¹ Faruk Cömert, "İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye", *Hazine Dergisi*, Sayı: 13, 2000, s. 2-3.

²⁴² Robert E. Baldwin, "The Effect of Trade and Foreign Direct Investment on Employment and Relative Wages", *NBER Working Paper*, No: 5037, 1995, p. 49.

imkanlarının ortaya çıkması neticesinde, yapılacak olan DYY'ler ev sahibi ülke istihdamını artırıcı bir etkiye sahip olacaktır. Ancak DYY'ler satın alma ve birleşmeler şeklinde gerçekleşecekse yabancı yatırımların istihdam üzerindeki etkisi çok açık olmayacaktır. Yabancı yatırımcı satın aldığı firmaya ana ülkesindeki iş gücünü getirip, yerli işgücünü işten çıkarması durumunda istihdamda azalmalar görülecektir. Dolayısıyla mevcut kurulu tesislerin dışında yeni yatırımlar yapılmadığı sürece, mevcut işgücünde düşüşler yaşanabilecektir.²⁴³

Sanayileşmiş ülkelerde yatırımların gerçekleşme tarzı önem taşıırken, GOÜ'lerde yabancı sermayenin beraberinde getirdiği üretim tekniği önem kazanmaktadır. Gerçekten sanayi ülkelerinde mevcut iş yerlerinin ÇUŞ'lar tarafından devir alınması tercih edilirken, GOÜ'lerde emek-yoğun üretim tekniklerinin kullanılması istihdam sorununun çözümü bakımından tercih edilmektedir.

Seçilen teknolojinin özerkliği de istihdamı etkilemektedir. ÇUŞ'lar genellikle uluslararası rekabetin gerektirdiği modern ve verimli teknolojiyi seçmektedirler. Ancak daha önemlisi, seçilen teknolojiye çok, sermaye alan ülkenin ithal edilen teknolojiye uyumu ve onu geliştirmedeki hüneri istihdamı etkilemektedir.²⁴⁴

DYY'nin istihdam üzerindeki etkilerini, doğrudan istihdam yaratma ve dolaylı istihdam yaratma olarak iki biçimde ele alabiliriz. Yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki dolaysız etkileri birçok faktöre bağlıdır. Bu faktörlerden ilki, seçilmiş olan teknolojinin niteliğidir. Bu, yabancı yatırımı kabul eden ülkelerdeki faktör fiyatlarını, söz konusu teknolojilerinin yapısını ve rekabet ortamını yansıtacaktır. Yatırımın yapılacağı yer de, onun istihdam üzerindeki etkisini belirleyen önemli bir faktördür. Örneğin, yoğun bir sanayi bölgesindeki yatırım, işgücü azlığından dolayı birim sermaye başına daha az istihdam yaratabilir. Buna karşın geri kalmış bir bölgeye yapılan yatırım daha fazla istihdam yaratabilir.

Yabancı sermaye yatırımlarının dolaylı istihdam etkisi de olacaktır. Bir yandan ürettiği mallar yerli endüstrilerde girdi olarak kullanıldıkça ve diğer yandan da üretim için diğer girdiler yerli endüstrilerden sağlandıkça dolaylı istihdam etkisi de artacaktır.²⁴⁵ DYY'nin istihdama dolaylı etkisi, yerli firmaların rekabet edebilme

²⁴³ Linda Goldberg, "Financial-Sector FDI and Host Countries: New and Old Lessons", *NBER Working Paper*, No: 10441, 2004, p. 7.

²⁴⁴ Ülgen, Agm., s. 43.

²⁴⁵ Benli, Agt., s. 44.

şansına da bağlı olmaktadır. Şayet yerel firmalar rekabet edebilirlerse ÇUŞ'ların girişi istihdam üzerinde teşvik edici etki yapacaktır.²⁴⁶

Yabancı sermaye yatırımlarının istihdam yönünden bir başka etkisi de işgücünün niteliği üzerinedir. Yabancı şirketler genellikle, yatırım yaptıkları ülkelerin teknolojilerinden daha ileri teknolojiler kullanırlar. Bu nedenle yeni alınan işçilerin bir eğitim sürecinden geçirilmeleri kaçınılmaz olur ve yabancı şirketler işçilerini gerek yatırım yaptıkları ülkede gerekse ana şirketin bulunduğu ülkeye göndererek eğitime tabi tutarlar. Eğitilen işçilerin yabancı şirketlerden ayrılıp yerli şirketlerde çalışmaya başlamaları durumunda, ev sahibi ülkenin ekonomisi açısından işgücünün eğitimine net bir katkı sağlanmış olur.

Yabancı sermaye ile rekabet halinde bulunan yerel şirketler istihdam açısından hem olumlu hem de olumsuz yönde etkilenebilirler. Olumlu açıdan etkisi, piyasaya yabancı şirketlerin girişinin yerli şirketleri daha etkin olmaya zorlaması ve teknik bilgi düzeyinin, yönetim tekniklerinin olumlu yönde etkilenmesidir. Olumsuz açıdan etkisi ise, yabancı yatırımların rekabeti sonucu yerli şirketlerin piyasa dışında kalabilmesidir. Dolayısıyla, yabancı yatırımların istihdam üzerindeki net etkisi, yerel şirketlerin rekabet kabiliyetlerine bağlı olup, yerel şirketler bu kabiliyete sahip iseler, yabancı şirketlerin piyasaya girişi, rekabet ettiği şirketlerde yeni ve daha fazla istihdam fırsatları yaratarak verimliliği ve ihracatı teşvik edecektir. Bununla birlikte, yerli şirketler rekabet gücüne sahip değillerse, iş kayıpları ortaya çıkabilecektir. Yabancı yatırımların başarısı aynı zamanda diğer yabancı müteşebbisleri de harekete geçirebilir. Bu kartopu etkisi de istihdamın dikkate değer bir biçimde artması sonucunu doğurabilir.²⁴⁷

2.7.5. Teknoloji Üzerine Etkiler

Teknoloji, yeni bir mal ortaya çıkaran veya mevcut malların daha ucuz ve kaliteli biçimde üretimine olanak veren her türlü bilgi, beceri ve süreçlerdir; mal ve hizmet üretiminin yanında yönetim, pazarlama ve bilgi konularıyla da ilgili olabilir. Teknolojik gelişme ve yenilikler araştırmaya ve bilimsel bilgi birikimine bağlıdır.²⁴⁸

²⁴⁶ Ülgen, Agm., s. 43.

²⁴⁷ Naci Gündoğan, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İstihdam Üzerine Etkileri", *Hazine Dergisi*, Sayı: 14, 2002, s. 25-26.

²⁴⁸ Seyidoğlu, Age., s. 781.

Günümüzde teknoloji üretimi, gelişmiş sanayi ülkelerinde ve genellikle de ÇUŞ'larda yoğunlaşmıştır. Bu şirketler, güçlü stratejik varlıklara, araştırma-geliştirme harcamalarına büyük kaynak ayırabilecek güce sahiptirler. Bu yüzden ÇUŞ'lar hem teknolojiyi üreterek hem de yeni teknolojinin ülkeden ülkeye transferini sağlayarak kaliteli üretimin gerçekleşmesine katkıda bulunurlar. Böylece üretim artar, işletmeler modernleşir ve maliyetler düşer.²⁴⁹

Ülkelerin DYY'yi kendi ülkelerine getirmek istemesindeki belki de en önemli neden, modern teknolojiyi de elde etme ihtimalidir. Ev sahibi ülkeler ÇUŞ'ları kendi ülkelerine yönlendirerek, üretemeyecekleri teknolojilere kavuşabileceklerdir. ÇUŞ ve ev sahibi ülkelerin teknoloji transferinden beklediği faydalar birbirinden farklıdır. Teknoloji kullanıcıları, bu teknolojileri mümkün olduğu kadar düşük fiyatla elde etmek istemektedirler. ÇUŞ'lar ise sahip oldukları taşınmaz varlıklarını ve diğer avantajlarını korumak amacındadırlar. Söz konusu teknoloji modern ve kompleks bir yapıda olduğu zaman, ÇUŞ'lar sızıntıları engellemek istemeleri nedeniyle şirket birleşmeleri yerine tamamen kendi şirketlerini kurma yoluna gidebilmektedirler.²⁵⁰

Yabancı yatırım, yabancı firmalar tarafından gelişmiş bilgi düzeyinin ekonomiye dahil edilmesi biçiminde düşünülebilir. Bu bağlamda DYY'ler, uluslararası teknolojinin transfer edilmesindeki en önemli kaynaktır. Çünkü DYY'ler, sadece mal ve hizmetlerde içerilmiş teknolojiyi değil, başka yollarla edinilmeyecek yönetim becerileri gibi değerleri de içermektedir.²⁵¹

Yabancı şirketlerin ulusal piyasaya girmeleri sonucu ulusal pazarda rekabet artacaktır. Rekabet sebebiyle yerel firmalar daha verimli çalışma yollarını araştırmak zorunda kalacaklardır. Bunun sonucunda da fiziki ve beşeri sermayeye daha fazla yatırım yapma yoluna gideceklerdir. Ayrıca yabancı firmalar işe aldığı çalışanların eğitimiyle de ilgilenmektedir. İşe alınıp eğitilen, deneyim kazanan çalışanlar daha sonra ülke içerisindeki diğer şirketlerde çalışmaya başlayıp, öğrendiklerini oralarda kullanabilirler. Bununla birlikte ÇUŞ'lar, getirmiş oldukları yeni teknolojiler sayesinde daha etkin kalite kontrollerinin yapılmasına, güvenilirliğin artmasına ve üretilen

²⁴⁹ Güneş, Agt., s. 51.

²⁵⁰ Magnus Blomström, "Host Country Benefits of Foreign Investment", *NBER Working Paper*, No: 3615, 1991, p. 1-3.

²⁵¹ Yuko Kinoshita, "R&D and Technology Spillovers via FDI: Innovation and Absorptive Capacity", *CERGE-EI Working Paper*, No: 163, 2000, p. 5.

ürünlerin daha hızlı teslimatının yapılmasına katkıda bulunmaktadır.²⁵² Ayrıca, yatırım yapan yabancı sermayeli kuruluşlar teknik bilgi ile birlikte yönetici ve üst seviyede teknisyen niteliğindeki personeli de yatırım yapılan ülkeye getirmektedirler. Dolayısıyla yabancı sermaye bankacılık, ihracat, üretim ve teknoloji konusundaki yönetim ve işletmecilik bilgisini de yaygınlaştırmaktadır. Çünkü sadece teknolojinin transferi yeterli olmamakta, bu teknolojinin ülke şartlarına adaptasyonu ve teknik ve idari kadronun yetiştirilmesi de önem taşımaktadır. Yabancı sermayenin bu konuda da yardımları olmaktadır.²⁵³

DYY, taşıma etkilerini de ortaya çıkarmaktadır. Taşıma etkisi, DYY'lere bağlı olarak ulusal firmaların verimliliklerinde ortaya çıkan artış olarak tanımlanabilir. Teknolojik taşıma etkileri, endüstri içi ve endüstriler arası olarak ikiye ayrılır. Endüstri içi teknolojik taşıma etkisi, DYY yapan ÇUŞ'tan kendisiyle rekabet halinde olan aynı sektördeki yerel rakiplerine doğru bir aktarımı ifade etmektedir. Endüstriler arası teknolojik taşıma etkisinde ise, ÇUŞ ile bu şirkete girdi sağlayan şirketler ve müşterileri ile olan ilişkiler ön plandadır. Sektör içi taşıma etkileri rekabet, işçi ve yöneticilerin şirket içi eğitimi ve yeni teknolojilerden haberdar olan yerel rakiplerin teknoloji transferini hızlandırma istekleri nedeni ile oluşmaktadır. Endüstriler arası teknoloji taşmaları ise ÇUŞ'lara girdi sağlayan endüstrilerdeki şirketlerin daha kaliteli girdi sağlamaları zorunluluğu sonucu ortaya çıkmaktadır.²⁵⁴

Teknoloji bugün genel anlamıyla bir mal gibi alınıp satılmaktadır. Fakat teknolojiyi transfer etme durumunda olan GOÜ'ler, satın alınacak veya transfer edilecek teknolojinin seçiminde güçlüklerle karşı karşıyadır. Güçlükler, transfer edilecek teknoloji hakkında tam bir karşılaştırmaya elverişli bilgiye sahip olmamak noktasında düğümlenmektedir. Teknolojiyi satın alma durumunda olanların satın almak istedikleri şey konusunda tam bir açıklık içinde bulunmamaları, mukayese olanaklarının sınırlılığı, güçlükler yaratan nedenlerdir. Bunlara ek olarak özellikle GOÜ'lerin finansman sorunlarına dayalı olarak çoğu kez iyi yerine ucuz teknolojiyi satın alma zorunlulukları eklenince, transfer edilen teknolojinin uzun dönemde sanayileşme amaçlarına ters düşmesi ihtimali büyük bir tehlike olarak karşımıza çıkmaktadır.²⁵⁵ Ekonomik kalkınma

²⁵² Blomström, Agm., p. 1.

²⁵³ Kızılkaya, Agt., s. 39.

²⁵⁴ Blomström, Agm., p. 6-12.

²⁵⁵ Uras, Age., s. 50-51.

sürecinde önemli darboğazlardan biri olan teknoloji sorununa çözüm, ancak faydalı teknolojiyi seçme yeteneğine sahip olunacak girişimlerde bulunarak ve teknoloji ithalinde ülkenin ekonomik yapısına uygun ve kullanılabilir teknolojilerin seçimi ile mümkündür.

Görüldüğü gibi, teknolojiyi emme kapasitesine sahip GOÜ'lerde yabancı yatırımlar verimli olmaktadır. Teknolojiden yararlanabilme, belirli düzeyde gelişmiş olma halinde söz konusu olmaktadır. Aksi halde dışa bağımlılık artacaktır.

2.7.6. Tasarruf ve Yatırımlar Üzerine Etkiler

Yabancı sermaye yatırımları, GOÜ'lerin tasarruf açığı sorununa karşı önemli bir imkan olarak ortaya çıkmaktadır. Bu kapsamda, toplam yurtiçi tasarruflar iki yolla arttırılabilir. Bunlardan birincisi, özel tasarrufların arttırılması; ikincisi ise kamu tasarruflarının arttırılmasıdır. GOÜ'lerin sorunu işte bu noktada ortaya çıkmaktadır. Çünkü bu ülkelerde fert başına gelir düşüktür. Düşük gelir düzeylerinde marjinal tasarruf eğilimi de düşüktür. Bu nedenle artan gelir, artan nüfus tarafından emilmekte ve tasarruflar önemli ölçüde artmamaktadır. Kamu tasarrufları, kamu tüketiminin hızlı nüfus artışı, eğitim, sağlık, tarım ve savunma harcamalarının artması ve vergi gelirlerinin vergi kaçakçılığı nedeniyle arttırılamaması sonucu yeterli düzeye ulaşamamaktadır.²⁵⁶

Bu çerçevede yabancı sermaye ev sahibi ülkede kurduğu işletme, tesis gibi yollarla sermaye birikimine ve üretim kapasitesine direkt olarak katkıda bulunur. Yabancı sermaye hem başlangıçta getirdiği sermaye ile hem de kârları yeniden yatırarak gittiği ülkenin üretim kapasitesini arttırır. Yabancı sermayenin ülke tasarruflarına katkısının hem doğrudan hem de dolaylı olabileceği düşünülebilir. Doğrudan katkı, yabancı sermaye transferi kadar bir kaynağın yurtiçi tasarrufa eklenmesi biçiminde ortaya çıkar. Yabancı sermayenin yurtiçi tasarruflar üzerindeki dolaylı etkisi, ya bu tasarrufların desteklenmesi ya da güçlendirilmesi şeklinde ortaya çıkar. Ayrıca, yabancı sermaye katkısıyla kurulan firmalara ara malı sağlayan veya bu firmaların ürünlerini kullanacak yerli teşebbüsler teşvik edilmiş olur.²⁵⁷

GOÜ'lerin kalkınma sürecindeki en önemli iktisadi sorunlarından birisi, tasarruf eksikliğine bağlı olarak, yeterli sermaye birikiminin olmamasıdır. Sermaye stokuna

²⁵⁶ Akdiş, Agm., s. 71.

²⁵⁷ Benli, Agt., s. 47.

ilave anlamına gelen yatırımlar, ekonominin hem talep yönünü hem de arz yönünü etkilemektedir. Bu açıdan arz ve talep üzerindeki etkiler aracılığıyla ülke ekonomisine büyük katkılar sunmaktadır. Bir ülkede, söz konusu yatırımların bir kısmı yerli sermaye bir kısmı da yabancı sermaye tarafından yapılmaktadır.²⁵⁸

DYY'lerin yurtiçi yatırımlar üzerindeki etkileri iki yönlüdür. Bir taraftan yerli müteşebbisi özellikle de verimsiz çalışan firmaları dışlarken; diğer taraftan ekonominin gelişmemiş sektörlerinde yatırımı teşvik etmektedir. DYY'lerle ilgili geleneksel görüş, DYY'lerle yurtiçi yatırımların birbirinin tamamlayıcısı olduklarıdır. DYY'ler, yurtiçi yatırımların yoğun olduğu bir sektöre yönelikse, yerli firmalar rekabetten zarar görmemek için sermaye stoklarını güncelleyecekler veya arttıracaklardır. Buna 'sermayenin derinleşmesi' denmektedir. Yabancı yatırımlar, yerli yatırımın az olduğu sektörlerle yönelikse, ilgili sektörde oluşacak rekabet yerli firmaları pozitif yönde etkileyecektir.²⁵⁹ GOÜ'lerin en belirgin sıkıntılarında biri olan yatırımların finanse edilmesi konusunda da yabancı yatırımların olumlu katkıları bulunmaktadır. Yabancı yatırımcılar, ev sahibi ülkelere getirdikleri finansal kaynaklarla yerli firmaların finansman ihtiyacını karşılayabilmektedir. Yabancı yatırımlar genellikle ÇUŞ'lar tarafından yapılmaktadır. ÇUŞ'lar yeni üretim yöntemlerini ortaya çıkarma, yeni ürünler geliştirme, yönetsel ve organizasyonel beceriler konusunda uluslararası deneyime sahip olmaları bakımından yerli yatırımcılara önemli katkılarda bulunmaktadırlar.²⁶⁰

İktisat literatüründe DYY'lerin yurtiçi yatırımı olumlu etkilediğine yönelik birçok çalışma yapılmıştır. Driffield ve Hughes (2003), yabancı sermaye yatırımlarının tamamlayıcılık etkisi oluşturma özelliğini vurgulamışlardır. 1948-1966 dönemine ilişkin çalışmada Van Loo (1977), Kanada'da yabancı sermaye yatırımının yurtiçi yatırım üzerindeki etkisini incelemiştir. Buna göre yabancı yatırımın 1 doları, toplam yatırımı 1,40 dolar arttırmaktadır.

DYY'lerin, yurtiçi yatırımlar üzerinde bir takım olumsuz etkileri de bulunmaktadır. Yerli ve yabancı yatırımcılar arasında büyük teknolojik farklılık varsa

²⁵⁸ Recep Düzgün, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurtiçi Yatırımlar Arasındaki Eşbütünleşme İlişkisi: Türkiye Örneği", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9 (1), 2005, s. 189.

²⁵⁹ Faik Bilgili, Recep Düzgün ve Erginbay Uğurlu, "Büyüme, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurtiçi Yatırımlar Arasındaki Etkileşim", *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı: 23, 2007, s. 130-131.

²⁶⁰ N. Apergis, C. P. Katrakilidis and N. M. Tabakis, "Dynamic Linkages Between FDI Inflows and Domestic Investment: A Panel Cointegration Approach", *Atlantic Economic Journal*, 34, 2006, p. 386.

ve emek piyasasında yeterince kalifiye eleman yoksa, yabancı yatırımlar yurtiçi yatırımı piyasadan çıkmaya zorlayacaktır.²⁶¹ Ayrıca DYY'ler ithalatı artırır ve ticareti olumsuz etkileyebilirler. Bu, yurtiçinde olası verimlilik avantajlarının kaybolmasına, sermaye mallarının fiyatının yükselmesine ve yurtiçi yatırımın azalmasına neden olur.²⁶²

İktisat literatüründe yabancı sermaye yatırımlarının yurtiçi yatırımı olumsuz etkilediğine yönelik çalışmalar da yapılmıştır. Agosin ve Machado (2005), yabancı yatırımların yurtiçi yatırım üzerinde teorik ve ampirik olarak olumlu etkisinin olmadığını ortaya koymuşlardır. Onlara göre, yabancı sermayeyi çekmeye yönelik basit politikalar faydalı olmayacaktır. Backer ve Sleuwaegen'e (2003) göre, yerli girişimcilerin mal ve emek piyasasındaki tercihleri aracılığıyla yabancı yatırımlar yerli girişimcilerin müteşebbis gücünü azaltmaktadır. Ancak yazarlar, yabancı yatırımların, yurtiçi ve yabancı yatırım arasındaki ağ kurma, zincir etkisi ve öğrenme etkisiyle de yurtiçi yatırımı artırdığını ifade etmişlerdir.²⁶³

Bir kısım yazarlar DYY'lerin tasarruf ve yatırımlar üzerinde olumlu etkiler ortaya çıkardığını ifade etmişler, buna karşın bir kısım yazarlar ise DYY'lerin yurtiçi yatırımlar üzerinde olumsuz etkilere neden olduğunu ve yerli müteşebbislerin rekabet gücünü azalttığını belirtmişlerdir. Bu bağlamda DYY'lerin tasarruf ve yatırımlar üzerinde nasıl bir etki yarattığı konusunda tam bir görüş birliği sağlanamadığı söylenebilir.

2.7.7. Dış Ticaret Üzerine Etkiler

Günümüzde teknolojik gelişme ve iletişim araçlarında meydana gelen değişmelerle dünya önemli ölçüde küçülmüş, sermaye akımları hızlanmış ve ekonomik olaylar hemen herkes tarafından dikkatle izlenmeye başlanmıştır. Aynı zamanda ekonomi en etkili güç haline gelmiştir.²⁶⁴ Dünyada birçok ülke tarafından gerçekleştirilen liberalizasyon programları, DYY akımlarının artması, giderek daha çok ve farklı ülkenin ev sahibi ülke konumuna gelmesi üzerine, DYY'nin ev sahibi ülkelerin dış ticareti üzerindeki etkisi de araştırmacılar tarafından incelenir hale gelmiştir.²⁶⁵

²⁶¹ Bilgili, Düzgün ve Uğurlu, Agm., s. 131.

²⁶² Apergis, Katrakilidis and Tabakis, Agm., p. 387.

²⁶³ Düzgün, Agm., s. 192.

²⁶⁴ Akdiş, Agm., s. 74.

²⁶⁵ Göver, Age., s. 13.

Yabancı bir piyasaya girmek ve başarılı bir ihracatçı olmak için sadece başarılı bir üretici olmak yeterli değildir. Aynı zamanda ürünlerin uluslararası piyasalarda pazarlanması, dağıtımı ve servisi gibi yüksek maliyetli işlevlerin de yerine getirilmesi gerekmektedir. Çok az yerel firma, özellikle GOÜ’lerde bulunan firmalar, bu zorlukları kendi başlarına aşacak yetenek ve kaynağa sahiptir. Bir ÇUŞ ile birleşmek yerel firmaların ihracat operasyonunda daha iyi bir yere gelmesinde yardımcı olacaktır. Çünkü yerel firmalar bütün şirketlerin dahil olduğu uluslararası ağdan yararlanma imkanına kavuşacaktır. Kuruluşun diğer birimleri ile irtibat kurulması hem uluslararası piyasalar hakkında bilgi edinilmesine hem de yabancı piyasalara ve dağıtım ağlarına giriş olanağı sağlayacaktır. Dahası, ÇUŞ’lar genellikle yerel firmalardan daha büyüktürler ve ihracat aktivitelerini desteklemek için gerekli olan taşıma, iletişim ve finansal hizmetlerin yerine getirilmesinde ortaya çıkabilecek yüksek maliyetlere katlanabilirler.²⁶⁶

DYY’lerin dış ticaret dengesine olan etkileri, yatırımı yapan yatırımcı şirketin özelliğine ve üretim biçimine göre farklılık göstermektedir. Burada iç pazarla, ihracata yönelik üretim yapan şirketler arasında bir ayırım yapmak gerekir. Gerek doğal kaynakları işleyerek, gerekse ucuz işgücünü kullanarak ihracat geliri sağlayabilirler. Ancak, ihracat gelirinin dış ticaret dengesine net bir katkı sağlayabilmesi, yatırımların sermaye malları, fiziki girdiler ve teknoloji bakımından dış bağımlılığın yüksek olmamasına bağlıdır. Bu bağımlılığın yüksek olması ise ihracattan sağlanan dövizlerin dolaylı yoldan kaybına neden olacaktır. GOÜ’lerde emek-yoğun endüstrilerde ihracata dönük yatırım yapan ÇUŞ’lar, bir yandan bu ülkelerdeki ucuz emeği kullanıp üretim maliyetlerini düşürerek, diğer taraftan bu üretimi emeğin pahalı ve bu nedenle satın alma gücünün yüksek olduğu GÜ’lere pazarlayarak satış hasılatını arttırıp kârlarını maksimize etmektedirler.

İç pazara yönelik yabancı yatırımların ise dış ticaret dengesi bakımından genellikle olumsuz etki yaratabileceği söylenebilir. Gerçekten, eğer yabancı sermaye önemli ve belirgin bir ithal ikamesi sağlamıyorsa, bir yandan yatırımların ihracata yönelik olmaması, diğer yandan üretim için gerekli olan sermaye malları ve girdilerin

²⁶⁶ Magnus Blomström and Ari Kokko, “The Impact of Foreign Investment on Host Countries: A Review of the Empirical Evidence”, *World Bank Policy Research*, Working Paper, No: 1745, 1997, p. 23-24.

ana şirketten ithalat yoluyla sağlanması ekonominin dış ticaret açığının büyümesine neden olacaktır.²⁶⁷

DYY, hedeflerine göre birkaç kategoriye ayrıldığında bu kategorilere giren yatırımların dış ticarete etkileri daha açık bir şekilde anlaşılabilir. DYY'ler yapılma nedenlerine göre, doğal kaynak arayan DYY, pazar arayan DYY, etkinlik arayan DYY ve stratejik varlık arayan DYY olmak üzere dört grupta toplanabilir.

• Doğal Kaynak Arayan DYY

GOÜ'lere yatırım yapan ÇUŞ'lar, 20. yüzyılın ilk dönemlerinde yalnızca ev sahibi ülkenin doğal kaynaklarından yararlanmayı amaçlamışlardır. Bu nedene DYY ve doğal kaynak arayan yatırımların geçmişte eş anlamlı olarak kullanıldığı söylenebilir. ÇUŞ'lar yurtdışı ticaret bağlantıları, pazarlama yöntemleri, üretim sürecinde kullandıkları üstün teknoloji nedeniyle ev sahibi ülkeden ihracat yaparken yerli firmalara göre daha avantajlıdır. Doğal kaynaklar bakımından zengin, ancak bu kaynakları etkin bir şekilde değerlendirebilmek için yeterli finans kaynağı bulunmayan GOÜ'lerin ihracatlarını arttırmaları için DYY önemli bir araçtır. Bu türdeki yatırımların, ihracata olumlu etkilerinin yanında sermaye malları ithalatını arttırıcı etkisi de bulunmaktadır.

• Pazar Arayan DYY

İthal ikameci sanayileşme politikalarının uygulandığı 1960-1970'li yıllarda, özellikle GOÜ'lerde, görülmeye başlanan bir DYY türüdür. İlk bakışta, pazar arayan DYY'nin ev sahibi ülkenin yatırımcı ülkeden ithal ettiği ürünleri ikame ettiği, dolayısıyla ev sahibi ülkenin ticaret hacmini azalttığı söylenebilir. Bu tespit nihai mallar için doğru olmakla beraber, pazar arayan DYY'nin üretim için gerekli sermaye malları ve ara malı ithalatını arttırdığı da unutulmamalıdır. Sonuç olarak, pazar arayan DYY sonrasında ev sahibi ülkenin ticaret hacmi azalmamakta; ancak ev sahibi ülkenin ithalatının bileşiminde nihai mal ithalatının payı azalırken ara mallarının payı artmaktadır.

• Etkinlik Arayan DYY

Bu türdeki DYY'ler, ÇUŞ'ların üretim sürecini bölerek sürecin bazı bölümlerini kârlılıklarını arttırabilmek amacıyla yatırımcı ülke dışına taşımaları ile ortaya çıkmaktadır. İlk örnekleri, ucuz işgücünden faydalanmak amacıyla yapılan DYY'lerdir.

²⁶⁷ Osmanov, Agt., s. 93-94.

Yatırımcı ülkede ücret seviyesi yükselmeye başladığında ÇUŞ'lar üretim hatlarının emek-yoğun bölümlerini ücretlerin düşük olduğu GOÜ'lere taşımaya başlamışlardır. Ucuz işgücü arayan DYY'ler ev sahibi ülkenin dış ticaret hacmini arttırmaktadır. Bu yatırımların etkisiyle ev sahibi ülkenin nihai mal ihracatı ve ara mal ithalatı artmaktadır. ÇUŞ'ların ucuz işgücünden yararlanmak için DYY yapmaktan başka yerli üreticilerle üretim ve alım anlaşmaları yapmak gibi bir alternatifleri de vardır. Bu durumda da ev sahibi ülkenin dış ticareti olumlu etkilenecektir.

Etkinlik arayan DYY'nin daha farklı bir örneği olarak parça veya bileşen üretiminde uzmanlaşmaya yönelik yatırımlar giderek daha fazla önem kazanmaktadır. Bu tipteki yatırımlar otomobil, elektronik aletler, kişisel bilgisayarlarda kullanılan çeşitli parçaların üretiminde uzmanlaşmaya dayalı yatırımlardır. Yatırımcı ülkedeki ücret düzeyinin yükselmesi ve yerel para biriminin değer kazanması nedeniyle parça üretimi farklı ülkelerde yapılmaya başlanmıştır. Bu tür DYY, ucuz olmakla birlikte verimliliği ve niteliği daha yüksek olan işgücünü gerektirmektedir. Bu yüzden de göreceli olarak sanayileşmiş GOÜ'ler söz konusu yatırım için tercih edilmektedir.

• Stratejik Varlık Arayan DYY

ÇUŞ'un uluslararasılaşmasının ileri bir aşamasında yapılmaya başlanan bir yatırım türüdür. ÇUŞ'lar araştırma-geliştirmeye yönelik faaliyetlerini ve bu alandaki varlıklarını arttırmak amacıyla DYY yapabilirler. ÇUŞ kârlılığını, etkinliğini arttırabilmek için araştırma-geliştirme ile ilgili faaliyetlerini yatırımcı ülke dışında sürdürmeyi tercih edebilir. GOÜ'ler işgücünün niteliklerini arttırarak, telekomünikasyon altyapısını güçlendirerek bu türden yatırımları çekebilirler. Bu kategorideki yatırımlar, ev sahibi ülke için yüksek nitelikli işgücünün kullanıldığı hizmetlerin ihraç edilmesine, yatırımcı ülke için de hizmet ve ekipman ihracatına yol açtığı için, ticaret yaratıcı DYY'ler olarak değerlendirilmektedirler.²⁶⁸

Sonuç olarak, DYY hangi türde olursa olsun ev sahibi ülkenin dış ticaretini etkilemektedir. Dış ticaret dengesi açısından ihracatı arttırıcı etkileri bulunan DYY'lerin ev sahibi ülke açısından da olumlu katkıları olduğu söylenebilir.

²⁶⁸ Göver, Age., s. 13-15.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’NİN EKONOMİK BÜYÜMESİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN YERİ VE ÖNEMİ: 1980-2008

Türkiye ekonomisinde DYY’lerin geçmişi, yaklaşık 50 yıllık bir dönemi kapsamaktadır. Aslında bu süre fazla uzun bir zaman dilimini ifade etmemekle beraber, Osmanlı Devleti zamanındaki tecrübeler dikkate alındığında, Türkiye’de DYY uygulamasının yaklaşık iki yüzyıllık bir geçmişi olduğu görülecektir. 1800’lerde başlayan bu süreç, Türkiye Cumhuriyeti’nin yabancı sermayeye bakışı ve yabancı sermaye politikasının belirlenmesinde uzunca bir süre önemli rol oynamıştır.

DYY’lerin Türkiye ekonomisindeki öneminin anlaşılabilmesi için, bu bölümde ilk önce DYY’lerin Türkiye’deki tarihi gelişimi incelenecektir. Daha sonra Türkiye’de istatistiklerle DYY’ler konusuna değinilecek, Türkiye’nin DYY konusunda avantajları ve dezavantajları değerlendirilecek ve DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki ele alınacaktır.

3.1. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHİ GELİŞİMİ

Türkiye-yabancı sermaye ilişkisini tarihi süreç içindeki gelişmeler ve farklı tutumlara bağlı olarak dört başlık altında incelemek mümkündür: Osmanlı dönemi, 1923-1950 dönemi, 1950-1980 dönemi ve 1980 sonrası dönem.

