



**T.C.**

**BANDIRMA ONYEDİ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**Yüksek Lisans Tezi**

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE  
YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ**

**Mehmet Mustafa BASKIN**

**Numarası 185011011**

**Tez Danışmanı:**

**Prof. Dr. Mehmet Emin ERÇAKAR**

**Bandırma 2022**



**T.C.**  
**BANDIRMA ONYEDİ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**Yüksek Lisans Tezi**

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE**  
**YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ**

**Mehmet Mustafa BASKIN**  
**Numarası 185011011**

**Tez Danışmanı:**  
**Prof. Dr. Mehmet Emin ERÇAKAR**

**Bandırma 2022**

## **ETİK BEYAN**

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ**

**BANDIRMA ONYEDİ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE**

Bu belge ile bu tezdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik ilkelere uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Bu kural ve ilkelerin gereği olarak, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce ve sonuçları andığımı ve kaynağını gösterdiğimi ayrıca beyan ederim. (...../...../20...)

## ÖZET

### TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ

Mehmet Mustafa BASKIN

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, çok uluslu şirketler tarafından mevcut olan bir şirketi satın almak ya da yeni bir tesis kurmak yoluyla kaynakların bir başka ülkeye taşınmasını ifade etmektedir. Çok uluslu şirketlerin başka ülkelere yatırım yapmasının altında yatan nedenlerden biri, yapılacak yatırımın kendi ülkesinden daha kârlı olmasıdır. Ancak alınacak kararda sadece kârlılık avantajı değil yatırım riskleri de söz konusudur. Bu riskler seçilecek ülkeye, zamana, ekonomiye ve siyasi niteliklere göre değişkenlik gösterebilmektedir.

Bu çalışmada, 1980-2019 yıllarına ait Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri üzerine araştırma yapmak ve araştırmanın sonunda elde edilen sonuçlardan yola çıkarak Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri, Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olası etkileri, Türkiye'ye yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelere ve sektörlere göre dağılımından bahsedilecektir. Bu neticeyle birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel gelişimine bakılıp Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişimi incelenecektir.

Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyebilmek için 1980-2019 yılları baz alınarak VAR modeli, Johansen eşbütünleşme analizi ve durağanlık testi ile birlikte bu durum açıklanmaya çalışılmıştır. Çalışma kapsamında gayrisafi yurt içi hasıla, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ticaret, enflasyon, dışa açıklık oranı, döviz kuru ve gayrisafi sabit sermaye oluşumuna ait yıllık veriler kullanılmış ve yorumlanmaya çalışılmıştır.

**Anahtar Sözcükler:** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım, Yabancı Yatırım, Ekonomi, Ekonomik Destek, Ekonomik Büyüme

## ABSTRACT

### DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT CAPITAL INVESTMENTS IN TÜRKİYE

Mehmet Mustafa BASKIN

Foreign direct investment refers to the transfer of resources to another country through the purchase of a company existing by multinational companies or the creation of a new facility. One of the main reasons why multinational companies invest in other countries is that the investment will be more profitable than in their own country. However, the decision to be taken is not only about the level of profitability, but also about investment risks. These risks may vary depending on the country to be selected, time, economic and political characteristics.

In this study, research on the determinants of foreign direct investment in Türkiye for the years 1980-2019 and based on the results obtained at the end of the research, the determinants of foreign direct investment in Türkiye, possible effects of foreign direct investment in Türkiye, The distribution of foreign direct investments directed towards countries and sectors will be mentioned. With this result, the historical development of foreign direct investment investments will be mentioned and the development of foreign direct investments in Türkiye will be examined.

In order to determine foreign direct investment in Türkiye, the years 1980-2019 were taken as a basis, and this situation was tried to be explained with the VAR model, Johansen cointegration analysis and stationarity test. Within the scope of the study, annual data on gross domestic product, foreign direct investment, trade, inflation, openness rate, exchange rate and gross fixed capital formation were used and tried to be interpreted.

**Keywords:** Foreign Direct Investment, Foreign Investment, Economy, Economic Support, Economic Growth

## ÖNSÖZ

Bu çalışma Türkiye’de 1980-2019 yılları arasındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri üzerine araştırmayı kapsamaktadır. Çalışma kapsamında gayrisafi yurt içi hasıla, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ticaret, enflasyon, dışa açıklık oranı, döviz kuru ve gayrisafi sabit sermaye oluşumuna ait yıllık veriler Johansen eşbütünleşme testi ile durağanlık testi uygulanarak VAR analiziyle incelenmiştir.

**Mehmet Mustafa BASKIN**

**Bandırma .../.../2022**

# İÇİNDEKİLER

## Sayfa

YÜKSEK LİSANS TEZİ ONAY SAYFASI.....	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
ETİK BEYAN .....	iv
ÖZET.....	v
ABSTRACT .....	vi
ÖNSÖZ .....	vii
İÇİNDEKİLER .....	viii
TABLolar .....	xi
ŞEKİLLER.....	xii
GRAFİKLER .....	xiii
KISALTMALAR .....	xiv
GİRİŞ .....	1
BİRİNCİ BÖLÜM .....	2
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA İLİŞKİN KAVRAMSAL BOYUT.....	2
1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı .....	2
1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sınıflandırılması.....	4
1.2.1. Sermayenin Çıkışına göre.....	4
1.2.2. Lisans Anlaşmaları.....	6
1.2.3. Kuruluş Amacına Göre.....	6
1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yeni İşletme Oluşturması.....	8
1.3.1. Yeşil Alan Yatırımları.....	8
1.3.2. Kahverengi Alan Yatırımları.....	9
1.3.3. Satın Alınmalar.....	9
1.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Üretim Zincirindeki Yeri.....	10
1.4.1. Dikey Yatırımlar.....	10
1.4.2. Yatay Yatırımlar.....	10

1.4.3. Holding Yatırımlar.....	11
1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Yaklaşımlar.....	12
1.5.1. Merkantalist Yaklaşım.....	12
1.5.2. Neoklasik Yaklaşım.....	13
1.5.3. Yeni Faktör Teorileri .....	13
1.5.3.1. Yatay Entegrasyon Yatırımları .....	14
1.5.3.2. Dikey Entegrasyon Yatırımları .....	16
1.5.3.3. Bilgi Sermayesi Modeli .....	16
1.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri .....	17
1.6.1. Tam Rekabet Piyasası Varsayımına Dayanan Teoriler .....	18
1.6.1.1. Piyasa Büyüklüğü Teorisi .....	18
1.6.1.2. Farklı Getiri Oranları Teorisi .....	19
1.6.1.3. Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi .....	20
1.6.2. Eksik Rekabet Piyasası Varsayımına Dayanan Teoriler .....	21
1.6.2.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi.....	21
1.6.2.2. Ürünün Hayat Dönemleri Kuramı .....	22
1.6.2.3. Oligopolistik Tepki Teorisi.....	24
1.6.2.4. İçselleştirme Teorisi.....	24
1.6.2.5. Lokasyon (Konum) Teorisi.....	25
1.6.2.6. Eklektik Teorisi (OLI Paradigması).....	26
1.7. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olası Etkileri .....	26
1.7.1. Yatırım Alan Ülke Açısından Etkileri .....	26
1.7.2. Yatırım Yapan Ülke Açısından Etkileri .....	28
İKİNCİ BÖLÜM.....	29
DÜNYA EKONOMİSİ VE TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI .....	29
2.1. Tarihsel Süreçte DYSY .....	29
2.1.1. DYSY'lerin Dünyada Gelişimi.....	29

2.1.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi.....	31
2.1.2.1. Türkiye Yönelen DYSY’lerin 1980 Öncesi Gelişimi.....	33
2.1.2.2. Türkiye’de DYSY’lerin 1980 Sonrası Gelişimi .....	35
2.1.3. Türkiye’ye Yönelen DYSY’larının Dağılımı .....	38
2.1.3.1. Ülkelere Göre Dağılımı.....	38
2.1.3.2. Sektörlere Göre Dağılımı .....	45
2.1.4. DYSY’lerin Belirleyicileri .....	49
2.1.4.1. Yatırım Alan Ülke Açısından Belirleyicileri .....	50
2.1.4.2. Yatırımı Gerçekleştiren Ülkeye Göre Belirleyiciler .....	52
2.1.5. DYSY Avantajları ve Dezavantajları .....	52
2.1.5.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Avantajları .....	54
2.1.5.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Dezavantajları .....	54
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM .....	57
EKONOMETRİK YÖNTEM .....	57
3.1. Veri Seti.....	57
3.2. Yöntem .....	60
3.2.1. Johansen Eşbütünleşme Testi .....	60
3.2.1. Durağanlık Testi .....	62
AMPİRİK SONUÇLAR .....	63
3.3.1. Birimkök Test Sonuçları .....	63
3.3.2. Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları.....	67
3.3.3 Analiz Sonuçları .....	74
SONUÇ .....	75
KAYNAKÇA.....	77
ÖZGEÇMİŞ .....	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>

## TABLÖLAR

	<b>Sayfa</b>
<b>Tablo 1:</b> 1954 ve 1980 Yıllarında Türkiye'ye Giren DYSY'ler .....	35
<b>Tablo 2:</b> 1980 ve 2001 Yıllarında Türkiye'ye Giriş Yapan DYSY'ları.....	36
<b>Tablo 3:</b> 2001 Yılından Sonra Türkiye'ye Yönelen DYSY .....	37
<b>Tablo 4:</b> 2017 Yılında Türkiye'ye Yönelen DYSY Rakamları .....	42
<b>Tablo 5:</b> 2018 Yılında Türkiye'ye Yönelen DYSY Rakamları .....	44
<b>Tablo 6:</b> Türkiye'nin Bölgesel Yatırım Dağılımı.....	47
<b>Tablo 7:</b> Türkiye'nin Bölgesel Sermaye Yatırım Dağılımı.....	48
<b>Tablo 8:</b> Türkiye'den Yurt dışına Yapılan DY Ülkeler Bazında Dağılımları.....	49
<b>Tablo 9:</b> Ev Sahibi Ülkeler Bağlamında DYSY Belirleyicileri .....	51
<b>Tablo 10:</b> DYSY Avantajları ve Dezavantajları .....	53
<b>Tablo 11:</b> Türkiye'de DYSY'lerin Belirleyicileri.....	56
<b>Tablo 12:</b> Değişken Listesi.....	57
<b>Tablo 13:</b> DYY Değişkeni için I (0) Seviyede Durağanlık Test İstatistiği .....	63
<b>Tablo 14:</b> DYY Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği.....	63
<b>Tablo 15:</b> Ticaret Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği.....	64
<b>Tablo 16:</b> GSYİH Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği .....	64
<b>Tablo 17:</b> Enflasyon Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği.....	65

<b>Tablo 18:</b> GSSSO Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği.....	65
<b>Tablo 19:</b> Dış Açık Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği.....	66
<b>Tablo 20:</b> Döviz Kuru Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği.....	66
<b>Tablo 21:</b> Tahmin edilen VAR model için Optimal gecikme uzunluğu.....	67
<b>Tablo 22:</b> Tahmin Edilen Nihai VAR Model Parametreleri.....	68
<b>Tablo 23:</b> AR Karakteristik Polinom Testi için Hesaplanam Modülüs Değerleri.....	69
<b>Tablo 24:</b> Johansen Test İstatistiği.....	70
<b>Tablo 25:</b> Seri Otokorelasyon Test İstatistiği.....	71
<b>Tablo 26:</b> Değişen Varyans Sorunu için Test İstatistiği.....	72
<b>Tablo 27:</b> Tahmin Edilen VAR Model için Normallik Test İstatistiği.....	73

## ŞEKİLLER

<b>Şekil 1:</b> AR Karakteristik Polinom Kökleri İçin Birim Çember.....	69
---	----

## GRAFİKLER

Sayfa

<b>Grafik 1:</b> 2002- 2019 Yılları Arasında DYY'lerin bölge ve sektör payları.....	32
<b>Grafik 2:</b> 2001 Yılı Sonrasında Türkiye'ye Yönelen DYSY'lar	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 3:</b> 2010-2017 Yıllarında Türkiye'nin Uluslararası DYSY Payı	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 4:</b> 2013-2017 Yıllarında Türkiye'ye Yönelik DYSY Bölgesel Dağılımı.....	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 5:</b> 2017'de Türkiye'ye Yöneltilen Bölgesel DYSY Oranları	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 6:</b> 2013 ve 2017 Yıllarında Türkiye'ye Yönelen Uluslararası DYSY Sektörel Dağılımı .....	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 7:</b> 2013 ve 2017 Yıllarında Ülke Çapında Türkiye'ye Yönelen DYSY Oranları .....	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 8:</b> 2017 Yılında Türkiye'ye Yönelen DYSY Rakamları	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 9:</b> 2017 Yılında Türkiye'ye Yönelen Bölgesel DYSY Oranları (%)	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 10:</b> 2018 Yılında Türkiye'ye Yönelen DYSY Rakamları	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 11:</b> Türkiye'nin 2016'da Dış Yatırım Yaptığı Ülke Listesi	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 12:</b> 2016 Yılında Türkiye'nin Dış Yatırımlarının Sektörel Dağılımı	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 13:</b> Türkiye'nin Bölgesel Yatırım Dağılımı .	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
<b>Grafik 14:</b> Ticaret Oranı Grafiği.....	58
<b>Grafik 15:</b> Logdyy .....	58
<b>Grafik 16:</b> Loggsso .....	59
<b>Grafik 17:</b> Döviz Kuru Grafiği .....	59
<b>Grafik 18:</b> Dışa Açıklık Oranı .....	59
<b>Grafik 19:</b> LogGSHIH .....	59
<b>Grafik 20:</b> Enflasyon.....	60

## KISALTMALAR

<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>ÇUŞ</b>	: Çok Uluslu Şirketler
<b>DEY</b>	: Dikey Entegrasyon Yatırımları
<b>DPT</b>	: Devlet Planlama Teşkilatı
<b>DYSY</b>	: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım
<b>DYY</b>	: Doğrudan Yabancı Yatırım
<b>EFTA</b>	: Avrupa Serbest Ticaret Birliği
<b>GOÜ</b>	: Gelişmekte Olan Ülkeler
<b>IMF</b>	: International Monetary Fund
<b>OECD</b>	: Ekonomik Kalkınma ve İş birliği Örgütü
<b>SSCB</b>	: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
<b>TCMB</b>	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
<b>TMMOB</b>	: Türkiye Mimarlar Mühendisler Odası Birliği
<b>UNCTAD</b>	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
<b>WIR</b>	: World Investment Report
<b>YEY</b>	: Yatay Entegrasyon Yatırımları



## GİRİŞ

Lozan Antlaşması'nın, Türkiye ekonomisine 1929 yılına kadar olan süreçte ekonomik sınırlamalar getirdiği bilinen yargılar arasında yer almaktadır. Kapitülasyonlar dönemi içinde yaşanan tecrübelerin etkisi ile uzun yıllar boyunca yatırıma karşı bir tedirginleşme ve durgunlaşma sergilenmiş olduğu da bilinmektedir. Sonrasında ise 1929 yılında küresel anlamda etkinliğini gösteren Büyük Buhranın da etkisiyle 1930'lu yılların başlarından itibaren katı bir devletçilik politikalarının uygulandığı görülmektedir.

Dünya ülkelerine transit, hava ve demir yolları ile geçiş ülkesi olarak görülen Türkiye, bu coğrafi konumu sayesinde yabancı sermaye yatırımlarının devamlı bir şekilde düzenlendiği ve gerçekleştirildiği bir ülkedir. Bu bağlamda Türkiye'nin ekonomik geçmişi irdelendiğinde ülkeye yönelmiş olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (DYSY'lerin), 1980 yılında oldukça önemli odak noktalarından biri olduğu rahatlıkla görülebilmektedir. Söz konusu tarihe kadar ağırlıklı olarak dışa kapalı olan bir ekonomi modeli uygulanmış olan Türkiye'de, 1980'li yıllardan itibaren ekonomik olarak dışa açılım başlamış ve aynı zamanda dünyada büyük oranlarda yükselişe geçen neo-liberal politikalara uyum sağlama süreçlerine girilmiştir. Araştırmanın konusu olarak 1980 yıllarından önce Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, I. ve II. Dünya Savaşı ekseninde gelişmiş olan dünya eko politikası kapsamında meydana gelen değişkenlikler gösterilmeye çalışılmaktadır. Türkiye'ye yönelmiş olan DYSY'leri bu açıdan 1980 yılından önce ve sonra olmak üzere iki ayrı dönem içerisinde incelemek gerekmektedir.

DYSY'nin Türkiye'deki başlangıç noktasını, Osmanlı Devleti'nin ekonomik ayrıcalıkları yani bir başka ifade ile kapitülasyonlar vesilesi ile yaşamış olduğu acı tecrübeler oluşturmaktadır. Türkiye'nin DYSY'ye karşı duymuş olduğu çelişkilerindeki izler, 16.yy'da Osmanlı Devleti'nin yabancı hükümetlere verdiği ayrıcalıklar ve Osmanlı Devleti'nin sınırları içerisinde yer alan yabancı ülke vatandaşlarının sınır ötesinde yargılanması gibi çeşitli yetkilerin verilmesi gibi kapitülasyonlara yönelik deneyimsiz tecrübelere kadar uzanmaktadır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA İLİŞKİN KAVRAMSAL BOYUT

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dünya ekonomisindeki öneminin artmasıyla birlikte bu konuya gösterilen ilgi artmış, şirketlerin veya firmaların doğrudan yabancı yatırımı yaparken neleri dikkate aldıkları yönünde farklı görüşler ileri sürülmüştür. Bu bölüm doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının temelini oluşturan kavramlar ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını yönlendiren faktörlerden oluşmaktadır.

#### 1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirtmek için ilk olarak yabancı yatırım kavramlarına değinmekte yarar bulunmaktadır. Yabancı yatırımların, yatırım ile ilgili kaynakların birey ve kurum tarafından aktarım çeşidi farklı olmaktadır. Bu bağlamda birey, iş adamlarını; kurum ise uluslararası olan şirketleri konu etmektedir. Portföy yatırım çeşidi dışında olan bir veya çok daha fazla uluslararası yatırım üzerine firmalar bütünlüğüne sahip ve yerli firmalarla aralarında kurulan ortaklıklar yolu ile oluşan yatırım çeşitleri doğrudan yatırım olarak tanımlanabilmektedir (DPT, 2000: 1; Karagöz, 2007: 930).

DYSY, ülkeye ait kurulmuş olan firmaların kendi ülkeleri dışındaki ülkelerde bulunan firmaların üretim, dağıtım ve diğer faaliyetler bakımından kontrol edilmesi yoluyla varlıkların mülkiyetleri bakımından sahiplenilmesi şeklinde yapılan yatırımlardır (Moosa 2002:1). Türkiye’de 2003 yılında hukuki anlamda gösterilen Doğrudan Yabancı Yatırım Kanunu’nun 2.maddesi’ne göre “*menkul kıymetler borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymet borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmak yoluyla da yabancı yatırımcı statüsü kazanmak mümkündür*”. Söz konusu madde bağlamının, yabancı yatırım kavramlarının tanımlarına ilişkin olduğu ifade edilebilir.

Bu madde bakımından yabancı yatırımlar:

*“Yabancı yatırımcı tarafından,*

*a) Yurt dışından getirilen;*

- 1. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasınca alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye,*
- 2. Şirket menkul kıymetleri (Devlet tahvilleri hariç),*
- 3. Makine ve teçhizat,*
- 4. Sınai ve fikri mülkiyet hakları,*

*b) Yurt içinden sağlanan;*

- 1. Yeniden yatırımda kullanılan kâr, hâsılat, para alacağı veya malî değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar,*
- 2. Doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar,*  
*gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla” şeklinde ifade edilmektedir.*

Doğrudan yabancı yatırımların, şirketlerin ülkelerdeki firmalaşma ya da o ülkeye ait olan başka bir firmayı satın alma/ortaklık kurma yolu ile yaptığı yatırımlar olduğu bilinmektedir. Başka ülkelere buna benzer şekillerde yerleşen şirketlerin; ana şirket olan şirketin elinde olan bilgi, tecrübe, teknoloji, ticari avantajlar ve diğer imkanlardan faydalanma fırsatlarına sahip oldukları bilinen yargılar arasında yer almaktadır. Bunun karşılığı olarak kazanılan kârların bir kısmı veya tamamı ile ana şirketin bünyesine bir katılım gerçekleşmektedir. Yatırım sahipleri uluslararası alanlarda doğrudan yabancı yatırımda bulunan ve çok uluslu yapıda olan şirketler (ÇUŞ) olarak tanımlanabilmektedir (Oksay, 1998: 1).

DYY'nin temelinde bir yatırımcı yer almaktadır. Söz konusu yatırımcı olarak tanımlanan bu kişi veya kurumun, işletmelerin bünyelerinde göstermiş oldukları faaliyetlerin var olduğu bilinmektedir. “Uluslararası Para Fonu” olarak bilinen IMF'nin belirttiği DYY kavramları; ikamette olan ülke veya ülkelerin haricindeki ülkelerde göstermiş oldukları faaliyetleri doğrudan yatırım işletmesi bunun yanında anonim, kamu veya özel işletmeleri bir grup ile ilişkide olan kişi ya da şirket olarak da tanım kazanmış olduğu bilinmektedir (IMF, 2003: 152). Yatırımcıları kendi ülkelerine doğru çeken

ekonomiler, bu süreç ve buna benzer süre zarflarını iyi kullanma hali ile istihdamdaki artış, ulusal gelirlerin yükselmesi ve ayrıca ihracat hacimlerinin artırılması ile iktisadi büyümeler amacı ile ihtiyaç duyulan birikmiş sermayelere gerçeklik kazandırabilmektedirler (Arıkan, 2006: 1).

DYSY'lerin belirgin ve en göz önünde olan özellikleri, şirket mülkiyetlerinin bütünlüğü veya şirket mülkiyetlerinin bir kısmının sermaye sahipleri şirket tarafından yönetimlerinin altında yer almasıdır. Bu minvalde şubeler (yavru şirket), genellikle ana şirketlerin uhdesinde bulunan teknolojiler, ticari anlamdaki sırlar, yönetim bilgileri, ticari unvanlar ve diğer kolaylıklardan faydalanma olanaklarına sahip olmaktadırlar (Yükseler, 2006: 3).