3.1.1. Osmanlı Dönemi

Osmanlı İmparatorluğu’nun yabancı sermaye ile tanışması 1535 yılına, Kanuni Sultan Süleyman dönemine kadar uzanmaktadır. Osmanlı İmparatorluğu o tarihlerde dış politikada Fransa ile yakınlık kurmuştu. Bu yakınlık 1535 yılında Osmanlı İmparatorluğu’nun Fransa’ya ticari bağışlarda bulunmasına kadar dayanmıştı. Kanuni zamanında Fransa’yı koruyan ticari bağışlarda yabancı sermayeyi etkileyen hususlar şunlardır:

- Her iki ülke sularında gemi taşımacılığı karşılıklı olarak serbest olacaktır.
- Fransız tüccarları Osmanlı ülkesinde ticaret yapacaklar ve on yıl süreyle vergi vermeyeceklerdir.
- İthal edilen Fransız mallarına %3 gümrük resmi uygulanacaktır.

III. Selim ve IV. Mahmut dönemlerinde de ticari bağış olarak görülen ancak gerçekte kapitülasyonların temelini oluşturan bu bağışlar devam etmiş, 1740 yılında Fransa ile resmi ticaret anlaşması imzalanması ile ticari bağışlar hak özelliği kazanmış ve anlaşmanın 84. maddesine göre de imtiyazlar kalıcı hale gelmiştir.²⁶⁹ Kapitülasyonlar kapsamında yapılan ticaret anlaşmaları doğrultusunda ülkeye gelen özel imtiyazlı yabancı sermaye o dönemde daha çok kamu hizmetleri ve doğal kaynakların işletilmesi alanlarında faaliyet göstermiştir. Çeşitli ticaret güvencelerini sağlayan kapitülasyonlar, her yenilenmesinde biraz daha genişletilmiş ve zamanla Avrupa'nın Orta Doğu'yu iktisadi olarak sömürme aracı haline gelmiştir.²⁷⁰

Osmanlı Devleti 19. yüzyılda Avrupa Devletleri'nin askeri, siyasi ve ekonomik alanlarda ağır baskısı altında bulunuyordu. Osmanlı Devleti'nin Doğu ile Batı arasındaki köprü durumundaki coğrafi mevkii, geniş topraklar üzerinde büyük bir pazara sahip olması, hammadde kaynaklarını işletememesi, Batı'nın Osmanlı ülkesi üzerindeki egemenlik isteğini arttırmıştır. Tanzimat (1839) ve Islahat (1856) reformlarının yapıldığı zamanlarda bile Osmanlı Devleti, Batı'nın ağır bir siyasi ve askeri baskısı altında idi.

1838'de İngiltere ile imzalanan ticaret sözleşmesi (Balta Limanı Antlaşması), İngilizlerin Mehmet Ali Paşa ve Rus tehlikelerine karşı Osmanlılara verdiği desteğin bir bedeli olmuştur. Antlaşma ile Osmanlı'ya kabul ettirilen liberalizm, o tarihlerde Batı'nın hiçbir ülkesinde uygulanmıyordu.²⁷¹ Bu antlaşmanın önemli maddeleri şöyledir:²⁷²

- Tekelci sınırlamalar sona erdirilerek, gerek ihracat ve gerekse ithalat olanaklarını yabancılar için sınırlayan hükümler ve bu konuda yerli tüccarlara sağlanan tekel ortadan kaldırılacaktır.

- İç ticarete yerli tüccarın inhisarı ortadan kaldırılarak yabancı tüccara da aynı imkanlar sağlanacaktır.

- İthalatta yalnız %3 ithal resmi ödenmeyecek, ek vergi %2 oranında alınacak ve ithal malları Osmanlı topraklarının her tarafına başka bir vergi ödmeden girebilecektir. İhraç mallarından ihracatın yapıldığı iskeleye kadar hiçbir vergi alınmayacak, iskelede

²⁶⁹ Yabancı Sermaye, 2009, s. 1., <http://www.genbilim.com/content/view/7554/89/>, (14.12.2009)

²⁷⁰ Türkmen, Agt., s. 97.

²⁷¹ Karluk, Age., s. 578.

²⁷² Bodur, Agt., s. 67.

%9 oranında vergi alınacaktır. İskeleden ihracında ayrıca %3 oranında gümrük resmi verilecektir.

Daha önceleri Fransızlara, sonraları İngilizlere tanınan imtiyazlar 1838 senesinden sonra Sardunya, İsveç, Norveç, İspanya, Felemenk, Belçika, Prusya ve Danimarka gibi ülkelere de verilmiş ve dış ticaretten sağlanan gelirler ortadan kalkmıştır.²⁷³ O dönemde tarım ve ticaretten yeterince vergi elde edilememiştir. Tek gelir kaynağı olan dış ticaretin de 1838 antlaşmasıyla kurutulması, Osmanlıları borç almaya iten başlıca sebep olmuştur. Fakat borç alabilecekleri kaynaklar da sınırlıydı. Yalnızca Galata Bankerleri vardı. Onların da borç verebilme güçleri fazla yoktu.²⁷⁴

Bu kadar geniş imtiyazlardan sonra ülkede yabancı sermaye anlamında hareketlenme yaşanmıştır. Nitekim İstanbul'daki İngiliz büyükelçisi Sir Stratfort Cuning, Reşit Paşa'yı etkilemiş ve 1840 yılında çıkarılan hazine tahvilleri Londra'da bulunan bir bankaya satılarak karşılığında 3 milyon sterlin sağlanmıştır. Bu, Osmanlı Devleti'nin ilk dış borçlanma ve dolayısıyla yabancı sermaye girişine yol açan ilk hareketi olarak nitelendirilebilir.²⁷⁵ Daha sonra 1854 yılında Rusya ile başlayan Kırım Savaşı'nın gerektirdiği yeni harcamaları karşılamak amacıyla Dent Palmer And Co. isimli bir aracı firmanın yardımıyla Batı'dan 3 milyon İngiliz sterlini borçlanmaya gidilmiştir. Bu borcu Fransa'dan alınan borçlar izlemiştir.²⁷⁶

Osmanlı Devleti 1875 yılına kadar sürekli borçlanmıştır. Aşırı borçlanma dolayısıyla borç faizleri ödenemez duruma gelince, Avrupa ülkeleri alacaklarını garanti altına almak amacıyla Osmanlı Devleti'nin gelir kaynaklarını on yıl süreyle Galata Bankerleri'ne bırakan bir ödeme planı önererek 'Rüsumu Sitte' idaresini Osmanlı Devleti'ne kabul ettirmişlerdir. Fakat bu idare Avrupalıların arzularına cevap vermede yetersiz kalınca 1881'de 'Düyun-u Umumiye İdaresi' kurulmuş ve Rüsumu Sitte idaresi gelirleri ile birlikte Düyun-u Umumiye İdaresi'ne devredilmiştir.²⁷⁷ Düyun-u Umumiye ile birlikte yabancılar, bugünkü anlamda işletmeciliğe de başlamışlardır. İdare, tuz işletmesini kendi üzerine almış, tütün işletmesi ise Osmanlı Bankası, Credit Anstalt (Avusturya) ve S. Bleichröder (Almanya) tarafından ortaklaşa kurulan 'Reji İdaresi'

²⁷³ Yabancı Sermaye, 2009, s. 1., <http://www.genbilim.com/content/view/7554/89/>, (14.12.2009)

²⁷⁴ Bulutoğlu, Age., s. 68-69.

²⁷⁵ Ramazan Uludağ, *Türkiye'de Yabancı Sermaye Uygulamaları*, Ankara, 1991, s. 35.

²⁷⁶ Murat Türkyılmaz, "Türkiye'de Yabancı Sermayeye İlişkin Hukuksal Düzenlemelerin Tarihsel Gelişimi ve Konuya İlişkin Siyasal ve Ekonomik Nedenler", s. 1., http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_142.htm, (14.12.2009)

²⁷⁷ Uludağ, Age., s. 36.

isimli mültezime verilmiştir. İngiliz ve Fransız sermayeli Osmanlı Bankası zamanla Ereğli kömür madenlerinin işletilmesini, Şam-Hama, İzmir-Kasaba, Selanik-İstanbul demiryolları ile İstanbul ve Beyrut liman işletmeleri ve İstanbul elektrik, su, tramvay işletmesine hakim olmuştur. Almanya 1888 yılında Deutche Bank aracılığıyla Bağdat demiryolu projesine girerek, 1889'da Anadolu Osmanlı Şimendifer Kumpanyası isimli şirketi kurmuştur.²⁷⁸

Osmanlı İmparatorluğu'ndaki en büyük DYY dalgası 1888-1896 yılları arasında ortaya çıkmıştır. Bu sekiz yıllık sürede doğrudan yatırımlar için giren yabancı sermaye tutarı 30 milyon sterlini aşmıştır. Aşağıdaki tablo 3.1, 1888 yılı başında DYY'lerin sektörlere göre dağılımını göstermektedir. Bu dağılımda sektörel olarak ağırlıkların demiryolları, bankacılık, sanayi ve belediye hizmetlerinde yoğunlaştığı görülürken, özellikle İngiliz ve Fransız sermayesinin bu tabloyu şekillendiren ana ülkeler olduğu görülmektedir.²⁷⁹

Tablo 3.1. 1888 Yılı Başında Osmanlı'da Bulunan Yabancı Sermayenin Sektörlere Göre Dağılımı

	Fransız		İngiliz		Alman		Diğer Ülkeler		Toplam		Sektörün Toplamdaki Payı
	*	%	*	%	*	%	*	%	*	%	%
Demiryolları	648	12,3	3.349	63,3	166	3,1	1.120	20,2	5.283	100	33,4
Limanlar											
Belediye Hizmetleri	87	5,9	961	65,3			424	28,8	1.427	100	9,3
Bankacılık	2.500	50	2.500	50					5.000	100	31,6
Ticaret	700	54,7	580	45,3					1.280	100	8,1
Sanayi	900	47,5	795	42			200	10,6	1.895	100	12
Madencilik	185	20,7	710	79,3					895	100	5,6

*: Bin İngiliz Sterlini olarak alınmıştır.

Kaynak: İbrahim Emre Çayır, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye'deki Dağılımlarının Değerlendirilmesi*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Şehir ve Bölge Planlama Anabilim Dalı, Bölge Planlama Programı, İstanbul 2008, s. 56.

1910 yılı itibariyle Osmanlı İmparatorluğu'nda yapılan yabancı sermaye yatırımlarının %59 gibi büyük bir bölümü demiryollarına aittir. Daha sonra yabancı sermayenin ağırlıklı olarak tercih ettiği alanlar %11,4 ile sanayi, %9,8 ile banka-sigorta,

²⁷⁸ Karluk, Age., s. 578.

²⁷⁹ Çayır, Agt., s. 54.

%5,7 ile madenler, %5,4 ile elektrik, %5 ile liman tesisleri ve %3,6 ile ticaret alanları olmuştur (Tablo 3.2).

Tablo 3.2. 1910 Yılı İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı (Milyon Kuruş, %)

SEKTÖRLER	MİLYON KURUŞ	%
Demiryolları	3,368	59
Sanayi	0,650	11,4
Banka-Sigorta	0,560	9,8
Madenler	0,328	5,7
Elektrik-Tramvay-Su	0,311	5,5
Limanlar	0,288	5
Ticaret	0,206	3,6
TOPLAM	5,711	100

Kaynak: Güngör Uras, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, 1979, s. 100.

Yabancı sermayenin 1915 yılına kadar olan dönemde özellikle demiryolu yapımı ve işletimi konusunda istekli oldukları görülmüştür. Bunun temelde iki sebebi vardır. Birincisi, Osmanlı Devleti ile demiryolu yatırımlarını yapan ülkeler arasında imzalanan imtiyaz anlaşmalarının çok geniş yetkiler ve avantajlar sağlaması (demiryolu güzergahı üzerinde bulunan yeraltı ve yerüstü kaynaklarının işletiminin demiryolunu yapan ülkeye verilmesi gibi)’dir. İkincisi ise, Osmanlı Devleti’nin yapılan her kilometre için yabancı şirketlere teminat vermesidir. Bu teminattan yararlanmak isteyen yabancı şirketler ise demiryollarını mümkün olduğunca uzun yapmışlardır. Demiryolu imtiyazları, rizikosuz ve kârlı bir yatırım olmanın ötesinde bir anlam taşımaktadır. Demiryolu imtiyazlarının yağması ile birlikte, Türkiye’de nüfuz bölgeleri kurmak ve Türkiye paylaşılınca, bu bölgeleri sömürge imparatorluklarına katmak amacı güdülmüştür. Avrupa devletleri demiryolu imtiyazlarını elde etmek için büyük bir mücadele vermişler ve bu durum devletler arasında sorun çıkmasına sebep olmuştur.²⁸⁰ Aşağıdaki tablo 3.3, bu durumu kanıtlar niteliktedir. 1915 yılına kadar yapılan DYY’ler içerisinde en büyük payı %62,9’luk bir payla demiryolları almıştır. Demiryollarını takiben banka-sigorta alanında yapılan yatırımlar ancak %9,7’lik bir paya sahiptir. %7,7 ile sanayi, %6,7 ile elektrik, %5,5 ile liman, %4,4 ile madencilik ve %3,1 ile ticaret sektörü gelmektedir.

²⁸⁰ Doğan Avcıoğlu, *Türkiye’nin Düzeni: Dün, Bugün, Yarın*, 11. Baskı, Tekin Yayınları, İstanbul 1976, s. 142-143.

Tablo 3.3. 1915 Yılına Kadar Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımları (Milyon Osmanlı Lirası)

SEKTÖRLER	YATIRIM MİKTARI	TOPLAM İÇİNDEKİ YÜZDESİ
Demiryolları	53,31	62,9
Elektrik-Tramvay-Su	5,700	6,7
Limanlar	4,710	5,5
Sanayi	6,500	7,7
Ticaret	2,660	3,1
Madencilik	3,580	4,4
Banka-Sigorta	8,200	9,7
TOPLAM	84,66	100

Kaynak: Hafize Serap Bodur, *Dünyada Yabancı Sermayenin Gelişimi ve Yabancı Sermaye Hareketlerinin Türkiye Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Finansal Piyasalar ve Yatırım Yönetimi Bilim Dalı, İstanbul 2007, s. 75.

Osmanlı demiryollarından sonra yabancı sermayenin en çok ilgi gösterdiği alan bankacılık ve sigortacılık sektörü olmuştur. Yabancı sermayenin 1915 yılına kadar bankacılık ve sigortacılık sektörüne yaptığı yatırımların toplam DYY'ler içerisindeki payı %9,7 olmuştur. Yapılan bu yatırımın %38'i Fransız sermayesi ile, %33'ü İngiliz sermayesi ile, %19'u Alman sermayesi ile ve %9'u diğer ülke sermayeleri tarafından gerçekleştirilmiştir. Aşağıdaki tablo 3.4, bu durumu göstermektedir.

Tablo 3.4. Osmanlı Döneminde Bankacılık ve Sigortacılık Sektörüne Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı (%)

SERMAYEDAR	TOPLAM İÇİNDEKİ YÜZDESİ
Fransız Sermayesi	38,20
İngiliz Sermayesi	33,10
Alman Sermayesi	19,70
Diğer Ülke Sermayeleri	9,00
TOPLAM	100

Kaynak: Hafize Serap Bodur, *Dünyada Yabancı Sermayenin Gelişimi ve Yabancı Sermaye Hareketlerinin Türkiye Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Finansal Piyasalar ve Yatırım Yönetimi Bilim Dalı, İstanbul 2007, s. 77.

Bu dönemde faaliyette bulunan banka ve sigorta şirketleri genellikle yabancı sermayeli şirketlerin kredi ihtiyaçlarını karşılamış ve Osmanlı Devleti ile aralarındaki ilişkilerde aracılık görevi görmüşlerdir.

1915 yılından önce Fransa, İngiltere, Almanya arasında dağılan bu yatırımlar I.Dünya Savaşı sırasında İtalya, Belçika ve Amerika'nın da katılımıyla daha geniş bir

perspektife yayılmıştır. İtalya, elektrik ve denizcilik sektörlerindeki yatırımların %60'ını tek başına gerçekleştirmiş ve işletim hakkını da eline almıştır.²⁸¹

Yabancı sermaye için Osmanlı hükümetleri özel bir mevzuat hazırlamamışlardır. Yalnızca tescil usul ve şartlarını belirleyen birkaç kanun vardır. Bunlar Ecnebi Anonim Şirketleriyle Sigorta Kumpanyaları Hakkındaki 1885 yılında yayınlanan kanun, 1904 yılında yayınlanan Nizamname ve 1917 yılında yürürlüğe giren Ecnebi Anonim ve Sermaye Eshama Munkasem Şirketlerle Ecnebi Sigorta Şirketleri Hakkındaki Kanun'dur.²⁸²

Bu şartlar altında Avrupa ülkelerinin Osmanlı Devleti ekonomi politikaları üzerindeki kontrolleri giderek artmış, çöküş sürecindeki Osmanlı, bağımsız bir dış ticaret politikası uygulayabilme imkanından yoksun, adeta açık bir pazar durumuna gelmiştir.

3.1.2. 1923-1950 Dönemi

1920'li yıllar ülkenin bağımsızlık mücadelesi verdiği yıllar olduğundan dolayı bu dönemde yabancı sermayeye karşı pek çok eleştiri olmuştur. Yabancı sermayeye yöneltilen eleştiriler, yabancı sermayenin gittiği ülkede bağımlılık ilişkilerini geliştirdiği, ülkeyi ekonomik ve siyasal açıdan kendi ülkesinin uzantısı durumuna getirerek ekonomik ve siyasal bağımsızlığını tehlikeye soktuğu noktalarında odaklanmıştır.

Bu dönemde yabancı sermayenin lehte mi yoksa aleyhte mi olacağı tartışmaları sürerken 1920'lerin başında birbirine karşıt iki ayrı değerlendirme ve eğilimin ortaya çıktığı görülmektedir. Kemalistler, Osmanlı İmparatorluğu'ndaki yarı sömürge statü ve kurumlarını ortadan kaldırabilmek için Lozan'da büyük bir mücadele vermişlerdir. Yarı sömürge olma tecrübesi o kadar canlıydı ki yabancı sermaye çevreleri ile girişilecek yeni ilişkilerin eskisine benzer bir yarı sömürge statüsüne yol açması, yeni Türk Devleti'nin siyasal bağımsızlığının sınırlandırılmasından korkulmuş; öte yandan, yurtiçindeki sermaye birikimi ve teknik bilgi, beceri eksikliklerinin iktisadi ve sosyal gelişme çabalarının önüne çıkardığı engelleri aşmak için yabancı sermaye çevrelerinden yararlanılmasını kaçınılmaz gören bir eğilim de var olmuştur.²⁸³

²⁸¹ Bodur, Agt., s. 77-78.

²⁸² Türkyılmaz, Agm., s. 2.

²⁸³ Batmaz ve Tunca, Age., s. 99-101.

1923’de Cumhuriyet’in ilanıyla beraber, dönemin hakim iktisat ekolü olan klasik iktisadın bakış açısı ile Lozan Anlaşması’nın Osmanlı Devleti’nin ekonomik yükümlülükleri, özellikle de gümrük uygulamaları konusundaki anlaşmalarının beş yıl süreyle yürürlükte kalacağına dair hükmü* de dikkate alınarak, 17 Şubat 1923 tarihinde I. İzmir İktisat Kongresi’nde ‘ilke olarak devletin özel girişim eliyle serbest piyasa şartlarında sanayileşme politikası izleyeceği’ ve bu yönde politika uygulamalarına ağırlık verileceği hükme bağlanmıştır. Önemli ölçüde liberal ağırlıkta olan bu politikaların yabancı yatırımcılar için de uygun iklim taşıdığı açıktır.²⁸⁴ Kongre açılış konuşmasında Atatürk, ‘Zannolunmasın ki biz ecnebi sermayesine hasım bulunuyoruz. Hayır, bizim memleketimiz vasidir. Çok sermayeye ihtiyacımız vardır. Kanunlarımıza riayetkar olmak şartıyla ecnebi sermayelerine lazım gelen teminatı vermeye her zaman hazırız ve şayanı arzudur ki ecnebi sermayesi bizim sayimize ve serveti sabitemize intizam etsin. Bizim için ve onlar için faydalı neticeler versin’ sözleriyle Cumhuriyet’in yabancı sermayeye karşı tavrını açıklamıştır.²⁸⁵ Nitekim kongrenin yapıldığı yıllarda yabancı sermaye denetiminde olan 7 demiryolu ortaklığı, 6 maden çıkarma yetkisi, 23 banka, 12 sanayi girişi, 35 ticari ortaklık ve 11 belediye hizmet veren ortakların varlığı söz konusudur.²⁸⁶

Türkiye’de Cumhuriyet kurulduğunda 94 kuruluşta yabancı sermaye vardı ve yabancı sermayenin bu kuruluşlardaki toplam yatırımı 63,4 milyon İngiliz sterlini idi.²⁸⁷ 1920’lerde kurulan Türk Anonim ortaklıklarda ödenmiş sermayenin %43’ü yabancı sermayeye aitti. Madencilik ve imalat sanayindeki şirketlerde yabancı sermaye payı %67’ye ulaşmıştı. Yabancı sermayenin 2/3’ü madencilik ve imalat sanayinde, 1/3’ü bankacılık, sigortacılık, iç ve dış ticaret şirketlerine yatırılmıştı. Yabancılar, yerli ortak ile yatırım yapmayı tercih etmişlerdir.²⁸⁸ Nestle’nin İstanbul’da kurduğu temsilciliğinin

* Lozan Anlaşması’nda Türkiye Cumhuriyeti’nin gümrük tarifelerini beş yıl süresince, 1 Eylül 1916’daki düzeyinde tutacağı; ithalat ve ihracatta olağanüstü durumlar dışında düzenleme yapamayacağı ifade edilmiştir. Ancak özel sektörün gücünün yetmediği ve/veya karlı bulmadığı alanlarda devlet yatırımlarının yapılacağı ilke olarak benimsenmiştir. Dışsal kısıtlama çerçevesinde yerli sanayinin korunması ve teşvikine yönelik politika olarak tüketim vergilerinden muafiyet ile üreticiye pirim ve ucuz girdi temini benimsenmiştir.

²⁸⁴ Emsen ve Değer, Age., s. 115-116.

²⁸⁵ Uras, Age., s. 102.

²⁸⁶ Çayır, Age., s. 57.

²⁸⁷ Uras, Age., s. 100.

²⁸⁸ Tunca, Age., s. 116.

Osmanlı Bankası'ndan aldığı kredi ile İstanbul'da tesis ettiği çikolata ve şeker imalathanesi sanayi sektöründeki ilk girişim olmuştur.²⁸⁹

Ocak 1924'te çıkarılan bir kanunla yabancıların mülk edinme koşulları serbestleştirilmişti. Türkiye'ye yapılan yeni yabancı yatırımlar, 1926'da 6,5 milyon liraya, 1928'de 8 milyon liraya ve 1929'da 12 milyon liraya ulaşmıştı. Ancak bu rakamlar içinde yabancılarca satın alınan mülkler de bulunduğundan, bu miktarın ne kadarının kâr amacı güden yatırımlara harcandığının saptanması güçtür.²⁹⁰

1923-1930 yılları arasında ülkede faaliyet gösteren yabancı sermayeli firmaların sektörlere göre dağılımına bakıldığında ilk sırayı %35'lik payla ithalat almıştır. Bunun en önemli nedeni, ülkede faaliyet gösteren yabancı sermayeli firmaların mal ve hizmet üretmek için dışarıdan hammadde, ara malları ve girdi temin etmesidir. Bu durumun ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde önemli bir etkisi olmamıştır. İthalatı takiben sırasıyla %17'lik payla elektrik sektörüne yapılan yatırımlar, %15'lik payla ticaret alanında yapılan yatırımlar ve %7'lik payla da bankacılık sektöründe yapılan yatırımlar gelmektedir. Aşağıdaki tablo 3.5, 1923-1930 yılları arasında faaliyet gösteren firmaların sektörlere göre yüzdesel olarak dağılımını göstermektedir.

Tablo 3.5. 1923-1930 Yılları Arasında Ülkede Faaliyet Gösteren Yabancı Sermayeli Firmaların Sektörlere Göre Yüzdesel Olarak Dağılımı

SEKTÖRLER	TOPLAM İÇİNDEKİ YÜZDESİ
İthalat	35
Elektrik	17
Ticaret	15
Banka-Sigorta	7
Diğer	26
TOPLAM	100

Kaynak: Hafize Serap Bodur, *Dünyada Yabancı Sermayenin Gelişimi ve Yabancı Sermaye Hareketlerinin Türkiye Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Finansal Piyasalar ve Yatırım Yönetimi Bilim Dalı, İstanbul 2007, s. 86.

1929 bunalımı 1950 öncesi dönemde Türkiye'ye yatırım yapma eğilimini düşüren ilk gelişme olmuştur. 1929 Büyük Buhranı'nın yarattığı ekonomik daralma ve aynı tarihte gümrüklere ilişkin Lozan Anlaşması hükümlerinin dış ticarete yönelik kısıtlamalarının kaldırılabilirliğine ilişkin sürenin dolmasının yanı sıra dünya

²⁸⁹ Uras, Age., s. 104.

²⁹⁰ Çağlar Keyder, *Dünya Ekonomisi İçinde Türkiye (1923-1929)*, Yurt Yayınları, Ankara 1982, s. 88-89.

ekonomisinde başlayan korumacılık ve iktisadi milliyetçilik akımları Türkiye ekonomisinde korumacılığın yükselmesine yol açmıştır. Bu çerçevede, dış ticaret politikası aracı olarak uygulanan gümrük vergilerinin devlet eliyle sanayileşme politikasının aracı konumuna geldiği gözlenmiştir. Devlet eliyle kalkınma stratejisi tamamen müdahaleciliği-devletçiliği içerirken, bu politika seçiminde özel sektör eliyle kalkınma hamlesinin başarılı olamaması, Sovyet tipi planlamacılığın bunalımdan en az etkilenmesi ve kalkınma hamlesinde planlamacılığın daha yüksek performans sergileyebileceği düşüncesi etkili olmuştur.²⁹¹

1929 ekonomik bunalımı ile liberal iktisat politikalarının terk edilmeye başlandığı dünyada, sermaye fazlası olan ülkelerin yatırımlarını büyük ölçüde tasfiye etmeye veya kısmen kendi ülkelerine kaydırmaya neden olan bir ekonomik yapı ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu koşullar altında da Türkiye’de dünya ekonomik bunalımına kendi cevabını; kamu harcamalarını kamu gelirlerine uygun olarak dengelemek ve dış alıma sınırlar getirerek dış ticaretin fazla vermesini sağlamayı amaçlayarak vermiştir. Devletçilik uygulamasını da başlatarak kendi içinde ekonominin genişletilmesine çalışılmıştır. II. Dünya Savaşı’nın sonuna kadar olan bu dönemde yabancı sermaye girişi yok denecek kadar az olmuştur.²⁹²

Yabancı sermayeye karşı izlenen millileştirme politikası elbette ki Türkiye’ye yabancı sermaye girişlerini de etkilemiştir. Nitekim millileştirmenin yapıldığı yıllarda Türkiye’de DYY’ler çok sınırlı düzeylerde kalmıştır. DYY’nin, üzerinde en çok titiz olduğu husus yatırımı yaptıktan sonra elde edeceği kârların serbestçe dışarıya aktarılması imkanındır. Bu imkanlar sınırlı olduğu takdirde, yabancı sermaye gelmekte tereddütlü kalır. Türkiye Cumhuriyeti, 1929 Dünya Buhranı ile döviz kontrolü dönemine girmiştir. İlk olarak 1929 yılında 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsalar Kanunu Türkiye’de yabancı dövizlerin alım ve satımına bir takım kayıtlamalar koymuştur. Bu kanuna göre, menkul kıymetler ve kambiyo borsalarında muamele görececek olan yabancı hisse senetlerinin, tahvillerin ve yabancı paraların (dövizlerin) doğrudan doğruya Maliye Vekaleti’nin iznine tabi olacağı kaydı konmuştur. Kambiyo ve yabancı dövizin piyasada alım satımı böylece yasaklanmıştır. Bu kanunun kabul edilmesinden bir yıl sonra Türkiye’nin döviz denetimi rejimi 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ile daha kesin hükümlere bağlanmıştır. Ancak bu kanun

²⁹¹ Emsen ve Değer, Age., s. 117.

²⁹² Görgün, Age., s. 32.

bütün yabancı dövizlerin alımını ve satımını düzenlemekten çok kambiyo, para, hisse senetleri ve tahvillerin alım ve satımını, memleketten memlekete ihracının düzenleme ve sınırlamasının doğrudan doğruya Bakanlar Kurulu tarafından yapılacağını belirtmiştir. Böylece Türkiye'ye Türk parasının konvertibilite (başka paralarla değiştirilme) imkanlarını tamamıyla kaldıran bir rejim girmiş oluyordu.²⁹³ Alınan bu karar yabancı sermaye girişlerini durdurmak anlamına geliyordu.

1928 yılından itibaren özellikle yabancı sermayenin ilgi gösterdiği alanlar olan demiryolu, elektrik, tramvay, banka-sigorta ve su gibi kamu hizmeti sayılan alanlarda faaliyet gösteren yabancı sermayeli kuruluşlar millileştirilmiştir. Tablo 3.6, Türkiye'de millileştirilen yabancı şirketleri göstermektedir.

Tablo 3.6. Türkiye'de Millileştirilen Yabancı Şirketler

Kuruluşu	Adı	Ülkesi	Kamulaştırma Tarihleri
1856	İzmir-Aydın Demiryolu	Britanya	01.05.1935
1862	İzmir Gaz	Britanya	21.02.1936
1867	İzmir Rıhtım	Fransa	03.10.1932
1869	İzmir Tramvay Şirketi	Belçika	08.02.1939
1872	İstanbul Tünel	Belçika	08.02.1938
1877	İstanbul Sular İdaresi	Britanya	27.12.1932
1879	Doğu Demiryolları	Fransa	25.12.1936
1884	Tütün İdaresi	Fransa	01.03.1925
1885	Mersin- Adana Demiryolu	Britanya	10.12.1928
1888	Kadıköy Sular İdaresi	Fransa	17.06.1937
1889	Anadolu Demiryolları	Almanya	10.12.1928
1891	İstanbul Rıhtım	Fransa	01.01.1935
1894	İzmir-Kasaba Demiryolu	Fransa	26.05.1934
1896	İzmir Sular İdaresi	Belçika	01.01.1944
1896	Ereğli Kömürleri	Fransa	28.11.1936
1902	Haydarpaşa Limanı	Almanya	10.12.1938
1903	Bağdat Demiryolu	Almanya	22.04.1933
1910	İstanbul Elektrik	Belçika	23.05.1938
1911	İstanbul Telefon	Britanya	09.04.1936
1917	Bursa Elektrik	İtalya	18.06.1939
1917	Balıkesir Elektrik	İtalya	18.06.1939
1917	Edirne Elektrik	İtalya	18.06.1939
1917	Tekirdağ Elektrik	İtalya	18.06.1939
1917	Gaziantep Elektrik	İtalya	18.06.1939
1917	Mersin Elektrik	İtalya	18.06.1939
1918	Ergani Bakır Madenleri	Türkiye-Almanya	1936

²⁹³ Bulutoğlu, Age., s. 109.

1924	İstanbul Seydiköy Gaz	Belçika	23.11.1944
1925	İzmir Telefon	İsveç	21.01.1938
1926	İzmir Elektrik ve Tramvay	Belçika	24.06.1943
1928	Ankara Elektrik ve Gaz	Britanya	07.07.1939
1928	İlica Palamutluk Demiryolu	Fransa	13.05.1941
1930	Kibrit Şirketi	B.Amerika	18.05.1943
1892	Balya-Karaaydın Kurşun Madenleri	Fransa /Tasfiye	27.10.1939
1927	Zıngal Orman ve Kereste	Belçika	24.04.1945
1932	Çobanbey-Mardin Demiryolları	Fransa-önceleri Almanya	27.10.1947

Kaynak: Okay Yücer, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi ve 1980 Sonrası Yatırımların Sektörel ve Ülkelere Dağılımları*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 1994, s. 30.

Cumhuriyetin ilk yıllarında bir zorunluluktan kaynaklanarak yapılan millileştirmelerin önemli bir bölümü, yukarıda açıklandığı gibi demiryolları, limanlar ve belediye hizmetleriyle ilgilidir. Demiryollarının devlet tarafından satın alınmasında yabancı sermayeyi tasfiye gibi bir niyetten çok, birçok yabancı şirketin yarattığı dağınıklık ve uyumsuzluk ile bu şirketlerin zararlarının devlet tarafından ödenmesinin yarattığı mali külfet yatmıştır. Çünkü devlet, yabancı şirketlere kilometre garantisi verdiği için şirketlerin zararlarını ödemek zorundaydı. Yabancıların işlettiği belediye hizmetleri veren şirketlerin satın alınmasının temelinde yabancı sermayeye karşı bir politika yatmamıştır.

1933-1939 döneminde Türkiye’de yabancı sermayeye oldukça kapalı bir politika izlenmiştir. Bunda, devletçilik rejiminin etkisi büyük olmuştur. Ancak, izlenen devletçilik politikası, temelde piyasa ekonomisi kurallarını ortadan kaldırmayan, otoriter ve sosyalist sisteme geçişe hazırlık niteliğinde olmayan ve yabancı sermayeye hiç yer vermeyen bir devletçilik değildir. Bununla beraber bu dönemde ülke, yabancı sermayeye büyük ölçüde kapalı kalmıştır.²⁹⁴ Bu kapalı süreç doktriner olmaktan çok pragmatik (yararcı) bir görüşün ifadesi idi. Yani Türkiye’nin içinde bulunduğu özel şartların gerektirdiği bir durumdu.²⁹⁵

1933-1939 yılları arasında dünyada kaynak sıkıntısı yaşanmasına rağmen Türkiye ekonomisinin büyüme hızı %9’a ulaşmıştır. 1923-1928 yılları arasında sanayi kesiminin GSMH içerisindeki payı %11 iken, 1933-1939 döneminde bu pay %15’e yaklaşmıştır. 1933-1939 yılları arasında sanayi kesiminin büyüme hızı %10,2 olmuştur. Ekonomideki

²⁹⁴ Karluk, Age., s. 579-580.

²⁹⁵ Osmanov, Agt., s. 105.

bu büyüme Türkiye'nin büyük ölçüde dışa kapalı olduğu bir dönemde gerçekleşmiştir. Bunun anlamı, milli ekonominin dış kaynaklara bağımlılığının iyice azalmış olmasıdır.²⁹⁶

II. Dünya Savaşı'nın başlaması ile birlikte sadece savaşa katılmayan Türkiye'de değil, dünyada da savaş ekonomisi uygulamalarının yabancı sermaye için uygun bir iklim olmadığı, buna bağlı olarak yabancı yatırımların tüm dünyada en alt düzeye indiği söylenebilir.²⁹⁷ II. Dünya Savaşı'nın bitmesi sonucunda, yeni dünya ekonomik düzenine yön vermek amacıyla ABD'nin etkinliğiyle kurulan IMF ve Dünya Bankası'na Türkiye'nin katılımı, Marshall Yardımı'ndan yararlanmaya başlaması, ABD'den mali ve askeri yardım sağlaması ve en önemlisi savaş sonrasında oluşan ikili kutupta, kapitalist sistemin içinde yer alması sonucunda Türk hükümeti, yabancı yatırımcıların Türkiye'de yatırım yapmasını kolaylaştırıcı mevzuat değişikliklerine yönelmiştir.²⁹⁸ 1567 sayılı kanun ile oluşan olumsuz uluslararası ortam ancak 1947 yılında değiştirilebilmiştir. 1947 tarihinde çıkarılan 13 sayılı kararname ile yabancı sermaye konusunda ilk kez açık bir düzenleme yapılmıştır.²⁹⁹ Bu karar ile yabancı sermayenin Türkiye'de iş kurabilmesi için kuruluş sermayesi ve işletme masraflarını karşılayacak tutarı döviz olarak dışarıdan getirmeleri zorunlu tutulmuş ve yapılacak yatırımın yurt kalkınmasında rol alacak tarım, sanayi ve bayındırlık alanlarında veya ihracatı arttırıcı nitelikte olması şartı aranmıştır. Bu karar ile yabancı sermaye girişi ve transferleri konusunda ek düzenlemeler yapılmıştır.³⁰⁰

1939-1950 yılları arasında ekonomik performans düşük olmuştur. Performanstaki bu düşüklük hem II. Dünya Savaşı'nın sebep olduğu olumsuz konjonktüre hem de uygulanan devletçilik politikalarına bağlanmıştır. Bu görüşün yaygınlaşması nedeniyle 1950'den sonra iktidara liberal görüşü temsil eden Demokrat Parti gelmiştir.

3.1.3. 1950-1980 Dönemi

II. Dünya Savaşı'ndan sonra siyasi bağımsızlıklarını kazanan pek çok ülke, ekonomik bağımsızlıklarını da kazanabilmek için süratle iktisadi kalkınma çabasına girmiştir. Bu çerçevede iktisadi kalkınmanın finansmanı olarak yabancı sermaye

²⁹⁶ Tevfik Çavdar, *Türkiye'de Liberalizm (1860-1990)*, İmge Kitabevi, Ankara 1992, s. 218.

²⁹⁷ Emsen ve Değer, Age., s. 117.

²⁹⁸ Karluk, Age., s. 580.

²⁹⁹ Uras, Age., s. 108.

³⁰⁰ Açıkalin, Agt., s. 113.

alternatif bir kaynak olarak görülmüş ve yabancı sermayenin teşviki için liberal politikalar geliştirilmiştir. Türkiye’de de çok partili demokratik sisteme geçiş ve ekonomik politikalar itibariyle liberalleşme hareketinin önem kazandığı 1950’li yıllarda DYY konusu daha ön plana çıkmıştır. 1950 yılında yapılan seçimler sonucunda Demokrat Parti hükümet kurmuştur. Bu hükümet 1950’den başlayarak liberal ekonomi politikaları olarak adlandırılan bir strateji izlemiştir. Bu liberal yaklaşımın bir parçası olarak yabancı sermaye konusunda da daha liberal bir yaklaşım benimsenmiştir.

Yabancı sermaye konusu yasal düzenleme anlamında ilk kez 1950 yılında ele alınmıştır. 1 Mart 1950 tarihinde 5583 sayılı ‘Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun’ çıkarılmıştır. Bu kanunla şirketlere dövizle borçlanma yolu açılmıştır. Yabancı sermaye ile doğrudan ilgili kanun ise 5584 sayılı olandır ve 4 Mart 1950 tarihinde çıkarılmıştır. Düzenlemeler bu şekliyle de kalmamış ve bir yıl sonra 8 Eylül 1951 tarihinde kabul edilen 5821 sayılı ‘Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu’ ile 5583 sayılı kanun kaldırılmış ve yabancı sermaye konusu ile ilgili hükümler yeniden düzenlenmiştir.³⁰¹ Bu kanunla sanayi, enerji, madencilik, bayındırlık, ulaştırma ve turizm sektörleri yabancı sermayeye açılmıştır. Yasa ile yabancı sermayeli şirketlere toplam kârlarının %10’unu transfer hakkı tanınmıştır. Ancak bu yasa beklenen sonuçları vermemiş, yaklaşık iki senelik dönemde sadece 42 müracaat olmuş ve bunların da sadece 10’u kabul edilmiştir.³⁰²

5821 sayılı kanunun yabancı sermayeyi teşvik konusunda yetersiz kalması ve beklenen sonucu vermemesi üzerine 1954 yılında 6224 sayılı ‘Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’ çıkarılmıştır. Bu kanun 5821 sayılı kanuna göre daha liberal bir nitelik taşımaktadır. Yabancı sermayenin kâr transferleri ile ana sermayenin iadesi konusunda hiçbir kısıtlama getirmemiştir. Yurtdışına transfer edilemeyen kârların istenildiğinde ana sermayeye ilavesini kabul etmiştir. Yerli şirketlere tanınan bütün haklardan yabancı şirketlerin de yararlanabileceği belirtilmiştir.³⁰³ Ayrıca bu kanun tarım ve ticaret sektörlerini de yabancı sermayeye açmış ve yabancı sermayeyi ‘memleketin iktisadi inkişafına yararlı olması, Türk hususi teşebbüslerine açık bulunan bir faaliyet sahasında

³⁰¹ Uras, Age., s. 109.

³⁰² Ayşe Semiha Baban, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, *T.M.M.O.B. 1987 Sanayi Kongresi ve Sergisi Bildirileri*, 9-15 Kasım 1987 Ankara, s. 25.

³⁰³ Çeken, Age., s. 81.

çalışması, inhisar ve hususi bir imtiyaz ifade etmemesi' koşuluyla her alanda çalışmakta özgür bırakmıştır.³⁰⁴

Türkiye'de yabancı sermaye işletmelerinin petrol arama, sondaj, üretim ve dağıtım gibi faaliyetleri ise 1954 tarih ve 6326 sayılı 'Petrol Kanunu' ile düzenlenmiştir. Bu kanun ile birlikte yabancı şirketlerin petrol arama, sondaj, üretim, dağıtım işleri, petrol çıkarılmasında kullanılacak her türlü malzemenin gümrük ödemededen ithal edilmesi ve Türkiye'de elde edilen kârların belli şartlarda transferi düzenlenmiştir.³⁰⁵ Petrol Kanunu ile birlikte Türkiye'ye gelen yabancı sermaye diğer yollarla gelen sermayeye oranla büyük bir pay teşkil etmiştir. 1965 yılı sonunda bu kanuna dayanarak 1.849.547 bin Türk Lirası (TL) tutarında yabancı sermaye girişi sağlanmıştır.³⁰⁶

Demokrat Parti döneminde Osmanlı dönemindeki imtiyaz hatalarının yapılmaması ve TL'nin devalüe olmaması amacıyla 1567 sayılı 'Türk Parasının Değerini Koruma Hakkındaki Kanun' ile ilgili 17 sayılı karar alınmıştır. Bu kararın özellikle 35. maddesi ile 44. maddesi Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'na ek hükümler taşımıştır. 35. maddeye göre, Türkiye'de iş yapmak ya da ticari bir ortaklığa katılmak isteyen, yurtdışında oturan gerçek ve tüzel kişiler yapacakları işin gerektirdiği ana sermayeyi dışarıdan döviz olarak getirmek zorunda kalmışlar ve getirilen bu dövizleri yetkili bankaya satarak bu durumu ilgili kambiyo mercilerine onaylattırılmışlardır. Ayrıca, Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ile önceki kanunlar ve yabancı sermayenin korunması konusunda yapılmış uluslararası özel anlaşma hükümleri dışında kalan faaliyetler dolayısıyla kâr, temettü, tasfiye bedeli ve benzeri adlarla transfere izin verilmiştir.³⁰⁷

1951-1960 dönemi itibariyle gelen yabancı sermayenin sektörel dağılımına bakıldığında, bu yıllarda DYY'ler daha çok işgücünün yaygın olarak kullanıldığı, üretimde mal farklılaştırması yapılabilen, teknolojik gelişmelerin uygulandığı kimya, lastik, makine ve dayanıklı tüketim malları gibi sektörlerde yoğunlaşmıştır. Tablo 3.7, 1951-1960 yılları arasında Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin sektörel dağılımını göstermektedir. Bu dönemde gelen yabancı sermayeden en büyük payı %20,58 ile kâğıt sektörü almıştır. Kâğıt sektöründen sonra en fazla pay %15,12 ile gıda sektörüne aittir.

³⁰⁴ Baban, Agm., s. 25.

³⁰⁵ Alpar ve Ongun, Age., s. 133.

³⁰⁶ Batmaz ve Tunca, Age., s. 104.

³⁰⁷ Mehmet Toptaş, *Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Analizi*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Ankara 1996, s. 201.

Takiben %8,37 ile lastik sektörü, %8,14 ile kimya sektörü, %7 ile zirai araçlar sektörü ve %6,16 ile dokuma sektörü gelmektedir.

Tablo 3.7. 1951-1960 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı

SEKTÖRLER	TOPLAM İÇİNDEKİ YÜZDESİ
Gıda	15,12
Dokuma	6,16
Toprak Sanayi	0,22
Kimya	8,14
Kâğıt	20,58
Elektrikli Ev Aletleri	1,62
Lastik	8,37
Zirai Araçlar	7,00
Metal İşleme	4,42
Diğer	28,37
TOPLAM	100

Kaynak: Fatih Yorulmaz, *Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye Ekonomisine Etkileri (1990-2002)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Konya 2006, s. 29.

Tablo 3.8, Türkiye'ye 1951-1960 döneminde her yıl giren yabancı sermaye tutarlarını ve bunların Türkiye'de harekete geçirdiği yerli sermaye tutarlarını göstermektedir. Bu tablodan da görüldüğü üzere söz konusu dönemde Türkiye'ye giren yabancı sermaye kendi miktarına eşit tutarda yerli sermayeyi Türkiye'de toplamıştır. Ancak dikkati çeken bir nokta daha vardır. Türk parasının resmi değerinin gerçekten uzaklaştığı yıllarda ihtiyaç duyulan yerli para azalmıştır. Türk parası, dolar 2,80 kuru üzerinden ortaklığa sokulmak istenmemiştir. 1958 devalüasyonundan sonra yabancı sermayenin ortaklık için yerli para talebi tekrar artmıştır.³⁰⁸ 1960'dan önce nakdi sermaye girişlerinde uygulanan kur, yerli para lehine olarak aşırı derecede yüksek tutulmuştur. Bu sebeple, giren yabancı sermaye nakit getirmektense yatırım malzemesi getirmeyi, yerli parayı buradan ödünçlerle, yerli sermaye ile karşılamayı tercih etmiştir. Doların dokuz liraya çıkarılması, mal ile birlikte para da getirmeyi bir derece çekici hale getirmiştir. Türk parası değerinin aşırı derecede yüksek tutulması yabancı paraların Türkiye'de satın alma gücünü azaltmaktadır. Bu bakımdan para olarak girecek yabancı sermaye kârlılık derecesi düşeceği için bundan kaçınma eğilimi gösterir. Bu sebeple,

³⁰⁸ Bulutoğlu, Age., s. 159.

para ayarlamasının geciktiği dönemlerde yabancı sermaye girişinin azalması normaldir.³⁰⁹

Tablo 3.8. 1951-1960 Döneminde Yabancı Sermaye Müsaadeleri ve Bunlara Katılacak Yerli Sermaye Tutarları

Yıllar	Yabancı Sermaye (1000 TL)	Yerli Sermaye (1000 TL)
1951	4,241	250
1952	7,430	5,800
1953	3,450	3,245
1954	56,609	137,127
1955	49,688	85,998
1956	91,914	56,436
1957	85,239	9,092
1958 (a)	49,768	47,335
1959	107,030	136,897
1960	93,073	31,742
TOPLAM	548,441	513,921

(a): 4 Ağustos 1958 tarihinden itibaren 1 Dolar= 9 TL üzerinden işlem yapılmıştır.

Kaynak: Kenan Bulutoğlu, *100 Soruda Türkiye’de Yabancı Sermaye*, 1970, s. 158.

1951-1968 döneminin tamamı dikkate alındığında, en fazla yabancı sermaye yatırımı yapmış olan şirketlerin ABD kökenli şirketler olduğu anlaşılmaktadır. Bu dönemde yapılan yabancı yatırımların %27,6’sı ABD kökenli şirketler tarafından gerçekleştirilmiştir. İkinci sırayı %17,2’lik payla Batı Almanya, üçüncü sırayı %16,1’lik payla İsviçre ve dördüncü sırayı da %14,5 ile Hollanda almıştır. Tablo 3.9, Türkiye’ye 1951-1968 yılları arasında gelen yabancı yatırımların ülkelere göre dağılımını göstermektedir.³¹⁰

Tablo 3.9. 1951-1968 Yılları Arasında Türkiye’de Gerçekleştirilen Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı

Ülkeler	Yabancı Yatırım Miktarı (1000 \$)	Yüzde (%)
ABD	25,968	27,6
B. Almanya	16,235	17,2
İsviçre	15,143	16,1
Hollanda	13,613	14,5
Fransa	4,897	5,2
İngiltere	4,350	4,6
İtalya	3,194	3,4
Diğer	9,844	11,4
TOPLAM	93,244	100

Kaynak: Kenan Bulutoğlu, *100 Soruda Türkiye’de Yabancı Sermaye*, 1970, s. 161.

³⁰⁹ Bulutoğlu, Age., s. 174.

³¹⁰ Bulutoğlu, Age., s. 161.

1960-1980 dönemi, 1950-1960 döneminin aksine, sanayileşme politikalarında strateji değişim dönemini ifade eder. Bu dönemde, 1950’li yıllarda dünya ekonomilerinde ortaya çıkan kalkınma iktisadı orijinli olarak, F. List ve A. Hamilton’ın öncülüğünü yaptığı dengeli kalkınma argümanlarının ön plana çıkmaya başlamasının etkisiyle, planlamacılık eşliğinde ithal ikameci sanayileşme politikası uygulamaya konulmuştur. Daha çok devlet eliyle sanayileşmeyi hedefleyen bu uygulamanın başlangıcından 1970’lerin başına kadar yüksek büyüme performansı sağlanmıştır.³¹¹ 1963 yılından itibaren yürürlüğe konan Türkiye’nin Birinci İktisadi Kalkınma Planı yılda %7 kalkınma hızını öngörmekteydi. Bu kalkınma hızını gerçekleştirebilmek için de 1963-1967 plan döneminde ortalama olarak GSMH’nin %18,3’ünün yatırımlara harcanması gerektiği kararlaştırılmıştır. Bu yatırımların GSMH’nin %14,8’ine ulaşan kısmı iç kaynaklarla karşılanacaktı. Planda öngörülen %18,3’lük yatırım harcamalarının %3,5’i kadar bir kısmı da dış kaynaklar ile finanse edilecekti. Demek oluyor ki, her yıl gerçekleşen yatırımların GSMH’nin %3,5 kadarına eşit bir kısmı Türkiye dışındaki ekonomilerden sağlanacak net tasarruflarla karşılanacaktı.³¹² I. planda, özel sektörün plandaki hedeflerine ulaşabilmesi için yabancı sermayenin teşvik edilmesi gereği üzerinde durulmuştur. Yabancı sermaye ve dış krediler ithal yöntemleri olarak benimsenmiştir. Bu planda, yabancı sermaye ile ilgili özel hükümler getirilmemiş, konuya sadece ödemeler dengesine katkısı açısından ve dış ekonomik ilişkileri geliştirmede önemli bir araç olması yönünden yaklaşmıştır. II. planda ağırlık verilen temel nokta, teknoloji transferi olmuştur. Bu dönemde gelen yabancı sermayenin getirdiği teknolojiden ülkenin sanayileşmesi için olumlu etkiler beklenmiştir. 1971-1972 dönemi, döviz gelirlerinin arttığı ve ödemeler dengesi açıklarının kapandığı bir dönem olmasından dolayı, dış ödemeler açısından rahatlama sağlanmış ve bu yüzden yabancı sermayeyi teşvik konusuna önem verilmemiştir.³¹³

Aşağıdaki tablo 3.10’da 1972 yılı itibariyle kararnamelerle verilen yatırım izinlerinin üretim dallarına göre dağılımı verilmiştir. En yüksek yatırım 25 milyon dolar ile taşıt araçlarına yapılmıştır. Turizm sektörüne 20,582 milyon dolar ve makine sanayisine 18,970 milyon dolarlık yatırım yapılmıştır. Oransal olarak bakıldığında taşıt

³¹¹ Emsen ve Değer, Age., s. 118.

³¹² Bulutoğlu, Age., s. 127.

³¹³ Güneş, Agt., s. 68.

araçları sanayisi %12,6'lık bir payla ilk sırayı alırken, %10,4 ve %9,6 ile sırasıyla turizm ve makine sanayisine yapılan yatırımlar gelmektedir.

Tablo 3.10. Kararnamelerle Verilen Yatırım İzinlerinin Üretim Dallarına Göre Dağılışı, 31.12.1972 (Cari Fiyatlarla Bin Olarak)

Üretim Dalları	İzin Sayısı	Yabancı Sermaye		Toplam Sermaye
		\$	TL	
Taşıt Araçları	7	25,015	301,294	759,000
Turizm	9	20,582	285,410	472,990
Makine	11	18,970	193,175	451,616
İlaç	12	18,292	156,835	177,970
Lastik	5	17,606	160,945	309,742
Makine-Elektrik	8	17,590	156,647	269,273
Kimya	13	15,212	134,413	270,211
Gıda	6	11,367	85,425	160,330
Elektrik	8	10,029	83,459	150,662
Taş Toprak	8	9,636	71,567	212,550
Hizmetler	14	8,047	58,399	667,192
Dokuma	6	4,885	39,014	145,137
İçki	2	4,378	39,400	58,000
Kağıt	1	4,333	49,562	76,250
Cam	2	3,461	34,035	154,035
Madeni Eşya	8	3,181	33,684	174,500
Meşrubat	2	2,907	40,429	40,429
Diğer İmalat	4	1,157	13,857	24,750
Madencilik	3	773	4,837	6,666
İnşaat	3	308	2,142	12,000
Tarım	1	127	1,020	2,000
TOPLAM	133	197,856	1,944,549	4,595,303

Kaynak: Mehmet Şahin, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, 1975, s. 55.

1970’lerden itibaren ülkede başlayan terör, sıklıkla hükümet değişikliklerine izin veren ve daha çok koalisyon hükümetleriyle yönetim şeklinde kendini gösteren siyasal yapı ve dünya ekonomisinde ortaya çıkan petrol şokları, yüksek enflasyon-düşük büyüme sürecini de beraberinde getirmiştir. Bu dönemde terör ortamı ve siyasal istikrarsızlık, Türkiye ekonomisinin yabancı sermaye çekememesinde etkili olan faktörlerden olmuştur.³¹⁴ III. plan döneminde, ülkede dış ödeme konusunda bir güçlük yaşanmadığı için yabancı sermayeyi teşvik konusunda önemli bir adım atılmamıştır. Hatta 1974 yılında Türkiye’ye yabancı sermaye girişi negatif olmuştur. IV. plan döneminde ise yabancı sermaye girişinin kolaylaştırılması ve Türk ekonomisine

³¹⁴ Emsen ve Değer, Age., s. 118.

katkısının artırılması hedeflenmiştir. Ayrıca yabancı sermayenin gerekli olduğu alanlarda, yatırımcı kuruluşların yabancı şirketlerle doğrudan ilişkiye geçmeleri kolaylaştırılmış ve teşvik edilmiştir.³¹⁵

Aşağıdaki tablo 3.11, Türkiye ekonomisinde planlı dönemde hedeflenen ve gerçekleşen büyüme hızlarını göstermektedir.

Tablo 3.11. Türkiye Ekonomisinde Planlı Dönem Büyüme Hızları

Plan	Dönem	GSMH Hedef (%)	GSMH Gerçekleşen (%)
I. Plan	1963-1967	7,0	6,6
II. Plan	1968-1972	7,0	6,3
III. Plan	1973-1977	7,9	5,2
IV. Plan	1979-1983	8,0	1,7

Kaynak: Türkiye Ekonomi Kurumu, *Büyüme Stratejileri*, Tartışma Metni 2003/5, 2003, s. 26, http://www.tek.org.tr/dosyalar/BS_Rapor.pdf, (25.12.2009)

İlk bakışta liberal olarak nitelendirilebilecek 6224 sayılı kanun aslında bazı eksiklikler taşımaktaydı. Bu kanun yabancı yatırımcılara karşı çok olumlu bir tavır sergilemiş ancak özellikle yabancı yatırımların onaylanmasıyla ilgili ön şartlar konusunda kanun koyucusunun çok genel bir ifade kullanmış olması pratikte başvuruları yoruma açık hale getirmiştir. Bunun sonucu olarak yabancı yatırımcıların birçok başvurusu ya çok uzun süren ve karmaşık bir onaylama sürecinde terk edilmiş ya da reddedilmiştir.³¹⁶ Dolayısıyla dinamik ve büyüyen ekonomisi ile nüfus büyüklüğü dikkate alındığında Türkiye’de gerçekleştirilen DYY’ler istenilen düzeye ulaşamamıştır. 6224 sayılı kanun kapsamında 1954 yılından 1979 yılına kadar Türkiye’de yapılan DYY’ler toplamı 228 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu yıllar itibarıyla Türkiye’ye gelen yabancı sermaye tutarları aşağıdaki tablo 3.12’de verilmiştir. Tablo 3.12’den de görüldüğü gibi, 1954 yılında çıkarılan 6224 sayılı kanuna rağmen 1954-1979 yılları arasında Türkiye’ye gelen DYY tutarları önemsenmeyecek düzeylerdeydi. Bu dönem boyunca en yüksek yatırım tutarı 67,3 milyon dolarla 1973 yılında gerçekleşmiştir. Hatta bazı yıllarda (1974 ve 1979) mevcut yabancı yatırımların ülkeden kaçıışı ile karşılaşılmıştır.³¹⁷

³¹⁵ Güneş, Agt., s. 68.

³¹⁶ Baban, Agm., s. 26.

³¹⁷ Bayraktar, Age., s. 50.

Tablo 3.12. 1954-1979 Döneminde Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Tutarları (Milyon ABD Doları)

Yıllar	Yıllık Doğrudan Yabancı Sermaye	Birikimli Doğrudan Yabancı Sermaye
1954'e Kadar	2,8	2,8
1954	2,2	5,0
1955	1,2	6,2
1956	3,4	9,6
1957	1,3	10,9
1958	1,1	12,0
1959	3,4	15,4
1960	1,9	17,3
1961	1,2	18,5
1962	4,2	22,7
1963	4,5	27,2
1964	11,9	39,1
1965	11,6	50,7
1966	9,7	60,4
1967	9,0	69,4
1968	13,9	83,3
1969	13,2	96,5
1970	9,0	105,5
1971	11,7	117,2
1972	12,8	130,0
1973	67,3	197,3
1974	-7,7	189,6
1975	15,1	204,7
1976	8,9	213,6
1977	9,2	222,8
1978	11,7	234,5
1979	-6,4	228,1

Kaynak: F. Bayraktar, *Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, 2003, s. 51.

Tablo 3.13'de, 1954 ve öncesi dönemden 1980 yılına kadar Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli kuruluşların giriş dönemleri itibariyle dağılımı gösterilmiştir. Tablodan da görüldüğü üzere, 1954 ve öncesi dönemde Türkiye'ye gelen yabancı sermayeli firmaların sayısı 8 iken, 1955-1969 yılları arasında firma sayısında artış olmuş ve bu dönemde 60 firma faaliyette bulunmuştur. Ancak daha sonraki yıllarda ülkenin içinde bulunduğu siyasi belirsizlik ve terör sebebiyle bu sayıda düşüş gerçekleşmiştir. 1980 yılı itibariyle toplam 100 yabancı sermayeli firma ülkede

faaliyette bulunmuştur. Bu sayı, geniş bir pazara ve tüketici potansiyeline sahip olan ülkemiz için oldukça yetersizdir.

Tablo 3.13. 1954 ve Öncesi Dönemden 1980 Yılına Kadar Türkiye’de Faaliyet Gösteren Yabancı Sermayeli Kuruluşların Giriş Dönemleri İtibariyle Dağılımı

Yıllar	Gelen Firma Sayısı	Toplam Firma Sayısı
1954 ve Öncesi	8	8
1955-1959	14	22
1960-1969	46	68
1970-1979	12	80
1980	20	100

Kaynak: Hüseyin Çeken, *Küreselleşme, Yabancı Sermaye ve Türkiye Turizmi*, 2003, s. 81.

Sonuç olarak, Türkiye’de 1950-1980 dönemindeki yabancı sermaye uygulaması ile ilgili bir karşılaştırma yapmak gerekirse, aynı yıl sonunda Yunanistan’da yatırım yapan yabancı firma sayısının yaklaşık 1000 civarında olduğunu söyleyebiliriz. Türkiye’ye 30 yılda gelen yabancı sermaye tutarı, Yunanistan’a bir yılda gelen yabancı sermayeye eşitti. 1953-1979 döneminde Yunanistan’da yabancı sermaye yatırımı toplam miktarı 1,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.³¹⁸

3.1.4. 1980 Sonrası Dönem

Türk ekonomisi 1980 yılından itibaren köklü bir yapısal değişim yaşamıştır. 24 Ocak Kararları ile birlikte Türkiye ekonomisi liberalize edilmeye çalışılmış ve dışa açılmaya yönelik politikalar uygulanmaya başlanmıştır. İhracata dayalı büyüme stratejisi, izlenen temel politika olmuştur. Para ve sermaye piyasalarının kurulması, döviz kurlarının liberalizasyonu, faiz oranları ve mal fiyatları, serbest piyasa ekonomisi ile para, maliye ve gelirler politikalarının etkinliği ile artmıştır. Yeni yabancı yatırımları ve ihracatı teşvik politikalarıyla birlikte Türkiye ekonomisi küresel ekonomi içerisinde yerini almaya başlamıştır.³¹⁹

24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Tedbirleri kapsamında uluslararası sermaye ile ilgili düzenlemeler yapılmıştır. ‘8/168 Sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi’ 25.01.1980 tarihinde yürürlüğe girmiş ve Başbakanlık’a bağlı Yabancı Sermaye Dairesi

³¹⁸ Baban, Agm., s. 29.

³¹⁹ Emsen ve Değer, Age., s. 118.

kurulmuş, daha sonra Devlet Planlama Teşkilatı (DPT)'na bağlanmıştır. Bu kararnamede de yabancı sermayeye açık olan faaliyet sahaları sınırlandırılmış, bazı sektörlerde asgari ihracat şartı getirilmiş ve yabancı sermaye payının en az %10, en fazla %49 olması hükmüne bağlanmıştır. 13 Mart 1980 tarihli karar ile sektör, ortaklık payı ve asgari ihracat ile ilgili şartlar kaldırılmış ve böylece yabancı yatırımcılar için sektör ve ortaklık payı sınırlaması kalkmıştır. 17.07.1991 tarih ve 436 sayılı kararname ile Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı bünyesine alınmıştır. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 09.12.1994 tarih ve 4059 sayılı kanun ile Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıkları'nın kurulması sonucunda Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyetine devam etmektedir.

Bu düzenlemelerle birlikte yabancı sermaye konusunda devletteki çok başlılık ve bu durumun neden olduğu olumsuzluklar giderilmiştir. Bu düzenlemeler ve diğer liberal politikaların sonucu olarak yabancı sermaye yatırım izinleri kayda değer bir artış göstererek, 1980'de yıllık 97 milyon dolardan 1981'de 338 milyon dolara yükselmiştir. İkinci büyük sıçrama, 1986'da yapılan mevzuat değişikliği ile gerçekleşmiş ve 1986'da 364 milyon dolar olan yabancı sermaye izinleri, 1987'de 655 milyon dolara çıkmıştır.³²⁰

Tablo 3.14, 1980-1989 yılları arasında izin verilen DYY'lerin sektörel dağılımını göstermektedir. Bu tablo incelendiğinde, söz konusu dönemde özellikle imalat sanayinde ve hizmet sektörlerinde izin verilen DYY'lerin ağırlığı dikkati çekmektedir. 1980 yılındaki izinlerin %92'si imalat, %8'i ise hizmetler sektörüne yönelik olmuştur. 1989 yılına gelindiğinde ise imalat sektörüne yönelik izinlerin payında düşüşler yaşanmış ve %63 seviyesine gerilemiştir. Buna karşılık, hizmetler sektörüne yönelik izinlerin payında ise yükselişler yaşanmış ve 1989 yılına gelindiğinde hizmetler sektörünün payı %36 seviyesine yükselmiştir. Tarım ve madencilik sektörüne yönelik izinler ise %5 seviyelerinde kalmıştır.

³²⁰ DPT, Age., s. 8-9.

Tablo 3.14. 1980-1989 Yılları Arasında İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımları (%)

Yıllar	İmalat Sanayi	%	Tarım	%	Madencilik	%	Hizmetler	%	TOPLAM
1980	88,76	92	0	0	0	0	8,24	8	97
1981	246,54	73	0,86	0	0,98	0	89,13	26	337,51
1982	98,54	59	1,06	1	1,97	1	65,43	39	167
1983	88,93	87	0,03	0	0,02	0	13,76	13	102,74
1984	185,92	69	5,93	2	0,25	0	79,26	29	271,36
1985	142,89	61	6,37	3	4,26	2	80,97	35	234,49
1986	193,47	53	16,86	5	0,86	0	152,81	42	364
1987	293,91	45	13	2	1,25	0	347,08	53	655,24
1988	490,68	60	27,35	3	5,62	1	296,87	36	820,52
1989	950,13	63	9,36	1	11,69	1	540,59	36	1.511,77

Kaynak: Khagani Osmanov, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri – Türkiye Örneği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Uluslararası İktisat Bilim Dalı, Ankara 2008, s. 115.

Tablo 3.15, Türkiye’de 1980-1990 yılları arasında izin verilen DYY’lerin ülkelere göre dağılımını göstermektedir. İlgili dönemler arasında Türkiye’de izin verilen toplam DYY miktarı 6,4 milyar dolar civarındadır.³²¹ Bu izinlerin yaklaşık %76’sı Tablo 3.15’de yer alan yedi ülkeye yönelik olmuştur. Bu tabloya göre en yüksek miktarda izin, yaklaşık 1 milyar dolar ile Fransa’ya verilmiştir. Bu ülkeyi İngiltere, İsviçre ve ABD takip etmektedir.

Tablo 3.15. 1980-1990 Yılları Arasında İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Ükelere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)

Ülkeler	1980-1990
Fransa	1.045
İngiltere	877
İsviçre	799
ABD	770
Almanya	696
Japonya	363
Hollanda	322
TOPLAM	4.872

Kaynak: Khagani Osmanov, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri – Türkiye Örneği*, 2008, s. 116.