## **1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sınıflandırılması**

DYSY türlerinden biri olan “*Sermayelerin Çıkışlarına Göre DYSY ve Kuruluş Amacına Göre DYSY*” şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Bu konu aşağıda alt başlıklar şeklinde incelenecektir.

### **1.2.1. Sermayenin Çıkışına Göre**

Doğrudan bir şekilde sermaye yatırımlarına yönelmiş olan firmalar belirli yollar ile başvuruda bulunmaktadır. Bu başvurma yollarından birisi, sermayelerin çıkma şekillerini meydana getirmektedir. Bu bağlamda ortak girişimler;

- Şirketler arasında bir bütünleşme ve satın alım
- Stratejik açıdan bir birleşme
- Yeni tesisler kurma
- Şube açılması ve montaj sanayisi
- Yap-İşlet-devret
- Lisans anlaşmaları gibi çeşitli yollara başvuruda bulunan firmalar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelmiş oldukları görülebilmektedir. Bunlar ise şu şekildedir:

### **1.2.1.1. Ortak Girişim:**

Ortak girişim, bilindik kazançlar kazanabilmek hedefi ile yatırım yapacak olan firmaların alanlarından başka firmalara veya tüzel kişilik ile sözleşmeler kanalları ile birleşmeleri ve olası risk paylaşımları olarak bilinmektedir (Ulaş, 2003: 57).

### **1.2.1.2. Şirketler Arası Birleşmeler ve Satın Alma:**

Söz konusu yatırım türünde, yatırım yapma eyleminde bulunacak olan firmalar, yatırım yapacak oldukları ülkelerde kurulacak şirketlerin mali anlamdaki yapısıyla ilgilenir. Şirket kurulmasına ev sahipliği yapacak ülkelerde, firmalara ortaklık kurma veya firmaları satın alabilmek yoluna doğru bir yönelim içinde oldukları görülmektedir (Aydoğuş, Kutlu ve Yıldırım, 2005: 15). Ev sahibi olan ülke ya da ülkeler açısından özelleştirme olarak bilinen bu uygulamaların, 1980'li yıllar sonrasında yaygın kullanım içine girdiği bilinmektedir.

### **1.2.1.3. Stratejik Birleşme:**

İki farklı firmaların hisse senetlerinde birbirleri ile değiş-tokuş uygulaması ile benzerlik gösteren yollara giderek birleşmeleri olarak tanımlanmaktadır. Amaç, değişkenliğe uğratılacak hisse senetlerinde güvenli görülen taraflara doğru tevdi edilmedir. Bu yol ile yalnızca hisse senetleri değişkenlik göstermemiştir, bunun yanında mal ve hizmetlerin için ortak olarak kullanım alanının sağlanmış olduğu da bilinen yargılar arasındadır. "Bir ülkede doğrudan yatırım yasağı" tanımına sahip firmalar, o ülkedeki diğer şirketlerin hisse senetlerine belirli oranlarda sahip olarak dolaylı yoldan o ülkeye yatırım yapabilirler(Kurtaran, 2007: 368).

### **1.2.1.4. Şube Açma ve Yeni Tesis Kurma:**

Şube açma veya yeni tesis kurma yatırımı, yapılacak olan yatırımın çeşidi, şube açma ve yeni alanlarda tesisler kurmak, özellikle de gelişen ülkelere yönelik olan yatırım türü olmaktadır. Bu ülke ve buna benzer olan ülkelere doğru yönelen firmaların buralarda tesisler oluşturabilmeleri için ilk olarak istihdam sağlamaları ve daha sonra üretime ortak olmaları bunun yanında da bu firmaların ev sahibi olan ülkelerde uzun süre kalabilmeyi amaç edindikleri ifade edilmektedir (Durgan, 2016: 7). Coca Cola, Tuborg ve buna benzer olan firmalar uluslararası yatırım şirketlerinin, dünyanın neredeyse her yerinde yaptıkları tesisler bu yatırım türleri arasında yer almaktadır.

### **1.2.1.5. Montaj Sanayi:**

Söz konusu yöntem doğrultusunda, üretilmiş olan mal/ürünlerin temel parçalarını ana firma aracılığı ile gerçekleştirdikten sonra ev sahibi olan ülkede geri kalmış olan belli başlı parçaların birleştirme işlemi görerek montajlama yöntemiyle ürünlerin vücuda getirilmesi şeklinde ifade edilmektedir. Özellikle de yoğun olarak otomotiv sektörü ve buna benzer olan sektörlerde bunun gibi uygulamalar önem kazanmaktadır (Altınışik, 2006: 15).

### **1.2.1.6. Yap-İşlet-Devret Modeli:**

Genel olarak kamu kaynaklarından kullanım alanına getirilmiş olan bu modellerin, gelişim gösteren ülkeler içinde yaygın bir şekilde kullanım alanlarında yer edinmiş olduğu bilinmektedir. Kamu ile özel sektörlerin iş birlikleriyle gerçekleştirilmiş olan projelerin yürütülmesi amaçlandığı zaman yap-işlet-devret modeline uygun şekilde kamu kurumlarının mali açılarından özel sektörlere yaklaşımlarda bulunarak halkın faydalanmasını düşünürken özel sektörün ise kamu harcamalarının desteği sayesinde ev sahibi olan ülkelerde ticari anlamlarda faaliyet içerisinde bulunduğu bilinmektedir (Özkan, 2005: 21). Ülke çapında ücretli kullanıma açılabilen köprü, havayolu ve benzeri unsurların belli zamanlar için özel şirketlere devlet tarafından kiralanmış olması bu modeller doğrultusunda bir örnek niteliği kazanmış olmaktadır.

### **1.2.2. Lisans Anlaşmaları:**

Uluslararası alanlarda yatırım risklerini göz önünde bulundurmeyen firmaların bu risklerden kaçmak için ev sahibi olan ülkeler ile lisans anlaşmaları içerisine girebilmeleri gerekmektedir. Firmaların belirli süre zarfları içerisinde kullanım hakları bulunmaktadır ve ev sahibi ülkelerdeki firmalara devretme işlemleri uyguladıkları bilinmektedir (Özkan, 2005: 22). Belli başlı ücretler doğrultusunda genel olarak eşit parça hallerinde veya tamamı peşinden alındığı zaman bu anlaşmalar doğrultusunda yatırım sahipleri, riske girmeden hizmeti yapmış ve amaç edinmiş oldukları tutarları kazanabilmektedirler. Bu alanlarda yaygın bir şekilde teknolojik anlamlarda transferler olmaktadır.

### **1.2.3. Kuruluş Amacına Göre:**

Kuruluş amacı göre DYSY'lerin, genellikle yatırımlardaki sahiplerini ihtiva etmekte oldukları bilinmektedir. Bu konu hakkında Narula ve Dunning (2000: 150), üçlü ayırım içerisine girmektedir. Bu bağlamda firmalar; “Doğal Kaynak Arayan DYSY”, “Yeni Pazar Arayan DYSY” ve “Verimlilik ve Stratejik Varlık Arayan DYSY” yatırım yapan firmalar olmak üzere üç şekilde incelenebilmektedir.

#### **1.2.3.1. Doğal Kaynak Arayan DYSY:**

Doğal kaynak arayan DYSY'de diğer ülkelerden yatırımcılarla ortaklıklar kurmak, sermaye ve teknoloji kısıtlamaları nedeniyle geçiş ülkelerinde arz sıkıntısı çeken doğal kaynaklardan yararlanmak mümkündür. Bu gibi durumlarda yatırımlarda bulunan firmalar, mali açılardan en düşük seviyelere indirilmekte ve çıkartılan kaynaklar, ortaklık açısından uygun olan kaynak sahipleri ile işletmeci arasında paylaşılmaktadır. Doğal kaynak bakımından sahip olunan büyüklük, bu yerlere doğru bir yönelim içerisinde olan DYSY'yi etkilemektedir. Bu sebeple doğal kaynakların ve diğer kaynakların söz konusu değerlerinin fazlalığına göre yapılmış olan DYSY'nin de bu düzeyde paralel olarak fazla olacağı bilinmektedir. Bu bakımdan ülkelerin ekonomisine de faydasının büyük oranlarda olacağı görülmektedir (Narula ve Dunning, 2000: 150).

#### **1.2.3.2. Yeni Pazar Arayışında Olan DYSY:**

Yeni pazar arayışında olan DYSY'nin, genellikle yatırımlara tabi olmuş olan ülkelerde koydukları ihracat üzerindeki kotalarının yüksek olması ve komşu ekonomi pazarlarına erişme imkanlarının kolay olduğu yerlerde yatırım yaptıkları bilinir (Narula ve Dunning, 2000: 152). Öte yünden bakıldığında pazar arayışında olan DYSY'lerin, yeni pazar bulma veya sahip oldukları pazarlara karşı bir güvenlik olma hedefleri ile yatırımlara yönelmekte oldukları bilinmektedir. İhracat engellerinin bulunmuş olduğu ve aynı zamanda yatırıma tabi olan ülkelerde fırsatların daha çok olduğu bölgeler, bu şirketler açısından öncelikli yatırım alanı içerisine girmektedir. Şirketlerin, bunun gibi bölgelere 1980'li yıllarda kurmuş oldukları ortaklıklarla veya yerli firmaları satın alma işlemleriyle giriş yapmış oldukları bilinmektedir.

### **1.2.3.3. Verimlilik ve Stratejik Kaynak Arayan DYSY:**

Ölçek ekonomiler aracılığı ile etkenliklerini hızlandırabilmek için mülki avantajları kullanım alanı içerisinde görmek isteyen firmalar tarafından yapılmış olan yatırımlardır. Genellikle amaçlanan çıktı miktarının artması, firmaların kârlarının artmasını da gerçekleştirmektedir. Bu türdeki DYSY'ler ilk olarak gelişim gösteren ülkelerde görülebilmektedirler. Bu bağlamda stratejik bir yapıya kavuşma içinde olan şirketlerin bir diğer olan hedeflerini kullanmış oldukları ve kaynaklarının rakiplerine kaptırmaktan kaçındıkları bilinmektedir (Narula ve Dunning, 2000: 150).

### **1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yeni İşletme Oluşturması**

Yeni firma oluşturma şekilleri olan DYY türleri, yeşil alan yatırımları, kahverengi alan yatırımları ve satın alma gibi üç farklı başlık altında yer almaktadır.

#### **1.3.1. Yeşil Alan Yatırımları**

Yeşil alan yatırımları, yabancı olan yatırımcıların kendi ülkeleri dışında bir ülkede kurdukları yeni firmalar olarak tanım kazanabilmektedir. Bu yatırımların, ev sahibi olan ülkelerin sermaye stoklarını arttırmış olduğu bilinmektedir. Söz konusu olan bu yatırımlar, başlangıçlarında göstermiş oldukları maliyet açısından yüksek olmaları ve gösterdikleri yatırımların geri dönüş sürelerinin zaman almasına karşın olarak ev sahibi ülke bakımından olumlu etkiler bırakmaları beklenenler arasında olmaktadır. Yapılan bu yatırımlar doğrultusunda yabancı yatırımlar, ev sahibi olan ülkede kendilerine ait bir işletme açma hedefleri içerisinde olmaktadır. Bu bağlamda yabancı yatırımlar, kendilerinin üretmiş oldukları teknikler doğrultusunda ve teknolojik unsurlarını kullanım içerisine alarak kârını maksimum seviyeye taşımayı hedeflemektedirler. Bunun gibi yatırımların negatif etkileri ise ev sahibi ülke pazarına girme süreçlerinde yavaş olmaları şeklinde ifade edilebilmektedir (Enayat, 2017: 13).

Yeşil alan yatırımları, yurt içi ülkelerin varlıklarının bütünselliğine, üretkenliğine ve ülkede bulunan iş gücünün artmasına yönelik olmaktadır. Yatırımı yapan firmaya ya da bireylere bir tesis kurma olanakları sundukları bilinmektedir. Fakat bu piyasaların içerisine ani/hızlı bir şekilde dahil olabilmek oldukça güçtür. Özellikle de yatırımdan net getiri kazanmanın, satın alma ve ortak olanlara kıyas ile daha uzun bir şekilde

gerçekleşmekte olduğu bilinmektedir. Yeşil alan yatırımlarının; yurt içi toprak temini, iş gücü kazanarak işsizliğin önüne geçmek ve yatırım yapanın işletmeciliğiyle teknik bilgi ve teknolojiyi kullanarak giderilmiş olduğu görülmektedir. Bu bağlamda yurt dışı yatırım yapanların başka büyük kuruluşlar ile yurt içi kuruluşları tek parça hallerine getirebildikleri de bilinmektedir (Kabaklarlı, 2008: 10).

Yeşil alan yatırımlarının, girmiş oldukları ülkelerin piyasalarında yeni alanlarda bir çalışma sahası oluşturdukları görülmektedir. Bu yatırımların, GOÜ'lerin pasif oluşları ve düşüş gösteren alanlarından çok daha fazla olduğu görülmektedir. Bunun gibi yatırımların gerçekleştirilmesinde rol alan yatırımcının, kendi olanakları dahilinde bir tesis kurmayı hedeflemiş olduğu bilinmektedir (Demirel, 2006: 17).

### **1.3.2. Kahverengi Alan Yatırımları**

Kahverengi alan yatırımlarının, yurt dışı olan yatırımcılar tarafından firmaların ya da kuruluşların satın alınma işlemleri sonucu meydana getirildikleri görülmektedir. Yatırımcının, kendisine ait olan bu prosedüre uyulmasının çok daha etkili olacağını ön görerek yatırım yapacak olduğu ülkenin faktörlerinden faydalanacağını tercih ettiği söylenememektedir. Yeni firma yaratma şeklinde olan DYY'lerin, diğer iki yatırım türleri arasında kalan melez yatırımlar çeşidi olarak da ifade edildikleri bilinmektedir (Mutlu, 2011: 9).

Bu yatırım türü GOÜ'lerde satın alma gibi yollar ile oluşmuş olan yatırımlar, yeni olan projelere doğru çevrilme biçimlerini ortaya çıkarmış olmaktadır. Bahsi geçen yatırımlar genel olarak yurt içi olan firmalardaki beklentilerini karşılama konusunda duruma göre değişkenlik gösterebilmektedir. Bu bağlamda yatırımlara yönlendirmekte ve bu durumların sonucunda alınmış olan tesislerin varlıklarını, kendilerine ait olan kaynaklardan kullanmaktadırlar (Kabaklarlı, 2008: 10).

### **1.3.3. Satın Almalar**

Satın alma yatırımlarıyla bir veya birden çok yabancı yatırımcının, yatırımı yaptıkları ülke içerisindeki bir firmayı satın alma konusundaki sonuçlarını gerçekleştirdikleri bilinmektedir. Bunun gibi yatırım çeşitlerinde yabancı yatırımcılar, ev sahibi olan ülkenin üretim faktörlerini değişkenliğe uğratmadan kullanım alanına almaktadır (Enayat, 2017: 14). Bu bağlamda bahsedilen yatırımlar, ev sahibi ülkenin

içinde olan piyasalara kısa zaman içerisinde dahil olmaya olanak sağlayan bir DYY çeşidi olarak kabul görmektedir. Buradaki yatırım çeşidi, yurt dışından gelmiş olan firmaların yurt içi firma sahiplerinin paylarını satın almaları ile meydana gelmektedir. Yabancı yatırımcılar firmalarda genişlemeye ya da düzenlemeye gitmedikleri için bu süreçte imalat yükselişleri ve yeni anlamlarda iş yaratma konularıyla ilgili olan bir yatırım çeşidi olmaktadır. Bunun yanında söz konusu yatırım çeşidinde tesislerde kullanım görmekte olan kaynakların, yatırımın gerçekleşmiş olduğu ülke aracılığı ile karşılandıkları bilinmektedir. Bu durumda bahsedilen bu yatırımların, yeşil alan yatırımlarından farklılaşmalarına sebep olabildiği de bilinen yargılar arasında yer almaktadır (Mutlu, 2011: 10).

#### **1.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Üretim Zincirindeki Yeri**

Üretim zincirlerindeki yerine göre yapılan yatırımlar;

- “*Dikey yatırımlar*”
- “*Yatay yatırımlar*”
- “ *Holding yatırımlar*”

şeklinde ayrılmaktadırlar.

##### **1.4.1. Dikey Yatırımlar**

Ulaştırma ve iletişim konularındaki ilerlemeler ve bunun yanında liberalleşmelere karşın olarak ülkeler arasındaki fiyat ve donanım farklılıklarının olduğu bilinmektedir. Bu bağlamda farklılık görülen bu faktörler bakımından gereksinim duyulan üretim süreçlerinde üretimler birtakım aşamalara ayrılmış oldukları bilinmektedir. Bu ayrılan aşamalar doğrultusunda çok daha ucuz olan ülkelere doğru bir şekillenme söz konusu olmaktadır. Emek, yoğunluk ve aşama emeklerinin ucuz olduğu ülkelere, sermaye kavramında yoğun aşamaysa sermaye bakımından ucuz olan ülkelere doğru kaydırılmış olduğu bilinmektedir. Örneğin Almanya’da üretimi yapılan bir araç parçasındaki maliyet, oldukça düşük maliyetli üretilen ülkelere alınır. Buna benzer yatırım türlerinde vasıflı iş gücü bulunan ülkelere AR-GE, imalat idareciliği gibi çeşitli unsurlar daha fazla tercih edilirken, kurulum anlamındaki aşamalar açısından da genellikle vasıfsız iş gücüne sahip ülkeler tercih edilmektedir. Bunun yanında maliyetlerin yüksek olması nedeni ile, bu gibi

yatırım türlerinin piyasalara daha yakın olan ülkelerde gerçekleştiği bilinmektedir (Akar, 2010: 22).

#### **1.4.2. Yatay Yatırımlar**

Bu yatırım türü, yurt içinde olan piyasalar bakımından oldukça hizmet verici olmayı amaçlayan bir yatırım türü olmaktadır. Bu yatırım türünün hedefi ise firmaların aynı malları veya servisleri farklı ülkelerde de üretilmesini hedeflemektedir. Bu DYY türü olarak bilinen yatırım türünün; yakınlık anlamındaki üstünlüğü, ulaşım ve kültürel bakımdan farklılıkları da etkisi altına almış olduğu bilinmektedir (Özcan ve Arı, 2010: 72).

Uluslararası bir pazarlama alanında pek çok negatif unsurlar bulunmaktadır. Bu negatif unsurların ve özellikle de transfer maliyetlerinin oldukça yüksek olduğu dönemlere göre yatay yatırımların devreye sokulduğu bilinmektedir. Bu yatırımı gerçekleştiren yurt içi birey ya da kurumların, üretmiş olduğu yerel pazarlara transfer niteliğinde yatırım yapamıyorsa ya da rekabet içerisine katılamıyorsa malları bu ülkede ve ülke piyasasında satış için sunabilmek amacıyla ülkeye DYY yapması gerekmektedir (Demirel, 2006: 18).

#### **1.4.3. Holding Yatırımlar**

Holding yatırım türü; farklı ülkelerde, farklı alanlar doğrultusunda ve birçok farklı firmaların buluşarak gerçekleştirdiği yatırımlar şeklinde ifade edilebilmektedir. ÇUŞ'ların, rastgele seçmiş oldukları ülkede kendi üretimleri dışında olan alanlarda imalat tesisleri kurmuş olduğu ya da aldığı durumlarda holding yatırımlar (firmalar topluluğu) şeklinde DYY yapmaktadırlar. Yatırımların bu tür mallar karşısında çeşitlendirilmesini temel olarak saymaktadır. Holding yatırımları, riskli olan durumu aza indirmeyi her zaman hedef bilen bir yatırım türü olmaktadır. Bu yatırımlarda risk kavramını azaltmanın yolu olarak bilinen durum, her firmanın birbirleri ile bağımsız bir şekilde fazla ürünler üretmesi olayına karşılık gelmektedir. Buradaki riskleri azaltmanın ikinci bir yolu ise, üretilen malların farklı ülkeler ile ticaret gerçekleştirmesidir. Bu yatırım türünün, bir maldaki talep düşüşleri ile diğer mallarda ise gerçekleşen talep artışları ve bir yerde yaşanacak olan talep düşüşleri ve başka bir yerde ise yaşanacak olan artışlar ile telafi etme amacı taşıdığı görülmektedir (Ayhan, 2011: 10).

## **1.5. İktisat Okullarının Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Yaklaşımları**

Bu bölümde iktisadi düşünce okullarından Merkantalist Yaklaşım, Neoklasik Yaklaşım ve Yeni Faktör Teorileri incelenecektir.

Yabancı sermaye olarak yapılan yatırımların dünya ekonomisinde kazanmış olduğu bu önem, konu ve konuların daha yakından incelenmesini gerektirmektedir. Ülkeler arası iş bölümü ve mübadelenin sebepleri ilk olarak Klasik Dış Ticaret Teorilerinde açıklığa kavuşturulmuştur. Fakat statik olarak yapılan varsayımlara dayanarak Klasik Dış Ticaret Teorileri, uluslararası bir şekilde ticaretlerin gelişme konusundaki başlangıçları ile ortamda uluslararası yatırımların ve aynı zamanda üretim konusundaki olguları açıklamada yeterlilik gösterememiş olmaktadır. Uluslararası yapılan ticaretlerde firmalar yaygınlık kazanmakla beraber, iş gücü ve sermayelerin ülkeler arası hareketlilik konusunda bir artış göstermesinde rol almaktadırlar. Bu gelişmelerin yaşanmış olduğu dünya ticaretinde uluslararası yapılan üretimler ve sermayelerin hareketlerinin, açıklık kazanmaya yönelik olarak yeni dış ticaret teorilerinin gelişim göstermiş olduğu bilinmektedir. Teorik olarak yapılan yaklaşımlar aşağıda verilecektir.

### **1.5.1. Merkantalist Yaklaşım**

Merkantalist yaklaşım türünün temel edinmiş olduğu prensiplere göre eğer bir ülkede geniş olarak gümüş ve altın kaynakları bulunuyorsa söz konusu ülke zengin ülke sınıfına girmektedir. Bu yaklaşım kavramının düşüncesine göre ulusal olarak zenginlik kavramının gerçekleşebilmesi için uluslararası ticaretin içinde olmak gerekmektedir. Hedeflenen ulusal zenginlikleri elde etmek için yabancı üretimi kullanmak, verimsiz ve ticaret karşıtı bir fenomendir. Ticari anlamlarda yapılan faaliyetler bakımından yürütülmekte olan işletmeler, faaliyet alanlarında sahip olduğu beceri ve tekniklerine bağlı bir şekilde ülkelerin ekonomik güçleri gibi yer edinmektedirler. Merkantilist yaklaşımlarına göre gelecek zamanlarda dünyada bulunan ekonominin yönü ulus devletleri ve coşkulu olan işletmelerin ortak olarak çıkarlarını çizecek olmasıdır. Bu çıkarların kesişen noktalarında ve kesişmeyen noktalarında dünya ekonomisini direkt olarak etki altına alacağı bilinmektedir. Bu yaklaşım türüne göre coşkulu olan işletmeler,

dünya ekonomisi açısından önemleri ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arttıkça ülkelerin birbirleri ile olan bağıllık ve güvenlerinin azalacak olduğu ön görülmektedir (Ayhan, 2011: 12).

### **1.5.2. Neoklasik Yaklaşım**

Klasik teori varsayımı bakımından her bir ülkede üretim yöntemleri ve talep eğilimleri özdeş olmaktadır. Kullanılan üretim yöntemleri ülkenin içinde aktif bir şekilde sürdürülmektedir. Fakat ülkeler arasındaki faaliyetleri pasif olmaktadır ve sabit maliyetler ile gerçekleştirilebilmektedirler. Bu varsayımlar ile çıkarılan sonuç, günümüzde bulunan uluslararası sermayelerin aktif hareketleri uluslararası üretimleri açıklama konusunda yeterli sayılmamaktadır (Karluk, 1999).

Bu yaklaşıma göre teknolojik olarak tüm ülkelerin arasında eşit ve aynı şekillerde yayılım göstermektedir. Yalnızca emek ve sermaye girdisi bakımından değerlendirme altına alınmaktadırlar. Konu bakımından bu şekilde yaklaşımlar doğallık olarak en fakir pozisyonlarında olan ülkelerin, en yüksek sermayeler açısından bir getirisi olması sebebiyle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekebilmeleri gerekli olmaktadır. Günümüze kadar gelmiş olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları kavramının geleneksel olarak uluslararası ticaret teorileri kapsamı altına girmiş olması mümkün olmamaktadır (Zebregs, 1998).

### **1.5.3. Yeni Faktör Teorileri**

Yeni faktör teorileri, üretime katılan unsurların daha verimli kullanılmasını sağlayan bilgi, beceri ve tecrübe gibi etkenlerin toplamı olarak tanımlanan beşeri sermayenin önemini açıklamaya yöneliktir. Bu faktör teorisine göre, emeğin üretim unsurları arasında bölümlendirilemeyeceği üzerinde daha çok durmaktadır. Bu teoriye göre, beşeri sermaye için harcanan yatırımlar, üretim adeti ve kalitesini etkileyerek ülkeye fayda sağlamakta ve kalifiye emeğin üçüncü bir üretim unsuru olarak dikkate alınmasını sağlamaktadır. Ayrıca yeni faktör teorilerinde kalifiyeli emek, sermaye miktarının ölçümünde de hesaba katılmaktadır.

Yeni doğrudan yabancı yatırım teorisinin, yatırım kararını belirleyen faktörlere göre yatırımları önem niteliği taşıyan iki gruba ayırdığı ve bu yatırımların, yatırım yapan

ülke/ülkeler ve ev sahibi ülke/ülkeler dış ticareti üzerindeki yapmış oldukları etkenlikleri araştırma altına almış olduğu söylenmektedir. Bu teoriye göre doğrudan yabancı yatırımların, sadece dış ticaretin ikamesi değil bunun yanında tamamlayıcı bir özelliği de barındırmış oldukları bilinmektedir. Doğrudan yabancı yatırım ile ticaret arasında olan ilişkilerin tamamlayıcılık düzeyi, doğrudan yabancı yatırım yapıldıktan sonra yatırımı gerçekleştiren ülke/ülkeler ile ev sahibi ülkeler arasındaki ticaretin miktarında ve/veya değerinde meydana gelen artış olarak tanım kazanabilmektedir. Doğrudan yabancı yatırım neticesinde iki ülkenin ticaret hacmi artmaktadır fakat ithalat-ihracat arasında bulunan denklik ve aynı zamanda dış ticaretin bileşimi doğrudan yabancı yatırımın türüne göre değişim gösterebilmektedir (Göver, 2005).

#### **1.5.3.1. Yatay Entegrasyon Yatırımları**

YEEY'ler genellikle çok ulusa sahip işletmelerin aynı olan ürünleri farklı ülkelerde üretebilmek açısından yapmış olduğu yatırımlardır. Çok uluslu işletmelerin; doğrudan yabancı yatırım ve ticaret arasında seçim yaparken bir tane fabrikada üretimi gerçekleştirerek ölçek ekonomisinden yararlanmanın üretim maliyeti avantajı ile piyasaya yakın olma, nakliye, gümrük gibi maliyetleri düşürme avantajı arasında bir karşılaştırma yapmış oldukları bilinmektedir. Eğer karşılaşılan bunun gibi sorunların sonucunda çok uluslu işletme yatırım yapımına karar verecek olursa yapılacak olan yatırımlar YEEY olarak isimlendirilmektedir. Yatırımcı ile ev sahibi ülke arasındaki ticaret engelleri ne kadar büyükse ulaşım maliyetleri o kadar yüksek ve yatırım engellerinin boyutu ne kadar küçükse ticaret için o kadar fazla doğrudan yabancı yatırım seçilecek ve DYY o kadar yüksek olacaktır. Yapılan bu YEEY işleminden sonra meydana gelecek olan gümrük tarifelerin artışları da küçük işletmelerin satışındaki çok uluslu işletmenin toplam satışlarına oranı da paralel bağlamda bir artış gösterecektir.

Çok uluslu işletmelerin YEEY işlemi yapma konusundaki kararlarının ticari maliyet bakımından yerel olan pazarlarda çok daha aktif bir şekilde faaliyet göstermeleri, değişmekte olan pazar koşulları ile tüketici rolünde bulunanların çok daha basit ve hızlı bir şekilde ayak uydurabilmelerini sağlayabilmektedir. Ek olarak, YEEY'nin çok uluslu şirketin toplam satışları üzerinde olumlu bir etkisi olan çok uluslu şirketin diğer ev sahibi olmayan ülke ürünlerine daha yüksek talep ile sonuçlandığı da bilinmektedir. Genellikle

konum itibariyle pazara daha yakın olma avantajı sağlaması YEY yapmanın bilinen önemli nedenlerinden biri olmaktadır. Sahip olunan bu özellikler bakımından YEY'ler, ihracatı ikame edebilen yatırım çeşitleri ile değerlendirme altına almaktadır. Ev sahibi olarak bilinen ülke ve/veya ülkelerin pazarlarının büyüklüğü, iki nedenden dolayı YEY'in ihracat ikamesi işlevini yükseltmektedir. İlk neden olarak, toplam üretim hacmindeki artış dolayısıyla birim üretim başına sabit maliyetin azalmasıdır. Bir diğer neden ise çok sayıda yerel tedarikçinin büyük miktarlar kavramında bir üretim yapabilme ihtiyacı ve bu tedarikçiler arasındaki rekabet nedeniyle ara malı fiyatlarının düşmesi olacağı görülmektedir. Böylece yavru olan işletmelerin, üretim maliyetlerinin düşmesi ile piyasalarda fiyat konusundan oldukça yarar görecekları bilinmektedir (Göver, 2005).

YEY'lerin ev sahibi olan ülke için ticaretlerine karşı yapmış oldukları etkileri görmek, belirlemek oldukça zor ve güç bir süreçtir. Öncelikle, YEY'in yatırım yapan ülkelerde gerçekleşen nihai mal ihracatlarının düşecek olması düşünülmektedir. Fakat ilk yatırım yıllarında küçük işletmeler nihai olarak yaptıkları mal üretimleri için ihtiyaç duyulan sermaye malları, hammadde ve ara mal gereksinimleri – kalite standartları ve iç piyasalardaki tedarikçilerin yeteri kadar isimleri duyulmadığı için yatırımlar ülkelerden ithal olarak yapmaktadır. Bu bağlamda, ev sahibi olan ülkenin yatırım yapan ülkelerden ithal yolları ile tamamını YEY ile ikame edememesi beklenmektedir.

Yatırım işlemlerinde bulunan çok uluslu işletmelerin zaman içerisinde iç piyasada bulunan hammaddeler ve bunların yanında bulunan ara mallar ile tedarikçiler ile aralarında ticari olarak ilişkiler başlatmaya çalışmaktadırlar ve aşamalı olarak gereksinimlerini yurt içinden karşılamaya yönelme içine girmektedirler. Bu sebep doğrultusunda, YEY'nin sayesinde hammadde ve ara malı ithalatı ile arasında olan ilişkilerin zaman ile zayıflaması ve ev sahibi konumunda olan ülke için YEY'den daha önce yapmış olduğu nihai mal ithalatlarının tamamı ile yerli sayılan üretime ikame edilmesi de beklenen eylemler arasında yer almaktadır. Yapılan yatırımlar ile varılacak olan sonuç, başlarda tamamlayıcı görevini üstlenen YEY ve ticaret ilişkilerinin zaman ilerledikçe ikame ediciye dönüşmesi görülmektedir (Göver, 2005).

### **1.5.3.2. Dikey Entegrasyon Yatırımları**

DEY'ler, çok uluslu işletmeler aracılığı ile üretim işlemleri uygulanan nihai malların birkaç adıma bölünmesiyle o malın üretimi için birkaç tane ülkede yapılan yatırımlar olmaktadır. Bunun gibi olan işletmelerin DEY şeklinde yatırımlarda bulunması doğal kaynakların zenginlikleri, hammadde bollukları, ucuz iş gücü gibi faktörlerin fiyatlarının birbirlerinden farklı olmasından dolayı avantajlar bakımından önemli konumda yer almaktadır. Bu tür faktörlerin yanında, ev sahibi olan ülke ve yatırımlarda bulunan ülke arasındaki nakliye işlemlerinin az olması ve dış ticaret anlamında serbest bir şekilde yapılabilmesinin önemi DEY için belirleyici bir konumda yer almaktadır. ABD pazarında bulunan elektronik bir eşyanın ABD'de üretilen bileşenlerinin ürün için montajlanarak mali açıdan büyük avantajlar sebebiyle bir Güneydoğu Asya ülkesinde meydana getirilmesi DEY'e örnek niteliğinde olmaktadır (Göver, 2005).

### **1.5.3.3. Bilgi Sermayesi Modeli**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına açıklık getirmeyi hedefleyen çalışmanın son teorisi olan bilgi sermayesi modeli, yukarıda verilen YEY ve DEY'in bir bütün olarak birlikte değerlendirme altına alınarak oluşturulan model olarak ifade edilmektedir.

BSM teorisi, YEY ve DEY'in iki ulus, iki öge ve iki değişken (vasıflı ve vasıfsız iş gücü) varsayımlarına dayanmaktadır. Bununla birlikte, bu tür fikirlerin dikkate değer özelliği, yerel, DEY yapan iki çok uluslu işletme ve YEY yapan iki çok uluslu işletme dahil olmak üzere altı farklı işletme türünde bulunmalarıdır. Bu hipoteze göre, yatırımcılar ve ev sahipleri ekonomik, demografik ve faktör donanımları açısından eşit olduklarında ve ticaret giderleri toplam üretim maliyetlerinin sadece %20'sini oluşturduğunda küçük işletme çıktıları zirveye ulaşır. Buna benzer ülkeler söz konusu olduğunda çok uluslu işletmeler ile YEY seçilmiş olmaktadır. Yukarıda değinildiği gibi marjinal maliyet olarak yapılan varsayımlar korunaklı bir şekilde, YEY yapan çok uluslu işletmeler ile DEY yapan çok uluslu işletmelerin toplam maliyetlerinin birbirleri ile eşit şekillerde varsayım modellemeleri eklendiği zaman ekonomik büyüklükler ve faktör bakımından donanımları açısından benzer ülkeler arasında çok uluslu işletmelerin YEY yapma girişimlerine yönelmiş oldukları gözlemlenmiş olmaktadır. Ticaret kavramında düşük maliyetli olduğu ve yapılan YEY'ler çok uluslu işletmelerin yerli olarak kurulmuş

işletmelere kıyasla iki katına ve toplam sabit maliyetlerinin katlandığı varsayımında bulunulursa eğer farklı donatılara, bu sebep ile farklı fiyatlara sahip olan ülkeler birbirleri arasında çok uluslu işletmelerin yapmış oldukları DEY’de sonuca ulaşmış olacakları görülmektedir (Göver, 2005).

### **1.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri**

İkinci Dünya Savaşı gerçekleşikten sonra dış ticaret hakkında olan teori çerçevesinde dikkat edilmesi gereken durumun, özellikle gelişmiş ülkeler arasında olan sanayi ürünleri üzerinden gerçekleşebilen ve karşılıklı şekilde dış ticaret (endüstri içi ticaret) gelişimleri üzerinde ÇUŞ’ların etkisinden de söz edilmiş olduğu görülmektedir. Ürün devreleri, tercihlerde ortak olarak yeni teorik modeller, endüstri içi ticaret gibi bundan ayrı olarak sıra eksik rekabetçi piyasalardaki yapıların (monopolcü rekabet ve oligopolist piyasalar gibi) hareketlerde bulunan yeni dış ticaret teorilerinde geleneksel anlamda bir dış ticaret modelleri ile açıklamaya konulmayan dış ticaret kalıpları (patterns) açıklanarak uluslararası yapılan doğrudan yatırımlar ile ilişkili olarak farklı bir teorik çerçevenin oluşturulmadığını görüyoruz. Bu bağlamda 1960’lı yıllara kadar olan iktisat, genel olarak uluslararası ekonomik faaliyet ve uluslararası yatırımlar çok daha geleneksel bir halde tam anlamıyla rekabetin olduğu piyasalarda esas olarak yaklaşımlar sergilemiş olmaktadır. Eksik rekabetçiler ise piyasa yapıları bakımından yeni dış ticaret teorilerinin çerçevesinden açıklamaya uğraşmış olmaktadır (Seyidoğlu, 2017: 672).

Özellikle de 1960’lı yıllarda dünyanın genelinde çok uluslu şirket (ÇUŞ), ulus ötesi bir şekilde şirket gibi kavramların içinde daha çok duyulmaya başlanmış olduğu bilinmektedir. Buna benzer olan şirketlerin ekonomi açısından faaliyetleri ve gerçekleştirmiş oldukları DYY’leri açıklamakta geleneksel bir şekilde ve yeni dış ticaret teorileri konusunda yetersiz bir sergileyiş gösterince bu kavramların ve DYY’nin olduğu iktisatçı ve işletmecilerin gün geçtikçe çok daha fazla ilgisini üzerine alarak bu yönde birtakım analizler ve çalışmalar ortaya koymuş olduğu görülmektedir.

1960’lı yıllardan sonra ÇUŞ’ların faaliyetleri ile alakalı analizlerin ve çalışmaların yoğunluğu gitgide artmaktadır ve bu yönde olan birçok teori bulunmaktadır. Zaman içerisinde ortaya atılan teoriler, birbirlerini tamamlama ya da birbirlerinin yerlerine geçme gibi eylemler göstermiş olmaktadır. Böylelikle ÇUŞ’lar ve DYY’leri

açıklamaya yönelik olarak yapılan teoriler oluşturmakta iken iki sorunun cevabını aramışlardır. Bu sorular ise “Çok uluslu şirketler neden yabancı bir ülkede yatırım yapar?” ve “Ev sahibi olan ülkeler hangi özellikleri bakımından dolayı yabancı yatırımları kendilerine çekmeye çalışır?” şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Buradaki iki soru bir bakıma DYY teorilerinden ana çıkış noktaları olmakla birlikte DYY’leri açıklamaya çalışan teorileri; tam rekabet piyasasını ele alan teoriler, eksik rekabet piyasalarını ele alan teoriler biçiminde genel olarak iki ayrı konuya ayırmaktadır. Fakat bu ikili ayırım gibi küresel anlamda DYY’leri açıklama noktasına yeni teorik yaklaşımları, Marksist teorileri ve diğer DYY teorilerini de ekleyebilmek uygun olmaktadır.

### **1.6.1. Tam Rekabet Piyasası Varsayımına Dayanan Teoriler**

Buradaki tam rekabet piyasalarındaki varsayımların güvenliğini sağlayarak uluslararası ölçüde meydana gelen DYY’leri açıklamaya yönelik olan yaklaşımlar 1960’lı yılların öncesinde çokça görülmüş ve neoklasik ekonomi teorileri içerisinde kalınarak geliştirilmiştir. Buradaki teoriler ise kendi içlerinde piyasa anlamında büyük olan teoriler, farklı getiri oranlarının teorileri ve portföy çeşitlendirmesi teorisi olarak da üç alt başlıkta incelenmiştir.

#### **1.6.1.1. Piyasa Büyüklüğü Teorisi**

Piyasa büyüklüğü teorisi, ev sahibi olan ülkeye karşı yapılmış yatırımların miktarları ve pazarların büyüklükleri veya ülkenin GSYH’sine bağlı olmaktadır. Bir ülkenin pazarının büyüklüğü ekonomik olarak seviyesini göstermektedir ve ölçek ekonomileri seviyelerine ulaşma durumunda ise bu ülke DYY için hedef haline gelmektedir. Balassa’ya göre ise oldukça büyük olan bir pazarda üretim sektörleri uzmanlaşma ve görülür maliyet minimizasyonuna ulaşmaktadır (Aktaran, Moosa, 2002: 27). Piyasa büyüklüğü teorisi bakımından ülkelerin pazar büyüklükleriyle DYY arasında anlamlı pozitif bir ilişkinin bulunduğu, aynı zamanda yatırımcıların da DYY kararı alırken yatırımlarda bulunacakları ülkelerin piyasalarının büyüklüklerini önemli buldukları altı çizilen bir konu olmaktadır.

Bu yaklaşım biçiminde piyasalardaki genişlemelerin uzmanlaşma ve ölçek ekonomisi gibi pozitif yönlerine ek olarak ÇUŞ’ların yaptığı yatırımların piyasa

değerlerindeki büyüklükleri belirleyici niteliklerde olup bu durumu düşünmüş olduklarını belirtmektedirler. DYY'lerin piyasalarında ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre yönelme gerçekleştiği ifade edilmektedir (Ayaz, 2018: 36). Yapılan bu araştırmalar doğrultusunda pazar büyüklüklerinin, yatırım yapılacak olan ülkelerdeki ÇUŞ'un cirosu veya ülkenin kendisine göre olan birikimleri ölçülmektedir. Bu çerçevede bakımından DYY karar verirken ev sahibi olan ülke piyasasının üretim faaliyetleri açısından uzmanlaşma ve üretim maliyetlerini azaltacak ölçek ekonomilerini sağlamakta aynı zamanda büyüklüğü ve ÇUŞ'lar bakımından dikkat edilmesi gereken odak noktası niteliğinde önem taşıdığı söylenebilmektedir.

#### **1.6.1.2. Farklı Getiri Oranları Teorisi**

A. Smith (1776) "The Wealth Of Nations" eserinde iktisat bilimini ve uluslararası ticaretlerin temelini atmıştır (Aktaran Bayraktutan, 2003: 176). Smith'in pazar ölçeği kavramlarının içinde, uluslararası şekillerde yapılan ticaretlerin nedenleri olarak görmesi ve dış ticaret teorileri bakımından gelişimleri konusunda önemli bir konumdadır. Smith (1776)'e göre serbest şekilde yapılan ticaret prensibi, dünyanın genelinde uzmanlaşma ve iş bölümü şeklinde olan ilkelerin de hayata geçirilmiş olduğu bilinmektedir (Aktaran Kibritçioğlu, 1994). Farklı getiri anlamındaki teoriler, diğer ülkeler bakımından yapılmış olan DYY'lerin sebepleri teorik açıdan bir yaklaşımı açıklamaya çalışarak ve bununla birlikte tam anlamıyla rekabet piyasaları varsayımlarının güvenliklerini sağlayarak DYY'leri açıklamaya çalışan bir yaklaşım türü olmaktadır. Bunun gibi benzer yaklaşımlarda DYY'ler uluslararası sermayelerin ülkelerin genelinde getiri farkları ile fonksiyonel bir şekilde görülmektedir. Bu yaklaşım biçimine göre ise uluslararası sermayenin, getiri oranlarını nispi şekilde az geliri olan ülkelere yüksek geliri olan başka ülkeye doğru dönem başı beklenen reel getiri oranlarını eşitleyebilecek biçimlerde kaymakta olduğu bilinmektedir. Sermayelerin marjinal yapılarıdaki maliyetleri marjinal gelirlerine eşitlendiği takdirde kâr maksimizasyonu sağlanmaktadır. Bir firma yurt dışında DYY kararı alırken yapılan bu yatırım ve benzer yatırımların düşünülen gelire göre aynı yatırımın yurt içinde yapılması halinde kazanacağı geliri karşılaştırma yaparak kâr maksimizasyonu bakımından getirisi iyi olana doğru yatırım seçilmektedir (Öztürk, 2004: 114). Yaklaşılan bu teori bakımından firmalar, DYY kararları aldıkları esnada seçilen

lkeleri birbirlerine tam ikamesi olarak değerlendirme altına almaktadır. Bu durum firmaların risk yansızlık nedeninin sebebi olmaktadır.

Tarihte yaşanan İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ABD hkmetinin imalat ve sanayi getirileri oranlarının Avrupa ülkelerine kıyasla az olmasından dolayı 1960'lı yıllarda Robert Alexander Mundell'in çok uluslu ABD şirketlerinin Avrupa lkelerinde yapılan yatırımlardan kazandığı gelirlerin oranını ABD'de yapılan yatırımlara kıyasla yüksek olduğunu gösterdiği bilinmektedir. Ancak daha sonraki yıllarda ABD şirketlerinin Avrupa ülkelerine yapılan yatırımlardan kazandıkları getirilerinin oranları ABD'de kazandıkları getiri oranlarına göre bir düşüş olmasına rağmen ABD şirketleri Avrupa'da yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının arttırılmasına devam etmiş olmaktadır (Ayaz, 2018: 35). Son zamanlarda gelişmiş olan ve gelişme durumundaki ülkeler de DYY bakımından ev sahibi ve yatırımcı ülke olmaktadır. Teorilerin DYY'ler bakımından çift yön olması (hem DYY yatırımı yapan hem de DYY yatırımı çeken ülke olma durumu gibi) zayıf nokta konumunda yer almaktadır. Bunun yanında DYY'nin vermiş olduğu kararları arz edebilen tek değişkenin getiri olduğu konusunu ne sürerek DYY kararlarını etkileyebilen diğer pek çok değişkenin görülmemesi de teorilerin zayıflığını göstermektedir.