1980 sonrası Türkiye’de artan dış kaynak ihtiyacı, kısa vadeli sermaye ithalini gündeme getirmiş ve 11 Ağustos 1989 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanun’a dayalı olarak çıkarılan 32 sayılı

³²¹ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, <http://www.hazine.gov.tr>, (17.09.2009)

kararname ile yabancı sermaye üzerindeki miktar kısıtlamaları kaldırılmış ve yabancıların Türkiye'deki menkul kıymet piyasasından alım yapabilmelerine izin verilmiştir. 32 sayılı kararname ile serbestleşme sürecine giren Türkiye'de reel faiz hadlerinin yüksek olması nedeniyle portföy amaçlı kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinde önemli artışlar olmuştur. 32 sayılı kararname ile getirilen diğer bir yenilik de gayrimenkuller ve aynı haklar üzerindeki blokaj hükmünün kaldırılmasıdır. Buna göre, yabancıların döviz bozdurmaksızın yurt içinde elde ettikleri gayrimenkullere ve aynı haklara ait gelirlerin yurtiçinde kullanımı veya yurtdışına transferi serbest bırakılmıştır. Bu kararname ile sadece kısa vadeli sermaye girişi teşvik edilmemiş aynı zamanda özel sektöre ara girdi ithalatında da kolaylıklar sağlanmıştır.³²²

İzleyen dönemde de liberalleşme sürecine devam edilmiş ve önemli değişiklikler getiren düzenleme 07.06.1995 tarihinde yürürlüğe konulan 95/6990 sayılı 'Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı' ile yapılmıştır. Bu kararla, Türkiye'nin yabancı sermaye rejimi daha da liberal hale getirilmiş ve formaliteler azaltılmıştır. Bu düzenlemeler sonucunda varılan noktada, yabancı yatırımcılar tekel veya özel imtiyaz teşkil etmemek kaydıyla, Türk özel sektörüne açık her alanda, her türlü mal ve hizmet üretimine yönelik faaliyetlerde bulunabileceklerdi. Bu mevzuat çerçevesinde;³²³

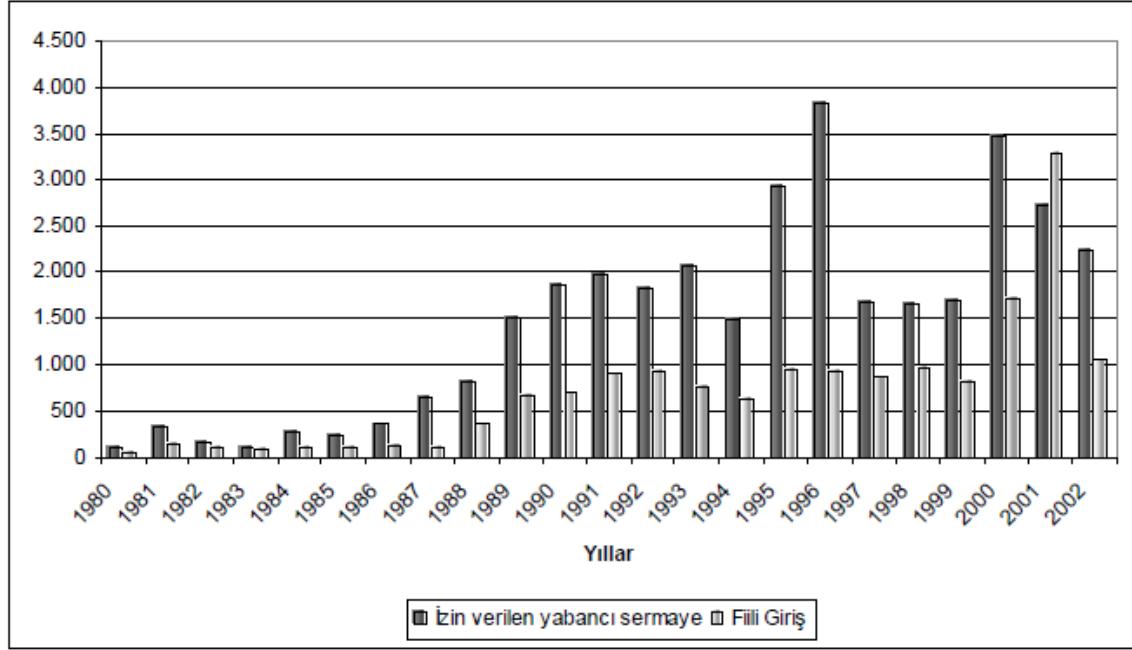
- Yabancı yatırımcılar, Türk yatırımcılar ile aynı hak ve sorumluluklara sahiptirler.
- Yabancı ortak payına ait kısıtlama bulunmamaktadır.
- Yabancı sermaye olarak getirilen dövizler, TL'ye çevrilmeden döviz tevdiat hesabında tutulabilmektedir.
- Kâr payı ve royalty gibi kazançlar serbestçe ülke dışına transfer edilebilmektedir.
- Yabancı yatırımcı ihtiyaç duyduğu yabancı personeli istihdam edebilmektedir.
- Lisans, know-how, teknik yardım ve yönetim anlaşmalarının onay mecburiyeti kaldırılmış olup, tescil yaptırılması yeterli görülmektedir.
- Dış kredi anlaşmalarının onay zorunluluğu bulunmamaktadır.

Tüm bu iyileştirmelere paralel olarak 1993 yılında ilk kez izin verilen DYY miktarında 2 milyar dolar sınırı aşılmış ve 1995 yılında 3 milyar dolar sınırına

³²² Adil Yazıcıoğlu, "Türkiye'de Yabancı Sermaye", 2004, s. 2., <http://www.vergidegundem.com/files/makale2nisan2004.doc>, (15.09.2009)

³²³ DPT, Age., s. 8.

gelinmiştir.³²⁴ 2000 yılına gelindiğinde yabancı sermaye girişlerine verilen izinler 3,5 milyar dolara ulaşmıştır. Yine 2000 yılı sonuna kadar verilen izinlerin toplamı 28,9 milyar dolar olmuştur. Fiili giriş bazında ise ülkemize gelen DYY, 1980 yılında 35 milyon dolar iken, 1981 yılında 141 milyon dolara yükselmiştir. 1991 yılında 907 milyon dolar olan DYY girişleri, 2000 yılına gelindiğinde 1,7 milyar doları aşmıştır.



Şekil 3.1. Türkiye’de 1980-2002 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD Doları)

Kaynak: Halil Tunca, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği: Bir Zaman Serisi Analizi Uygulaması (1992-2003)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Denizli 2005, s. 121.

Şekil 3.1’de görülebileceği gibi dönem içerisinde izin verilen yabancı sermaye miktarında ve gerçekleşen fiili girişlerde sürekli bir artış eğilimi olmakla birlikte yabancı yatırım miktarlarında dalgalı bir seyir olduğu da ortaya çıkmaktadır. 1980 yılından itibaren Türkiye’nin dışa açık bir büyüme stratejisi izlemesi ve 1989 yılıyla birlikte getirilen finansal serbestleşme yabancı yatırım miktarlarında bir artış trendi görülmesine yol açmıştır. 1993 yılında yaklaşık 2 milyar dolar olan yabancı sermaye yatırım izinleri, 1994 yılında ortaya çıkan ekonomik kriz ile birlikte 1,4 milyar dolar seviyelerine düşmüştür. Yine 1993 yılında 746 milyon dolarlık fiili yabancı sermaye girişi 1994 yılında 636 milyon dolara gerilemiştir. Uygulanan istikrar politikalarıyla

³²⁴ DPT, Age., s. 9.

birlikte yabancı sermaye yatırımlarında küçük miktarlarda artışlar olmasına rağmen çok büyük bir değişiklik yaşanmamıştır. 2000 yılında yabancı yatırımlardaki fiili giriş 1,7 milyar dolar olarak gerçekleşirken bu rakam 2001 yılında 3,3 milyar dolara çıkmıştır. Bu yükselişteki ana neden, bu dönemde bankacılık sektöründe yaşanan birleşme ve satın almalarıdır.

Tablo 3.16, 1990-2000 yılları arasında izin verilen DYY’lerin sektörel dağılımını göstermektedir. Tablo 3.16 incelendiğinde, 1990 yılı itibariyle imalat sanayinin %65’lik bir pay ile verilen DYY izinlerinde ilk sırada geldiği görülmektedir. 1991 yılında hizmetler sektörünün payında artış eğilimi görünse de genel itibariyle imalat sanayinin payı %65, hizmetler sektörünün payı %30’lar civarında seyretnmektedir. Tarım ve madencilik sektörüne yönelik izinler ise yaklaşık %2’lik bir pay almaktadır. 1996 yılında DYY’ye yönelik verilen izinlerin %81’i hizmetler sektörüne ve %17’si imalat sanayine yöneliktir. Hizmetler sektöründeki bu artışın nedeni Türkiye’nin 1996 yılında Gümrük Birliği (GB)’ne üye olmasıdır. 2000 yılına gelindiğinde hizmetler sektöründe izin verilen yabancı yatırımların oranı %66 iken bu oran imalat sanayinde %32 düzeylerindedir. 1996-2000 yılları arasında tarım ve madencilik sektörüne yönelik izinler ortalama %1 seviyelerinde seyretnmiştir.

Tablo 3.16. 1990-2000 Yılları Arasında İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımları (%)

Yıllar	İmalat Sanayi	%	Tarım	%	Madencilik	%	Hizmetler	%	TOPLAM
1990	1.241,06	65	65,56	4	47,19	3	534,49	29	1.861,30
1991	1.095,48	56	22,41	1	39,82	2	809,55	41	1.967,26
1992	1.274,28	70	33,59	2	18,96	1	493,13	27	1.819,96
1993	1.568,59	76	21,05	1	11,37	1	462,38	22	2.063,39
1994	1.107,29	75	28,27	2	6,2	0	335,85	23	1.477,61
1995	1.996,48	68	31,74	1	60,62	2	849,48	29	2.938,32
1996	640,59	17	64,1	2	8,54	0	3.122,74	81	3.835,97
1997	871,81	52	12,22	1	26,7	2	767,48	46	1.678,21
1998	1.017,29	62	5,75	0	13,73	1	609,67	37	1.646,44
1999	1.123,22	66	16,19	1	6,76	0	553,4	33	1.699,57
2000	1.105,49	32	59,74	2	5,01	0	2.307,18	66	3.477,42

Kaynak: Khagani Osmanov, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri – Türkiye Örneği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Uluslararası İktisat Bilim Dalı, Ankara 2008, s. 119-122.

Tablo 3.17, 1991-2000 yılları arasındaki dönemde izin verilen DYY’lerin ülkelere göre dağılımını vermektedir. Tablo 3.17’ye göre, 1991-1995 yılları arasında izin verilen

toplam 10 milyar dolarlık DYY'lerin yaklaşık %86'sını tabloda gösterilen ülkeler oluşturmaktadır. 1991-1995 döneminde en fazla izin Fransa, Hollanda, ABD ve Almanya'ya verilmiştir. 1996-2000 döneminde en fazla DYY izni verilen ülkeler Fransa, Hollanda, Almanya ve ABD olarak sıralandırılabilir. Bu dönemde yaklaşık 12 milyar dolarlık yabancı sermaye girişine izin verilmiştir. 1991-1995 dönemine göre, bu yıllar arasında Fransa, Hollanda ve Almanya kaynaklı DYY izinlerinde bir artış; ABD, İsviçre ve Japonya kaynaklı DYY izinlerinde ise bir düşüş yaşanmıştır.

Tablo 3.17. 1991-2000 Yılları Arasında İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)

Ülkeler	1991-1995	1996-2000
Fransa	1.557	2.794
Hollanda	1.485	1.827
ABD	1.332	1.239
Almanya	1.159	1.827
İtalya	982	663
İsviçre	830	395
Japonya	738	371
İngiltere	519	1.092
TOPLAM	8.602	10.208

Kaynak: Khagani Osmanov, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makro Ekonomik Etkileri – Türkiye Örneği*, 2008, s. 120-123.

Tablo 3.18, Türkiye’de beşinci ve yedinci plan dönemleri arasında hedeflenen ve gerçekleşen büyüme oranlarını vermektedir. 1985-2000 yılları arasında Türkiye’de fiili yabancı sermaye girişleri dalgalı bir seyir göstermekle birlikte artış trendi içerisinde olmuştur. Bununla beraber, 1985-1989 yılları arasında %4,7’lik bir büyüme oranı yakalanmış, 1996-2000 yılları arasında bu oran %3,8’e düşmüştür. Dolayısıyla bu dönemler arasında ülkeye fiili olarak giren DYY’lerin ekonomik büyümeyi istenilen oranda arttıramadığı sonucuna ulaşmak mümkündür. 1985-2000 yılları arasında yaşanan ekonomik krizlerle birlikte siyasi ve ekonomik belirsizlikler ve yüksek fiyat artışları DYY’ler üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır. Ülkeden DYY çıkışları yaşanmış ve yabancı sermaye girişleri istenilen düzeye çekilememiştir. Belirtilen olumsuz koşullar özellikle GB sonrası ortaya çıkmış ve dolayısıyla Türkiye’nin DYY çekmek için GB’den çok fazla yararlanamamasına yol açmıştır. Ayrıca 17 Ağustos Marmara depreminin yaşanması da yabancı sermaye girişlerini oldukça düşürmüştür. Çünkü

deprem, Türkiye'nin ekonomik aktivitesi en yüksek olan bölgesini etkisi altına almış ve bölgede bir anlamda yaşam durma noktasına gelmiştir.³²⁵

Tablo 3.18. Türkiye Ekonomisinde Planlı Dönem Büyüme Hızları

Plan	Dönem	GSMH Hedef (%)	GSMH Gerçekleşen (%)
V. Plan	1985-1989	6,3	4,7
VI. Plan	1990-1994	7,0	3,5
VII. Plan	1996-2000	6,3	3,8

Kaynak: Türkiye Ekonomi Kurumu, *Büyüme Stratejileri*, Tartışma Metni 2003/5, 2003, s. 26, http://www.tek.org.tr/dosyalar/BS_Rapor.pdf, (25.12.2009)

2000 yılına gelindiğinde ise, Türkiye iki olumlu gelişme ile karşı karşıya kalmıştır. Bunlardan birincisi, Türkiye'nin AB'ye aday ülke statüsü kazanması, ikincisi ise enflasyonun aşağıya çekilmesini sağlayan programın uygulamaya konmasıdır. Ancak enflasyonu düşürme programının başarısı konusunda olumsuz görüşler de gündeme gelmiştir. Önce bu tür görüşler, sonra da programın uygulanmasıyla birlikte ortaya çıkan zayıflıklar ve aksamalar programa duyulan güveni azaltmıştır. Bununla birlikte, Türkiye geçmişte IMF ile 16 anlaşma yaparak istikrar programları uygulamış fakat bunlarla enflasyonu indirememiş, üstelik bunların bir bölümünü de yarıda kesmiştir. Dolayısıyla geçmişteki başarısız program uygulamaları yeni programın da başarısı konusunda şüpheler uyandırmıştır. Bir başka olumsuz görüş, döviz çıpa yapan benzer programların 1990'larda birçok ülkede başarısız olmasından kaynaklanmıştır. Örneğin Brezilya, Meksika, Rusya ve Tayland'da döviz kurunu çıpa yapan programlar finansal krizlerle sona ermiştir. Buna ilaveten, riskli olduğu bilinen bankacılık sistemini yeniden yapılandırma girişimlerinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) bünyesine yeni bankalar eklendikçe, batık banka sayısının çok yüksek olduğu ve sistemin sanıldığından da zor durumda olduğu duygusu yaşanmıştır. Üstelik bankacılık kesimini en azından döviz ve vade uyumsuzluklarına karşı denetlemek üzere konulan bazı kuralların da uygulanamadığı anlaşılmıştır. 2000 yılında bankacılık kesiminin döviz açık pozisyonu döviz rezervlerine göre hızla artmıştır. Bu gelişme, dış borç verenlerin tedirgin olmalarına neden olmuş ve kısa vadeli yabancı sermaye de ülkeyi terk etmiştir. Türkiye 2000 Kasım ayında döviz yönelen yoğun spekülasyon saldırısını çok

³²⁵ Narin, Agt., s. 99.

yüksek faiz, önemli döviz rezervleri kayıpları ve 7,5 milyar dolar büyüklüğündeki ek IMF kredisi ile geri püskürtebilmiştir.

Kasım krizi aşılmışken, tam üç ay sonra 19 Şubat 2001’de Başbakan ile Cumhurbaşkanı arasındaki bir tartışma ikinci bir spekülasyon saldırısını ortaya çıkarmış ve döviz krizi başlamıştır. 21 Şubat’ta bankalar arası para piyasasında gecelik faiz %6200’e kadar çıkmış ve ortalama %4018,6 olmuştur. 16 Şubat’ta 27,94 milyar dolar olan Merkez Bankası (MB) döviz rezervi 23 Şubat’ta 22,58 milyar dolara inmiş ve rezerv kaybı 5,36 milyar dolar olmuştur. Döviz yapımı saldırıya dayanma gücü kalmayınca, MB 21 Şubat gecesi kurun dalgalanmaya bırakıldığını açıklamıştır.³²⁶

Türkiye’de 2000 yılında yabancı sermaye izinleri 3,4 milyar dolar seviyelerine ulaşmıştır. Bu 3,4 milyar dolarlık DYY izinlerinin 1,7 milyar doları fiili yatırımlar olarak gerçekleşmiştir. 2002 yılında ise net DYY girişleri yaklaşık 1 milyar dolar tutarında gerçekleşmiştir. DYY’lerle ilgili mevcut yasa artık işlevini kaybetmeye başlayınca, 05.06.2003 tarih ve 4875 sayılı ‘Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’ çıkarılmış ve 17.06.2003 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanmasıyla yürürlüğe girmiştir. Yasa’da, DYY’lerin özendirilmesi, yabancı yatırımcıların haklarının korunması, yatırım ve yatırımcı tanımlarında uluslararası standartlara uyulması, DYY’lerin gerçekleştirilmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesi ve tespit edilen politikalar yoluyla DYY’lerin arttırılmasına ilişkin esaslar düzenlenmiştir. Yasa’da yabancı yatırımcı, Türkiye’de DYY yapan, yabancı ülkelerin vatandaşlığına sahip olan gerçek kişiler ile yurtdışında ikamet eden Türk vatandaşlarını ve yabancı ülkelerin yasalarına göre kurulmuş tüzel kişiler ile uluslararası kuruluşları kapsamıştır.³²⁷

Yeni Yasa’da DYY’ye ilişkin esaslar, Yasa’nın üçüncü maddesinde sayılmıştır. Bunlar;³²⁸

- Yasa ile yabancı sermayeli olarak kurulacak şirketlerin kuruluşu için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü’nden almak zorunda oldukları ön izin kaldırılmıştır. Böylece kuruluş işlemi, yerli sermayeli şirketlerde olduğu gibi gerçekleştirilecekti.

³²⁶ Ercan Uygur, “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri”, *Türkiye Ekonomi Kurumu, Tartışma Metni* 2001/1, 2001, s. 9-23.

³²⁷ Karluk, Age., s. 583.

³²⁸ Karluk, Age., s. 583-584.

- Yabancı yatırımcıların yerli yatırımcılarla eşit hak ve yükümlülöklere tabi olmalarının esas olduğu, bu ilke uygulamasından ancak aksine bir yasa hükmünün varlığı halinde ve söz konusu hükümde yer alan esaslar çerçevesinde ayrılınacağı belirtilmiştir.

- Kamulaştırmanın anılan mevzuatlarda belirtilen şartlar yerine getirilmeksizin gerçekleştirilemeyeceğı ifade edilmiştir.

- Yabancı yatırımcıların Türkiye'deki faaliyet ve işlemlerinden doğan net kâr, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedellerinin, lisans, yönetim ve benzeri anlaşmalar karşılığında ödenecek meblağlar ile dış kredi ana para ve faiz ödemelerinin, bankalar veya özel finans kurumları aracılığıyla yurtdışına serbestçe transfer edilebileceğı hükmü yer almıştır.

- Yabancılık unsuru taşıyan uyuşmazlıkların çözümlenmesinde uluslararası tahkime başvurmanın esasları da bu yasa ile düzenlenmiştir.

- Yasa ile yabancı yatırımcılar açısından önemi dikkate alınarak, çalışma izni bakımından çalışma mevzuatına tabi olan personelin istihdamı konusuna yer verilmiştir.

Eski 6224 sayılı Yasa'da yabancı sermayeli şirket kurmak için yabancı ortak başına asgari 50.000 ABD doları sermaye getirilmesi şartı ve limited ya da anonim şirket kurma zorunluluğı vardı. Yeni Doğrudan Yabancı Yatırımlar Yasası'na göre bu şart ve zorunluluklar ortadan kaldırılmıştır.³²⁹

4875 sayılı yasa ile birlikte 2003 ve 2004 yıllarında ekonomik koşulların iyileşmesi ve siyasi istikrara paralel olarak gelen DYY'lerde de artış görölmüştür. Bu yıllarda gerçekleşen DYY miktarları sırasıyla 1,7 milyar dolar ve 2,8 milyar dolardır. 2005 ve 2006 yılları Türkiye için DYY çekmede büyük yükselişlerin gerçekleştiğı yıllar olmuştur. 2005 yılında yaklaşık 10 milyar dolar olan DYY girişleri, 2006 yılı itibariyle 20,2 milyar dolara ulaşmıştır. 2007 yılında da yine DYY girişlerindeki artış eğilimi devam etmiş ve 22 milyar dolara ulaşmıştır. 2008 yılı, 2003 yılından itibaren uluslararası yatırımlarda görölen artış eğiliminin sona erdiği bir yıl olmuştur. Türkiye 2008 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık %17,5 oranında bir düşüşle 18,2 milyar dolar tutarında DYY çekmiştir (Tablo 3.19).

³²⁹ Karluk, Age., s. 584.

Tablo 3.19. 2000-2008 Yılları Arasında Türkiye’de Net Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon ABD Doları)

Yıllar	Net DYY
2000	982
2001	3,352
2002	1,082
2003	1,702
2004	2,785
2005	10,031
2006	20,185
2007	22,046
2008	18,198

Kaynak: UNCTAD, <http://stats.unctad.org/FDI/TableViewer/tableView.aspx>, (07.01.2010)

DYY akımlarında görülen azalma temelde iki sebebe dayanmaktadır. İlk olarak, firmaların kârlarında oluşan azalma ve finansman kaynaklarına ulaşmanın zor ve yüksek maliyetli oluşu nedeniyle firmaların yatırım kapasitesinde düşüşler meydana gelmiştir. İkinci olarak, özellikle 2008 krizinin yarattığı şiddetli durgunluğun etkilediği GÜ’lerde yatırım eğilimleri olumsuz yönde etkilenmiştir. Şirketler söz konusu krizin iş ortamını daha çok etkilemesi ihtimalini göz önünde bulundurarak maliyetlerini ve yatırım programlarını tekrar gözden geçirip kırılganlığı azaltmaya çalışmışlardır.³³⁰

3.2. TÜRKİYE’DE İSTATİSTİKLERLE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Yabancı yatırım girişleri bakımından Türkiye ekonomisi, 1980 başlarına kadar önemli bir gelişme gösterememiştir. 1980’e kadar dünya genelinde olduğu gibi Türkiye’de de yatırımlarla ilgili makroekonomik ortam ve 1970 sonlarına kadar izlenen korumacı ticaret rejiminin önemli payı vardır. Bunun yanında, siyasi tercihlerin rolü de yadsınamaz. Çünkü 1980 öncesi hükümetlerin pek çoğu devlet teşebbüslerinin ulusal ekonomideki artan rolünden yana olmuştur. 1980 yılına kadar yabancı sermaye kümülatif toplamı ancak 228 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Yabancı yatırımlar bakımından, 1980 yılı başları bir milat olmuştur. Türk ekonomi tarihine 24 Ocak Kararları olarak geçen reform programı, içe dönük ithal ikamesine dayalı sanayileşme stratejisinden, dışa açık büyüme ve sanayileşme stratejisine geçişi hedeflemiştir. Liberalleşme programının bir parçası olarak DYY

³³⁰ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*, Ankara 2009, s. 9.

alanında da ekonomiye önemli bir değişim vizyonu kazandırılmıştır. Dolayısıyla 1980’li yıllarda 24 Ocak Kararları’nın da bir yansıması olarak, doğrudan yatırımlarda önemli artışlar görülmüştür.³³¹

Tablo 3.20. 1980-2008 Yılları Arasında Türkiye’de Net Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarları (Milyon ABD Doları)

Yıllar	Net DYY	Yıllar	Net DYY
1980	35	1995	885
1981	95	1996	722
1982	55	1997	805
1983	46	1998	940
1984	113	1999	783
1985	99	2000	982
1986	125	2001	3,352
1987	115	2002	1,082
1988	354	2003	1,702
1989	663	2004	2,785
1990	684	2005	10,031
1991	810	2006	20,185
1992	844	2007	22,046
1993	636	2008	18,198
1994	608		

Kaynak: UNCTAD, <http://stats.unctad.org/FDI/TableViewer/tableView.aspx>, (07.01.2010)

1980 yılında 97 milyon dolarlık yabancı sermaye girişine izin verilmiş ve net 35 milyon dolarlık yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. 1986 yılında yapılan mevzuat değişikliği ile izin verilen yabancı sermaye girişi 364 milyon dolara sıçramış ve net giriş 125 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Mevzuat değişikliğinin olumlu etkileri 1988 yılında da devam etmiş, 821 milyon dolarlık yabancı sermaye giriş izni ile birlikte 354 milyon dolarlık net giriş sağlanmıştır. 1989 yılında 32 sayılı kararnamenin getirdiği teşvikler ve finansal serbestleşme sonucu izin verilen yabancı sermaye yatırımları, 1 milyar dolar sınırını aşarak 1,5 milyar dolara erişmiş ve 663 milyon dolarlık yabancı yatırım gerçekleşmiştir. 1993 yılında izin verilen yabancı sermaye girişinde 2 milyar dolar sınırı aşılmış ve 1995 yılında çıkarılan Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı ile 3 milyar dolar sınırına ulaşılmıştır. 1995 yılında giriş yapan net yabancı yatırım miktarı 885 milyon dolar olmuştur. 2000 yılına gelindiğinde ise yabancı sermaye izinleri 3,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu 3,4 milyar dolarlık izin verilen yabancı

³³¹ Sezgin Açıklan ve Seyfettin Ünal, *Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları: Global ve Yerel Faktörlerin Türkiye Üzerindeki Göreceli Etkisi*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008, s. 35-36.

yatırımın 982 milyon doları gerçekleştirilen net yatırım tutarıdır. 2002 yılında ise 2,2 milyar dolarlık yabancı yatırım izinlerinin yaklaşık 1 milyar doları net yabancı yatırıma dönüşmüştür.

2003 yılında çıkarılan 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile birlikte 2003 ve 2004 yıllarında ülkeye gelen yabancı yatırımlarda artış görülmüştür. Bu yıllarda gerçekleşen net yabancı yatırım miktarları sırasıyla 1,7 ve 2,8 milyar dolardır. 2005 ve 2006 yılları Türkiye için yabancı yatırım çekmede büyük yükselişlerin gerçekleştiği yıllar olmuştur. 2005 yılında 10 milyar dolara ulaşan yabancı yatırım akımları, 2006 yılında ikiye katlanarak 20,1 milyar dolar seviyelerine çıkmıştır. 2007 yılında da yine yabancı yatırım girişlerindeki artış eğilimi devam etmiş ve 22 milyar doları aşmıştır. 2008 yılında patlak veren ekonomik kriz nedeniyle, 2003 yılından itibaren uluslararası yatırımlarda görülen artış eğilimi sona ermiş ve Türkiye 2008 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık %17,5'luk bir düşüşle 18,2 milyar dolar tutarında yabancı yatırım çekmiştir (Tablo 3.20).



Şekil 3.2. 1995-2008 Döneminde Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD Doları)

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*, 2009, s. 12.

Şekil 3.2, 1995-2008 yılları arasında Türkiye’de gerçekleşen DYY miktarlarını vermektedir. 1995-2001 yılları arasında Türkiye’de toplam 8,4 milyar dolarlık DYY girişi sağlanmıştır. 2002 yılından itibaren ülkeye giren DYY miktarlarında sürekli bir artış trendi görülmüş ve 2007 yılında yaklaşık 22 milyar dolar düzeyine ulaşılmıştır. 2008 yılında ise, yaşanan ekonomik krizin de etkisiyle, DYY girişlerinde bir azalma söz konusu olmuş ve yaklaşık 18,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 3.21, 1995-2008 döneminde gerçekleşen yabancı yatırımın bileşenlerine göre dağılımını vermektedir. 2008 yılında Türkiye’de gerçekleşen 18,2 milyar dolar düzeyindeki yabancı yatırımın 15,3 milyar dolarlık kısmı DYY olarak gerçekleşmiş ve geri kalan 2,9 milyar dolarlık kısım ise yurtdışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye’deki gayrimenkul alımlarından oluşmuştur. 2003 yılından itibaren yurtdışındaki yerleşiklerin Türkiye’deki gayrimenkul alımlarında sürekli bir artış trendi olduğu görülmektedir.³³²

Tablo 3.21. 1995-2008 Döneminde Uluslararası Doğrudan Yatırım ve Bileşenlere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)

	1995-2001 (Birikimli)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
UDY Toplam	8.469	1.082	1.702	2.785	10.031	20.185	22.046	18.187
Doğrudan Yabancı Sermaye	8.469	1.082	704	1.442	8.190	17.263	19.120	15.250
Sermaye (Net)	8.469	566	556	888	8.053	16.876	18.099	14.672
Giriş	9.547	571	564	986	8.454	17.533	18.842	14.707
Çıkış	-1.078	-5	-8	-98	-401	-657	-743	-35
Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar ^a	-	-	132	204	81	106	294	204
Diğer Sermaye ^b	-	516	16	350	56	281	727	374
Gayrimenkul (Net)	-	-	998	1.343	1.841	2.922	2.926	2.937

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*, 2009, s. 13.

Tablo 3.22, 2004-2008 yılları arasında DYY girişlerinin sektörlere göre dağılımını vermektedir. Tablo 3.22 incelendiğinde, 2004 yılında 639 milyon dolarlık ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri başta olmak üzere 190 milyon dolarlık imalat sanayi ve 69 milyon dolarlık mali aracı kuruluşların faaliyetleri olmak üzere toplamda 1,19 milyar dolarlık yabancı yatırım girişi olmuştur. 2008 yılında ise mali aracı kuruluşların faaliyet gösterdiği alanlarda gerçekleştirilen yabancı yatırım girişlerinde büyük bir artış trendi söz konusu olmuş ve bu alanda yaklaşık 6 milyar dolarlık yabancı yatırım girişi

³³² T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Age., s. 13.

sağlanmıştır. Bu sektörü takiben imalat sanayinde 3,9 milyar dolarlık, toptan ve perakende ticaret sektöründe ise yaklaşık 2 milyar dolarlık ve elektrik-gaz-su sektörlerinde ise 1 milyar dolarlık bir yabancı yatırım girişi gerçekleşmiştir. Bu öncü sektörlerle birlikte 2008 yılı Ekim ayı itibariyle yaklaşık 14,8 milyar dolarlık bir DYY girişi sağlanmıştır. 2008 yılının genelinde ise 18,2 milyar dolar tutarında DYY ülkeye çekilmiştir.

Tablo 3.22. 2004-2008 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)

Sektörler	2004	2005	2006	2007	2008
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	4	5	5	5	23
Balıkçılık	2	2	1	3	18
Madencilik ve Taşocaklığı	73	40	122	336	152
İmalat Sanayii	190	785	1.866	4.210	3.924
Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı	78	68	608	766	1.245
Tekstil Ürünleri İmalatı	9	180	26	232	189
Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı	38	174	601	1.109	200
Makine ve Teçhizat İmalatı	6	13	54	48	226
Elektrikli Optik Aletler İmalatı	2	13	53	117	236
Motorlu Kara Taşıtı , Römork ve Yarı-Römork İmalatı	27	106	63	70	77
Diğer İmalat	30	231	461	1.868	1.751
Elektrik, Gaz ve Su	66	4	112	567	1.068
İnşaat	3	80	222	285	385
Toptan ve Perakende Ticaret,	72	68	1.166	169	2.084
Oteller ve Lokantalar	1	42	23	33	24
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	639	3.285	6.696	1.116	170
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	69	4.018	6.957	11.662	6.069
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	3	29	99	560	674
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	35	74	265	177	149
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	33	103	105	13	58
Toplam	1.190	8.535	17.639	19.136	14.779

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, <http://www.hazine.gov.tr>, (31.12.2009)

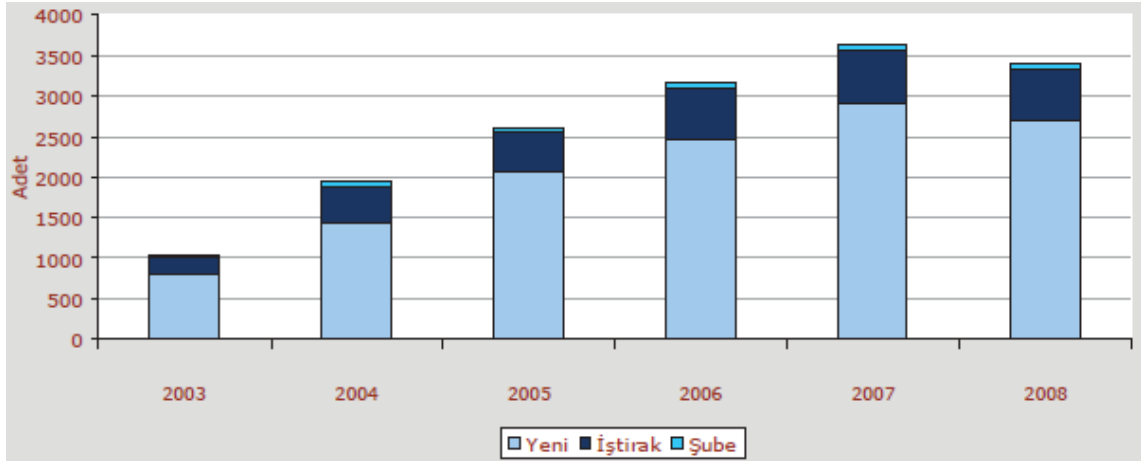
Tablo 3.23, yıllar itibariyle kuruluş türlerine göre Türkiye'deki yabancı sermayeli şirket sayılarını göstermektedir. 1954-2002 yılları arasında Türkiye'de 5294 adet yabancı sermayeli şirket faaliyette bulunmuştur. Bu şirketlerin 4423 tanesi yabancı sermayeli şirket ve şube kuruluşu, 871 tanesi ise yerli sermayeli şirketlere yapılan

yabancı sermaye iştirakidir. 2002 yılından itibaren hem yeni şirket kuruluşu hem de iştirak bakımından önemli artışlar yaşandığı görülmektedir. Bu artışların en önemli nedeni, 2003 yılında çıkarılan 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'dur. 2003 yılında yeni kurulan şirket ve şube sayısı 831 iken, 4875 sayılı kanunun etkisiyle 2004 yılında bu sayı 1502'ye çıkmıştır. 2008 yılında ise Türkiye'de toplam 3397 adet yabancı sermayeli şirket kurulmuş olup, bunların 2759 tanesi yabancı sermayeli şirket ve şube kuruluşu olarak faaliyette bulunurken geri kalan 638 tane şirket ise iştirak biçiminde kurulmuş olan şirketleridir. 2008 yılı sonu itibarıyla Türkiye'de toplam 21079 adet yabancı sermayeli şirket kurulmuştur. Bu şirketlerin 17160 tanesi yabancı sermayeli şirket ve şube kuruluşu, 3919 tanesi ise yerli sermayeli şirketlere yapılan yabancı sermaye iştirakidir.