### **1.6.1.3. Portföy eşitlendirmesi Teorisi**

Modern Portföy Teorisinin temelini Harry Max Markowitz'in 1952-1959 yılları arasında gelişim gösteren optimum portföy kuramıyla atmış olduğu bilinmektedir. Markowitz'in 1952'de bir ilk olarak makalede yayınladığı "*Portfolio Selection*" sonrasında ise kitaba dönüşerek "*Ortalama-Varyans Optimizasyonu Modern Portföy Teorisinin*" bir başlangıcı olarak kabul görmektedir. Yatırımcı açısından kendisine en çok getiri veren ya da risk olarak az olan portföy yatırımları yapma konusundaki seçenekleri sunmaktadır. Teori, maksimize edilen riski minimize etmektedir. Bu sebep doğrultusunda yabancı yatırımcılar genel olarak finansal bir anlamda piyasalara çekilmektedir (Markowitz, 1959: 77-91).

Yapılan bu çalışmaya göre dşnlmekte olan DYY yatırımı olumlu, risklerinse olumsuz olduğu bir fonksiyon konumunda yer almaktadır. Bu bağlamda yatırım yapanlar, yatırım portfolyosunu oluşturmak ve sermayelerin getirilerini, risk analizlerini önemli

konuma alarak ve de karşılaştırmış oldukları riskleri azaltabilmek için yatırımlarını farklı ülkeler ya da sektörler üzerinden türlü şekillerdeki eğilimlerle yapmaktadırlar (Öztürk, 2004: 115). Bu sayede bunun gibi teorik yaklaşımlar çok uluslu şirketlerin yapmış olduğu finansal yatırımlar yapmak yerine başka bir ülkede DYY tercihlerinin bulunmasının sebebini açıklama konusunda yetersiz nitelikte kalmaktadır (Ayaz, 2018: 35-36).

### **1.6.2. Eksik Rekabet Piyasası Varsayımına Dayanan Teoriler**

Eksik rekabet piyasası ile tam rekabet piyasası modeli arasındaki temel fark, eksik rekabet piyasasında en az bir firmanın fiyatlandırmasının veri alınmamasıdır. Tam rekabet ve genel denge, neoklasik teorisyenleri tarafından güçlü bir şekilde ilişkilendirilir. Sonuç olarak, tam rekabet öncülü bozulsa bile piyasa dengeden uzaklaşır. Bu yüzden gerçek dünyada tamamen rekabetçi bir pazar bulmak son derece nadirdir. Bu konum, neoklasik düşünürler tarafından kabul edildiği görülmektedir. Ancak tam rekabet modelini, sistemlerinin kalbine koymakta ısrar etmektedirler.

#### **1.6.2.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi**

Endüstriyel organizasyon teorisinde Hymer, DYSY ve portföy yatırımları arasında bir ayrım olduğunu ve işletmelerin tipik olarak doğrudan yatırım yaptığını ileri sürmüştür. Yatırımcıların denizaşırı üretimi veya doğrudan yatırımı tercih etmelerinin iki nedenini ortaya koymuştur (Hymer, 1976: 24-27). Yatırımcıların portföy yatırımları yerine DYSY'yi seçmelerinin en önemli nedenleri arasında döviz kuru değişiklikleri, yabancılara duyulan güvensizlik, risk ve öngörülemezlik, işlem ve bilgi giderleri sayılabilir.

Firmaların bu bağlamdaki temel amacı, yatırımcının getirilerini maksimize ederken karşılaşılabileceği riskleri azaltmaktır. İkinci nokta, teorinin Hymer ve Kindleberger'in çalışması sonucunda tekelleri güç üzerine kurulmuş olmasıdır (Kindleberger, 1969; Buckley, 2006: 140). Bu bağlamda yabancı yatırımcılar, tekelleri gücü kullanarak rakiplerine karşı avantaj elde etmekte ve işletmelerin kontrolünü ele almaktadır. Rakiplerine göre ürün ve fiyat farkı, pazar büyüklüğü, teknolojik üstünlük, ölçek ekonomileri, yönetim ve pazarlama becerisi gibi tekelleri avantajlara sahip firmalar doğrudan yatırımları çekmektedir.

Endüstriyel organizasyon teorisinin amacı, kuruluşların dünya pazarına yatırım yaparken sahip oldukları dezavantajları azaltmaktır. Çünkü bu argümana göre yabancı yatırımcı, doğrudan yatırım yapmak için ev sahibi ülkedeki yerel işletmelere göre bir avantaja sahiptir. Yatırımcı; risk ve belirsizlik koşulları, ev sahibi ülkenin dili, müşteri tercihleri, kültürel ve yasal kurumlar nedeniyle çeşitli dezavantajlarla karşı karşıya kalmaktadır. Bu sınırlamalara rağmen uluslararası yatırımcılar, yerli yatırımcılara göre birtakım avantajlar ve tekel gücü elde etmektedir.

Endüstriyel organizasyon teorisine göre, doğrudan yatırım yapacak işletmeler, ev sahibi ülkedeki yerel şirketlere göre yönetim bilgisi, pazarlama kapasitesi, patent hakları, perakende fiyat belirleme ve teknolojik üstünlük gibi tekelci ayrıcalıklara sahiptir. Bu durum, yerleşik işletmelere göre rekabet avantajının elde tutulmasını sağlamaktadır (Kindleberger, 1972: 11-12).

Ayrıca yatırımın yapıldığı ülkede devlet müdahalesinin düşük düzeyde olması, kârların kaynak ülkeye aktarılabilme kolaylığı, yatay ve dikey entegrasyonlarla dış ekonomilerin gerçekleşmesi, yabancı yatırımcılara rekabet avantajı kazandırmaktadır. Bu avantajlarla uluslararası yatırımcılar, düşük maliyetle yüksek marjinal gelir elde edebilirler. Yerli firmalardan daha fazla kâr sağlayan yabancı firmalar piyasa tekeli olarak gelişebilir (Adanır, 2010:29).

### **1.6.2.2. Ürünün Hayat Dönemleri Kuramı**

Vernon tarafından ortaya atılan teori, yaratılan ürünün sanayileşmiş ülkelerde üretilip yerel tüketimin karşılanmasından başlayarak düşük maliyetli ve ucuz iş gücüne sahip ülkelerde üretime kadar birçok aşamadan geçtiğini iddia etmektedir. Ürün yaşam döngüsü teorisi, doğrudan yatırım yapılacak ürünün başlangıcı ve bitişi arasında gerçekleşen süreci araştırır. Bu bağlamda ürün yaşam döngüsü hipotezi, bir ürünün üç aşamadan geçtiğini belirtir: yenilik aşaması, olgunluk aşaması ve standardizasyon aşaması. Üretimin yeri bu aşamalara göre değişmekte ve kurum standardizasyon aşamasında doğrudan yabancı yatırım yaptığını söylemektedir (Vernon, 1966: 190-207).

Üretimin ilk dönemi olan inovasyon aşamasında gelişmiş bir ülkede ve kişi başına düşen geliri yüksek bir ülkede faaliyet gösteren firma, yeni ürünün üretiminde ileri teknoloji ve teknik bilgiden yararlanarak diğer üreticiler üzerindeki tekel gücünü elinde

bulundurmaktadır. Kullandığı teknolojilerin bir sonucu olarak imalat işletmesi rekabet avantajı elde etmektedir.

İnovasyon aşamasında geliştirilen ürünler, iç pazardaki yüksek gelirli tüketicilere yöneliktir. Bu düzeyde, üretilen ürünlerde kullanılan teknolojinin yetkin iş gücüne sahip olması, uluslararası pazarlara göre coğrafi avantajı olması, nakliye maliyetlerini düşük tutması ve iç talebin yeterli olması nedeniyle imalat, iç pazar ve gelişmiş ülkelerle sınırlıdır (Vernon, 1996: 196).

Buluş dönemi boyunca geliştirilen yeni öğeler için herhangi bir ikame yoktur. Aynı zamanda bu kalemlerin arzı kısıtlı, maliyetleri yüksek ve talep esnek değildir. Sonuç olarak bu noktada üretici işletme, yüksek bir fiyat politikası izleyebilir.

Ürün yaşam döngüsünün ikinci aşaması olan olgunlaşma aşamasında yeni üretilen ürüne olan talebin artması ve ürünü üreten firmanın kârının artması, diğer firmaları da ürünü üretmeye yönlendirecektir. Bu noktada ek firmalar, pazarlama taktiklerini ve teknolojisini keşfettiklerinde pazardaki üretici sayısı da artış gösterecektir. Sonuç olarak ilk yaratılan şirket, tekelci konumunu ve kâr marjını kaybedecektir. Giderek artan rekabet ortamında ürünü üreten firma, düşük maliyet avantajından yararlanmak için önce ürünü yurt dışında üretmeye karar verir. Kurumun bu hamlesi, olgunlaşma süreci boyunca kaliteli iş gücünden ziyade standart iş gücüne ihtiyaç duyduğunu göstermektedir (Vernon, 1966: 190-207).

Üretim teknolojisi ve ürün standardizasyonu üçüncü ve son aşamadır. Üreticiler arasındaki fiyat rekabeti, bu noktada modası geçmiş ürünün üretiminde kullanılan teknoloji ve teknolojik aparatların başka işletmeler tarafından kopyalanabilmesi nedeniyle tırmanmıştır. Malların nerede üretileceği kararı bu ticari rekabetten etkilenir. Bu noktada düşük maliyetli kaynaklar daha önemli hale gelmekte dolayısıyla üretim, emeğin erişilebilir ve uygun fiyatlı olduğu gelişmekte olan ülkelere kaymaktadır. Sürecin sonunda ürünü yapan kurum, teknoloji üzerindeki kontrolünü kaybetmiş ve artık kendi ülkesinde ürünü üretemez hale gelmiştir. Bunun yerine bu ürüne olan talebini ithalat yoluyla karşılamaya başlamıştır (Cohen, 2007: 124-125).

### 1.6.2.3. Oligopolistik Tepki Teorisi

Fredrick Knickerbocker, ABD'deki çok uluslu şirketlerin eylemleri üzerine yaptığı araştırmaya dayanarak 1973'te doğrudan yabancı yatırımları oligopolistik bir endüstriyel yapı açısından açıklamak için oligopolistik tepki teorisini geliştirdi. Oligopolistik sektörlerdeki işletmeler arasında çok az sayıda oldukları için karşılıklı bağımlılık vardır (Knickerbocker, 1973: 7). Sonuç olarak, bir oligopol piyasasındaki bir işletme üretim, fiyatlandırma, kâr veya yatırım gibi temel bir konuda bir seçim yaptığında aynı pazardaki diğer işletmeler de etkilenir.

Knickerbocker'ın teorisine göre bir oligopol piyasasındaki herhangi bir firma, pazar payını artırmak ve maliyet avantajı sağlamak için doğrudan yatırımlar yaparken pazardaki rakip firmalar, lider firmayı takip edecek ve pazar payını kaybetmemek için aynı bölge ve sektöre yatırım yapacaktır (Dunning ve Lundan, 2008: 87-88; Head, Mayer ve Ries, 2002: 22).

Oligopolistik tepki teorisine göre ilk doğrudan yatırımı yapan firma, oligopolistik endüstride baskın firma olarak yerini alır ve yaptığı yatırımlara 'saldırı yatırımları' adı verilir. Plana göre diğer rakip firmalar da lider firmayı takip ederek yatırım yapmakta ve bu yatırımlara 'savunma yatırımları' da denilmektedir. Oligopolistik tepki hipotezi bu bağlamda literatürde 'lideri izle teorisi' olarak da bilinmektedir.

### 1.6.2.4. İçselleştirme Teorisi

İçselleştirme teorisi, doğrudan yabancı yatırımları açıklayan teorilerin en eskisi olarak tanımlanır ve diğer doğrudan yatırımları açıklamak için uzmanlaşmış teorilerin çoğu bu teorinin alt kümeleridir (Rugman, 1980; Dunning ve Lundan, 2008).

Buckley ve Casson (1976: 29-37) içselleştirme teorisini üç ana varsayıma dayandırır:

1. İşletmeler eksik rekabet piyasalarında da kâr maksimizasyonu yapabilmektedirler.

2. Ara ürünlerin değiş tokuş edildiği pazarlarda eksik rekabet olduğunda firmalar hatalı ara ürünlerden kaçınmak için bir iç pazar oluşturmaya teşvik edilir.

### 3. Tüm dünyada piyasaların içselleştirilmesi çok uluslu şirketleri doğurur.

Yukarıdaki varsayımlardan da anlaşılacağı gibi birincil amacı ürün ve hizmet üretmek olan şirketlerin faaliyetleri hem iç işlemlere hem de piyasadaki diğer firmalarla olan etkileşimlerine bağlıdır. Moosa'ya (2002) göre örgütler, birincil görevlerini yerine getirirken ilgili oldukları tüm işlemleri içselleştirerek kendilerini bu bağlılıktan izole etmeye çalışırlar. Bu bağlamda bir firmanın dış pazarlarda içselleşmesi gerçekleştiğinde firma, doğrudan yabancı yatırım yapar ve çok uluslu bir şirket ölçeğinde büyür (Buckley ve Casson, 1976).

#### **1.6.2.5. Lokasyon (Konum) Teorisi**

Konum hipotezine göre çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırımları, emek ve doğal kaynaklar gibi üretim unsurlarının uluslararası hareketsizliğinden kaynaklanmaktadır. Bu hareketsizlik nedeniyle üretim değişkenlerinin maliyetleri bölgeye göre değişir. Çok uluslu şirketler, doğrudan yatırım için bir ülkeye karar verirken konum teorisi yöntemini kullanır. Teoride firmalar doğrudan yatırım yaparken maliyetlere odaklanarak üretim unsurlarının daha ucuz ve bol olduğu yerlerde üretim yapmaya çalışırlar (Moosa, 2002: 33). Ayrıca nakliye maliyet tasarrufları, hammaddelere yakınlık, faktör verimliliği, işletmelerin rekabet gücünü artırma isteği, üretim faktörlerinin maliyeti, teşvikler, tarifeler ve ev sahibi ülkenin kotaları coğrafi bir avantaja katkıda bulunur. Bu unsurlar, çok uluslu şirketlerin yatırım yeri kararlarında kritik öneme sahiptir. Mevcut nakliye maliyetleri ve pazara yakınlığı göz önüne alındığında ülkemizin coğrafi açıdan önemli bir avantajı bulunmaktadır.

Ülkemiz transit karayolları kapsamında bulunması ve çeşitli ulaşım ağları gibi unsurları içermesi nedeniyle konum açısından önemli bir yatırım bölgesidir (Yüksel, 2007:13). Bu fikre göre ekonomik faaliyetlerin çoğu, ölçek ekonomileri veren piyasa dışsallıkları nedeniyle gerçekleşir. Katseli'ye (1992) göre bu gelişen faaliyet alanlarının varlığı, genellikle bu faaliyetlere yönelik mutlak talep tarafından belirlenir. Hymer'in endüstriyel organizasyon fikri, konum teorisi ile desteklenir. Çünkü konum teorisinde ülke ve coğrafyanın incelenmesi, endüstriyel organizasyon teorisinde sektörlerin ve pazarların incelenmesine yardımcı olur.

### **1.6.2.6. Eklektik Teorisi (OLI Paradigması)**

John Harry Dunning tarafından önerilen eklektik teori, DYY'nin ne gerektirdiğini açıklamak için içselleştirme teorisi, endüstriyel organizasyon teorisi ve konum teorisini birleşik bir çerçevede birleştiren bir teoridir. Dunning'in hipotezi, DYY'yi açıklamak için önerilen önceki hipotezleri bütünleştirerek üç soruna yanıt vermeye çalışır (Dunning, 1988: 69-70). Bu sorulardan ilki, "Firmaların neden uluslararası ortamda DYY seçmektedir?" sorusudur. İkinci soru ise "Firma üretim miktarının ve unsurlarının artırılması için ülke içerisinde ürettiği ürünleri ihraç etmek, ürünlerin çeşitlilik kazanarak farklı alanlarla üretimini yönlendirmek ve üretimde kullandığı teknolojiyle teknik bilginin lisans vermek yerine neden DYSY ile gerçekleştirilir?" sorusudur. Son soru ise "Doğrudan yatırımı tercih edecek firmalar bu yatırımlarını nerede yapar?" Dunning, eklektik teorisiyle kimin, hangi mal ve hizmetleri, nerede ve neden yarattığına ilişkin bu kritik sorunlara cevaplar aramaktadır. Dunning, bir işletmenin bu temel kaygıların birbirleriyle olan bağlantılarını ve firmaların üstünlük avantajlarını kullanarak doğrudan yatırım yapıp yapmayacağını açıklamaya çalışmıştır (Oxelheim vd., 2001: 384).

### **1.7. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olası Etkileri**

DYSY gerçekleştiren ev sahibi ülkeler ve yatırım gerçekleştiren ülkeler beraber ve farklı ölçülerde etkiye girmektedir. Söz konusu olan yatırımların belirleyici etkileri direkt olarak sermaye yatırımlarına karşı ve ev sahibi ülke açısından ve de yatırımı gerçekleştiren ülke açısındandır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olası etkileri, yatırım alan ülke açısından ve yatırım yapan ülke açısından alt başlıklarda incelenecektir.

#### **1.7.1. Yatırım Alan Ülke Açısından Etkileri**

Yapılan yatırımları alan ülkeler bakımından DYSY'nin pozitif ve negatif etkileri bulunmakta ve iki farklı şekilde olmaktadır. Bu etkilerin oluşmasında belirleyici olan çok uluslu şirketler olmaktadır. Çok uluslu olan bu şirketler serbest bir şekilde ticaretlerinin artması yolunda adımlar atarken dünyanın genelinde ekonominin canlanması açısından önemli konumda yer almaktadırlar. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının pozitif yönleri;

- Yatırımda bulunulan ülkelerde milli olarak gelirlerin artışlarını sağlayabilmesi
- Kalkınma yönünden göstermiş oldukları faaliyetlerin finansal anlamda olması
- Dış borçlanma gibi faktörleri karşılayabilmek, ülkelerin AR-GE çalışmalarındaki sürükleyici anlamda rol edinmesi
- İleri teknolojik ürünlerin teminlerini ve üretimlerinin maliyetlerinin azaltılmasına katkı sağlaması
- Ülke istihdamının artmasını sağlamak ve işsizliği azaltma konusunda destek çıkmak gibi pozitif etkileri bulunmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile yatırımı alan ülke bakımından negatif olan etkileri ise;

- Artan iç borçlanma, insanların ekonomik ve politik güvenini azaltması
- Oligopol piyasasının oluşumuna sebep olarak ülke içinde tekelleşmeye yol açması
- Gelişimi az olan ülkelere kötü olan teknolojik ürünlerin ihraç edilmesi
- Ülke içindeki kartellerin oluşmasında rol almak ve enflasyonun artmasını sağlaması
- Gelir dağılımlarında adaletsizliklere sebebiyet vermesi
- İş gören maaşlarını sınırlaması
- Homojen yapıda bir tüketim kültürleşme oluşumlarına etkenlik göstermesi
- Sahip oldukları düzenlerinin devamı açısından birçok şekilde piyasa oluşumlarına destek sağlaması
- Ülkenin demokrasisinin zedelenmesine neden olması

gibi ifadelerle belirtilebilir (Kegley ve Blanton, 2015:145- 146).

### 1.7.2. Yatırım Yapan Ülke Açısından Etkileri

Yatırımları gerçekleştiren ülkelerin ekonomileri bakımından DYSY'lerin belli başlı birtakım etkileri bulunmaktadır ve o etkiler aşağıda belirtildiği gibi sıralanabilmektedir (Batmaz ve Tekeli, 2009: 48-49):

1-) DYSY'nin ÇUŞ'lar kanalı ile gerçekleştirmiş oldukları yatırımların, yapılan ülkeler ve ülke ekonomisi bakımından daha baskın bir yapıda olacağı düşüncesi mevcut olmaktadır. Böylelikle yatırımı gerçekleştiren ülkeler birçok ekonomik güce ve saygınlık gibi güçlere sahip olabilmektedir.

2-) Yatırımı alan ülkeler için bilgi üstüne yatırım yapılması ya da teknolojik bakımdan yatırımlar yapılması, bununla birlikte yapılan yatırımları gerçekleştiren ülkeler ile bu alanlara göre bir bağlantılı yapıya sahip olma durumu oluşabilmektedir.

3-) Yatırımlarda bulunan ülkeler kendilerinde mevcut olmayan birçok maden ve de işlenmeyi bekleyen ürünlere DYSY sayesinde ulaşma imkanları bulabilmektedirler. Böylelikle dışarıdan maliyetli olarak alacakları, ihraç edilecek durumda olan bu ürünleri DYSY ile az maliyetle kazanabilmektedir.

4-) Bunun yanı sıra yatırımı gerçekleştiren ülkelerin DYSY ile uluslararası arenada prestijlerini yükseltme amacı bulunmaktadır. Önemli olan nokta ise gerçekleştirilen bu yatırımlar, uluslararası arenada söz hakkı tanınmasına olanak vermektedir.

5-) Kültürler arası sağlanan etkileşimlerde de DYSY'lerin kimi zaman önemli konumlarda yer aldıkları bilinmektedir. Yatırımların gerçekleştirildiği ülkeler ve ev sahipleri ülkeler ile türlü şekillerde ürün ve mal yatırımları yapılırken bununla beraber olarak kendi kültürlerini de aşıladıkları bilinmektedir. Böylelikle ev sahibi ülkenin içinde bulunan toplumlarda bir hayranlık duygusu oluşabilmektedir. Bazı durumlarda ise bu hayranlık duygusunun yabancı dilleri kullanma seviyesine kadar ilerlediği bilinmektedir.

## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYA EKONOMİSİ VE TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Bu bölümde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel süreci, dünyada ve Türkiye’de yabancı yatırımların gelişimi incelenecektir.

#### 2.1. Tarihsel Süreçte DYSY

Bir geçiş coğrafyası üzerinde yer alan Türkiye, bu yönü ile DYSY’nin sürekli bir şekilde gerçekleştirildiği ülke niteliği taşımaktadır. Ekonomik geçmişe bakıldığında Türkiye’ye yönelik DYSY 1980 yılında oldukça önemli bir nitelik kazanmıştır. Söz konusu tarihe kadar olan süreçte dışa kapalı bir ekonomik model uygulanmış, 1980 yılında dışa açık ekonomi modeli uygulanmaya başlanmış ve dünya çapında önemli bir ivme kazanan “*neo-liberal politikalara*” entegre olma süreci içerisine girilmiştir. Türkiye’ye giriş yapan DYSY 1980’li yıllar sonrasında I. ve II. Dünya Savaşı neticesinde gelişme gösteren dünya eko politiklerine göre farklılık göstermiştir. Türkiye’ye yönelim gösteren DYSY ile bu minvallerde 1980 yılından önce ve sonra gerçekleştirilen DYSY’ler ikiye ayrılmıştır.

##### 2.1.1. DYSY’lerin Dünya’da Gelişimi

Yirminci yüzyıldan önce yabancı sermaye adına yapılan yatırımların, bu kanallara sahip ülkelerin ekonomilerine fayda sağlamak amacıyla ticaret yollarına dayalı olarak geleneksel bir şekilde yürütüldüğü bilinmektedir. İpek ve Baharat yolları da incelenmelidir. Bu açıdan dünya ticaretinin en önemli kriteri olmakla birlikte deniz ticaret yollarının ve doğrudan yabancı yatırımların büyüme kalıplarının deniz ticaretine bağlı olması ve ülkelerin bundan önemli ölçüde fayda sağlamakta olduğu bilinmektedir.

I. ve II. Dünya Savaşından sonra dünya ekonomisi oldukça zarara uğramıştır. Savaşların verdiği sonuçlar doğrultusunda ekonomiyi elinde bulunduran İngiltere Hükümeti’nin bu özelliğini yitirerek onun yerine ABD’nin yükselmekte olan ekonomik anlamlardaki değer olarak ortaya çıkmış olduğu bilinmektedir. II. Dünya Savaşı

sonrasındaki dönemlerde Avrupa başta olmak üzere dünya genelinde DYSY'nin yükselişe geçmiş olduğu bilinmektedir. Bahsi geçen durumun önemli olan iki sebebi vardır: teknoloji ve Amerikan sermayelerinin bu dönem doğrultusunda olduğundan çok daha fazla tercih edilmesidir. Teknik anlam bakımından iletişim için ulaşım ağlarında gerçekleşen yenilikler, uzak ülkelere yapılan yatırımlar ve yapılmış olan bu yatırımlar ile kontrol edebilme olanaklarını meydana getirmiştir (Bal ve Göz, 2010: 451). Wang (2009: 39)'a göre 1980'li yıllara kadar olan teknik ilerleme ve Amerika'nın elinde tuttuğu sermaye, dünya genelinde birçok iletişimi olan şirketleri Avrupa ve Japonya'ya kadar yatırımlarda bulunmalarına teşvik etmektedir. 1980 yılı sonrasında buna benzer olan şirketlerin yapmış oldukları yatırımları bölgelerde şubeleşmeler yerine yerli firmalar bünyelerinin içine alarak büyümektedirler.

1980'li yılların başında ve ülkelerin ekonomileri bakımından yaşanmış olan neo-liberal yönlü değişim, buradaki ülke ekonomilerinin dışı açılımı ile sağlanmış ve bu şekilde sermaye hareketliliği oluşarak özelleştirmelerle yaygın bir hal kazanan şirketteki ortaklara hız niteliğinde yabancı sermaye yatırımlarının hız kazanmasına katkıda bulunmuştur. 1990 yılının başında Çin'in dünya ekonomisinde önemli bir yükselişe geçmesi ve SSCB'nin dağılması sonucunda ekonomik bütünleşmeler ile yola devam edilmesi bu yabancı sermaye yatırımlarının hız kazanmasını sağlamıştır (Yükseler, 2006: 4).

Dünya'da 1990 yılında gerçekleşen siyasi değişimler neticesinde "1.769 milyar dolar" olan yabancı sermaye stoklarının 2000'li yıllarda "8.895 milyar dolara" kadar yükselmiştir (UNCTAD, 2005: 261). Söz konusu yıllarda en net görülebilenlerden biri de YSY'ye kapalı olarak bilinen Romanya, Polonya, Rusya ve Macaristan gibi ülkeler ile yabancı sermaye anlamında girişimlerin olması ve Çin'in yabancı sermayeli yatırımlara olan açılımları çok daha fazladır. Yaklaşık 15 yıllık bir süreçte ülkelerin yabancı sermaye stokları içerisinde bulunan payları toplam %3,8'den %10,6'a kadar artmıştır. ABD, İngiltere, Almanya, Kanada, Hollanda ve Fransa'nın sahip oldukları yabancı sermayenin toplam oranı %55,4'ten %43,4'e gerilemiştir. 1990-2004 yıllarında Türkiye'nin elinde bulundurduğu sermaye stoklarının 11 milyar dolardan 35 milyar dolara yükselmesi ile beraber küresel sermaye stokları %0,62'den %0,39'da kadar gerilemiştir (UNCTAD, 2005: 310). Türkiye ise 2004 yılında 25 ülke arasında 22. olmuştur. Vergi kuralları ve

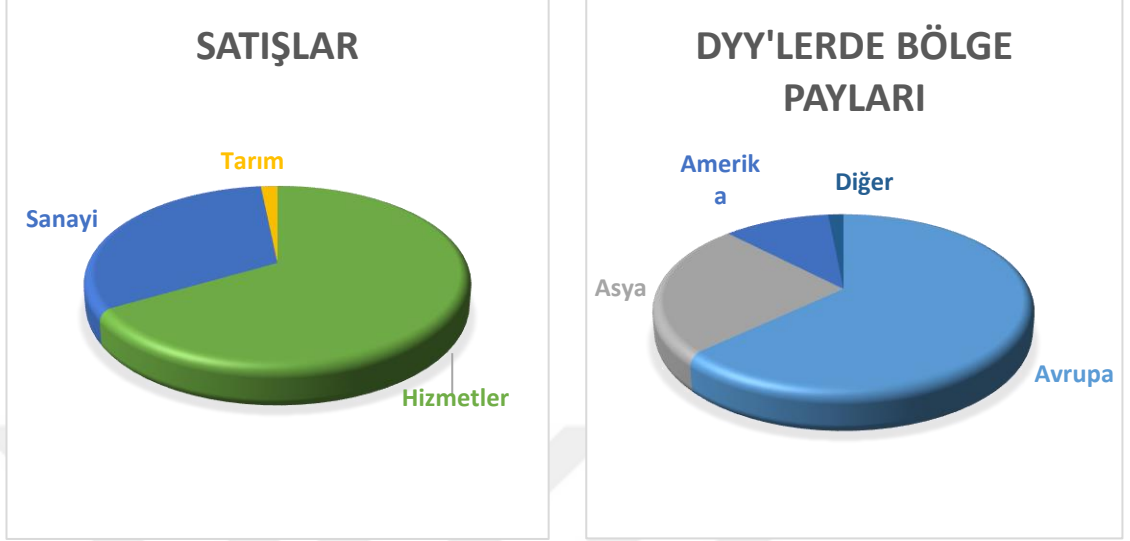
makroekonomik istikrarın sağlanmasındaki zorluklar nedeniyle Türkiye'deki işletmelerin bu dönemlerde doğrudan yabancı sermaye yerine bu tür kredileri kullandıkları bilinmektedir.

DYSY küresel olarak son zamanlardaki sayısal verilerine BM Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD)'nın 2018 yılında yayınlamış olduğu "Dünya Yatırım Raporu" ile ulaşım gerçekleştiği bilinmektedir. Bu raporda ise 2005-2017 arasındaki yıllarda Türkiye'de ve ülkelerin bazılarında DYSY'lere ilişkin olarak girişimler ve Türkiye ile bazı ülkelerdeki gelişimler açıklanmaya çalışılmıştır.

### **2.1.2. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi**

Türkiye, liberalizmin şartlarına uygun hareketlerde bulunarak ve dışa açıklığını kabullenerek 1981'den beri DYY'de bir yükseliş içinde olduğu görülmektedir. Daha sonra gelen yıllarda ise buhranlar ve ekonomik açılardan bunların ortaya çıkardıkları negatif etkiler 1990 sonrasındaki dönemlerde DYY'de çok daha fazla artışların olmayışının sebebi olarak görülebilmektedir. 21. yüzyıl sonrasında Türkiye'nin, DYY'nin ülkeye girişinden sonra bazı yıllarda düşüş ve bazılarında da artış içinde olduğu fakat günümüze kadar gelen süreçte politik ve ekonomik sorunlar sebebiyle tam olarak düzene oturtamadığı bilinmektedir.

Son zamanlarda Türkiye'de sektörlere dağılımları gerçekleşen yatırımlar açısından listenin başında üretim endüstrileri yer almaktadır. 2009 yılından sonra üretim endüstrilerine odaklı yapılan yatırımların birçoğu sanayi yapısını geliştirmeye çalışmış olan şehirlere yapılmış olduğu bilinmektedir. DYY'nin yatırımlar gerçekleşen ülkeye yönelik katmış olduğu üstünlüklerin DYY'nin türü ile ilgili olduğundan söz edilmektedir. Özellikle de yatırım şeklindeki DYY'lerin yatırımların gerçekleşmiş olduğu ülkelerde işsizliklerin azalmasında, yeni işletmelerin kurulabilmesinde, yeni teknoloji alt yapılarının sağlanması gibi destekleri ve avantajları olduğu bilinmektedir. Buna benzer yatırım şekillerinin türü, yatırımların gerçekleştiği ülkelerde büyüme ve gelişmelerinin kaydedilmesine yardımcı niteliklerde olmaktadır. Bu bağlamda yatırım çeşitlerinden en yaygın olanı olarak DYY'den söz edilmektedir (Kahveci, 2016: 16-19).



**Grafik 1: 2002- 2019 Yılları Arasında DYY'lerin bölge ve sektör payları**

Kaynak: TCMB, 2020.

2002-2019 yılları göz önüne alındığında “*Hollanda, ABD, İngiltere, Avustralya, Almanya, Lüksemburg, İspanya, Belçika, Fransa ve Azerbaycan*” Türkiye’ye yönelik DYY’ler açısından ilk on ülke listesini oluşturmaktadır.

Yukarıdaki grafikte de görüldüğü üzere Türkiye’nin en büyük yatırımcıları Avrupa Bölgesi (%73) ve Asya (%18)’dir. Sektör bazında incelendiğinde hizmet sektörü %62 oranı ile en büyük paya sahiptir. Sanayi yatırımları ise %38 oranında ve tarım sektörüne yönelik yapılan yatırımlar ise %0,3 gibi oldukça düşük bir orandadır.

Türkiye’nin, diğer gelişmekte olan ülkeler ile karşılaştırıldığında DYY çekme açısından başarılı olduğu söylenememektedir. Yurt dışı sermaye yapan yatırımcılar, ülkelerdeki faaliyetleri süreçlerince işlem maliyetlerinin yükseklikleri, yükselmekte olan enflasyon düzeyi, ekonomik olarak gerçekleşen dengesizlikler, 1980 yıllarına kadar olan içe dönük yapı, fikri sahiplik haklarını gözetimdeki yetersizlikler, yetersiz altyapılar, politik dengesizlik gibi benzer olan sorunlar ile karşılaşmaktadırlar. Bu tür olumsuzluklar ülkeye DYY girişlerini engellenmektedir (Yıldırım, 2010: 22).

### 2.1.2.1. Türkiye'ye Yönelen DYSY'lerin 1980 Öncesi Gelişimi

Türkiye'nin, 1980 yılından önceki yıllarda gümrük vergilerinin engellerinin ve ithal ikameci kapalı bir ekonomiye sahip bir ülke olduğu bilinmektedir. Türkiye'nin, 1980 yılından beri küreselleşme konusundan etkileyici bir yapıya sahip olmakla birlikte çok yönlü ekonomiye sahip olduğu da bilinmektedir. Ülkedeki ekonomi, 1980 yılından sonra dış ticarete karşı çok daha fazla bir şekilde açık hale gelmiştir. 1996 yılından beri AB ile olan "Gümrük Birliği Anlaşması", ülkenin dışa yönelik olarak gerçekleştireceği ticaretleri zorlaştırdığı da bilinen yargılar arasında yer almaktadır. Araştırmanın önemi ile 1980'li yıllarda Türkiye, farklı ülkeler ile karşılaştırıldığında çok düşük DYY konusunda performanslar sergilemiş olduğu ve 24 Ocak Kararlarının beraberinde dış ticarete karşı daha açık olan ekonominin uygulamaya konulduğu bunun yanı sıra çevresinde yer alan ülkeler ile kıyaslandığı zaman ise dönem itibari açısından oldukça az miktarlarda yabancı yatırımlar çekmiş bir ülke olduğu bilinmektedir. Ülkelere giriş gerçekleştiren yabancı yatırımcılar, ülkenin gayri safi yurt içi hasılası ile oranlandığı zaman durumun çok daha açık şekillerde meydana gelmiş olduğu görülmektedir (Arıkan, 2006: 2).

Türkiye'de DYSY'nin başlangıcı, Osmanlı Devleti'nin çeşitli ülkelere verdiği kapitülasyonlarla başlamıştır. Türkiye'nin DYSY'ye karşı duruşu, onlara Osmanlı İmparatorluğu'nun 16. yüzyılda yabancı devletlere, kendi vatandaşlarına Osmanlı sınırları içinde sınır ötesi yetki verilmesine izin verilen kapitülasyonlarda karşılaşılan "acı verici deneyimler"den kaynaklandığı bilinmektedir. Bu sistem dolayısıyla DYSY ile şirketlere imtiyazlar ve bağımsızlık tanınması söz konusu olmuştur. Yabancı yatırımcılar ve iş adamları da dolaysız vergilerden muaf tutulmuş ve kendi konsolosluklarında resmi temsilciler ile oluşturulan özel mahkemelerde tüm sorunlarını çözme imkânı tanınmıştır (Erdilek, 2006: 18).

1923 yılında imzalanan Lozan Antlaşması ile tam bağımsızlığı tehdit eden kapitülasyonlar yürürlükten kaldırılmıştır. Söz konusu anlaşma 1929 yılına kadar Türkiye ekonomisine çeşitli kısıtlamalar getirmiştir. Bugünden sonra dünya çapında bir sorun olan "Büyük Buhran" etkisini göstermeye başlamış ve 1930'lardan sonra katı bir devletçilik politikası oluşturulmuştur. 1950'li yıllara kadar yürürlükte olan kanunlar geçerli olmasına

rağmen giderek artan küresel liberalleşmenin bir sonucu olarak Türkiye, yabancı sermayeye daha açık bir ortam haline gelmiştir (Durgan, 2016: 87).

1951 tarihli “Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu” ile Türkiye, yabancı sermayeye bir imtiyaz teşkil etmeyecek şekilde bazı hak ve menfaatler tanımıştır. Bunlar sanayi, enerji, madencilik, bayındırlık, ulaştırma ve turizm olarak ifade edilebilir. Daha sonrasında özellikle 1954 yılında 6224 Sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” ile güncelleme yapılmış ve yeni bir boyut oluşturulmuştur. Söz konusu kanunda 1950’den 2003 yılına kadar olan süreçte yabancı sermaye hakkında liberal hükümler bulunmaktadır. Ayrıca sermaye yetersizliği olan ülkelerin DYS beklentileri, yurt içi tasarruf ve yatırım miktarı yükselerek sağlıklı bir ekonomik büyüme olarak gerçekleşmektedir (Özcan, 2018: 28).

1980 yılı öncesinde Türkiye’nin, dönemin şartları da göz önüne alındığında kapitalist üretimin bilinen “girişimci oluşum süreçleri” ile karşılaşmamasının ve kültürel-siyasi ve toplumsal yapısının etkisinde girişimci sınıfının yetersizliğini yaşayan bir ekonomiye sahip olduğu ifade edilebilir. 1980 yılı sonrasında dünyada ekonomi değişim geçirirken Türkiye de bu değişim süreci içerisine dahil olmuş ve bu süreç içerisinde sermaye ve girişimdeki yetersizliğin karşılanması, ülkede mevcut sermayenin ve girişimcilerin de geliştirilmesi için yabancı sermayeye yönelme çabası görülmüştür.

Söz konusu teşvikler ve yapıdaki değişikliklerin, dünya ekonomisi şartlarının buna olanak sağlaması 1980 yılından sonra ülkeye yabancı sermayenin girmesini yükseltmiştir. Bununla birlikte söz konusu sermayelerin özeli olan DYSY’de önemli artışların yaşandığı görülmüştür. Söz konusu artış ise 2000’li yıllarda da sürekli bir şekilde artış devam etmiştir (Balkanlı, 2019:176). 1954-1980 yılları arasındaki Türkiye’ye ait DYSY’nin yıllar içerisindeki değişimi aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

**Tablo 1: 1954 ve 1980 Yıllarında Türkiye'ye Giren DYSY'ler**

Yıllar	DYSY Tutarları	Yıllar	DYSY Tutarları
1954	2,2	1967	9,0
1955	1,2	1968	13,9
1956	3,4	1969	13,2
1957	1,3	1970	9,0
1958	1,1	1971	11,7
1959	3,4	1972	12,8
1960	1,9	1973	67,8
1961	1,2	1974	-7,7
1962	4,2	1975	15,1
1963	4,5	1976	8,9
1964	11,9	1977	9,2
1965	11,6	1978	11,7
1966	9,7	1979	-6,4

Kaynak: Karluk (1983: 116).

Yukarıdaki tabloda yer alan verilerin 1954 yılından itibaren olmasının nedeni, DYSY'nin kanun kapsamında 1950'li yıllarla beraber ayrı bir cetvel halinde incelenmeye başlanmasından kaynaklandığı şeklinde tespit edilmiştir.

Türkiye'ye 1973 yılında giriş yapan DYSY tutarlarının maksimum düzeye ulaştığı ve "67,8 milyon \$" olduğu görülebilmektedir. Bu durumun nedeni söz konusu yılda iç pazara ilişkin üretimde bulunan DYSY'lerin önemli bir bölümünün ithalat ile karşılanmasından dolayı hükümet tarafından ithalatın yapılmasını kolaylaştıran önlemlerin alınmasıdır. Bununla birlikte gümrük indirimleri de bu durumun yaşanmasında oldukça etkilidir. Öte yandan tam anlamı ile 1974 yılında bir çakılma yaşanmıştır. 1974 yılında Türkiye'nin Kıbrıs'a yönelik yaptığı "Kıbrıs Barış Harekâtı" dolayısıyla yatırım olarak -7,7 milyon \$ girmiştir. 1979 yılında ise -6,4 milyon \$ dolarlık bir çakılma daha yaşanmıştır.

#### **2.1.2.2. Türkiye'de DYSY'lerin 1980 Sonrası Gelişimi**

1980 yılında Türkiye, başka ülkelerle düşük DY performansları ortaya koymuştur. 24 Ocak'ta alınan kararlarla dışa açık bir biçimde ekonomi uygulaması yapan Türkiye'nin, çevresinde bulunan ülkeler ile karşılaştırıldığında dönemi kapsamında az sayıdaki yabancı yatırım çektiği bilinen bulgular arasındadır. Ülkeye girişlerde yer alan

yabancı yatırımlar ülkenin gayri safi yurt içi hasılanın oranlandığı süreçte çok daha açık bir biçimde ortaya çıkmıştır (Arıkan, 2006: 2).

1980 yılından sonra DYY, istikrarla iç politika yürütmesi ve 24 Ocak'ta alınan istikrar önlemleriyle ekonomik krizler ile mücadele etmek için ele alınan etkin politikalar ve yürürlükte olan ekonomik yenilikler sonrasında yabancı sermayelerin Türkiye'ye duydukları güvenleri günden güne artış göstermiştir. Bu bağlamda ekonominin dışa açılabilmesini ve liberal politikaların oldukça rahat uygulanmasını sağladığı ifade edilebilir. Etkinliği olan unsurlardan bir diğeri ise uygulayıcı olan kurumların, yabancı yatırımlar konusundaki hukuksal düzenlemeleri ve idare anlamlarındaki işlemleri oldukça kolay şekilde uygulanabilir ve açık bir hale getirilmesi açısından çaba göstermiş olmalarıdır (Özcan, 2018: 29).

**Tablo 2: 1980 ve 2001 Yıllarında Türkiye'ye Giriş Yapan DYSY'leri**

<b>Tutarlar</b>	<b>Yıllar</b>	<b>Tutarlar</b>	<b>Yıllar</b>
35	1980	1.041	1991
141	1981	1.242	1992
103	1982	1.016	1993
87	1983	830	1994
162	1984	1.127	1995
158	1985	964	1996
170	1986	1.032	1997
239	1987	976	1998
488	1988	817	1999
855	1989	1.719	2000
1.005	1990	3.288	2001

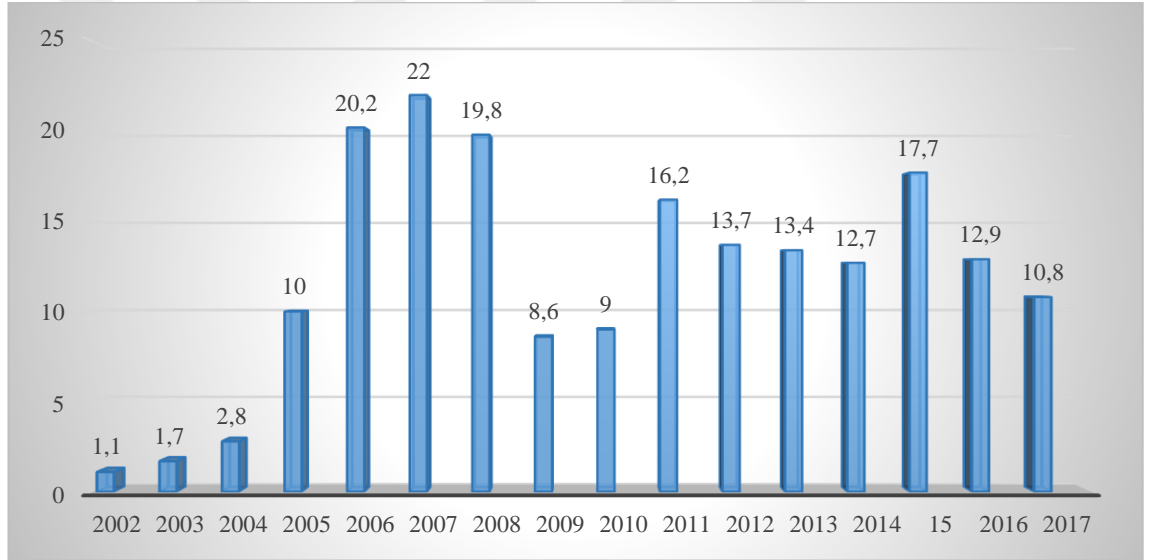
Kaynak: Görmezöz (2007: 56).