Tablo 3.23. 1954-2008 Yılları Arasında Kuruluş Türlerine Göre Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Şirket Sayıları (Tane)

Yıl	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-2002 (Birikimli)	4.221	871	202	5.294
2003	800	198	31	1.029
2004	1.440	446	62	1.948
2005	2.081	478	54	2.613
2006	2.473	633	63	3.169
2007	2.913	655	61	3.629
2008	2.695	638	64	3.397
Genel Toplam	16.623	3.919	537	21.079

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu, 2009, s. 25.



Şekil 3.3. 2003-2008 Yılları Arasında Yabancı Sermayeli Şirketlerin Piyasaya Giriş Şekillerinin Yıllık Dağılımı

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*, 2009, s. 26.

Şekil 3.3, 2003-2008 yılları arasında yabancı sermayeli şirketlerin piyasaya giriş şekillerinin yıllık dağılımını göstermektedir. Söz konusu yıllar arasında yeni kurulan ve iştirak biçiminde faaliyette bulunan yabancı sermayeli şirketlerin ağırlığı şekilde gösterilmektedir. Piyasaya giriş şekillerine göre en fazla şirket 2007 yılında kurulmuş ve 3629 olarak gerçekleşmiştir. 2003-2008 yılları arasında yeni şirket ve şube kuruluşlarının toplam yabancı sermayeli şirketler içerisindeki ortalama payı %80 seviyelerindedir. Söz konusu yıllar arasında iştirak biçiminde gerçekleştirilen şirketlerin yabancı sermayeli şirketler içerisindeki payı ise %20'dir.

Tablo 3.24, DYY girişleri ile yabancı sermayeli şirketlerin sayısını göstermektedir. 1954-2002 yılları arasında 5294 adet yabancı sermayeli şirket kurulmuş olup, bu şirketlerin getirdiği toplam DYY girişi ise yaklaşık 15 milyar dolardır. 2003 yılında kurulan yabancı sermayeli şirket sayısı 1029'dur. Bu 1029 adet şirket 1,7 milyar dolarlık DYY girişi sağlamıştır. 2003 yılında çıkarılan 4875 sayılı kanunun etkisiyle 2004 yılında kurulan şirket sayısında yaklaşık %89'luk bir artış sağlanmış olup, şirket sayısı 1948'e çıkmıştır. 1948 adet şirketin yabancı yatırıma katkısı 2003 yılına göre yaklaşık %64'lük bir artışla 2,8 milyar dolar olmuştur. 2005 yılında Türkiye'de kurulan yabancı sermayeli şirket sayısı %34'lük bir artışla 2613'e çıkmıştır. Bu 2613 şirketin sağlamış olduğu DYY girişi ise, %260'lık bir artışla yaklaşık 10 milyar dolar olmuştur. 2008 yılına kadar hem kurulan yabancı sermayeli şirket sayısında hem de bu şirketlerin sağladığı DYY girişlerinde artış trendi izlenmiştir. Ancak 2008 yılında yaşanan

ekonomik krizin olumsuz etkileri nedeniyle kurulan yabancı sermayeli şirket sayısında ve DYY girişlerinde azalma meydana gelmiştir. 2008 yılında Türkiye’de kurulan şirket sayısı bir önceki yıla göre %6,4’lük bir düşüş göstererek 3397 olarak gerçekleşmiştir. Bu 3397 adet şirketin getirmiş olduğu DYY’ler de 2007 yılına göre %17,5’lik azalmayla 22 milyar dolardan 18,2 milyar dolara düşmüştür. 1954-2008 yılları arasında Türkiye’de toplam 21079 adet yabancı sermayeli şirket kurulmuş olup, bu şirketler yaklaşık olarak 90 milyar dolarlık DYY girişi sağlamıştır.

Tablo 3.24. Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri ile Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısı

Yıl	Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısı (Adet)	Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi (Milyon \$)	Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısındaki % Değişim	Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişindeki % Değişim
1954-2002 (Birikimli)	5.294	15.076	—	—
2003	1.029	1.702	—	—
2004	1.948	2.785	89,3	63,6
2005	2.613	10.031	34,1	260,2
2006	3.169	20.185	21,3	101,2
2007	3.629	22.046	14,5	9,2
2008	3.397	18.187	-6,4	-17,5
Genel Toplam	21.079	90.012	—	—

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*, 2009, s. 28.

Tablo 3.25, yabancı sermayeli şirketlerin sektörel dağılımını göstermektedir. Türkiye’de faaliyette bulunan yabancı sermayeli şirketlerin toptan ve perakende ticaret, imalat sanayi, gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektörlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. 1954-2002 yılları arasında Türkiye’de bulunan 5294 adet yabancı sermayeli şirketin 1879 tanesi toptan ve perakende ticaret sektöründe, 1347 tanesi imalat sanayinde, 658 tanesi ise gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe hizmet vermiştir. 2008 yılına gelindiğinde ise yine söz konusu sektörlerde faaliyette bulunan yabancı sermayeli şirketlerin ağırlığı dikkati çekmektedir. 2008 yılında Türkiye’de faaliyette bulunan 3397 adet yabancı sermayeli şirketin 802 tanesi toptan ve perakende ticaret sektöründe, 692 tanesi gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe, 459 tanesi ise imalat sanayinde hizmet vermiştir. 1954-2008 yılları arasında Türkiye’de faaliyette bulunan 21079 adet yabancı sermayeli şirketin 6210 tanesi toptan ve perakende ticaret sektöründe, 3757 tanesi imalat sanayinde, 3408 tanesi de gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe yoğunlaşmıştır. İmalat sanayinde

yabancı sermayeli şirket sayısı bakımından tekstil ürünleri imalatı (428 adet) birinci sırada yer alırken, kimyasal madde ve ürünleri imalatı (414 adet) ile gıda ürünleri ve içecek imalatı (369 adet) takip eden alt sektörler konumundadır.

Tablo 3.25. 1954-2008 Yılları Arasında Yabancı Sermayeli Şirket Sayılarının Sektörlere Göre Dağılımı

Sektörler	1954-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	1954-2008
	(Birikimli)							Toplam
Tarım, Avcılık,Ormancılık ve Balıkçılık	85	23	30	34	46	51	60	329
Madencilik ve Taşocaklığı	93	12	31	51	49	82	93	411
İmalat Sanayii	1.347	249	349	407	448	498	459	3.757
Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı	144	20	51	39	45	37	33	369
Tekstil Ürünleri İmalatı	130	58	52	67	51	50	20	428
Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı	168	27	42	36	38	56	47	414
B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı	105	19	23	27	52	46	44	316
Motorlu Kara Taşıtı , Römork ve Yarı-Römork İmalatı	110	15	18	20	16	19	21	219
Diğer İmalat	690	110	163	218	246	290	294	2.011
Elektrik, Gaz ve Su	65	9	15	10	43	77	115	334
İnşaat	194	29	127	322	418	498	382	1.970
Toptan ve Perakende Ticaret,	1.879	403	797	722	780	827	802	6.210
Otel ve Lokantalar	574	62	77	167	202	212	226	1.520
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	408	83	209	229	269	298	300	1.796
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	105	12	6	19	48	41	44	275
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	358	87	225	503	683	860	692	3.408
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	186	60	82	149	183	185	224	1.069
Toplam	5.294	1.029	1.948	2.613	3.169	3.629	3.397	21.079

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*, 2009, s. 29.

Tablo 3.26, 2004-2008 yılları arasında DYY girişlerinin ülkelere göre dağılımını göstermektedir. 2004 yılı Ekim ayı itibarıyla 1,19 milyar dolarlık yabancı yatırım girişlerinin yaklaşık 1 milyar doları AB ülkeleri tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu ülkeler içerisinde 568 milyon dolarlık DYY ile Hollanda ilk sırayı alırken, 126 milyon dolarlık DYY ile İngiltere ikinci sırada yer almıştır. Diğer AB ülkeleri tarafından gerçekleştirilen DYY ise 212 milyon dolardır. Dolayısıyla 2004 yılında Türkiye’de gerçekleştirilen DYY’lerin yaklaşık %86’sı AB ülkeleri kökenlidir. 2008 yılı Ekim ayı itibarıyla yaklaşık 14,8 milyar dolarlık DYY’nin yaklaşık 11 milyar doları AB ülkeleri tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu ülkeler içerisinde yaklaşık 1,4 milyar dolarlık DYY ile Hollanda ilk sırayı alırken, bu ülkeyi 1,3 milyar dolarlık DYY ile İngiltere ve 1,2 milyar dolarlık DYY ile Almanya takip etmiştir. Diğer AB ülkeleri tarafından gerçekleştirilen DYY tutarı 6,2 milyar dolardır. Asya ülkeleri tarafından gerçekleştirilen DYY tutarı ise yaklaşık 2,4 milyar dolardır. Dolayısıyla 2008 yılında Türkiye’de

gerçekleştirilen DYY'lerin %75'i AB ülkeleri kökenli iken, %16'sı ise Asya ülkeleri kökenlidir. Geriye kalan %9'luk pay ise diğer ülkelere aittir.

Tablo 3.26. 2004-2008 Yılları Arasında DYY Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı

ÜLKELER	2004	2005	2006	2007	2008
AB Ülkeleri	1.027	5.006	14.489	12.600	11.097
Almanya	73	391	357	954	1.211
Fransa	34	2.107	439	368	679
Hollanda	568	383	5.069	5.443	1.389
İngiltere	126	166	628	702	1.337
İtalya	14	692	189	74	249
Diğer AB Ülkeleri	212	1.267	7.807	5.059	6.232
Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)	6	1.646	85	373	291
Afrika Ülkeleri	--	3	21	5	82
A.B.D.	36	88	848	4.212	863
Kanada	61	26	121	11	23
Orta -Güney Amerika ve Karayipler	--	8	33	494	60
Asya	60	1.756	1.927	1.405	2.361
Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri	54	1.678	1.910	608	2.199
Körfez Ülkeleri	43	1.675	1.783	311	1.978
Diğer Yakın ve Ortadoğu Ülkeleri	11	2	3	196	96
Diğer Asya Ülkeleri	6	78	17	797	162
Diğer Ülkeler	--	2	115	36	2
Toplam	1.190	8.535	17.639	19.136	14.779

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, <http://www.hazine.gov.tr>, (31.12.2009)

2006 ve 2007 yıllarında 5 milyar doların üzerinde gerçekleşen Hollanda kaynaklı yatırımlar 2008 yılında 1,8 milyar dolar olmuştur. Hollanda menşeli gayrimenkul şirketleri Multi Turkmall ve Redevco'nun ağırlıklı olarak alışveriş merkezleri inşasında kullanmak üzere gayrimenkul ve inşaat sektörlerinde Türkiye'ye transfer etmiş oldukları sermaye, söz konusu girişin yaklaşık üçte birlik kısmını oluşturmuştur. 2007 yılı içerisinde Hollandalı ING tarafından satın alınan Oyak Bank'a, gerçekleştirilen sermaye artışı nedeniyle, transfer edilen tutar 2008 yılındaki Hollanda merkezli girişler içerisinde önemli bir paya sahiptir.

Birleşme ve satın alma işlemlerinde ise Oyak Emeklilik'in tamamı için ING tarafından ödenen yaklaşık 139 milyon dolar ve Pilsa Plastik Sanayi'nin %51,2 hissesi için Wavin B.V.'nin ödediği yaklaşık 82 milyon dolarlık tutarlar 2008 yılında Hollanda

menşeli en büyük işlemler olarak öne çıkmıştır. AEGON tarafından satın alınan Ankara Emeklilik'in tamamı için ödenen tutar Türkiye'ye İngiltere üzerinden transfer edildiği için ödemeler dengesi istatistikleri içerisinde İngiltere kaynaklı bir sermaye girişi olarak kaydedilmiştir. Diğer taraftan Yunanistan menşeli Titan Cement tarafından satın alınan Adoçim Çimento'nun %50 oranındaki hissesi için ödenen tutar Türkiye'ye Hollanda üzerinden transfer edildiğinden dolayı ödemeler dengesi kayıtlarına kaynak ülke olarak Hollanda yansımıştır.

2008 yılında ABD kaynaklı yatırım girişi 900 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu tutarın yaklaşık 400 milyon dolarlık kısmı enerji sektöründe faaliyet gösteren Almanya menşeli EWE firması tarafından Bursagaz ve Kayserigaz firmalarının yaklaşık %80 oranında hissesinin satın alınmasına istinaden transfer edilmiştir.

Finansbank'ın %9,2 hissesini satın alan ve bu işlem sonucunda bankanın tamamına sahip olan National Bank of Greece tarafından Türkiye'ye transfer edilen 697,2 milyon dolarlık yatırım, 2008 yılında Yunanistan kaynaklı 779 milyon dolar tutarındaki DYY girişleri içerisinde %89'luk payı ile belirleyici olmuştur.

2006 yılı içerisinde Belçika menşeli Dexia tarafından satın alınan Denizbank'a sermaye artırım sonucunda gönderilen 345,3 milyon dolarlık doğrudan yatırım 2008 yılında Belçika kaynaklı yatırım girişlerinin en büyük kısmını oluşturmuştur.

Ereğli Demir Çelik'in (Erdemir) %11,3 hissesinin Arcelor-Mittal tarafından borsada satın alınması sonucu Türkiye'ye yaklaşık 1 milyar dolarlık bir doğrudan yatırım girişi gerçekleşmiştir. Özelleştirilen Tekel Sigara Fabrikaları ihalesini kazanan İngiliz British American Tobacco (BAT) firmasının ödediği 611 milyon dolarlık tutar ödemeler dengesi istatistiklerine doğrudan yatırım olarak yansımıştır. 2008 yılı içerisinde BAT tarafından Türkiye'ye transfer edilen tutar 700 milyon dolara ulaşmıştır. Hidroelektrik santralleri inşa etmek üzere Taşyapı İnşaat ile İngiliz Cogentrix'in ortak olarak kurduğu Eti Elektrik Üretim A.Ş.'ye İngiliz ortak tarafından gönderilen 140,9 milyon dolar tutarındaki sermaye İngiltere kaynaklı bir başka önemli yatırımı oluşturmaktadır.

2006 yılında özelleştirilen Başak Sigorta&Emeklilik'in çoğunluk hissesini satın alarak Türkiye pazarına giren Fransız Groupama firması Türkiye'deki faaliyetlerini büyüme stratejisi ile 2008 yılında Güven Sigorta'nın tamamını yaklaşık 300 milyon

dolara satın almıştır. Bu işleme yönelik olarak 200 milyon dolarlık bir doğrudan yatırım girişi gerçekleşmiştir. TEB Sigorta'nın %100 oranındaki hissesinin Zürih Finansal Hizmetler tarafından alınması sonucu ödenen yaklaşık 300 milyon dolarlık tutar Türkiye'ye Fransa üzerinden gönderilmiştir.

2008 yılındaki Almanya kaynaklı en büyük yatırım, Koç Holding'in, Alman sigorta firması Allianz SE ile ortak olduğu Koç Allianz Sigorta A.Ş. ve Koç Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş. şirketlerindeki tüm hisselerini Allianz SE'ye devretmesi sonucunda gerçekleşmiştir. Bu işlem sonucunda yaklaşık 600 milyon dolar tutarında bir doğrudan yatırım girişi sağlanmıştır.

Migros'un %50,8 hissesinin İngiltere menşeli bir girişim sermayesi şirketi olan BC Partners tarafından yönetilen fonların kontrol ettiği Lüksemburg merkezli Moonlight Capital SA tarafından satın alınmasına istinaden ödenen 1,9 milyar dolarlık tutar 2008 yılında gerçekleşen Lüksemburg kaynaklı yatırım girişlerinde belirleyici olmuştur.

Suudi Arabistan'ın 2008 yılındaki 1,2 milyar dolarlık toplam yatırımının 1,1 milyar dolarlık kısmı, Türkiye Finans Katılım Bankası'nın %60 oranındaki hissesi karşılığında The National Commercial Bank tarafından ödenen tutardan oluşmuştur.³³³

Türkiye'deki yabancı sermayeli şirketlerin sermaye büyüklüğüne göre toplam şirket sayısı içindeki payına bakıldığında; 2004-2008 yılları arasında sermayesi 50.000 doların altında olan şirketlerin toplam şirket sayısı içindeki payları giderek azalma göstermiştir. 2004 yılında toplam şirket sayısının %67,5'i, 2005 yılında %63,4'ü, 2006 yılında %59,5'i, 2007 yılında %56,5'i ve 2008 yılında %50,9'u sermaye büyüklüğü 50.000 doların altında olan yabancı sermayeli şirketlerden oluşmuştur. Bununla birlikte, sermayesi 50.000 ile 200.000 dolar arasında olanların payı 2004-2008 yılları arasında sırasıyla %22,5, %26, %26,4, %27,4, %28,9 oranlarında ve sermayesi 200.000 dolar ile 500.000 dolar arasında olanların payı ise sırasıyla %4,9, %5,9, %7,5, %7,4 ve %10,4 olmuştur. Sermaye büyüklüğü 500.000 doların üzerinde olan yabancı sermayeli şirketlerin toplam şirket sayısı içindeki payları da 2004 yılından itibaren benzer şekilde giderek artış göstermiştir. 2005 yılında toplam şirket sayısının %4,7'si, 2006 yılında %6,6'sı, 2007 yılında %8,7'si ve 2008 yılında %9,7'si sermaye büyüklüğü 500.000 doların üzerinde olan yabancı sermayeli şirketlerden oluşmuştur (Tablo 3.27).

³³³ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Age., s. 53-56.

2008 yılında kayıtlı sermayesi 500.000 doların üzerinde olan 329 adet yabancı sermayeli şirket kurulmuş olup, bu şirketlerin 64 tanesi imalat sanayinde, 59 tanesi toptan ve perakende ticaret sektöründe, 39 tanesi gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe ve 36 tanesi ise inşaat sektöründe faaliyette bulunmuşlardır.³³⁴

Tablo 3.27. Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayılarının Sermaye Büyüklüğü Açısından Yıllara Göre Dağılımı (2004-2008)

	2004	Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısı İçindeki Payı (%)	2005	Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısı İçindeki Payı (%)	2006	Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısı İçindeki Payı (%)	2007	Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısı İçindeki Payı (%)	2008	Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısı İçindeki Payı (%)
<50.000\$	1.315	67,5	1.657	63,4	1.884	59,5	2.049	56,5	1.729	50,9
50.000\$ - 200.000\$	438	22,5	678	25,9	836	26,4	994	27,4	983	28,9
200.000\$ - 500.000\$	96	4,9	154	5,9	239	7,5	269	7,4	356	10,5
>500.000\$	99	5,1	124	4,7	210	6,6	317	8,7	329	9,7
Toplam	1.948	100,0	2.613	100,0	3.169	100,0	3.629	100,0	3.397	100,0

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*, 2009, s. 33.

3.3. TÜRKİYE’NİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR KONUSUNDAKİ AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI

3.3.1. Türkiye’nin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Konusundaki Avantajları

Dünyanın gelişmiş 20 ekonomisi arasında yer alan ve ABD Ticaret Bakanlığı’nca GOÜ’ler arasında Çin’den sonra en önemli ikinci ülke olarak gösterilen Türkiye’nin hiç kuşkusuz coğrafi konumu, nüfusu ve demografik yapısı yanında gelişme yönünde ortaya koyduğu iradedden kaynaklanan ve DYY çekme konusunda yararına olarak gösterilebilecek bazı avantajları vardır.³³⁵

Türkiye, Doğu ile Batı’nın kesiştiği noktada, coğrafi konum olarak önemli bir yerde bulunmaktadır. Asya ve Avrupa arasında bir köprü vazifesi görmesi, Ortadoğu, Kafkasya ve Türk Cumhuriyetleri ile olan bağı DYY’ler için cezbedici bir özellik taşımaktadır. Ayrıca Ortadoğu-Kafkasya petrolü ve Orta Asya doğalgazı ile Batı

³³⁴ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Age., s. 32-34.

³³⁵ Ekinci, Age., s. 123.

arasında bir geçiş kapısı konumundadır.³³⁶ Bu konum, 2005 yılının Mayıs ayında tamamlanan, Azerbaycan petrollerini Türkiye vasıtasıyla Akdeniz'e ulaştıran Bakü-Ceyhan petrol boru hattı ile daha da önem kazanmıştır.³³⁷

Sürekli artan nüfusu ve artan alım gücü ile Türkiye yabancı yatırımcılar için büyük ve hareketli bir pazar oluşturmaktadır.³³⁸ Doğu Avrupa ülkeleri küçük küçük birçok pazardan oluşmaktadır ve ticaret anlaşmaları sınırlı, hukuki altyapıları birbirinden farklı bir yapı arz etmektedir. Çok homojen bir pazar yapısı olan Türkiye, bu açıdan avantajlıdır. İç pazarın büyüklüğü ve sürekli büyüyen iç pazar potansiyeli mevcuttur. Yabancı yatırımcılar öncelikle ya büyük pazarlara ya da büyük pazarlara yakın bölgelere yatırım yapmaktadırlar. Türkiye bu açıdan hem büyük bir pazardır hem de büyük pazarlara yakındır.³³⁹

Eğitilmiş, nitelikli ve çabuk öğrenen işgücü Türkiye'nin diğer önemli bir avantajıdır.³⁴⁰ Ücretlerin düşük olması, Türkiye'yi diğer gelişmekte olan piyasalar karşısında rekabetçi kılmaktadır. Ayrıca Türk eğitim sisteminde meslek eğitimi yaygın olarak uygulandığı için diğer birçok GOÜ ile karşılaştırıldığında, işgücünün kalifiye olduğu görülecektir.³⁴¹

Haberleşme ve diğer altyapı hizmetleri yatırımcıların ihtiyaçlarına cevap verebilecek düzeydedir. Türkiye'deki çoğu sanayi bölgesi elektrik, kanalizasyon, doğal gaz, telekomünikasyon ve ulaştırma gibi altyapı hizmetlerinden faydalanabilmektedir. Türkiye'deki telekomünikasyon ağı teknolojik açıdan ileri düzeydedir ve geniş bir kapsama sahiptir. Ülkenin herhangi bir noktasında mobil iletişim sağlanabilmektedir.

Türkiye'deki mevzuat yabancı yatırımcılara büyük avantajlar sunmaktadır. Bunlar arasında en önemlileri; serbestçe dalgalanan döviz kuru, yerel para biriminin konvertibl olması, malların ülkeye serbestçe girip çıkabilmesi, AB ile Türkiye arasında yürürlükte olan GB ve liberal bir doğrudan yatırım mevzuatıdır. Yapılan son düzenlemelerle bürokratik işlemler de eskisine göre basitleştirilmiştir.³⁴² Liberal bir mevzuata sahip olmanın yanı sıra, Türkiye yabancı yatırıma güvenli bir ortam sunmaktadır. Rekabetin

³³⁶ DPT, Age., s. 12.

³³⁷ Arıkan, Age., s. 52.

³³⁸ DPT, Age., s. 12.

³³⁹ Ercan Kumcu, "Yabancı Sermayeyi Beklerken", *Hürriyet Gazetesi*, 1 Aralık 2004, <http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/haber.aspx?id=277621&yazarid=7>, (09.02.2010)

³⁴⁰ DPT, Age., s. 12.

³⁴¹ Kızılkaya, Agt., s. 124.

³⁴² Ekinci, Age., s. 125.

Korunması Yasası 1994 yılından beri yürürlükte'dir. Ayrıca fikri mülkiyet haklarının korunmasına da öncelik verilmiştir. Yine 1994 yılında kurulan Türk Patent Enstitüsü bu yolda sağlanacak ilerleme açısından çok önemli bir kuruluştur.³⁴³

Türkiye uluslararası ticaret alanındaki bazı anlaşmalara taraf olmakla beraber, birçok uluslararası organizasyonun da üyesidir. Birleşmiş Milletler (UN), Avrupa Konseyi, OECD, Dünya Sağlık Örgütü (WHO), IMF ve Dünya Bankası bunlardan sadece bazılarıdır.

3.3.2. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Konusundaki Dezavantajları

Genel olarak bir ülkedeki sermaye birikiminin yeterli olmayışı, ülke yönetimlerinin başlıca görevi olan yoksulluğun ortadan kaldırılmasını olanaksız hale getirmektedir. Bu tip ülkelerde karşılaşılan başlıca sorunlar hemen hemen aynıdır. Yoksulluğu ve işsizliği ortadan kaldırmak için gerekli olan yeni iş alanları yaratacak yatırımların yapılamaması, bilgiye ve teknolojiye ulaşmada güçlükler ve uluslararası alanda yaşanan eşitsiz rekabet ortamı, teknolojik altyapıya dayanmayan eğitim sistemi ve bu nedenle yaşanan yetişmiş eleman sıkıntısı, uluslararası pazarda rekabet edebilecek standartlardan ve yönetim sistemlerinden yoksun olmak, yatırımların finansmanında yaşanan sıkıntılar ve yurtdışından borçlanmada kredibilite eksikliği gibi durumlar gösterilebilir.³⁴⁴

Türkiye'de yatırım yapacak olan yatırımcı doğal olarak öncelikle yatırımın güvenliğini ve Türkiye'ye yatırım yapmak sureti ile varsa alabileceği riskleri değerlendirmek zorundadır. Türkiye'nin, yabancı yatırımcıların gözüyle taşıdığı riskler şu şekilde sıralanabilir:³⁴⁵

- Bölgede yaşanan çatışmaların Türkiye'ye sıçrayabileceği endişesi,
- Terörün sebep olabileceği istikrarsızlıklar,
- Ekonomik istikrarsızlıktan kaynaklanan krizler.

Türkiye'de yabancı sermaye girişlerinin yetersiz kalmasındaki başlıca etken, son yıllar hariç tutulursa, ekonomik ve siyasal istikrarsızlıktır. Türkiye bu konuda diğer ülkelerle karşılaştırıldığında kötü bir performans sergilemektedir. Alınan ekonomik

³⁴³ Arıkan, Age., s. 53.

³⁴⁴ Bayraktar, Age., s. 66.

³⁴⁵ Ekinci, Age., s. 124.

kararların tam olarak uygulanamaması ve sık sık değişikliğe uğraması yabancı sermayenin önünü görmesine ve uzun vadeli planlar yapmasına engel olmaktadır.³⁴⁶ Yaşanan ekonomik ve siyasi krizler uluslararası düzeyde Türkiye'ye duyulan güvenin kaybedilmesine neden olmuştur. Dolayısıyla ekonomik ve politik bakımdan istikrarlı olmayan ortamlarda ÇUŞ'lar daha fazla riskle karşılaşacaklarından yatırım yapmamayı tercih ederler. Son yıllara kadar yaşanan yüksek enflasyona karşı 2005 yılına kadar enflasyon muhasebesinin benimsenmemiş olması, ayrıca kârların enflasyondan arındırılmadan vergilendiriliyor olması yabancı yatırımcılarda olumsuz bir bakış açısı yaratmıştır. Özelleştirme programlarının Türkiye'de etkin bir şekilde uygulanamaması, Yap-İşlet-Devret ve Yap-İşlet modellerinin uygulanmasındaki gecikmeler yabancı yatırım girişini olumsuz yönde etkilemiştir. Bununla birlikte kayıt dışı ekonominin büyük boyutlara ulaşması adil olmayan bir rekabet ortamı yaratmaktadır.³⁴⁷

Bir ülkede yüksek enflasyon gelir dağılımının bozulmasına, sermayenin erimesine ve fiyat karşılaştırmalarının geçersizleşmesine neden olur. Sürekli artan fiyatlar insanların reel gelirini düşürmekte ve ekonomik verimliliği azaltmaktadır.³⁴⁸ Kişi başına düşen milli gelirin düşük olması da yabancı yatırımları uzak tutan faktörlerden biridir.

1980'li ve 1990'lı yıllarda ekonomik büyüme oranları oldukça düzensiz ve yavaş bir gelişim göstermiştir. Türkiye'nin, diğer ülkelerle karşılaştırıldığında yüksek ve istikrarlı büyüme oranlarını yakalayamadığı açıkça görülmektedir. Ancak son yıllarda, ekonomik büyüme konusunda yaşanan olumsuzlukların da kırıldığı gözlenmekle birlikte yabancı yatırımcıların geçmiş dönemlerin etkisiyle yatırımlarını gerçekleştirirken çekimser davrandıkları da bir gerçektir.

İletişim olanakları açısından önemli bir sorun bulunmamakla birlikte, özellikle enerji ve ulaştırma altyapısına ilişkin yetersizlikler yabancı yatırımcıları caydırıcı bir rol oynamaktadır.

Hukuk sisteminin ve adalet mekanizmasının işleyişindeki aksaklıklar ve ihtisas mahkemelerinin olmaması yabancı yatırımları önleyici unsurlardandır.³⁴⁹ Ayrıca fikri haklar konusunda mevzuat bazında yaşanan olumlu gelişmelere rağmen, Türkiye'nin bu

³⁴⁶ Henry Loewendahl and Ebru E. Loewendahl, "Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment", *European Network of Economic Policy Research Institutes*, Working Paper, No: 8, 2001, p. 28.

³⁴⁷ Bayraktar, Age., s. 67-68.

³⁴⁸ Arıkan, Age., s. 54.

³⁴⁹ Bayraktar, Age., s. 68.

konuda uluslararası standartların oldukça gerisinde bulunması DYY'leri olumsuz yönde etkilemektedir.³⁵⁰

Tüm bu olumsuz koşullara ilaveten yabancı sermayenin patent haklarına gösterdiği özen, yabancı yatırımcıların yaşadığı giderek artan bürokratik sorunlar, emniyet denetimlerinden kaynaklanan ihracat-ithalat belgelerinin tamamlanmasındaki gecikmeler ve çifte vergilendirmeyi önlemeye yönelik yapılan karşılıklı anlaşmalara karşın temettülerin hala çifte vergilendirmeye tabi tutulması gibi sorunlar da Türkiye'ye DYY girişini engelleyen ya da zorlaştıran faktörler olarak ön plana çıkmaktadır.³⁵¹

3.4. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ

24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte Türkiye, ekonomik, politik ve sosyal yönden bir değişim sürecine girmiştir. Bu kapsamda geliştirilen yeni politikalar ve programlar müdahalenin minimize edilmesi, serbest piyasa ekonomisinin oluşturulması ve dünya ekonomik sistemleri ile entegrasyon gibi konuları kendine hedef olarak seçmiştir. Bu hedeflerin de başarılabilmesi için yabancı yatırım kanunu liberal ve esnek bir yapıya kavuşturulmuştur. Ülke ekonomisinin liberal politikalar izlemesi üzerine yabancı yatırımlara oldukça ağırlık verilmiştir. Dış pazarlarda yer bulabilmek için sınai üretimin daha düşük maliyetlerle üretilmesi gerekmektedir. Bu amaca ulaşmanın başlıca koşulları da büyük ölçek, maliyet düşürücü öğelerle çalışma ve pazarlama olanaklarını geliştirmektir. Günümüzde yabancı sermaye ile işbirliğinde en çok önem verilen konular bunlar olmakta ve ulusal devletin de yabancı yatırım girişini daha da özendirme istenmektedir.³⁵²

Belirlenen hedefler doğrultusunda Türkiye, 1980 yılından sonra gerek DYY gerekse de dış ticaret bakımından sermaye ve mal hareketleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırmış ve 1980 öncesi döneme göre büyük ilerlemeler kaydetmiştir.

1990 ve sonrası dönem gerek dünya ekonomisindeki gerekse de Türkiye ekonomisindeki gelişmelerin etkisiyle Türkiye ekonomisinde dalgalanmaların yaşandığı yıllar olmuştur. 1990'lı yılların başındaki Körfez Savaşı, 1994 yılında yaşanan

³⁵⁰ DPT, Age., s. 12.

³⁵¹ Bayraktar, Age., s. 68-69.

³⁵² Y. Yüksel Ayvaz, Ercan Baldemir ve Serap Ürüt, "Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik ve Kalkınmaya Etkilerinin Ekonometrik İncelemesi", *Yöntem ve Ekonomi*, Cilt: 3, Sayı: 1, 2006, s. 180.

ekonomik kriz, 1996 yılında GB'ye giriş, 1997 ve 1998 yıllarındaki Güneydoğu Asya ve Rusya krizlerini bu dönemdeki önemli gelişmeler olarak sayabiliriz.

Yabancı yatırımcılar; GOÜ'lerde 1990'larda yaşanan krizler sonrası, para birimi değerlenmiş, dış ticaret açığı fazla, tasarruf oranı düşük, kısa vadeli borcu yüksek ve bankacılık sistemi zayıf olan ekonomilerden bir süreliğine de olsa uzak durmuştur. Çünkü büyük cari işlemler açığı, gelişmekte olan bir ülkede ortaya çıkabilecek potansiyel bir finansal krizi haber veren en önemli makroekonomik gösterge olarak kabul edilmektedir. GSYİH'nin %5'i veya daha üzerinde olan kronik bir cari işlemler açığı, genellikle uzun vadede sürdürülemez olarak kabul edilmekte ve yaklaşan bir krizin habercisi olarak görülmektedir.³⁵³ Dolayısıyla söz konusu gelişmelerin etkisiyle 1990'lı yıllarda istenilen düzeyde DYY girişi sağlanamamıştır.

1990'lı yılların başlarındaki konvertibilite süreci nedeniyle TL'nin aşırı değerlenmesi döviz cinsinden borçlanmayı teşvik etmiştir. Bankalar yurtdışından ihtiyaç duydukları kredileri temin ederek getirisi yüksek olan hazine bonolarına yatırmışlar veya iç piyasaya yüksek faizli krediler vermişlerdir. Artan tüketim ve aşırı değerli TL dış ticaret dengesini bozucu etkiler yaratmış ve dış ticaret açığı büyümüştür. Bu süreçlerin sonunda devlet bazı araçlarla (piyasaya yüksek miktarda likidite enjekte edilmiş, kamu kağıtlarına vergiler getirilmiştir) faiz oranlarını indirmeye çalışmıştır. Bu durum ise dövize olan talebi arttırmış ve TL'nin değer kaybı beklentisi yaygınlaşmıştır. Sonuç olarak, baskı altındaki döviz kurları serbest piyasada yükselmiş ve sermaye çıkışları yaşanmıştır. Tüm bu sürecin sonunda '5 Nisan Kararları' yürürlüğe girmiş, daha liberal politikalar uygulanmaya çalışılmış ve dünyadaki DYY miktarından daha fazla pay alabilmek üzere teşvik politikaları yürürlüğe konulmuştur.

1996 yılında yürürlüğe giren GB anlaşmasının yüksek miktarlarda DYY girişi sağlayacağı ve ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkileyeceği üzerinde durulmuştur. GB öncesinde yapılan tüm tahliller, DYY'nin Türkiye'ye arzu edilen seviyelerde giriş yapabilmesi için belirli önkoşulların yerine getirilmesinin gerekliliğine işaret etmiştir. Söz konusu önkoşullar uyumlu makroekonomik politikaların tesisi, kronik enflasyon oranlarının düşürülmesi ve yatırımcıların önündeki belirsizliklerin ortadan kaldırılması

³⁵³ Açıkalın ve Ünal, Age., s. 45.

olmuştur. Bu etkenlerin tam olarak sağlanamaması nedeniyle GB sonrası Türkiye'ye yönelik DYY hareketlerinde önemli gelişmeler yaşanmamıştır.³⁵⁴

Türkiye ekonomisi dünya üzerindeki en liberal döviz rejimlerinden birisine sahiptir. TL'nin tam konvertibl olmasının yanında, 2001 krizinden bu yana serbest döviz kuru sistemi uygulanmaktadır. Ayrıca ülkemizde, 1989 yılında yabancı bireysel ve kurumsal yatırımcıların İMKB'de menkul kıymet alım satımı serbest bırakılmıştır. Yabancı yatırımcıların Türk menkul kıymetleri üzerinde gerçekleştirdikleri işlemlere hiçbir sınırlama getirilmemiştir. Böylece Türk hisse senetleri ve tahvil piyasaları, sermayenin ve kârların yurtdışına çıkarılmasına hiçbir kısıtlama getirilmeksizin yabancı yatırımcılara açık hale gelmiştir.³⁵⁵ Bununla birlikte 2003 yılında yürürlüğe giren 4875 sayılı 'Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu' ile birlikte DYY'lerin özendirilmesi, yabancı yatırımcıların haklarının korunması, yatırım ve yatırımcı tanımlarında uluslararası standartlara uyulması ve DYY'lerin gerçekleştirilmesinde izin sistemlerinin bilgilendirme sistemlerine dönüştürülmesi gibi uygulamalara geçilmiştir. Tüm bu gelişmelerle birlikte Türkiye'ye yönelik DYY girişlerinde 2000 yılı ve sonrasında önemli artışlar olmuştur. Dünyadaki DYY akımlarında ön planda olan şirket birleşmeleri ve satın almalar Türkiye'de de söz konusu olmuştur. Yapılan özelleştirmeler ve özellikle TMSF bünyesindeki bankaların yabancı yatırımcılara satışı ile birlikte 2004 yılı sonrasında Türkiye'ye DYY girişlerinde önceki yıllara göre artış sağlanmıştır. DYY girişleri 2000-2004 yılları arasında 1-3 milyar dolar arasında seyrettikten sonra, 2005'te 10 milyar dolar, 2006'da 20 milyar dolar, 2007'de 22 milyar dolar ve 2008 yılında da 18 milyar dolar olmuştur.

Tablo 3.28, 1980-2008 yılları arasında temel makro ekonomik göstergeleri vermektedir.

³⁵⁴ Osmanov, Agt., s. 167.

³⁵⁵ Açıklan ve Ünal, Age., s. 37.

Tablo 3.28. 1980-2008 Yılları Arasında Temel Makro Ekonomik Büyüklüklerdeki Değişmeler

Yıllar	Büyüme Oranı (%)	İhracat (Milyon Dolar)	İthalat (Milyon Dolar)	Cari Denge (Milyon Dolar)	Net DYY (Milyon Dolar)
1980	-2,8	2,9	7,9	-3,4	35
1981	4,8	4,7	8,9	-1,9	95
1982	3,1	5,7	9,2	-0,9	55
1983	4,2	5,7	9,2	-1,9	46
1984	7,1	7,1	10,7	-1,4	113
1985	4,3	7,9	11,3	-1,0	99
1986	6,8	7,4	11,1	-1,4	125
1987	9,8	10,1	14,1	-0,8	115
1988	1,5	11,6	14,3	1,5	354
1989	1,6	11,6	15,7	0,9	663
1990	9,4	12,9	22,3	-2,60	684
1991	0,3	13,5	21,0	0,25	810
1992	6,4	14,7	22,8	-0,97	844
1993	8,1	15,3	29,4	-6,43	636
1994	-6,1	18,1	23,2	2,63	608
1995	8,0	21,6	35,7	-2,33	885
1996	7,1	23,2	43,6	-2,43	722
1997	8,3	26,2	48,5	-2,63	805
1998	3,9	26,9	45,9	1,98	940
1999	-6,1	26,5	40,6	-1,34	783
2000	6,3	27,7	54,5	-9,8	982
2001	-9,5	31,3	40,4	3,3	3,352
2002	7,9	36,0	50,1	-1,5	1,082
2003	5,9	47,2	66,7	-8,0	1,702
2004	9,9	63,1	94,0	-15,6	2,785
2005	7,6	73,4	112,8	-22,8	10,031
2006	6,9	85,1	133,0	-32,0	20,185
2007	4,6	107,1	170,0	-38,2	22,046
2008	0,9	132,0	201,9	-41,8	18,198

Kaynak: DPT ve UNCTAD verilerinden yararlanılarak tarafımızdan oluşturulmuştur.

Tablo 3.28 incelendiğinde, 1980-2008 yılları arasında en büyük büyüme oranı 2004 yılında yakalanmış ve %9,9 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde büyüme rakamları dalgalı bir seyir izlemekle beraber ortalama olarak %4,2'lik bir büyüme oranı sağlanmıştır. 1980-2008 yılları arasında, ihracatta ve ithalatta 1986 ve 1999 yılları hariç olmak üzere sürekli bir artış trendi izlenmiş, ihracat 45,5 kat ve ithalat ise 25,5 kat artmıştır. 2008 yılı itibarıyla ihracat 132 milyar dolara ve ithalat ise 202 milyar dolara ulaşmıştır. Cari dengeye bakıldığında ise, 1988 yılına kadar cari açık verilmiş ancak 1988 ve 1989 yıllarında cari fazla verilmiştir. Cari açık 2000 yılında 9,8 milyar dolar

olarak gerçekleşmiş ve bu açık Kasım 2000 ve Şubat 2001’de yaşanan ekonomik krizlerin başlıca nedenleri arasında gösterilmiştir. 2001 yılında, özellikle bankacılık ve sigortacılık sektöründe yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen satın alma ve birleşme işlemleri nedeniyle sağlanan 3,3 milyar dolarlık cari fazla dışında sürekli olarak cari açık verilmiştir. 1980 yılında 3,4 milyar dolar olan cari açık 2008 yılı itibariyle yaklaşık olarak 42 milyar dolar olmuştur. 1980-2008 yılları arasında doğrudan yabancı yatırım girişlerine bakıldığında ise dalgalı bir seyir izlenmekle beraber özellikle 2000 yılından itibaren yüksek oranlı artışların yaşandığı görülmektedir. Yabancı yatırımlarla ilgili yürürlüğe giren kanunlar ve yapılan mevzuat değışiklikleri sonucunda 1980 yılında 35 milyon dolar olan net DYY girişleri 1990 yılında 684 milyon dolara ulaşmış ve 2000 yılına gelindiğinde ise 982 milyon dolar olmuştur. 2003 yılında yürürlüğe giren 4875 sayılı ‘Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’ ile birlikte DYY girişleri 2000-2004 yılları arasında 1-3 milyar dolar arasında seyrettikten sonra, 2005’te 10 milyar dolar, 2006’da 20 milyar dolar, 2007’de 22 milyar dolar ve 2008 yılında da 18 milyar dolar olmuştur.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE’NİN EKONOMİK
BÜYÜMESİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ
(1980-2008)

Bu bölümde, Türkiye’ye gelen DYY’nin Türkiye’nin ekonomik büyümesi üzerindeki etkileri incelenecektir. Ekonomi yazınında DYY ve büyüme arasındaki ilişkiler genellikle zaman serisi analizleri ile araştırılmıştır. Dolayısıyla yapılacak olan uygulama sonucunda DYY akımları ile ekonomik büyüme arasında bir ilişkinin olup olmadığı sorgulanacaktır.

Yapılacak olan ekonometrik analize geçmeden önce DYY’nin ekonomik büyümeye etkileri üzerine literatür taranacak, araştırmanın amacı ve kullanılan veri seti ile yöntem hakkında açıklamalarda bulunulacaktır. Çalışmada son olarak Türkiye’de DYY’nin büyüme üzerindeki etkisini incelemek amacıyla ekonometrik bir modellemeye gidilecektir.

4.1. LİTERATÜR TARAMASI

İktisat literatüründe bir ülkeye gelen DYY’nin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini açıklayabilmek için yapılmış çok sayıda çalışma mevcuttur. Teorideki genel eğilim, DYY’lerin ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yapacağı biçimindedir. Fakat bazı ampirik çalışmalarda ancak belli başlı koşullar altında olumlu etkilerin ortaya çıkabileceğine dair sonuçlara ulaşılmıştır. Blomström vd. (1992) yaptıkları çalışmada 78 GOÜ’yü yüksek ve düşük geliri olmak üzere iki gruba ayırmış ve DYY’lerin bu ülkeler arasında özellikle yüksek gelirli olan grupta ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yarattığı sonucuna ulaşmıştır. Düşük gelirli olan grupta ise böyle bir ilişki yakalanamamıştır.³⁵⁶

Bosworth ve Collins (1999), 23’ü GÜ ve 62’si GOÜ olmak üzere toplam 85 ülke üzerinde 1978-1995 dönemi için yaptıkları çalışmada DYY ile ekonomik büyüme arasında olumlu bir ilişki bulmuşlardır. DYY akımlarının toplam faktör verimliliğini

³⁵⁶ Magnus Blomström, Robert E. Lipsey and Mario Zejan, “What Explains Developing Country Growth?”, *NBER Working Paper*, No: 4132, 1992, p. 23.

arttırması ile birlikte DYY girişlerinin ekonomik büyümeyi pozitif yönlü etkileyeceği sonucuna ulaşmışlardır.³⁵⁷

Barthelemy ve Demurger (2000), Çin'deki 24 ilin verilerine dayalı olarak 1985-1996 dönemi için yaptıkları analizde DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönlü bir etkiye sahip olduğunu ancak bu etkinin ortaya çıkabilmesi için yabancı teknolojilere adapte olabilecek beşeri sermayenin varlığının mevcut olması gerektiğini belirtmişlerdir.³⁵⁸

Xu (2000), 1966-1994 dönemi için ABD kökenli ÇUŞ'ların ve dolayısıyla DYY'lerin gittiği 40 ülkede ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmasında, ABD kökenli ÇUŞ'lar tarafından gerçekleştirilen teknoloji transferlerinin GOÜ'lerdeki verimlilik artışına katkı sağladığı ancak az gelişmiş ülkelerde ise böyle bir etkinin görülmediği sonucuna ulaşmıştır. Bir ülkenin teknoloji transferinin faydalarından yararlanabilmesi için belli bir eşik düzeyinde beşeri sermayeye sahip olması gerektiğini ancak az gelişmiş ülkelerin bu düzeyde bir beşeri sermayeye sahip olmamalarından dolayı DYY'lerin ekonomik büyümeye katkı yapamayacağını vurgulamıştır.³⁵⁹

Ericsson ve Irandoust (2001) yaptıkları çalışmada, DYY'lerin ev sahibi ülkenin çıktı düzeyi ve toplam faktör verimliliği üzerindeki etkilerini incelemiştir. Bu kapsamda Danimarka, Finlandiya, Norveç ve İsveç üzerine Granger nedensellik testini 1970-1997 dönemi için uygulamışlardır. Yaptıkları analizde Norveç ve İsveç'te uzun dönemde DYY ile çıktı arasında bir nedensellik ilişkisi bulmuşlardır. Bu ilişki İsveç'te çift yönlü iken Norveç'te ise DYY büyümesinden ekonomik büyümeye doğru tek yönlüdür. Finlandiya ve Danimarka için bir nedensellik ilişkisi bulamamışlardır.³⁶⁰

Campos ve Kinoshita (2002), DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini 25 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ile eski Sovyet geçiş ekonomileri için 1990-1998 yıllarını baz alarak incelemiştir. Çalışmalarında, DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönlü ve oldukça önemli etkilerinin olduğu

³⁵⁷ Barry Bosworth and Susan M. Collins, "Capital Inflows, Investment and Growth", *Tokyo Club Papers*, Vol: 12, 1999, p. 55-74.

³⁵⁸ Jean Claude Barthelemy and Sylvie Demurger, "Foreign Direct Investment and Economic Growth: Theory and Application to China", *Review of Development Economics*, 4 (2), 2000, p. 140.

³⁵⁹ Bin Xu, "Multinational Enterprises, Technology Diffusion and Host Country Productivity Growth", *Journal of Development Economics*, Vol: 62, 2000, p. 477.

³⁶⁰ Johan Ericsson and Manuchehr Irandoust, "On the Causality Between Foreign Direct Investment and Output: A Comparative Study", *The International Trade Journal*, Vol: 15, Issue: 1, 2001, p. 1.

sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca, bu ekonomilerin daha vasıflı işgücüne sahip olmaları ile birlikte teknoloji transferini daha kolay gerçekleştireceklerini belirtmişlerdir.³⁶¹

Choe (2003), 1971-1995 dönemi için 80 ülkeyi kapsayan çalışmasında, DYY ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini incelemiştir. Araştırmanın sonucunda DYY ile büyüme arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi bulunmuş, ancak ekonomik büyümeden DYY'ye doğru nedensellik ilişkisi daha baskın çıkmıştır.³⁶²

Basu vd. (2003), 1978-1996 dönemi için 23 GOÜ üzerine yaptıkları eş bütünleşme testleri sonucunda DYY ile ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi yakalamışlardır. Çalışmalarında, analize konu ettikleri ülkeleri açık ve kapalı olarak sınıflandırmakla beraber kısa ve uzun dönemde DYY ile büyüme arasındaki ilişkileri incelemişlerdir. Kapalı ekonomilerde kısa dönemde DYY ile büyüme arasında nedensellik ilişkisi çift yönlü iken uzun dönemde ekonomik büyümeden DYY'ye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisini yakalamışlar, açık ekonomilerde ise DYY ve büyüme arasında hem kısa hem de uzun dönemde çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna varmışlardır.³⁶³

Hermes ve Lensink (2003), DYY'lerin bir ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde pozitif yönde etkiler yaratabilmesi için eşik değer olarak ev sahibi ülkenin finansal sisteminin gelişmişliğini dikkate almışlardır. Daha gelişmiş bir finansal sisteme sahip olan ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesi DYY akımları sonucunda pozitif yönde etkilenmekle birlikte ülke, teknolojik yayılmalardan da etkin bir biçimde yararlanabilmektedir. Çalışmalarında, çoğu Latin Amerika ve Asya ülkelerinden oluşan toplam 67 ülke dikkate alınmıştır. Bunların 37 tanesi nispeten daha gelişmiş bir finansal sisteme sahip olup, bu ülkelere doğru gerçekleştirilen DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönde etkiler yarattığını tespit etmişlerdir. Daha zayıf finansal sisteme sahip olan ülkelere ise DYY girişlerinin ekonomik büyüme üzerinde bir etki yaratmadığını vurgulamışlardır.³⁶⁴

³⁶¹ Nauro F. Campos and Yuko Kinoshita, "Foreign Direct Investment as Technology Transferred: Some Panel Evidence from the Transition Economies", *William Davidson Working Paper*, No: 438, 2002, p. 1.

³⁶² Jong Choe, "Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?", *Review of Development Economics*, 7 (1), 2003, p. 44-57.

³⁶³ P. Basu, C. Chakraborty and D. Reagle, "Liberalization, FDI and Growth in Developing Countries: A Panel Cointegration Approach", *Economic Inquiry*, 41 (3), p. 515.

³⁶⁴ Niels Hermes and Robert Lensink, "Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth", *The Journal of Development Studies*, Vol: 38, 2003, p. 21.

Asheghian (2004), 1960-2000 dönemi için ABD üzerinde yaptığı çalışmada DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu bulmuştur. Yapmış olduğu nedensellik çalışmasına göre DYY'den ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedenselliğin varlığını tespit etmiştir.³⁶⁵

Alfaro vd. (2004), DYY, finansal piyasalar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri incelemiştir. Çalışmalarında, daha iyi finansal sistemlere sahip olan ülkelerin DYY'yi etkin bir şekilde kendilerine çekmeyi başardıkları sonucuna ulaşmışlardır. 1975-1995 dönemini kapsayan ampirik çalışmaları, DYY'lerin tek başına ekonomik büyüme üzerinde net bir etki ortaya koyamadığını göstermiştir. Ancak gelişmiş bir finansal piyasaya sahip olan ülkelerin DYY'lerden önemli ölçüde yararlanabildiği ve böylece ekonomik büyümenin de olumlu yönde etkilendiği sonucuna varmışlardır.³⁶⁶

Borota ve Kutan (2005), ticaretin ve DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini 15 AB üyesi ülke ve hem AB'ye yeni üye olmuş hem de birliğe üye olmaya aday ülkeleri dikkate alarak incelemiştir. Çalışma, DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini sermaye birikimi ve teknolojik gelişme boyutu dikkate alınarak yapılmıştır. Araştırma sonucunda elde edilen bulgulara göre, DYY ile büyüme arasındaki pozitif ilişkinin kaynağını ev sahibi ülkedeki sermaye birikimi değil teknolojik ilerleme oluşturmaktadır.³⁶⁷

Chowdhury ve Mavrotas (2005), 1969-2000 dönemi için Şili, Malezya ve Tayland gibi GOÜ'lerde Toda-Yamamoto testini kullanarak GSYİH ile DYY arasındaki ilişkiyi belirlemeye çalışmışlardır. Nedensellik sonuçlarına göre, Şili'de GSYİH'nin DYY akımlarına neden olduğunu, buna karşın Malezya ve Tayland'da ise GSYİH ve DYY arasında iki yönlü ilişkilerin varlığını tespit etmişlerdir.³⁶⁸

Li ve Liu (2005), DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini 84 ülkeyi dikkate alarak 1970-1999 dönemi için panel veri seti ile yapılan tekli ve çoklu regresyon analizlerini kullanarak incelemiştir. Yaptıkları analiz sonucunda DYY ile büyüme

³⁶⁵ P. Asheghian, "Determinants of Economic Growth in the United States: The Role of Foreign Direct Investment", *The International Trade Journal*, Vol: XVIII, No: 1, 2004, p. 63-83.

³⁶⁶ Laura Alfaro, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli and Selin Sayek, "FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets", *Journal of International Economics*, 64, 2004, p. 89.

³⁶⁷ Teodora Borota and Ali M. Kutan, "European Integration, Foreign Direct Investment and Growth", 2005, p. 1., <http://www.siu.edu/business/econfin/pdf/kutan.pdf>, (09.10.2009)

³⁶⁸ Abdur Chowdhury and George Mavrotas, "FDI&Growth: What Causes What?", United Nation University, WIDER, Research Paper No: 2005/25, 2005, p. 1.

arasında bütün dönem için geçerli olmasa bile 1980'lerin ortalarından itibaren ortaya çıkan önemli bir içsel ilişki tespit etmişlerdir. DYY akımlarının doğrudan ve beşeri sermayeyi dolaylı yoldan etkileyerek ekonomik büyüme üzerinde pozitif sonuçlar doğuracağını belirtmekle birlikte ülkeler arasında teknoloji açığının artmasıyla beraber söz konusu etkinin negatif olacağını da bu çalışma dahilinde göstermişlerdir.³⁶⁹

DYY akımlarının ekonomik büyüme üzerinde anlamlı etkide bulunmadığı sonucuna ulaşan çalışmalar da mevcuttur. Aslanoğlu (2002), 1975-1995 dönemi için Türkiye üzerine yaptığı çalışmada Granger nedensellik testini kullanmış ve DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemiştir. Yaptığı analizde ne DYY akımlarının ekonomik büyümeyi ne de ekonomik büyümenin DYY akımlarını etkilediği sonucuna ulaşmıştır.³⁷⁰

Alıcı ve Ucal (2003), 1987-2002 dönemi için Türkiye üzerine yaptıkları çalışmada DYY ile ihracat ve endüstriyel üretim arasında pozitif bir nedensellik ilişkisi bulamamışlardır. Dolayısıyla da DYY ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna varmışlardır. Böyle bir sonuca ulaşılmasının nedenini DYY girişlerinin istenilen düzeyde sağlanamamasına bağlamışlardır.³⁷¹

Lyroudi vd (2004), DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini seçilmiş geçiş ekonomileri için Bayes analizini kullanarak incelemişlerdir. Çalışmalarında, DYY'lerin ekonomik büyüme üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Seçilmiş olan geçiş ekonomilerini düşük ve yüksek gelirli ülkeler biçiminde sınıflandırarak DYY ile büyüme arasında bir ilişki kurmaya çalışmışlardır. Ancak elde ettikleri yeni sonuçlarla eski sonuçlar arasında herhangi bir fark olmadığını vurgulamışlardır.³⁷²

Literatürdeki bu farklılık DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin kesin olmadığını göstermektedir.

³⁶⁹ Xiaoying Li and Xiaming Liu, "Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship", *World Development*, Vol: 33, No: 3, 2005, p. 393.

³⁷⁰ Erhan Aslanoğlu, "The Structure and the Impact of Foreign Direct Investment in Turkey", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: XVII, Sayı: 1, 2002, p. 31.

³⁷¹ Aslı Akgüç Alıcı ve Meltem Şengün Ucal, "Foreign Direct Investment, Exports and Output Growth of Turkey: Causality Analysis", *Paper to be Presented at the European Trade Study Group (ETSG) Fifth Annual Conference*, Universidad Carlos III de Madrid, 11-13 September 2003, p. 1.

³⁷² Katerina Lyroudi, John Papanastasiou and Athanasios Vamvakidis, "Foreign Direct Investment and Economic Growth in Transition Economics", *South Eastern Europe Journal of Economics*, 1, 2004, p. 108.

4.2. ARAŞTIRMANIN AMACI VE DÖNEMİ

Küreselleşme kavramı, son yıllarda dünyanın en popüler konularından biri haline gelmiştir. Finansal serbestleşme ve uluslararası ticaretin önündeki engellerin kaldırılmasıyla birlikte uluslararası sermaye akımları da hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelmiştir. Bu sermaye akımlarını ve özellikle DYY'leri ekonomik büyüme ve kalkınma finansmanında en önemli kaynaklardan biri olarak gören GOÜ'ler, sermaye birikimlerinin yetersiz olması, teknoloji açığı ve döviz darlığı gibi sorunlarını bu dış kaynaklarla aşmak istemektedirler. Dolayısıyla, birçok ülke yabancı sermaye rejimlerini daha liberal bir hale getirerek DYY'leri teşvik edecek politikalar izlemeye başlamıştır.

Ekonomik büyüme ile DYY arasındaki ilişki, ev sahibi ülkeler açısından ele alınmakta ve bu ülkelere gidecek olan yatırımların ekonomik büyüme için gerekli olan tasarrufu sağlayacağını yanı sıra teknoloji transferine katkı yapacağı ve beşeri sermaye birikimini hızlandıracağı ifade edilmektedir. Bu bağlamda doğrudan yatırımlardan daha fazla pay alma ihtiyacında olan Türkiye'nin mutlaka uygun politikalar geliştirmesi gerekmektedir. Dolayısıyla bu çalışma, 1980-2008 yılları arasında Türkiye'ye giriş yapan DYY'lerin ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde nasıl bir etki yarattığına cevap bulmayı amaçlamaktadır.

4.3. ARAŞTIRMANIN VERİ SETİ VE KAYNAKLARI

Bu çalışmanın uygulama bölümüne konu olan değişkenlerin 1980-2008 dönemi için yıllık verileri kullanılmış ve her değişkene ait veriler çeşitli kaynaklardan derlenmiştir. Çalışmada zaman serileri analizi kullanılarak bir modellemeye gidilmiştir. Oluşturulan modelde DYY'lerin ekonomik büyümeye olan katkısının ölçülmesi amaçlanmış ve GSYİH ile DYY değişkenleri kullanılmıştır. GSYİH değişkeni, ekonometrik modelin bağımlı değişkenidir. Bu değişkene ait veriler, IMF internet sayfasından elde edilmiştir. DYY değişkeni ise, ekonometrik modelin bağımsız değişkenini oluşturmaktadır. Bu değişkene ait veriler, YASED yayınları, T.C. Merkez Bankası ve UNCTAD internet sayfalarından derlenmiştir. Bu değişkenlere ait veri seti Tablo 4.1'de gösterilmiştir.

Tablo 4.1. Değişkenlere Ait Yıllık Zaman Serileri

Değişken Adı			Değişken Adı		
Yıllar	GSYİH (Milyar ABD Doları)	DYY (Milyar ABD Doları)	Yıllar	GSYİH (Milyar ABD Doları)	DYY (Milyar ABD Doları)
1980	94,258	0,035	1995	227,513	0,885
1981	95,496	0,095	1996	243,895	0,722
1982	86,766	0,055	1997	255,074	0,805
1983	82,911	0,046	1998	269,125	0,940
1984	80,642	0,113	1999	249,816	0,783
1985	90,380	0,099	2000	266,439	0,982
1986	101,797	0,125	2001	195,545	3,352
1987	117,176	0,115	2002	232,280	1,082
1988	122,128	0,354	2003	303,262	1,702
1989	144,028	0,663	2004	392,206	2,785
1990	202,376	0,684	2005	482,685	10,031
1991	202,718	0,810	2006	529,187	20,185
1992	213,579	0,844	2007	649,125	22,046
1993	242,142	0,636	2008	729,983	18,198
1994	174,448	0,608			

Yukarıdaki veri tanımı ışığında basit regresyon modelini şöyle yazabiliriz:

$$GSYİH = \beta_0 + \beta_1 DYY + u$$

Burada;

GSYİH = Gayrisafi Yurtiçi Hasıla

β_0 = Sabit Terim

β_1 = Regresyon Katsayısı

DYY = Doğrudan Yabancı Yatırımlar

u = Stokastik Hata Terimidir.

4.4. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

Zaman serileri, bir dönemden diğerine değişkenlerin değerlerinin ardışık bir şekilde gözlendiği sayısal büyüklüklerdir. Gözlenen verilerin zaman içinde ardışık bir biçimde gerçekleşmesi bir koşul değil fakat düzenli aralıklarla dizinin gelişimini görme açısından gereklidir.³⁷³

³⁷³ Mustafa Seviüktekin ve Mehmet Nargeleçekenler, *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi: E-Views Uygulamalı*, 2. Baskı, Nobel Yayınları, Ankara 2007, s. 41.

“Zaman serisi analizi” deyimi zaman serilerini modellemede öngörü bağlamında Box ve Jenkins (1970) tarafından geliştirilen bir yöntem olan Box-Jenkins yaklaşımı olarak adlandırılmıştır. Bu yaklaşım öngörü yapmak üzere iktisat teorisinin öne sürdüğü bağımsız değişkenleri kullanarak ekonometrik modelleme yaklaşımını terk ederek, yerine öngöründe bulunulacak değişkenin geçmiş dönemlerdeki davranışlarına dayalı bir yaklaşım getirmiştir. Bu nedenle bu yaklaşım belirli bir tahmin yürütme yöntemidir.³⁷⁴ Gözlenen veri setinden faydalanarak serinin tahmin edilmesi ise bir stokastik (olasılıklı) süreçle gerçekleşmektedir. Ele alınan serideki $y_1, \dots, y_t$ değerleri zamana bağlı ve tesadüfi olarak bir ihtimal dağılımından türetilirler. Böyle bir süreci modellemek, serinin gelecekteki davranışı hakkındaki ihtimalleri elde etmeyi sağlar. $y_1, y_2, \dots, y_t$ şeklinde gözlenen değerlerin oluşturduğu seri, bir eş dağılımlı tesadüfi değişkenlerden oluşabilir. Bu serinin ihtimal dağılım fonksiyonu elde edildiği takdirde, gelecekteki serinin değerlerini de tahmin etmek mümkün olacaktır.³⁷⁵

Zaman serisi verilerine dayalı ekonometrik modellerde serilerin zaman serisi özelliklerinin bilinmesi ve bu özelliklerin dikkate alınması gerekir. İktisadi zaman serileri, trend, mevsim, konjonktür ve düzensiz hareketlerin etkisi altındadır. Yani zaman serileri bu bileşenlere sahiptir. Verilerin zaman serisi özellikleri ise genel olarak iki başlık altında incelenir. Bunlar, deterministik ve stokastik özelliklerdir. Serilerin deterministik özellikleri, serilerde sabit, trend ve mevsimsellik bileşenlerin bulunup bulunmamasıdır. Serilerin stokastik özellikleri ise daha çok değişkenlerin durağan olup olmadıkları ile ilgilidir. Bununla birlikte zaman serisi analizlerinde dikkate alınması gereken en önemli nokta bu serilerin durağan ya da durağan olmamalarıdır. Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan serilerin durağan seriler olması gerekmektedir.³⁷⁶ Zaman serisi analizlerinde değişkenlere ait verilerde trend bulunuyorsa, bir serinin diğer bir seriye göre regresyonu hesaplanırken, ikisi arasında anlamlı bir ilişki olmasa bile çoğunlukla yüksek bir R^2 bulunur. Bu durum ise sahte regresyon sorununu işaret etmektedir. Dolayısıyla regresyonun gerçek bir ilişkiyi mi yoksa sahte bir ilişkiyi mi yansıttığı, zaman serisi verilerinin durağan olup olmadığı ile yakından ilgilidir. Eğer zaman serisi verileri

³⁷⁴ Peter Kennedy, *Ekonometri Kılavuzu*, Çev: Muzaffer Sarımeşeli ve Şenay Açıkgöz, 5. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara 2006, s. 350.

³⁷⁵ Aziz Kutlar, *Ekonometriye Giriş*, 1. Baskı, Nobel Yayınları, Ankara 2007, s. 283.

³⁷⁶ Recep Tarı, *Ekonometri*, 3. Baskı, Kocaeli Üniversitesi Yayınları, No: 172, İstanbul 2005, s. 380.

durağan değilse elde edilen regresyon modellerine dayanılarak yapılan öngörüler gerçeklikten uzak olacaktır.³⁷⁷

Genel olarak belirtmek gerekirse, ortalaması ile varyansı zaman içinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı, bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan olasılıklı bir süreç için durağandır denir. Y_t gibi bir serinin durağan olma şartları şunlardır:³⁷⁸

$$\text{Ortalama} : E(Y_t) = \mu$$

$$\text{Varyans} : \text{Var}(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \sigma^2$$

$$\text{Ortak Varyans} : \gamma_k = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+k} - \mu)]$$

Eğer bir zaman serisi yukarıdaki anlamda durağan değilse, ‘durağan olmayan zaman serisi’ adını alır. Herhangi bir zaman serisinin durağan olup olmadığını test etmek için kullanılan iki yaklaşım vardır: Korelogram testi ve birim kök testi. Bu çalışmada zaman serilerinin durağan olup olmadığını belirlemek amacıyla birim kök testi uygulanacaktır.