1980-2001 yılları arasında Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım eğilimlerine bakıldığında 24 Ocak 1980 kararlarıyla ülke ekonomisinde benimsenen neoliberal politikaların başarılı olduğu görülebilir. 1980 yılından önce dışa kapalı bir ekonomi modeli uygulandığından dolayı çok düşük rakamlar doğrultusunda seyretmekte olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu tarih itibari ile büyük rakamlara ulaştığı görülmektedir. Bu durumu açıklığa kavuşturmak gerekirse 1980 yılları öncesinde tek hanelerde seyretmekte olan yatırımlar, 1980 yılından sonra açık ekonomi modeli ile birlikte çift ve üzeri hanelerde seyretmekte olan yatırımlar şeklinde gerçekleşmektedir. Tablo 2'de 1980 yılında 35 milyon dolar olan DYSY'nin, 1981 yılında 141 milyon dolara

kadar yükseldiği görülmektedir. 1984 yılından sonra 1992 yılına kadar artmakta olan sermayeler girişi tespit edilmiştir. 1992 yılındaki 1.242 milyon dolarlık yatırımın 1990'ların en büyüğü olduğu görülmektedir. Sermaye girişleri, süreç içinde dalgalı bir seyir izledikten sonra 2000 yılında 1.719 milyon dolar ile zirveye ulaşmıştır. Kayıtlara göre 2001 yılında bu oran 3.288 milyon dolardır.

2002-2017 yılları arasındaki gerçekleştiği bilinen DYY girişleri, Turgut Özal döneminde özelleştirilme ve liberalizasyon politikalarının tekrar gündem olduğu için ayrı bir grafik ve tablo kullanılmıştır. Grafik 2'ye bakıldığında Türkiye'ye ait 2002-2017 yılları arasındaki DYY girişleri görülmektedir;

**Grafik 2: 2001 Yılı Sonrasında Türkiye'ye Yönelen DYSY'ler**



Kaynak: YASED (2017: 1-7).

**Tablo 3: 2001 Yılından Sonra Türkiye'ye Yönelen DYSY**

Tutarlar	Yıllar	Tutarlar	Yıllar
1.063	2002	16.182	2011
1.753	2003	13.745	2012
2.733	2004	13.463	2013
10.031	2005	12.739	2014
20.185	2006	17.717	2015
22.047	2007	12.942	2016
19.851	2008	10.864	2017
8.585	2009	0.698	Ocak 2018
9.099	2010	0.748	Ocak 2019

Kaynak: UNCTAD 2005: 186

2002-2017 yılları arasında Türkiye'ye doğru yönelişte olan uluslararası DYY girişlerine bakıldığı zaman 2001'de 3,4 milyon dolar düzeyinde bulunan DYY bir yıl sonrasında 1,1 milyon dolara kadar gerilemiş olsa bile 2007'ye kadar olan süreçte hep yükselme eğilimi içinde olmuştur. Bu tarihten itibaren 22 milyon dolar dolayında gerçekleşmiştir. Buna göre Türkiye'ye yönelmiş olan yıllık bazda en fazla sermaye oranına sahip dönem olmaktadır. 2009 yılından 2017'ye kadar bir düşüş ve yükselişler yaşayan DYY, 2017 yılında 10,8 milyon dolar olmaktadır.

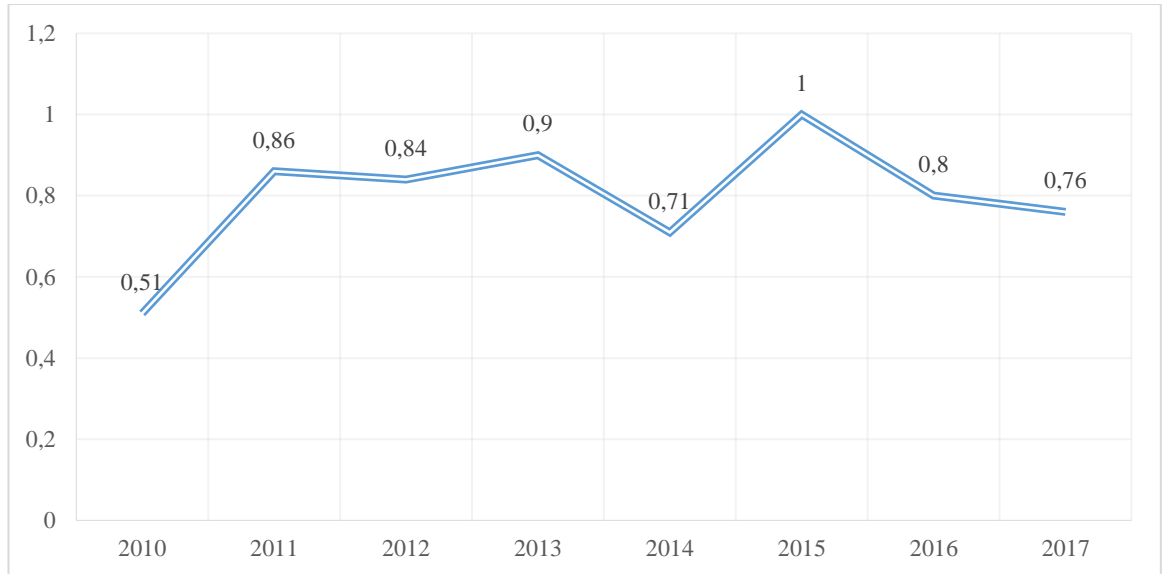
### 2.1.3. Türkiye'ye Yönelen DYSY'lerin Dağılımı

Türkiye'ye yönelen DYSY'lerin ülkelere, sektörlere ve bölgelere göre dağılımları grafik ve tablolarla alt başlıklar halinde incelenecektir.

#### 2.1.3.1. Ülkelere Göre Dağılımı

2017 yılında Türkiye DYSY projelerinin oranı açısından dünyanın en büyük yatırımına sahip ülkeleri arasında 26. sırada yer almıştır (YASED, 2018: 10). Türkiye'nin uluslararası DYSY arasındaki yüzdelik olarak payının yıllar arasındaki seyri şu şekildedir:

**Grafik 3: 2010-2017 Yıllarında Türkiye'nin Uluslararası DYSY Payı**

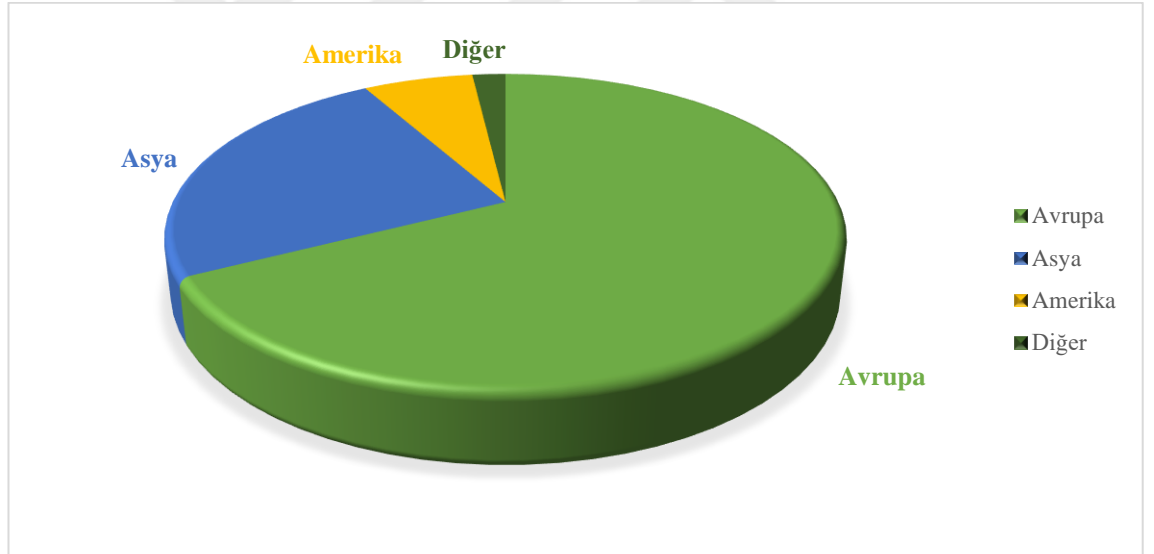


Kaynak: YASED (2018: 14).

Yukarıda verilen Grafik 3'te 2010-2017 arası dönemde Türkiye'nin uluslararası düzeylerde DYSY içerisindeki yüzdelik oranına ilişkin sayılar gösterilmektedir. Türkiye'nin 2010 yılında küresel ekonomiler içerisinde sermaye yatırımları oranları ise %0,51 olduğu bilinmektedir. 2011'de bu değerin %0,86'lara kadar yükselmiş olduğu görülmektedir. 2012 yılında %0,84 olan bu oranın; 2013 yılında ise %0,9, 2014 yılında da %0,71 olduğu bilinmektedir.

En yüksek oranlara sahip olma şansını 2015 yılında elde eden Türkiye'nin, söz konusu yılda uluslararası pazar içindeki payını %1'e kadar yükseltmiş olduğu bilinmektedir. 2016 yılında %0,8'e doğru azalmakta olan yatırımların oranlarının, 2017 yılında %0,76 olarak kendilerini göstermiş oldukları bilinmektedir. 2013-2017 yılları arasında Türkiye'nin DY bölgesel dağılımları aşağıdaki grafik üzerinde gösterilmektedir.

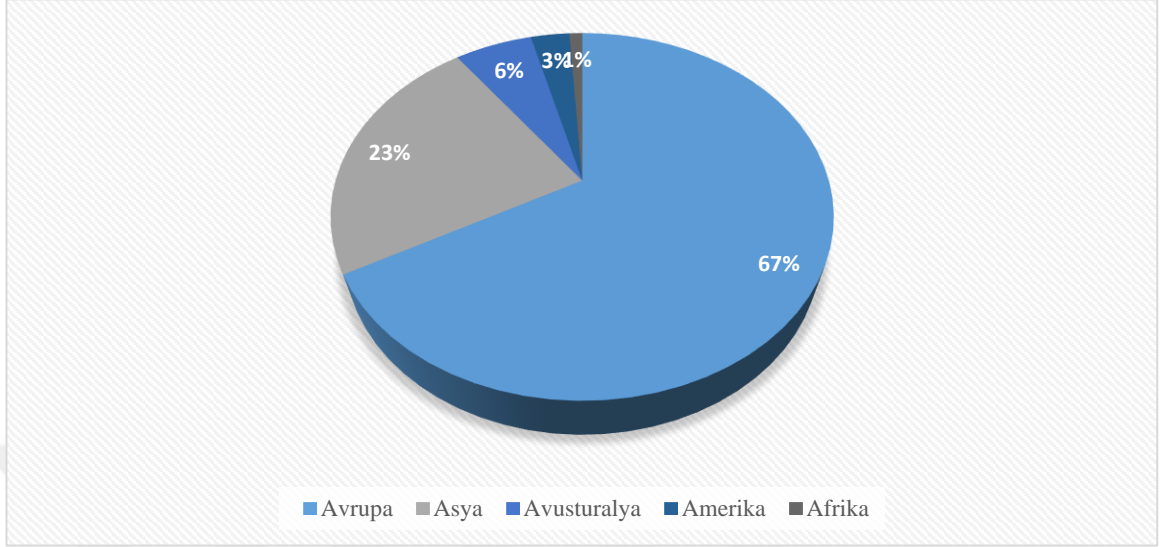
**Grafik 4: 2013-2017 Yıllarında Türkiye'ye Yönelik DYSY Bölgesel Dağılımı**



Kaynak: YASED (2017: 18).

2013-2017 yıllarını kapsayan süreçte Türkiye'ye yönelen DYSY'lerin kıta olarak oranları incelendiğinde en yoğun sermaye yatırımlarının %67,5 ile Avrupa kıtası ülkelerinden olduğu belirtilmektedir. Bunun yanı sıra %24,3 oran ile Asya kıtası ülkeleri ikinci sırada yer alırken Amerika kıtası ülkeleri ise %6,3 oranla üçüncü sıradadır. Diğer kıta ülkelerinin Türkiye'ye yatırım oranları ise %1,9'dur. 2017 yılında Türkiye'ye yönelmiş olan yabancı sermaye yatırımlarının bölgesel dağılımları aşağıda yer alan grafikte gösterilmektedir.

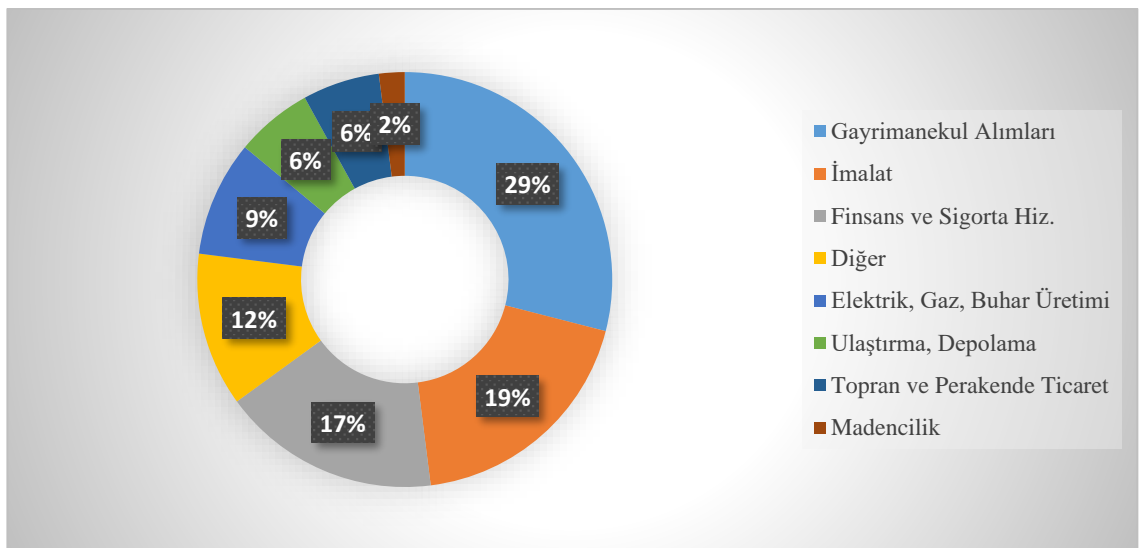
**Grafik 5: 2017’de Türkiye’ye Yöneltilen Bölgesel DYSY Oranları**



Kaynak: YASED (2018: 17).

Grafik kapsamında 2017 yılının verileri ele alındığında Türkiye’ye yönelmiş olan bölgesel DYSY yüzdelerinde en fazla pay %67 ile Avrupa’ya aittir. Avrupa’yı %23’lük oran ile Asya takip etmektedir. Bununla birlikte Avustralya’nın payı %6, Amerika’nın payı %3 ve Afrika’nın payı %1’dir. 2013-2017 yıllarında Türkiye’ye yönelmiş olan DYSY oranlarının sektörler bazında dağılımları aşağıdaki grafik üzerinde gösterilmiştir.

**Grafik 6: 2013 ve 2017 Yıllarında Türkiye’ye Yönelen Uluslararası DYSY Sektörel Dağılımı**

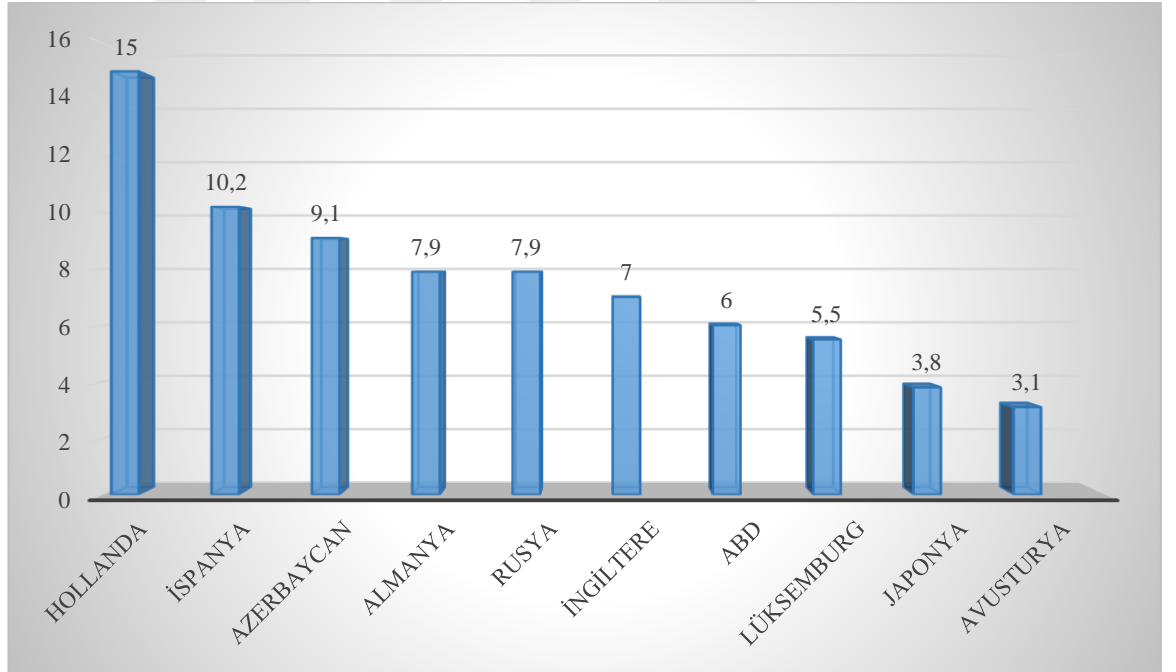


Kaynak: YASED (2017: 17).

Bahsi geçen yılların içinde yer alan süreçte Türkiye'ye yönelmiş olan DYSY sektörlerinin yüzdesel dağılımı ele alındığında en büyük yatırım alanının %29 oran ile gayrimenkul olduğu görülmektedir. Devamındaysa %19 oran ile imalat sektörü bulunurken, %17 oran ile finans ve sigorta hizmetleri bulunur. Bununla birlikte diğer sektörlerin oranları %12 olarak görülmüştür. Bu oranı elektrik, doğalgaz ve buhar üretimi %9 oran ile takip etmiştir. Ayrıca toptan ve perakende ticaret ulaştırma ve depolama alanları %6 oran, %2 oran ile madencilik sektörü yer yatırım yer alır.

Türkiye'nin uluslararası ve bölgesel DYSY girişindeki yeriyle sektörel alanda yatırım türleri sonrasında ülke çapında Türkiye'ye yapılan DYSY verileri ele alındığında aşağıdaki grafik ortaya çıkmaktadır.

**Grafik 7: 2013 ve 2017 Yıllarında Ülke Çapında Türkiye'ye Yönelen DYSY Oranları**

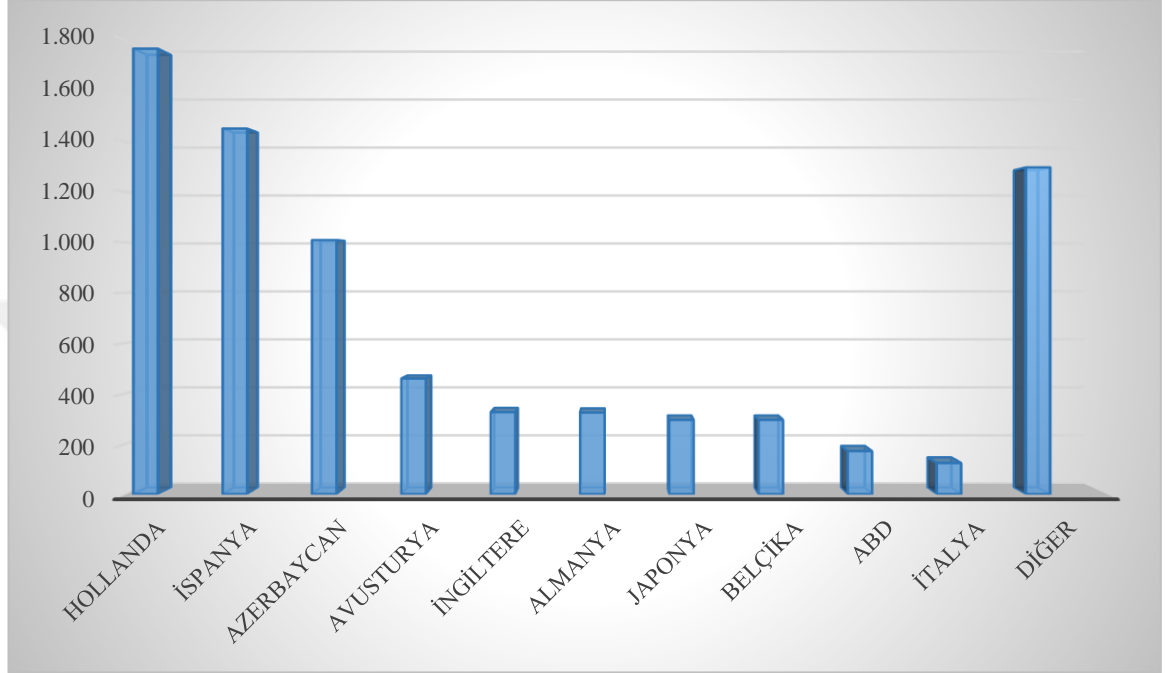


Kaynak: YASED (2017: 19).

Bu yıllarda Türkiye'ye yönelik DYSY'nin ülke bazında yüzdesel dağılımı ele alındığında en çok yatırımın Hollanda tarafından yapıldığı ve %15'lik bir orana sahip olduğu görülmektedir. İspanya %10,2'lik oran ile Hollanda'yı takip ederken Azerbaycan ise %9,1'lik oran ile üçüncü sıradadır.

Ülke çapında Türkiye'ye yönelen uluslararası DYSY yönelik 2017 yılı verileriye aşağıdaki grafik ve tablo üzerinden gösterilmektedir.

**Grafik 8: 2017 Yılında Türkiye'ye Yönelen DYSY Rakamları(milyon dolar)**



Kaynak: YASED (2018: 4).