4.4.1. Durağanlık İçin Birim Kök Testi

Box-Jenkins yaklaşımı, modellenecek olan değişkenin durağan olması durumunda geçerlidir. Hangi verilerin durağan olmadıklarını göstermenin çeşitli yolları olmakla birlikte, Box-Jenkins yaklaşımında iktisadi zaman serisi verilerinde durağanlığın fark alma ile sağlanabileceği varsayılmıştır. Genel olarak ekonometristler ve iktisatçılar, iktisadi zaman serisi verilerinin genellikle trend nedeniyle durağan olmadıklarını, bunun da dışsal faktörler ile açıklanabildiğini ve trendin temizlenmesi durumunda serilerin durağan olacaklarını belirtmişlerdir.³⁷⁹

Durağanlığı sağlamak için d kez fark alınması durumunda, değişkenin d sırasında bütünleşik olduğu söylenir ve $I(d)$ şeklinde gösterilir. Dolayısıyla sıfır sırasında bütünleşmiş bir değişken durağandır ve bu değişken $I(0)$ ile ifade edilir. Benzer şekilde bir değişkeni durağan yapmak için bir kez fark alınması gerekliyse, o değişken için birinci sıradan bütünleşik denir ve $I(1)$ olarak gösterilir.³⁸⁰

³⁷⁷ Damodar N. Gujarati, *Temel Ekonometri*, Çev: Ümit Şenesen ve Gülay G. Şenesen, 4. Baskı, Literatür Yayıncılık, İstanbul 2006, s. 709.

³⁷⁸ Gujarati, Age., s. 713.

³⁷⁹ Kennedy, Age., s. 355.

³⁸⁰ Kennedy, Age., s. 356.

Birim kök testi uygulanırken ilk önce aşağıdaki model ele alınır:

$$Y_t = Y_{t-1} + u_t \quad (4.1)$$

Burada u_t , ortalaması sıfır, sabit varyanslı ve otokorelasyonu olmayan stokastik hata terimidir. Böyle bir hata terimi zaman serisi analizlerinde ‘beyaz gürültü hata terimi’ olarak adlandırılır. Y_{t-1} ’in katsayısı aslında 1’e eşitse birim kök sorunuyla, yani durağan olmama durumuyla karşılaşmış demektir. Dolayısıyla,

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + u_t \quad (4.2)$$

regresyonunun hesaplanması gerekir. $\rho=1$ bulunursa, o zaman Y_t olasılıklı değişkeninin birim kökü vardır. Birim kökü olan bir zaman serisi, zaman serisi analizlerinde ‘rassal yürüyüş’ olarak adlandırılır. “Formül 4.2” şu şekilde de yazılabilir:

$$\begin{aligned} \Delta Y_t &= (\rho - 1)Y_{t-1} + u_t \\ \Delta Y_t &= \delta Y_{t-1} + u_t \end{aligned} \quad (4.3)$$

Burada $\delta = (\rho - 1)$ ve $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$ ’i ifade etmektedir.

Eğer $\delta = 0$ veya $\rho = 1$ olursa,

$$\Delta Y_t = (Y_t - Y_{t-1}) = u_t \quad (4.4)$$

olacaktır. Böylece rassal bir yürüyüşün birinci farkları durağan olacaktır.³⁸¹

Y_t zaman serisinin oluşum sürecinde birim kökün varlığı hakkında karar verebilmek için kurulacak hipotezler önem arz etmektedir. Boş hipotez (H_0) seride birim kökün olduğunu yani serinin durağan olmadığını gösterir. Alternatif hipotez (H_1) ise seride birim kökün olmadığını yani serinin durağan olduğunu gösterir. Dolayısıyla kurulacak olan hipotezler;

- H_0 : $\delta = 0$ veya H_0 : $\rho = 1$ (Durağan olmama durumu)

- H_1 : $\delta < 0$ veya H_1 : $\rho < 1$ (Durağan olma durumu)

biçiminde gösterilebilir.³⁸²

$\delta = 0$ ve $\rho = 1$ sıfır ön savıyla, geleneksel yolla hesaplanan t istatistiği, τ (tau) istatistiği olarak bilinir ve bunun eşik değerleri Dickey ile Fuller tarafından çizelgeleştirilmiştir. Yazında tau sınaması, Dickey-Fuller (DF) sınaması olarak da

³⁸¹ Gujarati, Age., s. 718.

³⁸² Sevüktekin ve Nargeleçekenler, Age., s. 315.

bilinir. Eğer $\rho = 1$ sıfır ön savı reddedilirse yani zaman serisi durağansa bilinen t testi kullanılabilir.³⁸³

Eğer τ istatistiğinin mutlak değeri çeşitli anlamlılık düzeylerine göre bulunan MacKinnon kritik değerlerinin mutlak değerinden küçükse serinin durağan olmadığı, büyükse serinin durağan olduğu sonucuna varılır.³⁸⁴

DF sınaması şu kalıplardaki regresyonlara uygulanır:

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (4.5)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (4.6)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_{2t} + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (4.7)$$

Burada t, zamanı ifade etmektedir. Her bir durumda sıfır ön savı $\delta = 0$ biçimindedir yani birim kökün varlığını ifade etmektedir. “Formül 4.5”deki regresyon ile öteki iki regresyon arasındaki fark, sabit terimin ve zamanı gösteren t değişkeninin denkleme katılmasıdır.

Eğer u_t hata terimi otokorelasyonlu ise “Formül 4.7” şöyle yazılır:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_{2t} + \delta Y_{t-1} + \alpha_i \sum_{i=1}^m \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (4.8)$$

Burada $\Delta Y_{t-1} = (Y_{t-1} - Y_{t-2})$, $\Delta Y_{t-2} = (Y_{t-2} - Y_{t-3})$ vb.’dir. Yani gecikmeli fark terimleri kullanılır. Ana eğilim, “Formül 4.8”deki hata terimini otokorelasyondan arındıracak kadar gecikmeli değerleri modele katmaktır. “Formül 4.8”deki gibi modellere DF sınaması uygulanırsa, buna Genişletilmiş Dickey-Fuller Sınaması (ADF) denir. Her iki test istatistiğinin de kritik değerleri aynıdır.³⁸⁵

4.4.2. Granger Nedensellik Testi

İki değişken arasındaki regresyon ilişkisi, bu değişkenler arasında bir sebep sonuç ilişkisini ortaya koymamaktadır. Fakat gecikmesi dağıtılmış bir modelde örneğin Y_t ile X_t arasındaki bir ilişkide her iki değişken de birbirini etkileyebilmektedir. Böyle bir modelde Y_t ’nin X_t ’yi etkilediği ($Y_t \rightarrow X_t$) veya tersinin olduğu ($X_t \rightarrow Y_t$)

³⁸³ Gujarati, Age., s. 719.

³⁸⁴ Tarı, Age., s. 395.

³⁸⁵ Gujarati, Age., s. 720.

söylenebilir. İki değişken arasında gecikmeli bir ilişki varsa bu değişken arasında ‘sebepl olma ilişkisi’ araştırılabilir. Bunun için Granger testine başvurulur.

Granger nedensellik ilişkisi belli gecikmeler için H_0 hipotezi şeklinde “ Y_t , X_t ’nin Granger nedeni değildir” veya tersi şeklinde ifade edilir.

$$Y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_i X_{t-i} + u_{1t} \quad (4.9)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_i Y_{t-i} + u_{2t} \quad (4.10)$$

Burada u_{1t} ve u_{2t} hata terimlerinin ilişkisiz oldukları varsayılmaktadır. “Formül 4.9” ve “Formül 4.10”daki denklemler değişkenlerin geçmiş değerlerine bağlı olduğu kadar, kendi geçmiş değerlerinin de bir fonksiyonudur. Nedensellik testinde söz konusu olabilecek sonuçlar şunlardır:

- **Y_t ile X_t Arasındaki Tek Yönlü Nedensellik İlişkisi:** Böyle bir durumda “Formül 4.9”daki denklemde X_t gecikme değerlerinin katsayıları sıfırdan farklıdır. Buna karşın “Formül 4.10”daki denklemde Y_t ’nin gecikmeli değerlerinin katsayıları sıfırdır. X_t ile Y_t arasındaki tek yönlü nedensellik ilişkisinde ise bunun tersi geçerlidir.

- **Çift Yönlü Nedensellik İlişkisi:** Her iki regresyondaki değişkenlerin katsayıları sıfırdan farklıdır. Bu durum karşılıklı nedensellik ilişkisini gösterir.

- **Değişkenlerin Bağımsızlığı:** Her iki regresyondaki değişkenlerin katsayıları istatistik bakımından anlamlı değilse, değişkenlerin bağımsızlığından söz edilir.³⁸⁶

4.4.3. Eşbütünleşme Testi

Durağan olmayan serilerde durağanlığı sağlamak için serilerin birinci, ikinci vs. farkları alınmaktadır. Ancak farkların alınması, değişkenin geçmiş dönemlerde maruz kaldığı şokların etkisini yok etmekle birlikte değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkilerin de ortadan kalkmasına neden olmaktadır. İşte eşbütünleşme analizi, iktisadi değişkenlere ait seriler durağan olmasalar bile, bu serilerin durağan bir doğrusal kombinasyonunun var olabileceğini ve bunun ekonometrik olarak belirlenebileceğini ileri sürmektedir. Dolayısıyla, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı eşbütünleşme analizi ile belirlenebilir. Durağan olmayan iki zaman serisi aynı

³⁸⁶ Kutlar, Age., s. 267.

dereceden entegre iseler, bu durumda iki seri arasında bir eşbütünleşme olabilir ve aralarındaki regresyon yanıltıcı olmaz. Başka bir ifade ile durağan olmayan iki seri bütünüleşik iseler, bu durumda iki seri arasında bir eşbütünleşme olabilir ve bu iki serinin orijinal değerleri arasında bulunacak regresyon sahte olmayıp, anlamlı olabilecektir.³⁸⁷ O halde, bir Y dizisi I(1) ve başka bir X dizisi de I(1) ise bunlar eşbütünleşik olabilirler. Genel olarak, Y ve X dizileri I(d) ise ve d aynı değerse iki dizi eşbütünleşiktir ve aralarındaki regresyon da güvenilir sonuçlar verecektir.³⁸⁸

Eşbütünleşme analizinde önemli olan, u_t hata terimlerinin durağan olup olmamasıdır. Eğer u_t hata terimleri durağan ise iki zaman dizisinde eşbütünleşme var demektir. Bu durum, değişkenlerin uzun dönemli bir ilişki içinde olduğunu gösterir. Bunun anlaşılabilmesi için kullanılan en yaygın test, Engle-Granger (EG) yöntemidir. EG eşbütünleşme testi;

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + u_t \quad (4.11)$$

regresyonu kullanılarak yapılmaktadır. “Formül 4.11”deki regresyon tahmin edilerek $e_t = Y_t - Y_{t-1}$ hata terimleri elde edilir. Sonuçta şu denkleme ulaşılır:

$$\Delta e_t = \delta e_{t-1} + v_t \quad (4.12)$$

“Formül 4.12”deki regresyon ile birlikte ADF istatistiği ve MacKinnon kritik değerleri bulunarak, e_t hata terimlerine birim kök testi yapılır. ADF istatistiğinin mutlak değeri MacKinnon kritik değerlerinin mutlak değerinden küçükse, birim kök olduğuna ve e_t serisinin durağan olmadığına, dolayısıyla da Y_t ile X_t değişkenlerinin eşbütünleşik olmadıklarına karar verilir. Eğer tersi geçerliyse, birim kök olmadığına ve e_t serisinin durağan olduğuna, dolayısıyla da Y_t ile X_t değişkenlerinin eşbütünleşik oldukları sonucuna varılır.³⁸⁹

Eşbütünleşme testinde ilk olarak ham verilerin bütünleşme sırasını belirlemek üzere birim kök testi uygulanır. Daha sonra, seriler aynı dereceden bütünüleşik iseler “Formül 4.11”deki eşbütünleşme regresyon denklemi kurulur. Son olarak, eşbütünleşme ilişkisinin kabul edilmesi durumunda, eşbütünleşme regresyon denkleminde elde

³⁸⁷ Tarı, Age., s. 405-406.

³⁸⁸ Gujarati, Age., s. 726.

³⁸⁹ Tarı, Age., s. 407.

edilen hata terimlerinin durağan olup olmadıkları araştırılır, yani eşbütünleşme test edilir.³⁹⁰

4.5. UYGULAMA BULGULARI

En Küçük Kareler (EKK) yöntemi ile regresyon modellerini tahmin edebilmek için serilerin durağan olması gerekmektedir. Çünkü durağan olmayan serilerle bir model test edildiğinde genellikle sahte regresyon sorunuyla karşılaşmakta ve dolayısıyla da yanlış analiz sonuçlarına varılmaktadır. Eğer bağımlı ve bağımsız değişkenler durağan değilse regresyonun da bir anlamı kalmayacaktır.

Yapılmış olan analizlerde Türkiye’den GSYİH ve DYY olmak üzere toplam iki değişken kullanılmıştır. Bu değişkenler EKK modeli içerisinde değerlendirildiği için hepsine ait durağanlık bilgilerine ihtiyaç duyulmuştur. Durağan serileri elde etmek üzere serilerin logaritmik formları kullanılmıştır. Serilere ait logaritmik formların durağan olmadığı durumlarda bu serilere ait fark bilgileri elde edilmiştir. Bu çalışmanın ekonometrik uygulaması tamamen E-Views 4.1 programında gerçekleştirilmiştir.

Yukarıda da ifade edildiği gibi, bu çalışmada değişkenlerin durağan olup olmadıklarının belirlenebilmesi için birim kök testi uygulanmıştır. Birim kök testi uygulanırken de ADF tipi denkleme sabit ve trend unsurları eklenmiştir. Tablo 4.2, GSYİH ve DYY değişkenine ait ADF birim kök testi sonuçlarını göstermektedir. GSYİH değişkenine ait ADF test istatistiğinin mutlak değeri $|-1,811071|$ iken, bu değer %5 anlamlılık düzeyindeki MacKinnon kritik değeri olan $|-3,580623|$ ’den küçük olduğu için seviye düzeyinde seride birim kök olduğu yani serinin durağan olmadığı anlaşılmaktadır. Seriyi durağanlaştırmak için 1. farkının alınması gerekmektedir. Benzer şekilde DYY değişkenine ait ADF test istatistiğinin mutlak değeri $|-2,455128|$ iken, bu değer %5 anlamlılık düzeyindeki MacKinnon kritik değeri olan $|-3,580623|$ ’den küçük olduğu için seviye düzeyinde seride birim kök olduğu yani serinin durağan olmadığı ve dolayısıyla da seriyi durağanlaştırmak için 1. farkının alınması gerektiği anlaşılmaktadır. Durağanlaştırma işlemi sırasında fark alınırken genellikle trend ve sabit kaybolmaktadır. Bu nedenle serinin farkı alınırken sabit ve trend konulmayacaktır.³⁹¹

³⁹⁰ Kennedy, Age., s. 358.

³⁹¹ Tarı, Age., s. 401.

GSYİH değişkeninin 1. farkı alındıktan sonra elde edilen ADF test istatistiğinin mutlak değeri $|-4,148833|$ iken, bu değer %5 anlamlılık düzeyindeki MacKinnon kritik değeri olan $|-1,953858|$ 'den büyük olduğu için ilk fark alma işleminde durağanlık sağlanmıştır. Seride birim kök yoktur, yani seri $I(1)$ 'dir. Benzer şekilde DYY değişkeninin 1. farkı alındıktan sonra elde edilen ADF test istatistiğinin mutlak değeri $|-5,445336|$ iken, bu değer %5 anlamlılık düzeyindeki MacKinnon kritik değeri olan $|-1,953858|$ 'den büyük olduğu için ilk fark alma işleminde durağanlık sağlanmıştır. Seride birim kök yoktur, yani seri $I(1)$ 'dir.

Tablo 4.2. GSYİH ve DYY Değişkenine Ait ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler		Seviye Değerleri	1. Fark Değerleri
GSYİH		-1.811071	-4.148833
DYY		-2.455128	-5.445336
Kritik Değerler	a : %1	-4.323979	-2.653401
	b : %5	-3.580623	-1.953858
	c : %10	-3.225334	-1.609571

Sonuçlara güvenebilmek için otokorelasyon olmaması gerekir. Dolayısıyla GSYİH değişkenine ait korelogram tablosu elde edilmelidir. Tablo 4.3, GSYİH değişkenine ait korelogram tablosunu göstermektedir. Korelogram tablosundaki Q değerlerinin hepsi, %5 anlamlılık düzeyinde χ^2 tablosundaki değerlerden küçük olduğu için seride otokorelasyon olmadığı sonucuna ulaşırız.

Tablo 4.3. GSYİH Değişkenine Ait Korelogram Sonuçları

Otokorelasyon	Kısmi Korelasyon		OK	KK	Q Değeri	P Değeri
. .	. .	1	0.009	0.009	0.0023	0.962
. *	. *	2	0.101	0.101	0.3307	0.848
. .	. .	3	0.036	0.034	0.3734	0.946
** .	. **	4	-0.279	-0.293	3.0969	0.542
. .	. .	5	0.059	0.063	3.2231	0.666
. ** .	. **	6	-0.247	-0.206	5.5542	0.475
. *	. *	7	0.109	0.150	6.0259	0.537
. * .	. ** .	8	-0.137	-0.229	6.8089	0.557
. * .	. * .	9	-0.146	-0.096	7.7506	0.559
. .	. * .	10	0.024	-0.110	7.7776	0.651
. ** .	. * .	11	-0.209	-0.089	9.9446	0.535
. .	. * .	12	0.045	-0.112	10.050	0.612

Benzer şekilde DYY değişkenine ait korelogram tablosu da elde edilmelidir. Tablo 4.4, DYY değişkenine ait korelogram tablosunu göstermektedir. Korelogram tablosundaki Q değerlerinin hepsi, %5 anlamlılık düzeyinde χ^2 tablosundaki değerlerden küçük olduğu için seride otokorelasyon olmadığı sonucuna ulaşırız.

Tablo 4.4. DYY Değişkenine Ait Korelogram Sonuçları

Otokorelasyon	Kısmi Korelasyon		OK	KK	Q Değeri	P Değeri
. * .	. * .	1	-0.168	-0.168	0.8792	0.348
. * .	. * .	2	-0.144	-0.177	1.5448	0.462
. .	. * .	3	-0.042	-0.106	1.6035	0.659
. .	. .	4	0.030	-0.028	1.6342	0.803
. .	. .	5	0.005	-0.019	1.6352	0.897
. .	. .	6	-0.029	-0.037	1.6675	0.948
. * .	. * .	7	-0.079	-0.100	1.9162	0.964
. .	. * .	8	-0.028	-0.083	1.9487	0.983
. .	. * .	9	-0.006	-0.071	1.9501	0.992
. .	. * .	10	-0.015	-0.070	1.9605	0.997
. .	. * .	11	-0.017	-0.063	1.9741	0.999
. .	. * .	12	-0.033	-0.082	2.0296	0.999

Tablo 4.5, Granger Nedensellik Testi sonuçlarını göstermektedir. Granger nedenselliğinde F istatistiğine ait olan olasılık (probability) değerleri, belirlenen anlamlılık düzeyinde dikkate alınarak nedenselliğin yönü hakkında bilgi edinilir. Nedensellik analizi sonucunda, %5 anlamlılık düzeyinde DYY'den ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiş, ancak ekonomik büyümeden DYY'ye doğru bir nedensellik ilişkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 4.5. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Değişkenler	Nedenselliğin Yönü	F Değeri	F'ye Ait P Değeri
DYY-GSYİH	→	6.51125	0.00601
GSYİH - DYY	-	3.12644	0.06382

Bu işlemlerden sonra, model EKK yöntemi ile regresyona tabi tutulmuş ve elde edilen test sonuçları Tablo 4.6'da verilmiştir. Tablo 4.6'da gösterilen test sonuçlarına göre, sabit terimin ve DYY değişkeninin t değerlerine bakıldığında anlamlı olduğu görülmektedir. İlgili dönemde DYY'lerde meydana gelecek %1'lik değişme karşılığında ekonomik büyüme pozitif yönlü olarak %0,33 oranında değişecektir. Ayrıca modelin açıklama gücünü ifade eden r^2 0,907 gibi oldukça yüksek bir değerdir ve dolayısıyla modelin açıklama gücü de yüksektir. Bağımlı değişken olan GSYİH'de meydana gelen toplam değişimin %90,7'si, bağımsız değişken olan DYY'de meydana gelen değişimler tarafından açıklanmaktadır. $n=29$ gözlemle, $k=1$ açıklayıcı değişkeni olan ve %5 anlamlılık düzeyindeki modelde, otokorelasyon sınaması için gerekli olan alt değer (d_L) 1,34, üst değer (d_U) 1,48 ve d istatistiği ise 1,64'tür. $d_U < d < 4 - d_U$ eşitsizliği dikkate alındığında, $1,48 < 1,64 < 2,52$ olduğundan dolayı modelde otokorelasyon olmadığı sonucuna ulaşırız. Ayrıca $r^2 < d$ olduğu için sahte regresyon sorunuyla da karşılaşma olasılığımız düşüktür. Kurulan modeli şu şekilde gösterebiliriz:

$$\log GSYİH = \beta_0 + \beta_1 \log DYY + u$$

Tablo 4.6. Model Tahmin Sonuçları

Değişkenler	Katsayılar	Standart Hata	t-Değerleri	Olasılık Değerleri
C	5.423852	0.036851	147.1841	0.0000
LOGDYY	0.337472	0.020796	16.22750	0.0000
Model Tahmin Sonucu $\text{LOGGSYİH} = 5.423852 + 0.337472\text{LOGDYY}$				
r^2	DW	F	F'ye Ait P Değeri	
0.907003	1.647182	263.3317	0.000000	

Modelde dikkate alınan değişkenlerin tamamı 1. dereceden entegre olmuşlardır yani $I(1)$ 'dir. Her iki değişken de $I(1)$ düzeyinde durağan olduğundan dolayı, değişkenlerle elde edilen regresyonun sahte olup olmadığını belirleyebilmek için eşbütünleşme testi yapılmıştır. Tablo 4.7, eşbütünleşme test sonuçlarını göstermektedir. EG yönteminden hareketle eşbütünleşme testi yapabilmek için ilk önce tahmin edilen regresyondan hareketle hata terimleri bulunmuştur. Hata terimleri bulunduktan sonra, bu hata terimlerine ADF birim kök testi uygulanmıştır. ADF test istatistiğinin mutlak değeri $|-7,311460|$ iken, bu değer %5 anlamlılık düzeyindeki MacKinnon kritik değeri olan $|-1,953858|$ 'den büyük olduğu için hata terimlerine ait olan seri durağandır. Dolayısıyla her iki değişken de eşbütünleşiktir. Bu durum, ilgili değişkenlerin uzun dönemli bir ilişki içinde olduklarını ve modelin sahte regresyon içermediğini ifade etmektedir.

Tablo 4.7. Eşbütünleşme Test Sonuçları

Değişken		1. Fark Değeri
RESID		-7.311460
Kritik Değerler	a : %1	-2.653401
	b : %5	-1.953858
	c : %10	-1.609571

Sonuçlara güvenebilmek için otokorelasyon olmaması gerekir. Bu nedenle, hata terimlerine ait olan korelogram tablosu elde edilmelidir. Tablo 4.8, hata terimleri serisine ait korelogram tablosunu göstermektedir. Korelogram tablosundaki Q değerlerinin hepsi, %5 anlamlılık düzeyinde χ^2 tablosundaki değerlerden küçük olduğu için seride otokorelasyon olmadığı sonucuna ulaşırız.

Tablo 4.8. Hata Terimlerine Ait Korelogram Sonuçları

Otokorelasyon	Kısmi Korelasyon		OK	KK	Q Değeri	P Değeri
. ** .	. ** .	1	-0.317	-0.317	3.1251	0.077
. * .	. ** .	2	-0.182	-0.314	4.1946	0.123
. .	. ** .	3	-0.022	-0.243	4.2105	0.240
. .	. * .	4	0.027	-0.179	4.2358	0.375
. * .	. .	5	0.106	-0.009	4.6468	0.460
. .	. .	6	-0.037	-0.015	4.7000	0.583
. * .	. ** .	7	0.133	0.220	5.4032	0.611
. * .	. .	8	-0.167	0.016	6.5696	0.584
. * .	. * .	9	-0.103	-0.114	7.0380	0.633
. * .	. * .	10	0.097	-0.077	7.4730	0.680
. * .	. ** .	11	-0.110	-0.292	8.0690	0.707
. * .	. ** .	12	0.071	-0.226	8.3324	0.759

SONUÇ

Uluslararası sermaye hareketleri, İkinci Dünya Savaşı sonrasında, ödemeler dengesinin bir parçası olarak değerlendirilmiş ve DYY'ler de finans hesabının önemli bir kalemini oluşturmuştur. Bu tür yatırımları, dünya çapında faaliyette bulunan ÇUŞ'lar, özellikle ekonomik ve siyasal istikrarın sağlandığı büyük pazarlara sahip olan GÜ'lerde yapmayı tercih etmişlerdir. DYY'ler, 1970'lerden itibaren ulaşım ve haberleşme maliyetlerinin ucuzlaması ve küresel üretim süreçlerinin gelişmesiyle birlikte dünya ülkelerinin gündeminde daha fazla yer almaya başlamıştır. 1980'li yıllara gelindiğinde ise, GÜ'lerde başlayan küreselleşme sürecine GOÜ'ler de katılmış ve çoğu ülkede liberalleşme eğilimi hız kazanmıştır. Bu durum, ülkeler arasındaki ekonomik sınırları ortadan kaldırmış, yabancı sermayenin serbest dolaşımını hızlandırmış ve toplam yabancı sermaye işlem hacmi artmıştır.

Günümüzde DYY'lerin yaklaşık %80'i GÜ'ler, %20'si de GOÜ'ler tarafından gerçekleştirilmiştir. GOÜ'lerin, DYY'leri kalkınma hamlelerinin önemli bir parçası olarak kabul etmeleri ve bu yatırımların yalnızca 1/5'ini ülkelere çekebilmeleri, büyük bir rekabetin ortaya çıkmasına yol açmıştır.

Türkiye'de yabancı sermaye konusu yasal düzenleme anlamında ilk kez 1950 yılında çıkarılan 5583 sayılı 'Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun' ile ele alınmıştır. 1951 yılında kabul edilen 5821 sayılı 'Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu' ile 5583 sayılı kanun kaldırılmış ve yabancı sermaye konusu ile ilgili hükümler yeniden düzenlenmiştir. Ancak bu kanunun yabancı sermayeyi teşvik konusunda yetersiz kalması üzerine 1954 yılında 6224 sayılı 'Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu' çıkarılmıştır. Fakat o yıllarda yaşanan siyasal ve ekonomik istikrarsızlıklar, kanunun taşıdığı bazı olumsuzluklar ve alt yapı eksikliği gibi nedenlerle istenilen düzeyde sermaye girişi sağlanamamıştır. 1980 yılı itibarıyla Türkiye'ye gelen toplam DYY tutarı 228 milyon dolar olmuştur.

Türk ekonomisi 1980 yılından itibaren köklü bir yapısal değişim yaşamıştır. 24 Ocak 1980 istikrar tedbirleri ile birlikte ekonomi liberalize edilmeye çalışılmış ve dışa açılmaya yönelik politikalar uygulamaya konulmuştur. 8/168 sayılı 'Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi' gibi önemli düzenlemelerle yabancı sermaye konusunda yeni adımlar atılmıştır. Bu gelişmelerle birlikte izin verilen yabancı sermaye miktarında önemli artışlar olmuş, 1989 yılında ise 1 milyar dolar sınırı aşılmıştır. 1990'lı yıllarda

fiili giriş rakamları ortalama 1 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir. Son olarak 2003 yılında 4875 sayılı ‘Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’ çıkarılmış ve tespit edilen politikalar yoluyla DYY’lerin arttırılmasına ilişkin esaslar düzenlenmiştir.

Türkiye, DYY’ler açısından büyük bir potansiyele sahip olduğu halde istenilen düzeydeki payı 2004 yılı sonuna kadar alamamıştır. Bunun temel nedeni siyasi ve ekonomik istikrarsızlıklar, uzun vadeli planların yapılmaması, ülke içindeki gerginlikler, AB ile ilişkilerde belirsizlikler, kronikleşen enflasyon sorunu, yüksek boyutlara ulaşan kayıt dışı ekonomi, hukuk sistemindeki aksaklıklar, bürokratik engeller ve dış tanıtımda yetersizlikler gibi unsurlardır. Oysaki Türkiye dünyanın en liberal doğrudan yabancı yatırım mevzuatına sahip ülkelerinden birisidir. Bununla birlikte coğrafi konumuna, satın alma gücü gelişen 70 milyonluk nüfusuna, nitelikli ve verimli genç işgücüne sahip olmasına, gelişmiş ulaşım ve iletişim alt yapısına, yatırıma açık bir özelleştirme programının bulunmasına, yönetim ve işletmecilik bakımından ileri bir iş ortamına sahip olmasına rağmen söz konusu olumsuzluklar nedeniyle yabancı yatırımlar ülkemize çekilememiştir. Bununla birlikte 2005 yılından itibaren özelleştirmeler ile birleşme ve satın almalar dolayısıyla yabancı yatırım girişi artış eğilimi göstermiştir. 2008 yılında Türkiye’ye giriş yapan 18,2 milyar dolarlık yabancı yatırım tutarının, 15,2 milyar dolarlık kısmını net DYY girişleri, geri kalan 3 milyar dolarlık kısmını ise yurtdışında yerleşik kişilerin gayrimenkul alımları oluşturmuştur. Bu rakam, DYY girişleri içinde gayrimenkul alımlarının önemli bir yer tutmaya başladığını göstermektedir. En büyük beş DYY giriş kalemi, 15,2 milyar dolar tutarındaki DYY’lerin yaklaşık 9,5 milyar dolarlık kısmını oluşturmuş ve birleşme ve satın alma işlemlerinden kaynaklanmıştır.

DYY’ler yatırım türüne göre Türkiye açısından incelendiğinde, 1954-2002 yılları arasında kurulan toplam 5294 şirketin 4221’i yeni yatırım yapmak üzere faaliyete geçmiş, 1073’ü ise iştirak ve şube kurmak suretiyle yatırım gerçekleştirmiştir. 2008 yılında ise 3397 şirketin 2695’i yeni yatırım yapmak için kurulmuş, kalan 702’si iştirak ve şube kuruluşu olarak hizmet vermiştir.

2008 yılında Türkiye’deki DYY’lerin %75’i AB ülkeleri tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu ülkeler içinde en büyük paya %9,5 ile Hollanda sahiptir. %9,1 ile İngiltere ikinci ve %8,2 ile Almanya üçüncü sırada yer almaktadır. Asya kökenli ülkelerin payı %16, diğer ülkelerin payı ise %9’dur.

2008 yılında DYY girişlerinin %66'sı hizmetler sektörüne yönelmiş, imalat sanayi ise girişlerden %32 oranında pay almıştır. Tarım sektörünün payı %2 civarında kalmıştır. Son beş yıldaki girişlere toplu olarak bakıldığında, girişlerin %78'inin hizmetler sektöründe gerçekleştiği görülmüş, %21'lik paya sahip imalat sanayinin alt dallarında ise gıda sektörü, kimyasallar ile ana metaller ve metal ürünleri imalatı en fazla girişi alan sektörler olmuştur.

Türkiye'de DYY girişlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini inceleyebilmek amacıyla 1980-2008 dönemine ait yıllık veriler dikkate alınarak ekonometrik analiz yapılmıştır. Analizlerde GSYİH ve DYY olmak üzere toplam iki değişken kullanılmıştır. Bu değişkenler EKK modeli içerisinde kullanıldığı için, bu değişkenlere ait durağanlık bilgileri elde edilmiştir. Durağan serileri elde edebilmek üzere serilerin logaritmik formları dikkate alınmıştır. Serilerin durağanlık taşıyıp taşımadıklarını kontrol etmek için ADF testi uygulanmış ve değişkenlerin seviye düzeyinde durağan olmadıkları anlaşılmıştır. Bunun üzerine serilerin birinci farkları alınmış ve durağan olmaları sağlanmıştır. Seriler durağanlaştırıldıktan sonra EKK modeli çerçevesinde analiz yapılmıştır. Analiz sonucuna göre, ekonomik büyüme ile DYY arasındaki ilişki ekonomik teori ve beklentilerin paralelinde katsayı olarak pozitif ve %5 önem seviyesinde istatistiki olarak anlamlı çıkmıştır. 1980-2008 döneminde DYY'lerdeki %1'lik artış, GSYİH'yi %0,337 oranında arttırmıştır. Ayrıca modelin açıklama gücünü ifade eden r^2 0,90 gibi oldukça yüksek bir değer olarak bulunmuş ve dolayısıyla modelin açıklama gücünün de yüksek olduğu sonucuna varılmıştır. DYY'lerin, ekonomik büyümeyi açıklayan önemli bir değişken olduğunu söylemek mümkündür. Yapılan Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, DYY'den ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiş, ancak ekonomik büyümeden DYY'ye doğru bir nedensellik ilişkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, modelde dikkate alınan değişkenler birinci dereceden entegre olduklarından dolayı, bu değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığını belirleyebilmek için eşbütünleşme testi yapılmıştır. Eşbütünleşme test sonuçlarına göre, her iki değişkenin %5 önem seviyesinde eşbütünleşik olduğu bulunmuştur. Bu durum, söz konusu değişkenlerin uzun dönemli bir ilişki içinde olduklarını ve modelin sahte regresyon içermediğini ifade etmektedir.