**Tablo 4: 2017 Yılında Türkiye'ye Yönelen DYSY Rakamları**

Pay (%)	DYSY Rakamları	Ülkeler
24	1.768	Hollanda
20	1.451	İspanya
14	1.009	Azerbaycan
6	459	Avustralya
4	326	Avusturya
4	324	İngiltere
4	295	Almanya
4	295	Japonya
3	226	Belçika
2	171	ABD
2	124	İtalya
13	1.297	Diğer

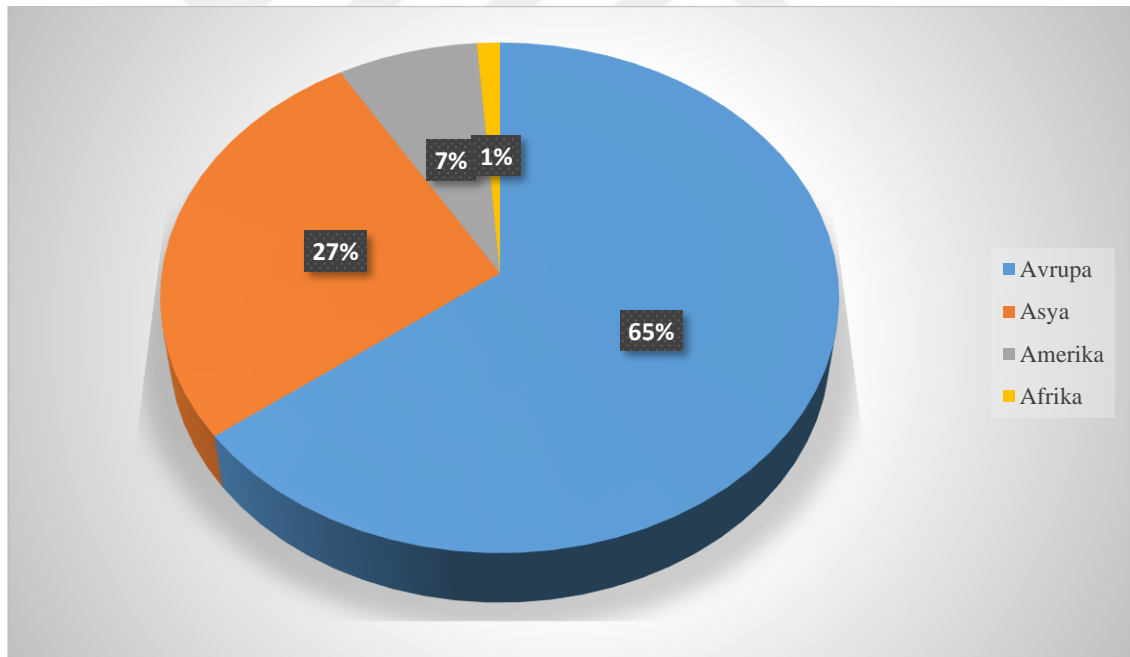
Kaynak: YASED (2018: 4).

2017 yılı içerisindeki bilgilerle Türkiye'de uluslararası düzeylerdeki DYSY'leri sağlayan ülkelerin arasında Hollanda'nın 1.768 milyon dolarlık bir pay ile en başta

olduğu bilinmektedir. Sonrasında ise İspanya'nın 1.453 milyon dolarlık bir pay ile 2. sırada yer aldığı görülmektedir. Azerbaycan ise 1.009 milyon dolarlık pay ile 3. sırada ve Avustralya 459 milyon dolarlık pay ile 4. sırada yer almaktadır. Avusturya 326 milyon dolar ile 5., İngiltere 324 milyon dolar ile 6. sırada yer almaktadır. 7. sırada yer alan Almanya ve Japonya olurken, Belçika ise 226 milyon dolar ile 8. sırada ve ABD 171 milyon dolarlık yatırımları ile 9. sırada gelmektedir. 10. sırada yer alan İtalya 124 milyon dolarlık yatırıma sahipken diğer ülkelerin gerçekleştirdiği yatırımların toplamının da 1.297 milyon dolar olduğu bilinmektedir.

2018 yılı göz önüne alındığında ülkemize yönelik sermaye yatırımlarının yapıldığı ülkelerin farklılaşmasının yanı sıra bölgesel çapta yapılan yatırımların yüzdesel oranlarının da değişikliği tabloda gösterilmiştir.

**Grafik 9: 2017 Yılında Türkiye'ye Yönelen Bölgesel DYSY Oranları**



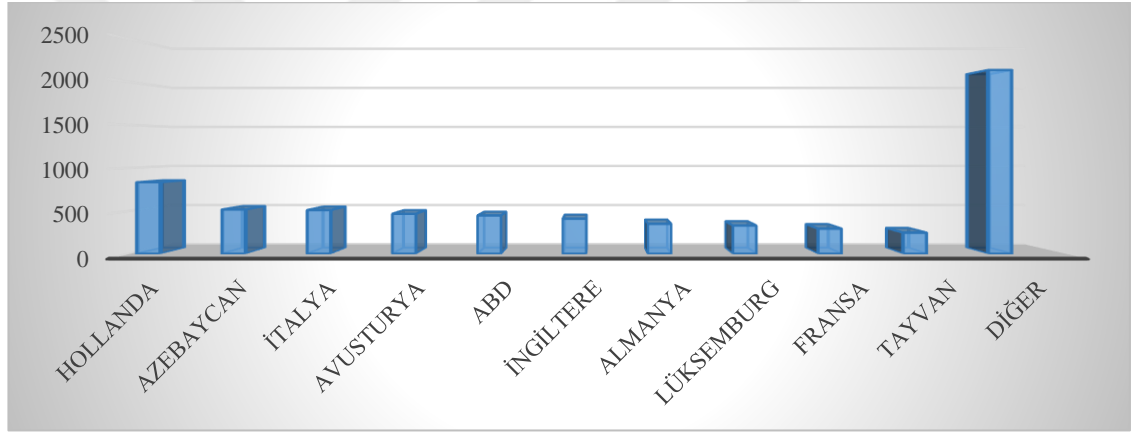
Kaynak: YASED (2018: 17).

Yukarıda yer alan grafik göz önüne alındığında Avrupa'nın 2017 yılına göre %67 olan yatırım oranının 2018 yılında %65'e gerilediği görülmektedir. Ayrıca 2018 yılında Türkiye'ye Asya kıtası ülkelerinden olan yönelim %27'ye çıkarak artmıştır. 2017 yılında Amerika kıtası ülkelerinin %3'lük bir oranda yatırımı bulunurken 2018 yılında bu oran %7,4'e yükselmiştir. Gerçekleşen değişim kapsamında Amerika ve Türkiye'nin yaşamış

olduğu siyasi çekişmenin bu duruma olumsuz bir etkide bulunduğu ifade edilebilir. Ayrıca Afrika ülkelerinin Türkiye'ye yatırımın %0,6 oranında sabit olduğu gözlemlenmektedir.

2018 yılında Türkiye'deki DYSY ele alındığında 2017 yılına kıyasla ülke sıralamalarının değişim geçirmesinin yanı sıra yatırım tutarlarında da bir azalma olduğu gözlemlenmiştir. 2018 yılında Türkiye'nin askeri operasyonları nedeni ile ekonomik olumsuzluklarının bu düşüş açısından önemli bir etken olarak görüldüğü bilinmektedir. 2018 yılında Türkiye'ye yönelik DYSY'nin ülkelere göre sıralamalarının verileri, grafik ve tablosu şu şekildedir:

**Grafik 10: 2018 Yılında Türkiye'ye Yönelen DYSY Rakamları(milyon dolar)**



Kaynak: YASED (2018: 8).

**Tablo 5: 2018 Yılında Türkiye'ye Yönelen DYSY Rakamları**

Pay (%)	DYSY Rakamları	Ülke
13	833	Hollanda
7,9	516	Azerbaycan
7,8	509	İtalya
7,1	465	Avusturya
6,8	446	ABD
6,2	409	İngiltere
5,3	349	Almanya
5	329	Lüksemburg
4,5	293	Fransa
3,7	246	Tayvan
32,7	2.139	Diğer

Kaynak: YASED (2018: 8).

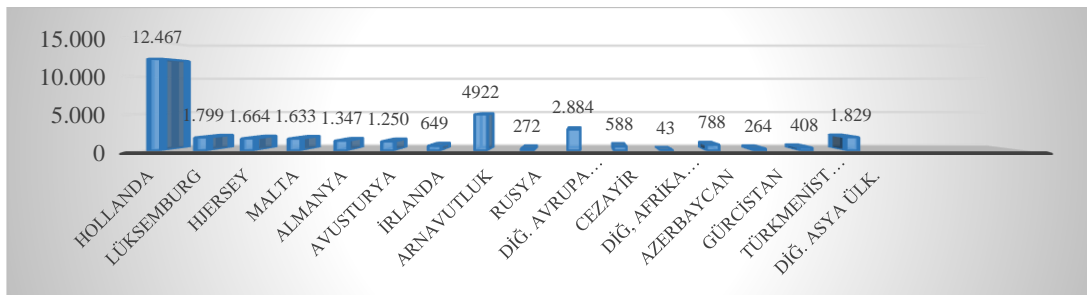
2018 yılı itibari ile Türkiye'ye yönelmiş olan DYSY 2017 yılına göre azalmıştır. 2017 yılında 7450 milyon dolar olan yatırım tutarı 2018 yılında 6534 milyon dolara gerilemiştir. Ülkeler bazında incelendiğinde ilk sırada "Hollanda" bulunmaktadır. Hollanda toplam yatırımda %13'lük pay oranına sahiptir. Hollanda'yı 516 milyon dolarlık pay ile Azerbaycan takip etmektedir. Sonrasında İtalya 509 milyon dolar ile üçüncü, Avusturya 465 milyon dolarla 4. ve ABD 446 milyon dolar ile beşincidir. Öte yandan İngiltere'nin 409 milyon dolarlık bir yatırım yaptığı görülmektedir. 349 milyon dolarla Almanya listede yedinci sırada yer almaktadır. Lüksemburg 329 milyon dolarlık bir yatırım tutarına sahipken 293 milyon dolar ile Fransa, 246 milyon dolar Tayvan yatırımda bulunmuştur. Bununla birlikte diğer ülkelerin toplam DSY miktarı 2.139 milyon dolardır. 2018 yılı öncesinde toplam sermayenin girişi 6534 milyon dolar şeklindedir. 2017 yılına göre 2018 yılında yapılan yatırımlarda İspanya, Avusturalya, Belçika ve Japonya'nın yatırımlarında düşüş olduğu görülmüştür. Ayrıca Fransa, Lüksemburg ve Tayvan gibi ülkelerin yatırımlarında da artış olduğu ifade edilmektedir.

### 2.1.3.2. Sektörlere Göre Dağılımı

Türkiye'nin yaptığı yatırımların tutarlılık bilgileri, "Ekonomi Bakanlığı" başta olmak üzere "T.C. Merkez Bankası ve Hazine Müsteşarlığına" benzer kurumlarla takip edilmektedir. Söz konusu kurumların bilgilerine göre Türkiye'nin dışarıya yaptığı yatırım stokları 2001'de "4,6 milyar dolar" oranlarında, 2014 yılında ise 34 milyar dolara yakındır. 2016 yılı kapsamında Türk ekonomisi yatırım stoğu 31 milyar dolar olarak kapanmıştır (TMMOB, 2018: 6).

2016 yılında ülkenin dış yatırımları ülkeler kapsamındaki dağılımları şu şekildedir:

**Grafik 11: Türkiye'nin 2016'da Dış Yatırım Yaptığı Ülke Listesi(milyar dolar)**

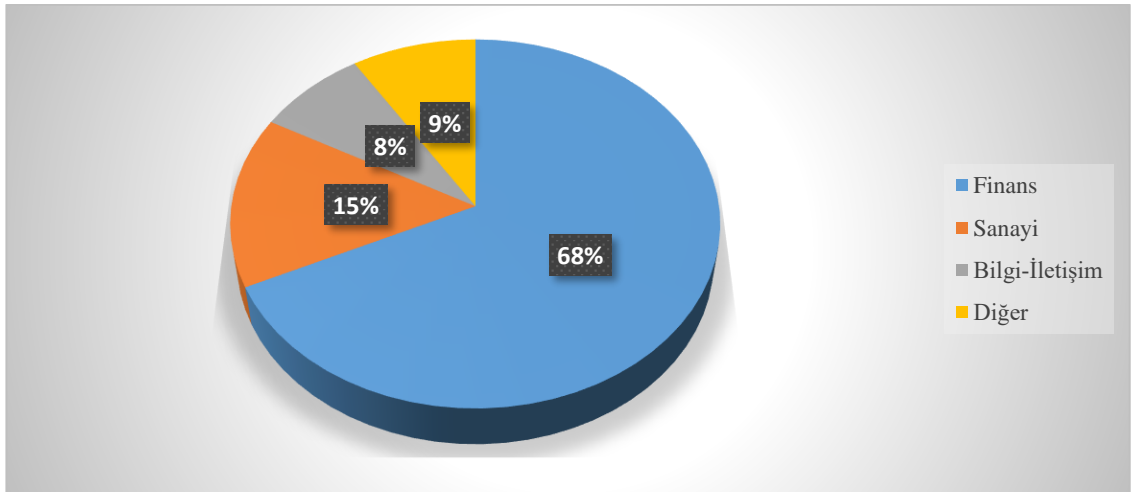


Kaynak: TMMOB (2018: 8).

Yukarıda ele alınan grafiğe göre 2016 yılında Türkiye'nin yapmış olduğu dış yatırımların sıralamasındaki ülkeler arasında ilk sırada Hollanda (12.467 milyar dolar) yer almaktadır. Hollanda'nın, Türk yatırımcılar tarafından birçok yatırımlarda bulunulan bir ülke olduğu da bilinen bulgular arasında yer almaktadır. Hollanda'yı daha sonrasında Lüksemburg (1.799 milyar dolar) takip etmektedir. Almanya dışında gelişmişlik düzeyi yüksek olan ülkelere doğru yatırımlar yapılmadığı bilinmektedir. Fransa, İtalya, İngiltere, Belçika gibi ülkelerin grafikte yer aldığı görülmektedir. Buna rağmen Türkiye'nin yapmış olduğu dış yatırımlarının  $\frac{3}{4}$ 'ünün Avrupa'ya yönelik olduğu bilinmektedir. Afrika ülkeleri arasında Cezayir, en fazla yatırımların yapılmış olduğu ülke konumundadır. Yapılan yatırımların değerinin ise 588 milyon dolarlık bir tutar olduğu bilinmektedir. Amerika kıtası ülkeleri arasında ilk sırada yer alan ise ABD'dir (1.625 milyar dolar). Asya kıtası ülkeleri arasında ise ilk sırada yer alan ülke Azerbaycan'dır (788 milyar dolar). Sonrasında sırası ile Gürcistan (264 milyar dolar), Türkmenistan (408 milyar dolar) gelmektedir.

2016 yılında Türkiye'nin dış yatırımlarının sektörler bazındaki dağılımı aşağıdaki grafikte gösterilmektedir;

**Grafik 12: 2016 Yılında Türkiye'nin Dış Yatırımlarının Sektörel Dağılımı**



Kaynak: TMMOB (2018: 9).

Yukarıda yer alan grafikte de gösterildiği üzere sektörel bazda ülkemizin en çok dış yatırımlara sahip olduğu sektörün %68 oran ile finans sektörü olduğu görülmektedir.

Daha sonrasında ise sanayi sektörü %15, bilgi ve iletişim sektörü %8, diğer hizmetlerin de %9 orana sahip olduğu gösterilmektedir.

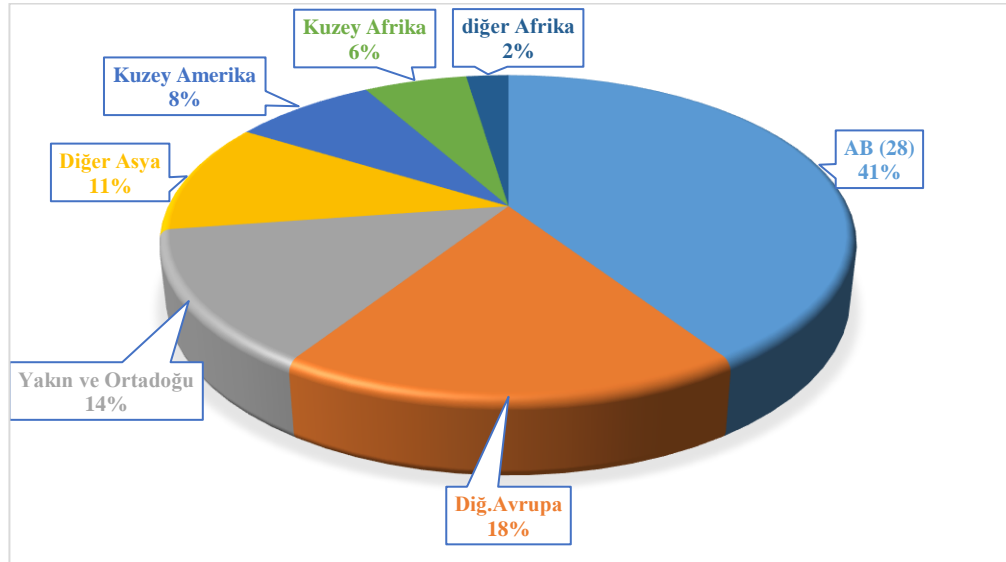
Türkiye kaynaklı ve yurt dışı yatırımlarının dağılımlarına göz atıldığında toplam 1869 yatırımın 731 adedinin AB ülkelerine, 334 tanesinin diğer Avrupa ülkelerine yani Balkan ülkelerine, Rusya, Doğu Avrupa ve EFTA üyesi ülkelere olduğu ifade edilebilir.

**Tablo 6: Türkiye'nin Bölgesel Yatırım Dağılımı**

Pay (%)	Yatırım Sayısı	Bölge
39,54	739	Avrupa Birliği (28)
17,87	334	Diğer Avrupa Ülkeleri
13,16	246	Yakın ve Ortadoğu
10,81	202	Diğer Asya
7,81	146	Kuzey Amerika
5,62	105	Kuzey Afrika
2,30	43	Diğer Afrika
1,71	32	Orta Amerika ve Karayipler
0,75	14	Diğer Okyanusya ve Kutup Bölgesi Ülkeleri
0,27	5	Avustralya ve Yeni Zelanda
0,21	4	Güney Amerika

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı (2018: 34).

**Grafik 13: Türkiye'nin Bölgesel Yatırım Dağılımı**



Kaynak: Ekonomi Bakanlığı (2018: 34).

Söz konusu yılda Türkiye'den yurt dışına yapılan yatırımlarının bölgeler kapsamındaki pozisyonu aşağıda yer alan tablo üzerinde gösterilmektedir.

**Tablo 7: Türkiye'nin Bölgesel Sermaye Yatırım Dağılımı**

Pay (%)	Sermaye Tutarları	Bölge
68,99	26.208.768.737	Avrupa Birliği (28)
12,31	4.676.154.663	Diğer Avrupa Ülkeleri
6,48	2.460.065.631	Yakın ve Ortadoğu
4,83	1.836.467.766	Kuzey Amerika
3,66	1.389.117.842	Diğer Asya
2,05	778.182.296	Kuzey Afrika
1,17	443.475	Orta Amerika ve Karayipler
0,37	139.913	Diğer Okyanusya ve Kutup Bölgesi Ülkeleri
0,17	64.737.202	Güney Amerika
0	-250.285	Diğer Afrika
-0,02	-8.082.041	Avustralya ve Yeni Zelanda

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı (2018: 35).

Yurt dışına yapılan bölgesel sermaye yatırımları, sermayenin pozisyonu açısından AB üyesi ülkelerinin %69 oranında bir pay ile 26,2 milyar dolarlık bir değere sahip sermaye pozisyonları ile ilk sırada olmak üzere, 26.208.769, 4.676.155, 2.460.066, 1.836.468, 1.389.118, 778.182, 443.475, 139.913, 64.737, -250.285, -8.082.041, geldikleri görülebilmektedir.

AB ülkelerini yüzde 12 hisse ve 4,7 milyar avro ile Rusya Federasyonu, EFTA üyeleri, Balkan ülkeleri ve Doğu Avrupa ülkeleri dahil diğer Avrupa ülkeleri izliyor. Azerbaycan ve Gürcistan gibi yakın nitelikli ülkelerin yanı sıra Orta Doğu ve Körfez ülkelerinden oluşan Yakın ve Orta Doğu Ulusları grubunun 2,44 milyar dolar değerinde bir varlığa sahip olduğuna inanılmaktadır. Bölgenin bu alandaki yatırım payı yüzde 6,5 oranındadır. Kuzey Amerika yatırım pazarında sadece %5 oranında bir paya ve 1,8 milyar dolarlık sermaye pozisyonu bulunmaktadır. “Fas, Libya, Tunus, Cezayir ve Mısır”, tüm yatırımların ancak yüzde 2’sini oluşturan ve 778 milyon dolarlık sermayeye sahip olan Kuzey Afrika Bölgesi’ni oluşturmaktadır.

Türkiye’den yapılan doğrudan yatırımların 2002-2018 yılları arasındaki ülke bazında dağılımına bakıldığında Hollanda, ABD ve Azerbaycan gibi ülkelerin ön plana çıktıkları görülebilmektedir. Bu veriler tablo içine konulacak olursa eğer aşağıdaki tablo karşımıza çıkmaktadır:

**Tablo 8: Türkiye’den Yurt dışına Yapılan DY Ülkeler Bazında Dağılımları**

2017 Ocak-Ekim		2018 Ocak-Ekim		2002-2018 Kümülatif	
<i>Yüzde</i>	<i>Ülke</i>	<i>Yüzde</i>	<i>Ülke</i>	<i>Yüzde</i>	<i>Ülke</i>
46,7	Hollanda	27,3	ABD	28,5	Hollanda
22,8	ABD	24,7	Hollanda	15	Azerbaycan
7,2	İngiltere	10,1	İngiltere	12,9	ABD
3,2	Almanya	9,8	Azerbaycan	5,9	İngiltere
2,3	İsviçre	5,6	Almanya	5,5	Almanya
1,5	Azerbaycan	2,6	BAE	3	Malta
1,2	Bosna Hersek	1,7	Cezayir	2,8	Lüksemburg
1	Avusturya	1,6	Bulgaristan	2,1	Rusya
0,9	Malta	1,3	İsveç	2	İsviçre
0,9	Fas	1,3	Kazakistan	1,7	İrlanda
0,8	Rusya	1,1	İsviçre	1,2	Kazakistan
0,8	İtalya	0,9	Fransa	1,1	Avusturya
0,6	Lüksemburg	0,9	İtalya	1	Irak
0,6	İspanya	0,9	Lüksemburg	1	İtalya
0,6	Yunanistan	0,9	Portekiz	0,9	BAE

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı (2018: 40).