Türkiye DYY'leri, ülkenin bilim, eğitim, teknoloji ve ekonomi politikaları temelinde belirlenecek sanayileşme ve kalkınma programlarının amaçlarına hizmet edecek şekilde belirlemelidir. Burada önem arz eden konu, ülkeye çekilen DYY'lerin gereksinimlere yanıt vermesidir. DYY'leri, belirlenen hedefler doğrultusunda ülkeye yönlendirebilmek için eğitim, teknoloji ve alt yapı yatırımları artırılmalı ve gelen yabancı sermaye dengeli bir şekilde sektörler arasında dağıtılmalıdır. Son dönemde atılmakta olan olumlu adımların devam etmesi, istikrar programının başarıya ulaştırılması ve yatırım ortamının eksikliklerinin giderilmesi sonucunda, Türkiye arzu edilen miktarda yatırım çeken bir ülke haline gelebilecektir. DYY'lerin istikrarlı ve iktisadi krizlerden arındırılmış ülkeleri tercih edeceği göz önüne alındığında, Türkiye'nin ekonomik sorunlarını çözerek istikrarlı bir ekonomiye kavuşması ile birlikte dünyadaki toplam yabancı yatırımlardan alacağı pay da artacaktır.

KAYNAKLAR

- Açıkalin, Sezgin ve Seyfettin Ünal, *Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları: Global ve Yerel Faktörlerin Türkiye Üzerindeki Etkisi*, Ekin Yayınevi, Bursa 2008.
- Açıkalin, Süleyman, *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Seçilmiş Makroekonomik Göstergelerle İlişkisinin Zaman Serisi Analizi*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Eskişehir 2007.
- Akdiş, Muhammet, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler”, *YASED*, No: 33, 1988, 63-89.
- Aklan, A. Nejla, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, *DTM*, <http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonD6/2sa6.doc>, (23.11.2009).
- Akman, Ayhan, “Yabancı Sermaye Yatırım Neden ve Etkileri”, *YASED*, No: 33, 1988, 23-39.
- Aktaş, Mehmet, *Uluslararası Transfer Fiyatlandırması ve Türk Vergi Mevzuatında Uygulama Olanakları*, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara 2004.
- Alagöz, Mehmet, Savaş Erdoğan ve Nurgün Topallı, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi (1992-2007)”, *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7 (1), 2008, 79-89.
- Alfaro, Laura, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli and Selin Sayek, “FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets”, *Journal of International Economics*, 64, 2004, 89-112.
- Algan, Neşe, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler”, *YASED*, No: 33, 1988, 91-119.
- Alıcı, Aslı Akgüç and Meltem Şengün Ucal, “Foreign Direct Investment, Exports and Output Growth of Turkey: Causality Analysis”, *Paper to be Presented at the European Trade Study Group (ETSG) Fifth Annual Conference*, Universidad Carlos III de Madrid, 11-13 September 2003, 1-17.
- Altuğ, F. Nuray, “Direkt Yabancı Sermaye Yatırımları”, *Toprak İşveren*, No: 47, 2000, 1-8, <http://www.toprakisveren.org.tr/2000-47-nurayaltug.pdf>, (08.10.2009).

- Altuğ, Osman ve Hanifi Ayboğa, *Örneklerle Uygulamalı Şirket Kuruluşları*, 1. Basım, Yasa Yayınları Bilim Bilgi Dizisi: 7, İstanbul 1992.
- Alpar, Cem ve M. Tuba Ongun, *Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar*, Türkiye Ekonomi Kurumu, Yayın No: 1985/3, Ankara 1985.
- Apergis, N. , C. P. Katrakilidis and N. M. Tabakis, “Dynamic Linkages Between FDI Inflows and Domestic Investment: A Panel Cointegration Approach”, *Atlantic Economic Journal*, 34, 2006, 385-394.
- Arıkan, Deniz, *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, 1. Baskı, Arıkan Basım Yayım, İstanbul 2006.
- Asheghian, P., “Determinants of Economic Growth in the United States: The Role of Foreign Direct Investment”, *The International Trade Journal*, Vol: XVIII, No: 1, 2004, 63-83.
- Asiedu, E., “On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?”, *World Development*, 30, 2002, 107-119.
- Aslanoğlu, Erhan, “The Structure and the Impact of Foreign Direct Investment in Turkey”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: XVII, Sayı: 1, 2002, 31-46.
- Avcıoğlu; Doğan, *Türkiye’nin Düzeni: Dün, Bugün, Yarın*, 11. Baskı, Tekin Yayınları, İstanbul 1976.
- Aydın, Nurhan, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)*, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 1002, Eskişehir 1997.
- Ayvaz, Y. Yüksel, Ercan Baldemir ve Serap Ürüt, “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik ve Kalkınmaya Etkilerinin Ekonometrik İncelemesi”, *Yöntem ve Ekonomi*, Cilt: 3, Sayı: 1, 2006, 177-186.
- Baban, Ayşe Semiha, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, *T.M.M.O.B. 1987 Sanayi Kongresi ve Sergisi Bildirileri*, Ankara 9-15 Kasım 1987, 23-39.
- Baldwin, Robert E., “The Effect of Trade and Foreign Direct Investment on Emploment and Relative Wages”, *NBER Working Paper*, No: 5037, 1995, 1-69.
- Barthelemy, Jean Claude and Sylvie Demurger, “Foreign Direct Investment and Economic Growth: Theory and Application to China”, *Review of Development Economics*, 4 (2), 2000, 140-155.

- Basu, P., C. Chakraborty and D. Reagle, “Liberalization, FDI and Growth in Developing Countries: A Panel Cointegration Approach”, *Economic Inquiry*, 41 (3), 2003, 510-516.
- Başar, Mehmet and Şebnem Tosunoğlu, “EU Integration Process: Will Turkey Overcome the FDI Obstacles?”, *Managing Global Transitions*, 4 (2), 2006, 115-128.
- Batmaz, Nihat ve Halil Tunca, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye*, 1. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul 2005.
- Bayraktar, F., *Türkiye’de ve Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. , Genel Araştırmalar, 2003.
- Benassy-Quere, A., L. Fontagne and A. Lahreche-Revil, “Exchange-Rate Strategies in the Competition for Attracting Foreign Direct Investment”, *Journal of the Japanese and International Economies*, 15, 2001, 178-198.
- Benli, Özger, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye’deki Bölgesel ve Sektörel Dağılımı*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Bolu 2007.
- Bilgili, Faik, Recep Düzgün ve Erginbay Uğurlu, “Büyüme, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurtiçi Yatırımlar Arasındaki Etkileşim”, *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı: 23, 2007, 127-151.
- Blomström, Magnus, “Host Country Benefits of Foreign Investment”, *NBER Working Paper*, No: 3615, 1991, 1-33.
- Blomström, Magnus and Ari Kokko, “The Impact of Foreign Investment on Host Countries: A Review of the Empirical Evidence”, *World Bank Policy Research*, Working Paper, No: 1745, 1997, 1-42.
- Blomström, Magnus, Robert E. Lipsey and Mario Zejan, “What Explains Developing Country Growth?”, *NBER Working Paper*, No: 4132, 1992, 1-31.
- Bodur, Hafize Serap, *Dünyada Yabancı Sermayenin Gelişimi ve Yabancı Sermaye Hareketlerinin Türkiye Üzerindeki Etkileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Finansal Piyasalar ve Yatırım Yönetimi Bilim Dalı, İstanbul 2007.

- Borensztein, E., J. De Gregorio and J-W. Lee, "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", *Journal of International Economics*, 45, 1998, 115-135.
- Borota, Teodora and Ali M. Kutun, "European Integration, Foreign Direct Investment and Growth", 2005, 1-36, <http://www.siu.edu/business/econfin/pdf/kutan.pdf>, (09.10.2009).
- Bosworth, Barry and Susan M. Collins, "Capital Inflows, Investment and Growth", *Tokyo Club Papers*, Vol: 12, 1999, 35-74.
- Buckley, P. J. And M. Cason, *The Future of the Multinational Enterprise*, Macmillan, London 1976.
- Bulutoğlu, Kenan, *100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye*, 1. Baskı, Gerçek Yayınevi, İstanbul 1970.
- Calderon, Cesar, Norman Loayza and Luis Servén, "Greenfield Foreign Direct Investment and Mergers and Acquisitions: Feedback and Macroeconomic Effects", *World Bank Policy Research*, Working Paper, No: 3192, 2004, 1-30.
- Campos, Nauro F. and Yuko Kinoshita, "Foreign Direct Investment as Technology Transferred: Some Panel Evidence from the Transition Economics", *William Davidson Working Paper*, No: 438, 2002, 1-33.
- Candemir, Akyan, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler", *Ege Akademik Bakış*, 9 (2), 2009, 659-675.
- Caves, R. E., "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", *Economica*, Vol: 38, Issue: 149, 1971, 1-27.
- Chakrabarti, Avik, *Foreign Direct Investment and Host Country Interaction: A Strategic Approach*, The Michigan University PhD Thesis, 1998.
- _____, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regression", *Kyklos*, Vol: 54, Fasc: 1, 2001, 89-114.
- _____, "A Theory of the Spatial Distribution of Foreign Direct Investment", *International Review of Economics and Finance*, 12, 2003, 149-169.
- Chen, John-Ren, *Foreign Direct Investment*, Palgrave Publishing, New York 2000.
- Cho, Joong-Wan, "Foreign Direct Investment: Determinants, Trends in Flows and Promotion Policies", *Investment Promotion and Enterprise Development*

- Bulletin for Asia and the Pasific*, 99-112,
http://www.unescap.org/tid/publication/chap5_indpub2259.pdf, (02.11.2009).
- Choe, Jong, “Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?”, *Review of Development Economics*, 7 (1), 2003, 44-57.
- Chowdhury, Abdur and George Mavrotas, “FDI&Growth: What Causes What?”, United Nation University, *WIDER*, Research Paper No: 2005/25, 2005, 1-10.
- Connelly, Matthew, “İrlanda’da Yabancı Sermaye Tecrübesi ve Elde Edilen Sonuçlar”, *YASED*, No: 10, İstanbul 1983, 17-26.
- Cömert, Faruk, “İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye”, *Hazine Dergisi*, Sayı: 13, 2000, 1-27.
- Craenen, Veronique and Handrin Wemel, “Foreign Direct Investment: Western vs Eastern Europe and the Retailer Case”, *Catholic University Keuven*, Paper IP POITIERS, 2006, 3-19.
- Çapraz, İlkay ve İpek Demircioğlu, *Türkiye’den Yurtdışına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımcıları*, İstanbul Ticaret Odası, İstanbul 2003.
- Çavdar, Tevfik, *Türkiye’de Liberalizm (1860-1990)*, İmge Kitabevi, Ankara 1992.
- Çayır, İbrahim Emre, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye’deki Dağılımlarının Değerlendirilmesi*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Şehir ve Bölge Planlama Anabilim Dalı, Bölge Planlama Programı, İstanbul 2008.
- Çeken, Hüseyin, *Küreselleşme, Yabancı Sermaye ve Türkiye Turizmi*, 1. Baskı, Değişim Yayınları, İstanbul 2003.
- Dayınlarlı, Kemal, *Joint Venture Sözleşmeleri*, Dayınlarlı Hukuk Yayınları, Ankara 1989.
- De Mello, L. R., “Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey”, *The Journal of Development Studies*, Vol: 34, No: 1, 1997, 1-34.
- Değer, M. Kemal ve Ö. Selçuk Emsen, “Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Panel Veri Analizleri (1990-2002)”, *Cumhuriyet Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 2, 2006, 121-137.

- Demirel, Onur, *Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Isparta 2006.
- Desai, Mihir A., C. Fritz Foley and James R. Hines, “Foreign Direct Investment in a World of Multiple Taxes”, *Journal of Public Economics*, 88, 2004, 2727-2744.
- DPT, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu, 8. Beş Yıllık Kalkınma Planı*, DPT Yayını, No: 2514, Ankara 2000, <http://ekutup.dpt.gov.tr/yabancis/oik532.pdf/>, (21.07.2009).
- Drabek, Zdenek and Warren Payne, “The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment”, *WTO Staff Working Paper*, ERAD-99-02, 2001, 1-27.
- Dumludağ, Devrim, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi”, *Toplum ve Bilim Dergisi*, Sayı: 96, 2002, 241-272.
- Dunn, Robert M. and James J. Ingram, *International Economics*, Fourth Edition, John Wiley&Sons Inc., USA 1996.
- Dunning, John H., *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company, Workingham 1992.
- _____, “Re-Evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment”, *Transnational Corporations*, 3 (1), 1994, 23-51.
- _____, “The Theory of International Production”, *International Trade Journal*, Vol: 3, No: 1, 1998, 21-66.
- Düzgün, Recep, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurtiçi Yatırımlar Arasındaki Eşbütünleşme İlişkisi: Türkiye Örneği”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9 (1), 2005, 187-204.
- Efe, Birol, *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği*, İzmir Ticaret Odası, Yayın No: 120, İzmir 2002.
- Ekinci, Alper, *Çin, Yabancı Sermaye, Türkiye*, Turhan Kitabevi, Ankara 2005.
- Emen, Türksoy, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri ve Vergileme*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, İstanbul 2006.

- Emsen, Ö. Selçuk ve M. Kemal Değer, *Geçiş Ekonomileri ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermayenin Dinamikleri*, Atatürk Üniversitesi Yayınları, No: 953, Erzurum 2005.
- Ercan, M. Kamil, “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki”, *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 3, Sayı: 2, 2001, 81-92.
- Erdost, Cevdet, *Sermayenin Uluslararasılaşması ve Teknoloji Transferi*, Savaş Yayınevi, Ankara 1982.
- Eren, Erol ve Ayşegül Samsunlu, “Yabancı Sermaye ve Türkiye’de Elektronik, Kimya ve Toprak Sektörlerinde Faaliyet Gösteren Yatırım Ortaklıklarının Performanslarının İncelenmesi”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 4 (1), 2003, 71-88.
- Ericsson, Johan and Manuchehr Irandoust, “On the Causality Between Foreign Direct Investment and Output: A Comparative Study”, *The International Trade Journal*, Vol: 15, Issue: 1, 2001, 1-26.
- Erimez, Erkin, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomi Dışı Faktörler ve Türkiye’nin Yabancı Sermaye Yatırımlarından Beklentileri”, *YASED*, No: 33, 1988, 123-133.
- Falzoni, Anna M., “Statistics on Foreign Direct Investment and Multinational Corporations: A Survey”, *European Comission*, No: ERBFMRXCT-97-0585, 2000, 1-35.
- Frank, Isaiah, *Foreign Enterprise in Developing Countries*, The Johns Hopkins University Press, Baltimore 1980.
- Gençler, Ayhan, “Küreselleşme, Çok Uluslu Şirketler ve Sendikalar”, *İş, Güç, Endüstri İlişkileri ve İnsan Hakları Dergisi*, Cilt: 5, Sayı: 2, 2003, 8-15.
- Goldberg, Linda, “Financial-Sector FDI and Host Countries: New and Old Lessons”, *NBER Working Paper*, No: 10441, 2004, 1-25.
- Goldstein, I. and A. Razin, “An Information-Based Trade Off Between Foreign Direct Investment and Foreign Portfolio Investment: Volatility, Transparency and Welfare”, *NBER Working Paper*, No: 9426, 2002, 1-47.
- Görgün, T., *Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları*, T.C.

- Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Uzmanlık Tezi, Ankara 2004.
- Gövdere, Bekir, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği”, *Dış Ticaret Dergisi*, Yıl: 8, Sayı: 28, 2003, 26-42.
- Göver, Z. Tuğrul, *Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi*, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi, No: 40, Ankara 2005.
- Grosse, Robert and Jack N. Behrman, “Theory in International Business”, *Transnational Corporations*, Vol: 1, No: 1, 1992, 93-126.
- Gujarati, Damodar N., *Temel Ekonometri*, Çev: Ümit Şenesen ve Gülay G. Şenesen, 4. Baskı, Literatür Yayıncılık, İstanbul 2006.
- Gündoğan, Naci, “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İstihdam Üzerine Etkileri”, *Hazine Dergisi*, Sayı: 14, 2002, 21-32.
- Güneş, Canan, *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisine Etkileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Kars 2006.
- Gürak, H., *Ekonomik Büyüme ve Küresel Ekonomi*, Ekin Kitabevi, Bursa 2006.
- Güvemli, Oktay, Nurgül Chambers ve Mustafa İme, *Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi, Değerlendirilmesi ve İzlenmesi*, 6. Baskı, MÖDAV, Yayın No: 2, İstanbul 1997.
- Han, E. ve E. A. Kaya, *Kalkınma Ekonomisi*, Etam A.Ş., Eskişehir 2002.
- Hanson, Gordon H., “Should Countries Promote Foreign Direct Investment?”, *United Nations Center for International Development*, Harvard University, G-24 Discussion Paper Series, No: 9, 2001, 1-31.
- Hermes, Niels and Robert Lensink, “Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth”, *The Journal of Development Studies*, Vol: 38, 2003, 1-42.
- Hirst, P. and G. Thompson, *Küreselleşme Sorgulanıyor*, Çev: Çağla Erdem ve Elif Yücel, 3. Baskı, Dost Kitabevi, Ankara 2003.
- Hood, Nail and Stephen Young, *The Economics of Multinational Enterprise*, Longman Group Limited, U.K. 1982.

- IMF, *Balance of Payments and International Investment Position Manual*, Sixth Edition, 2008, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf>, (16.10.2009).
- _____, *Balance of Payments Textbook*, USA 1996, <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/BOPtex.pdf>, (12.10.2009).
- Işık, Hüseyin, *Çok Uluslu Şirketlerde Örtülü Kazanç ve Örtülü Sermaye, Uluslararası Düzenlemeler ve Uygulamalar ile Türk Vergi Sisteminin Karşılaştırılması ve Öneriler*, Maliye Bakanlığı Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Yayın No: 2005/370, Ankara 2005.
- İlkin, Erdoğan, *Uluslararası Ekonomik İlişkiler*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınları, İstanbul 1981.
- İşeri, Müge ve Zeynep Aktaş, “İMKB’de Yabancı Portföy Yatırımlarındaki Hareketler (1997-2005 Dönemi)”, *Yaklaşım Dergisi*, Sayı: 151, 2005, 371-385.
- Janicki, Hubert P. and Phanindra V. Wunnava, “Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates”, *Applied Economics*, 36, 2004, 505-509.
- Karacan, İhsan A., *Finans, Ekonomi ve Politika*, Creative Yayıncılık, İstanbul 1997.
- Karluk, S. Rıdvan, *Uluslararası Ekonomi: Teori ve Politika*, 7. Baskı, İstanbul Beta Yayınları, 2003.
- _____, *Cumhuriyet’in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi’nde Yapısal Dönüşüm*, 11. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul 2007.
- _____, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı”, 97-115, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/turkyabsermyat.doc>, (14.09.2009).
- Kaya, Vedat, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: 1970-1997*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Erzurum 1999.
- Kaymak, Hasan, “Yabancı Doğrudan Yatırımları Arttırmak İçin Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli Mi?”, *Maliye Dergisi*, Sayı: 149, 2005, 74-104.
- Kaynak, Muhteşem, *Kalkınma İktisadı*, Gazi Kitabevi, Ankara 2005.

- Kennedy, Peter, *Ekonometri Kılavuzu*, Çev: Muzaffer Sarımeşeli ve Şenay Açıkgöz, 5. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara 2006.
- Keskin, Huzur, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye’de Ekonomik Büyümeye Etkisi – Çin ve Tayland ile Karşılaştırmalı Bir Analizi*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Bankacılık Anabilim Dalı, İstanbul 2006.
- Keyder, Çağlar, *Dünya Ekonomisi İçinde Türkiye (1923-1929)*, Yurt Yayınları, Ankara 1982.
- Kızılkaya, Oktay, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (1980-2006)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Konya 2007.
- Kimino, Satomi, David S. Saal and Nigel Driffield, “Macro Determinants of FDI Inflows to Japan: An Analysis of Source Country Characteristic”, *The World Economy*, 30 (3), 2007, 446-469.
- Kinoshita, Yuko, “R&D and Technology Spillovers via FDI: Innovation and Absorptive Capacity”, *CERGE-EI Working Paper*, No: 163, 2000, 1-24.
- Kökçü, Havva Berrin, *Doğrudan Yabancı Yatırımın Ekonomik Büyümeye Etkisi ve Türkiye Uygulaması (1987-2006)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Eskişehir Osman Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Eskişehir 2007.
- Kreinin, Mordechai E., Shigeyuki Abe and Michael G. Plummer, “Motives for Japanese DFI: Survey, Analysis and Implications in Light of the Asian Crisis”, *Journal of Asian Economics*, Vol: 10, 1999, 385-394.
- Kumcu, Ercan, ‘Yabancı Sermayeyi Beklerken’, *Hürriyet Gazetesi*, 1 Aralık 2004, <http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/haber.aspx?id=277621&yazarid=7>, (09.02.2010).
- Kutal, G., *Çok Uluslu Şirketler ve İnsan Kaynağı Yönetimi*, Der Yayınları, İstanbul 1996.
- Kutlar, Aziz, *Ekonometriye Giriş*, 1. Baskı, Nobel Yayınları, Ankara 2007.
- Lee, Yong-Shik, “Foreign Direct Investment and Regional Trade Liberalization: A Viable Answer for Economic Deveopment”, *Journal of World Trade*, Vol: 39, No: 4, 2005, 701-717.

- Li, Xiaoying and Xiaming Liu, "Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship", *World Development*, Vol: 33, No: 3, 2005, 393-407.
- Lin, Ping and Kamal Saggi, "Multinational Firms and Backward Linkages: A Critical Survey and a Simple Model", 159-174, http://www.piie.com/publications/chapters_preview/3810/07iie3810.pdf, (07.10.2009).
- Loewendahl, Henry and Ebru E. Loewendahl, "Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment", *European Network of Economic Policy Research Institutes*, Working Paper, No: 8, 2001, 1-40.
- Lyrroudi, Katerina, John Papanastasiou and Athanasios Vamvakidis, "Foreign Direct Investment and Economic Growth in Transition Economics", *South Eastern Europe Journal of Economics*, 1, 2004, 97-110.
- Mecidov, Natig, *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Etkilerinin Analizi (1980 ve Sonrası)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Politikası Bilim Dalı, İstanbul 2004.
- Mencinger, Joze, "Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?", *Kyklos*, 56 (4), 2003, 491-508.
- Meyer, Klaus and Saul Estrin, "Entry Mode Choice in Emerging Markets: Greenfield, Acquisitions and Brownfield", *Center for East European Studies*, Copenhagen Business School, Working Paper, No: 18, 1998, 1-29.
- Narin, Gökhan, *Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Olası Etkileri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Ankara 2007.
- Noland, Marcus, "Competition Policy and FDI: A Solution in Search of a Problem?", *Peterson Institute for International Economics*, Working Paper, 99-3, 1999, 1-16.
- Nunnenkamp, Peter and Julius Spatz, "Foreign Direct Investment and Economic Growth in Developing Countries: How Relevant Are Host Country and

- Industry Characteristics?”, *Kiel Institute for World Economics*, Working Paper, No: 1176, 2003, 1-45.
- Onaner, Mehmet, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları: Kalkınma Yolunda Uzun Süre İhmal Edilmiş Bir Seçenek”, *Toprak İşveren*, No: 47, 2000, 7-10.
- Osmanov, Khagani, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri-Türkiye Örneği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Uluslararası İktisat Bilim Dalı, Ankara 2008.
- Oxelheim, Lars, *Financial Markets in Transition*, Thompson Business Press, London 1996.
- Oygur, Halime L., “Kalkınma Sürecinde Yabancı Sermaye Yatırımları”, *Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 1-2, 1989, 45-52.
- Özalp, İnan, *Çok Uluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 1022, Eskişehir 1998.
- Özer, H. Gül, *Finansal Liberalizasyon Politikaları ve Kriz İlişkisi: 1990 Sonrası Asya ve Türkiye Örneği*, 1. Baskı, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, No: 189, Ankara 2006.
- Öztürk, Lütfü, “Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış”, *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi*, (7), 2004, 110-128.
- Protsenko, Alexander, *Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries*, Ludwig-Maximilians-Universität, München 2003, http://edoc.ub.uni-muenchen.de/2105/1/Protsenko_Alexander.pdf, (12.11.2009).
- Ram, Rati and Honglin Zhang, “Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Cross-Country Data for the 1990s”, *Economic Development and Cultural Change*, 51 (1), 2002, 205-215.
- Reichert, Usha Nair and Diana Weinhold, “Causality Tests for Cross-Country Panels: New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 63 (2), 2001, 1-24.
- Rogoff, Kenneth and Carmen Reinhart, “FDI to Africa: The Role of Price Stability and Currency Instability”, *IMF Working Paper*, WP/03/10, 2003, 1-40.

- Saatcioğlu, Cem, “Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye”, <http://www.ismmmo.org.tr/doc/malicozum/61%20MAL%DD%20%C7%D6Z%DCM/1861%20CEM%20SAAT%C7%DDO%D0LU.doc>, (14.09.2009).
- Sabır, Hasan, *Küreselleşen Pazar Ekonomileri ve Rekabet Politikaları*, Derin Yayınları, No: 106, İstanbul 2007.
- Sevüktekin, Mustafa ve Mehmet Nargeleçekenler, *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi: E-Views Uygulamalı*, 2. Baskı, Nobel Yayınları, Ankara 2007.
- Seyidoğlu, Halil, *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, 8. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul 1991.
- _____, *Uluslararası Finans*, Güzem Yayınları, İstanbul 1994.
- _____, *Ekonomik Terimler Sözlüğü*, Güzem Yayınları, İstanbul 1999.
- _____, *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, 14. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul 2001.
- _____, *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, 15. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul 2003.
- Shanrang, C., *Knowledge, Transferability Cost and Transaction Cost in MNC: A Reconsideration of Internalization Theory*, The Chinese University of Hong Kong, PhD Thesis, China 2000.
- Soydal, Haldun, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama”, 577-604, http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler/Haldun%20SOYDAL/SOYDAL,%20Haldun.pdf, (15.09.2009).
- Sung, Hongmo and Harvey E. Lapan, “Strategic Foreign Direct Investment and Exchange-Rate Uncertainty”, *International Economic Review*, Vol: 41, No: 2, 2000, 411-423.
- Şahin, Hüseyin, *Türkiye Ekonomisi*, Ezgi Kitabevi, Bursa 1998.
- Şahin, Mehmet, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar, No: 3, Ankara 1975.
- Şatıroğlu, Kadir, *Çok Uluslu Şirketler*, Ankara Üniversitesi SBF Yayınları, No: 536, Ankara 1984.
- Tarı, Recep, *Ekonometri*, 3. Baskı, Kocaeli Üniversitesi Yayınları, No: 172, İstanbul 2005.

- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, <http://www.hazine.gov.tr>, (17.09.2009).
- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*, Ankara 2009.
- Terzi, Harun ve İhsan Günaydın, “Ekonomik Kalkınmada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Rolü: Türkiye Açısından Bir Değerlendirme”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt: 12, Sayı: 132, 1997, 52-61.
- Terzioğlu, Bilge, *Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Türkiye Örneği*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İzmir 2007.
- Toptaş, Mehmet, *Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Analizi*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Ankara 1996.
- Tunca, Halil, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği: Bir Zaman Serisi Analizi Uygulaması (1992-2003)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Denizli 2005.
- Tümertekin, Erol ve Nazmiye Özgüç, *Ekonomik Coğrafya, Küreselleşme ve Kalkınma*, Çantay Kitabevi, İstanbul 1997.
- Türkiye Ekonomi Kurumu, *Büyüme Stratejileri*, Tartışma Metni 2003/5, 2003, http://www.tek.org.tr/dosyalar/BS_Rapor.pdf, (25.12.2009).
- Türkmen, Sibel Yılmaz, *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe-Finansman Bilim Dalı, İstanbul 2006.
- Türko, Metin, *Finansal Yönetim*, 2. Baskı, Alfa Yayınları, İstanbul 2002.
- Türkyılmaz, Murat, “Türkiye’de Yabancı Sermayeye İlişkin Hukuksal Düzenlemelerin Tarihsel Gelişimi ve Konuya İlişkin Siyasal ve Ekonomik Nedenler”, http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_142.htm, (14.12.2009).
- UNCTAD, <http://stats.unctad.org/FDI/TableViewer/tableView.aspx>, (07.01.2010)
- Uludağ, Ramazan, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Uygulamaları*, Ankara 1991.
- Uras, T. Güngör, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, 1. Baskı, Formül Matbaası, İstanbul 1979.

- Uygur, Ercan, “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri”, *Türkiye Ekonomi Kurumu*, Tartışma Metni 2001/1, 2001, 1-40.
- Uzunoğlu, Sadi, Kerem Alkin ve Can Fuat Gürsel, *Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Makroekonomik Etkileri ve Türkiye*, İMKB Araştırma Yayınları, No: 6., İstanbul.
- Ülgen, Gülden, “Yabancı Sermayenin İstihdam Üzerine Etkileri”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 20, Sayı: 1, 2005, 35-48.
- Ülger, İrfan Kaya, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentileri”, *YASED*, No: 33, 1988, 250-270.
- Ünsal, Erdal M., *Makro İktisat*, 7. Baskı, İmaj Yayıncılık, Ankara 2007.
- Vahter, Priit and Jaan Masso, “Home Versus Host Country Effects of FDI: Searching for New Evidence of Productivity Spillovers”, *The William Davidson Institute Working Paper*, Number: 820, 2006, 1-31.
- Vernon, Raymond, “International Investment and International Trade in the Product Cycle”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol: 80, No: 2, 1966, 190-207.
- Wilkins, Mira, *The Emergence of Multinational Enterprise: American Business Abroad from the Colonial Era to 1914*, MA, Harvard University Press, Cambridge 1970.
- Xu, Bin, “Multinational Enterprises, Technology Diffusion and Host Country Productivity Growth”, *Journal of Development Economics*, Vol: 62, 2000, 477-493.
- Yabancı Sermaye, 2009, <http://www.genbilim.com/content/view/7554/89/>, (14.12.2009).
- Yalçın, Ebru, *İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, 2005.
- Yapraklı, Sevda, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 21, Sayı: 2, 2006, 23-48.
- Yavan, Nuri ve Hamdi Kara, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı”, *Ankara Üniversitesi Coğrafi Bilimler Dergisi*, 1 (1), 2003, 19-42.
- Yaylalı, Muammer, *Mikro İktisat*, 3. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul 2004.

- Yazıcıoğlu, Adil; “Türkiye’de Yabancı Sermaye”, 2004, <http://www.vergidegundem.com/files/makale2Nisan2004.doc>, (15.09.2009).
- Yıldırım, Nuri, *Kapitalizmin Gelişim Sürecinde Yeni Aşama: Uluslararası Şirketler*, Kaynak Yayınları, İstanbul 1983.
- Yi, Wu Jyun and Hsu Chih Chiang, “Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from a Threshold Regression Analysis”, *Economics Bulletin*, Vol: 15, No: 12, 2008, 1-10.
- Yorulmaz, Fatih, *Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye Ekonomisine Etkileri (1990-2002)*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Konya 2006.
- Yücer, Okay, *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi ve 1980 Sonrası Yatırımların Sektörel ve Ülkelere Dağılımları*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 1994.
- Zengin, Ahmet ve Bahar Erdal, “Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt: 18, Sayı: 203, 2003, 52-68.
- Zhang, K. H., “What Explains the Boom of FDI in China”, *International Economics*, 54 (2), 2001, 252-271.

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler	
Adı Soyadı	Merter AKINCI
Doğum Yeri ve Tarihi	Erzincan – 22.05.1986
Eğitim Durumu	
Lisans Öğrenimi	Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü
Y. Lisans Öğrenimi	Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı
Bildiği Yabancı Diller	İngilizce
Bilimsel Faaliyetleri	• “Fındık Sektörü, Ekonomik ve Yapısal Problemleri: Ordu İli Değerlendirmesi”, <i>Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi</i> • “2008 Küresel Finansal Kriz ve Türkiye: Makro Ekonomik Göstergelerin Kümeleme Yöntemi ile Analizi”, <i>Küresel Kriz Sonrasında Ekonominin Yeniden Yapılanması Uluslararası Sempozyum-V</i>, Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Erdek, 27-29 Mayıs 2010 • “2008-2009 Ekonomik Krizi Çerçevesinde Ordu/Ünye’de Fındık Sektöründe Faaliyet Gösteren KOBİ’lerin Kriz Stratejileri”, <i>II. Yerel Ekonomi Kongresi</i>, Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Sivas, 17-19 Haziran 2010
İş Deneyimi	
Çalıştığı Kurumlar	Ordu Üniversitesi Ünye İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü Araştırma Görevlisi (2009 - Halen)
İletişim	
E-Posta Adresi	makinci86@gmail.com