2002-2018 arasındaki yılları içine alan ve kümülatif verilerine göre yapılan doğrudan yatırımların ülkelere göre dağılımları açısından Hollanda, ABD ve Azerbaycan’ın ön planda oldukları bilinmektedir. Bu dönemin içinde yurt içindeki yerleşiklerin yurt dışında yapmış oldukları 43 milyar dolarlık yatırımların %28,5’inin Hollanda’ya, %15’inin Azerbaycan’a ve %12,9’unun ise ABD’ye doğru gitmiş olduğu bilinmektedir. 2018 Ocak-Ekim dönemi içinde yer alan bilgilere göre 2017 yılında yapılan yatırımların ülkelere göre dağılımları açısından ilk üç ülke için farklılık yoktur.

#### 2.1.4. DYSY’lerin Belirleyicileri

DYS yatırımlarında bulunan ülkeler için ve ev sahibi ülkeler için taleplerin, gelişmeleri etkilemiş olduğu bilinmektedir. Yatırımların gerçekleşebilmesi için ihtiyaç

duyulan ülkeleri çeken taraflar kapsamında gerçekleştirilen yatırımların ülkelerin itici unsurlarına gerek duyulmaktadır. Gerek itici gerek çekici olan bu unsurlar ile sermaye akışları ortaya çıkmıştır. Ayrıca bunlar sermayelerin akışkanlıkları şeklinde de isimlendirilmektedir (Candemir, 2009: 660).

Calvo vd. (1996: 123)'ne göre gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru veya geçiş ülkelerine doğru gerçekleştirilen sermayelerin belirleyicilik özellikleri, gelişmiş ülkelerin ekonomik yapılarından veya gelişmekte olan ülkelerin ekonomik durumlarına yönelik ortaya çıktığı yönlü değişimler ilgisi araştırılmıştır. Bu duruma göre gelişmiş olan ülkeler gelişme yolunda olan ülkelere doğru sermayelerinin belirleyicileri büyük oranlarda gelişmiş ülkelerdeki iktisadi yapılardan kaynaklı oldukları sonucuna varılmıştır. Ülkede olan sermayelerin uluslararası düzeylerde yatırımlara yönelebilmesinde etkenlik gösteren gelişmeler, DYSY belirleyicileri olarak ifade edilebilir. Söz konusu bu gelişmeler ise yatırımcıların ve ev sahibi ülkelerin etkenlik göstermesi yönünde ikiye ayrılır.

#### **2.1.4.1. Yatırım Alan Ülke Açısından Belirleyicileri**

DYSY belirleyicilerinden bir diğeri de ev sahibi ülkeler tarafından oluşturulmaktadır. Bunlar kapsamında DYSY belirleyiciler, BM Ticaret ve Kalkınma Konferansının 1998 tarihinde “*Dünya Yatırım Raporunda*” üçlü başlıklar halinde belirtilmektedir.

**Tablo 9: Ev Sahibi Ülkeler Bağlamında DYSY Belirleyicileri**

Belirleyici Gruplar	Belirleyiciler								
<b>Siyasi Belirleyiciler</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Vergi Politikaları</li><li>• Siyasi, iktisadi ve toplumsal devamlılıklar</li><li>• Yabancı yatırımlar ile yapılan anlaşmalar</li><li>• Özelleştirme politikaları</li><li>• DYSY tutarlılık ve ticari politikalar</li><li>• Uluslararası alanda yapılan yabancı yatırımcılar için anlaşmalar</li></ul>								
<b>Yatırım Ortamına Yönelik Belirleyiciler</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Yatırıma ilişkin teşvikler</li><li>• Yatırımdan sonra verilen hizmetler</li><li>• Yatırım esnasındaki promosyonlar (reklamlar, pazarlamalar)</li><li>• Bürokrasi, rüşvet gibi maliyetler</li><li>• Hayat standartları</li></ul>								
<b>Ekonomik Belirleyiciler</b>	<table><thead><tr><th>Yatırım Politikaları</th><th>Belirleyiciler</th></tr></thead><tbody><tr><td>Pazara Yönelim</td><td>Piyasa gelişmeleri, piyasanın sahip olduğu yapı, pazarın sahip olduğu kapasite ve tüketiciler tarafından yapılan tercihler</td></tr><tr><td>Kaynağa ya da Stratejik Varlığa Yönelim</td><td>Ar-Ge, ücreti düşük olan çalışanlar, hammadde durumları, teknik, yenilikçi ve diğer varlıklar, Fizibilite durumları,</td></tr><tr><td>Etkinliğe Yönelim</td><td>Diğer girdilerin maliyetleri, bölgesel birleşimler için anlaşmalar, ölçek ekonomileri, kaynak ve varlıkların maliyet durumları ve çalışanların verimlilikleridir.</td></tr></tbody></table>	Yatırım Politikaları	Belirleyiciler	Pazara Yönelim	Piyasa gelişmeleri, piyasanın sahip olduğu yapı, pazarın sahip olduğu kapasite ve tüketiciler tarafından yapılan tercihler	Kaynağa ya da Stratejik Varlığa Yönelim	Ar-Ge, ücreti düşük olan çalışanlar, hammadde durumları, teknik, yenilikçi ve diğer varlıklar, Fizibilite durumları,	Etkinliğe Yönelim	Diğer girdilerin maliyetleri, bölgesel birleşimler için anlaşmalar, ölçek ekonomileri, kaynak ve varlıkların maliyet durumları ve çalışanların verimlilikleridir.
Yatırım Politikaları	Belirleyiciler								
Pazara Yönelim	Piyasa gelişmeleri, piyasanın sahip olduğu yapı, pazarın sahip olduğu kapasite ve tüketiciler tarafından yapılan tercihler								
Kaynağa ya da Stratejik Varlığa Yönelim	Ar-Ge, ücreti düşük olan çalışanlar, hammadde durumları, teknik, yenilikçi ve diğer varlıklar, Fizibilite durumları,								
Etkinliğe Yönelim	Diğer girdilerin maliyetleri, bölgesel birleşimler için anlaşmalar, ölçek ekonomileri, kaynak ve varlıkların maliyet durumları ve çalışanların verimlilikleridir.								

Kaynak: UNCTAD (1998: 91).

Tablo 9’da görüldüğü gibi gruplandırmada siyasi belirleyiciler, yatırım ortamlarına göre belirleyiciler ve ekonomik belirleyiciler olmak üzere üç başlık bulunmaktadır. Bu bağlamda ekonomik unsurlar da kendi içerisinde pazara yönelme, kaynak veya stratejik varlıklara yönelme ve etkinliğe yönelme olmak üzere incelenmektedir.

#### **2.1.4.2. Yatırımı Gerçekleştiren Ülkeye Göre Belirleyiciler**

Yatırımcılar açısından DYSY belirleyicilerinin başında kâr elde etme amacı yer almaktadır. Yatırımcıların (şirketlerin) diğer ülkelere yatırım yapması yönünden yöneltilen diğer belirleyicileri ise

- “*Hammadde kaynakları*”
- “*Faaliyetlerin birleştirilmesi*”
- “*Maliyet azaltılması*”
- “*Yatırım çeşitlerinde artış*”
- “*Gümrük faaliyetleri ve dış ticaret- yurt içi kısıtlamalarından arınmak*”
- “*Oligopol yaratılması ve özelleştirme politikaları*”

olarak ifade edilebilir (Osmanov, 2008: 31).

#### **2.1.5. DYSY Avantajları ve Dezavantajları**

DYSY ev sahibi ülke ve yatırımı yapan ülkeleri çeşitli durumlarda farklı düzeylerde etkilemektedir. DYSY yabancı sermayelerin ev sahibi oldukları yatırımların ülke açılarından ve yatırım yapan ülkeler açılarından etkileri aşağıdaki tabloda belirtilmektedir.

**Tablo 10: DYSY Avantajları ve Dezavantajları**

Yatırım Yapan Ülke		Yatırım Yapılan Ülke	
Avantaj	Dezavantaj	Avantaj	Dezavantaj
DYSY, yatırımı gerçekleştiren ülkelerin milli gelir artışının sağlanması, kalkınma açısından faaliyetlere yönelik mali destek olmak, dış borçlanmanın karşılanması, ülkelerin araştırma ve geliştirme faaliyetlerinde önemli bir rolde olması, teknolojik ürünlerin temin edilmesi ile üretimdeki maliyetlerin azaltılmasına katkı sağlama, , ülke istihdamın artırılması ve işsizlik azalmasına yardımda bulunmak gibi çeşitli olumlu etkileri oluşturmaktadır.	Oligopol piyasanın oluşmasına sebebiyet veren ülkelerdeki tekelleşmeye neden olmak, ülke içerisindeki borçlanmanın artmasıyla insanların ekonomik ve siyasi bağlılık yaşamasına yol açmak, Az gelişmiş olan ülkeler açısından uygun olmayan teknolojik ürünlerin ihraç edilmesi, ülkedeki kartellerin oluşmasını sağlayan enflasyon oranları, gelir dağılımındaki adaletsizlik, çalışanların maaşlarının sınırlandırılması, homojen tüketim kültürünün oluşmasını sağlamak, oluşturulan bir düzenin korunması açısından çeşitli siyasi gruplara destek sağlamak ve ülke demokrasilerinin tahrip edilmesine neden olmak	Teknolojik ve bilgi yatırımları yapılması sayesinde ev sahibi ülke bu alanda bağımlı olabilmektedir. Ticaret anlamında yatırımda bulunan ülke destek sağlayabilmektedir. Sanayiler, okullar gibi yerler açabilmektedir ve iş gücü açısından olan sorunlar bu yöntem ile giderilmektedir. Borçlarından kurtularak ticaret eylemlerinde bulunabilmektedir.	Yatırımda bulunan ülkeler, ev sahibi ülkeler üstünde çeşitli yatırım güçlerine sahip olmaktadır. Yatırımlar aldıkları ülkeler karşısında belirli bir söz hakları doğmamakta ve o ülkeye karşı daha zayıf bir konumda yer almaktadır. Yatırımda bulunan ülke, ev sahibi ülke üstünde söz haklarına sahip bir konuma gelebilmekte ve ev sahibi ülkenin düzenine karışabilmektedir.

### **2.1.5.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Avantajları**

Türkiye'nin coğrafi konumu açısından piyasa hacmi, iş gücü maliyeti, alt yapısı, hukuki düzeninin istikrarı, vergi indirimleri ve gerçekleştiği şartlar dolayısı ile DYY'ler konusunda avantaj sahibi olmaktadır.

Türkiye'nin coğrafi konumu sayesinde tüketicilerin kolay bir şekilde erişebilecekleri bir konuma sahip olması jeostratejik üstünlükleri beraberinde getirmektedir. Bu jeostratejik üstünlükleri Türkiye'ye ihracat üssü olma konularında önem kazandırdıkları bilinmektedir. Bunun yanında olmak üzere Türkiye'nin emek maliyetlerinde alınan vergiler ve gelirleri ile diğer ülkeler içerisinde geride kaldığı bilinmektedir. Türkiye'nin Doğu ve Orta Avrupa'ya varan demiryolları hatlarında, Kuzey Afrika ve Orta Doğu'daki geniş pazarlara kısa mesafeli olmak üzere hızlı ve aktif bir şekilde kara, deniz ve havayolları üzerlerindeki ulaşımındaki üstünlükleri ve ileri iletişim şebekesi ile yurt dışına yapılan yatırımcılar aracılığı ile yapılan yatırımlar için avantajlı merkez nitelikleri taşıdığı bilinmektedir. Türkiye'nin, vergi indirimleri yaparak DYY'yi ülkesine çekebilme çabalarında olan diğer ülkelerden farklı olarak vergileri yükselterek DYY'nin azalmasına sebebiyet verdiği bilinmektedir. İlerleyen zamanlar doğrultusunda Türkiye'de vergi indirimleri yapılarak rekabette üstünlükleri elde edilmekte olduğu bilinmektedir (Akman, 2019: 93).

### **2.1.5.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Dezavantajları**

Türkiye;

- Siyasi alandaki dengesizlikler
- Yüksek borç oranları
- Yüksek düzeyde enflasyon
- Kayıt dışı ekonomi
- Yabancı yatırımlarının ülkede DYY'ye sıcak bakıp bakmama hususundaki düşünceleri
- Ülkede yasal hakların korunmasına yönelik karşılaşılan sorunlar ve özendirmelelerdeki yetersizlikler dolayısıyla DYY'lerde dezavantaja sahiptir.

Olumsuzluklar arasında oluşan politik dengesizlikler, Türkiye'nin 1999-2000 yılları arasında olan hükümet değişimlerinin ülkeler arasındaki sistemlerinde yetkililerin ve bulunan tutumun değişkenlik göstermelerine neden olduğu bilinmektedir. Gerçekleşen faiz borçlarının ödenme sürelerini kısaltmış olmaktadır. Bu bağlamda DYY'nin ülkelere doğru girişimlerinde kısıtlayıcı bir etkenlik yapmışlardır (Bilgin, Danış ve Demir, 2008: 5-8). Böylelikle yanında yatırım giderlerinin de azalmış olduğu bilinmektedir. Yapılan yatırımların borçlarının karşılandığı zamanlarda enflasyon iniş ve çıkışların meydana getirdiği risk yatırım maliyetleri yükselttiği bilinmektedir. Kayıt dışı olma durumu devlete vergilerin ödenmemesi durumlarında meydana gelen, vergileri ödeyebilecek verime sahip olmayan firmalar aracılığı ile kaynaklandığı bilinmektedir. Bu ekonomi türlerinden oluşan kaynakların, kendi türlerinden de kaynakları beslediği bilinmektedir.

**Tablo 11: Türkiye’de DYSY’lerin Belirleyicileri**

Yazar	Yıl	Etki	Ülke Örneği ve Açıklamalar
Coşkun	2001	(+)	Türkiye, konum, performans ve ekonomi gibi sebeplerden dolayı DYSY’nin tercih edilen ülke konumunda yer almaktadır
Halıcıoğlu	2001	(+)	1975-1999, Türkiye’nin düşük iş gücü, pazar büyüklükleri vb. etkenlerin DYSY’nin tercih edildiği ülke konumundadır.
Loewendahl ve Ertugal-Loewendahl	2001	(-/+)	Türkiye, Bulunduğu coğrafi konum itibariyle, bölge ve benzer ekonomik gelişmişlik seviyesindeki ülkeleri ile rekabetçilik
Erdal ve Tatoğlu	2002	(-/+)	Türkiye’deki dönemin el verimliliği (+) Döviz kurumlarının istikrarsızlıkları (-)
Deichmann, Karidis ve Sayek	2003	(+)	Türkiye’nin geçmişteki yatırımları ve çok uluslu şirketlerin varlıkları, finansal servislerin mevcut durumları, ulaşımdaki alt yapı, eğitilmiş iş gücü varlığı ve deniz kenarında bulunma.
Yapraklı	2006	(-/+)	1970-2006, Türkiye’deki DYSY’lerin dışa açıklık gibi unsurlar bakımından (+), iş gücü maliyeti bakımından (-) olmaktadır
Karagöz	2007	(-)	1970-2005, DYSY girişleri, geçmişteki DYSY miktarları ve ticari dışa açıklık oranından etkilenmektedir.
Candemir	2009	(-/+)	Türkiye’nin DYSY açısından konum itibariyle olumlu ve döviz kurumları olarak da olumsuz yönleri bulunmaktadır
Özel	2012	(+)	Türkiye, tasarruflardaki yükselme, ekonomideki gelirlerin yükselmesi ile bağlı, yapılan bu tasarrufların birçok yatırımlara ödünç verilebilir düzeydeki fon piyasaları aracılığı ile yönelebilmektedir.
Günsoy	2013	(-)	Nüfusun artması, kurumsal yapı, uluslararası ticaretteki diğer unsurlar da büyümeye etki etmektedir.
Erdem ve Dumrul	2014	(+)	Neo-klasik büyüme modeli içerisinde finansal gelişmelerle ekonomik büyümenin arasındaki ilişki boyutu para talebindedir.
Sungur	2015	(+)	Türkiye’ye karşı meydana gelen güvensizlik durumları ve istikrarsız yapının bertaraf edilerek kamu yönetimi ve Türk ekonomisinde yapılandırmalar ile yeni altyapılarının oluşturulmasını sağlar.
Çetin ve Savrul	2016	(+)	Türkiye’de ekonomik büyümede önemli unsurlardan biri de dış ticarete meydana gelen gelişmelerdir.
Akyol	2017	(+)	Fiziksel ve beşeri faktörlere yatırım yapılması bir yandan dışa açık kanallar yolu ile ülkeye giren BT’lerin ilk olarak emilmesi ve sonrasında uyarlanması, yeniden üretilmesini sağlamaktadır.
Özcan	2018	(+)	Türkiye; enerji, maden, bayındırlık, ulaştırma, turizm, kaynakları bakımından tercih görülen ülkeler içine girmektedir
Balkanlı	2019	(-)	Türkiye, siyasal-toplumsal-kültürel yapıların etkisi ile girişimci sınıfının yetersizliklerini meydana getiren bir ekonomi oluşturmuştur.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### EKONOMETRİK YÖNTEM

#### 3.1. Veri Seti

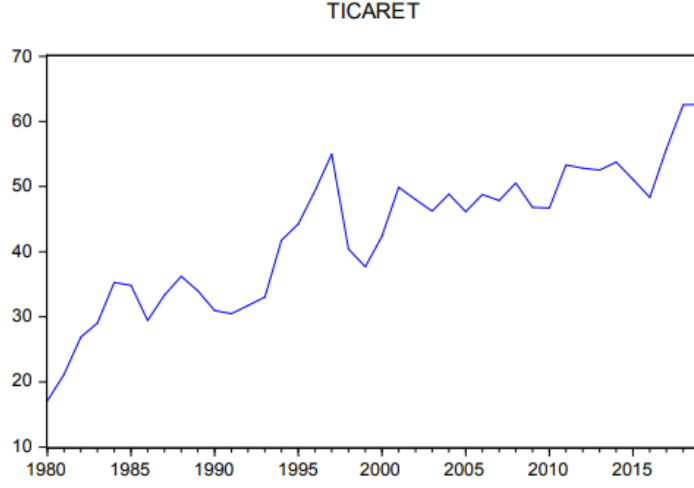
Çalışmada Türkiye'nin 1980 ile 2019 yılları arasındaki 40 gözlemden oluşan dışa açıklık oranı, USD/TL döviz kuru, GSYİH, ticaret hacmi, doğrudan yabancı yatırım (DYY), tüketici fiyat endeksi (enflasyon), gayri safi sabit sermaye oluşumu (GSSO) değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenlerle ilgili tanımlayıcı bilgiler Tablo 12'de sunulmuştur.

**Tablo 12: Değişken Listesi**

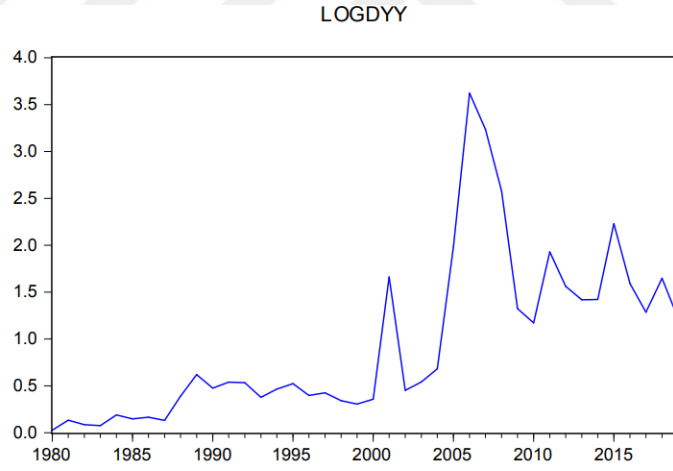
Değişkenler	Değişkenlere ait göstergeler	Kaynak
GSYİH	Gayri Safi Yurt içi Hasıla (cari-Amerikan doları cinsinden) (1980-2019)	Dünya Bankası (World Bank), Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators)
DYY	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (GSYİH içindeki payının oranı-Amerikan doları cinsinden) (1980-2019)	Dünya Bankası (World Bank), Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators)
Ticaret	Ticaret, mal ve hizmet ihracat ve ithalatlarının toplamı (GSYİH içindeki payının oranı-Amerikan doları cinsinden) (1980-2019)	Dünya Bankası (World Bank), Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators)
Enflasyon	Enflasyon, mal ve hizmet sepeti satın almanın ortalama tüketiciye maliyetindeki yıllık yüzde değişimi. (Oran cinsinden) (1980-2019)	Dünya Bankası (World Bank), Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators)
GSSSO	Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu (GSYİH içindeki payının oranı-Amerikan doları cinsinden) (1980-2019)	Dünya Bankası (World Bank), Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators)
Dışa açıklık oranı	Toplam ihracat, toplam ithalat, GSYİH derlenerek oluşturulmuştur. (Amerikan Doları Cinsinden- Oran)	Dünya Bankası (World Bank), Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators)
Döviz kuru	Resmi Döviz Kuru, (Amerikan doları başına, LCU- yıllık ortalama)	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)

Kaynak: Dünya Bankası (World Bank), Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)

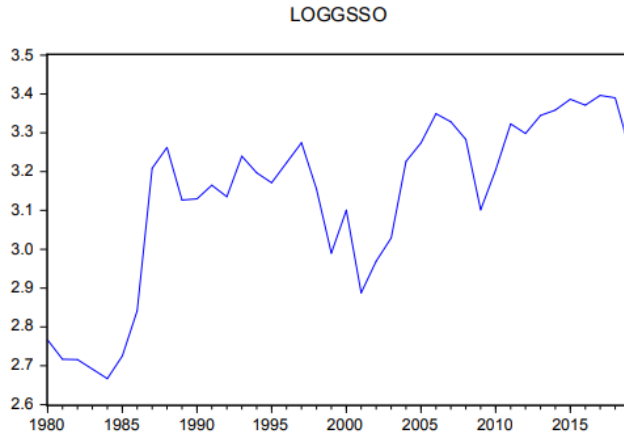
## Grafikler



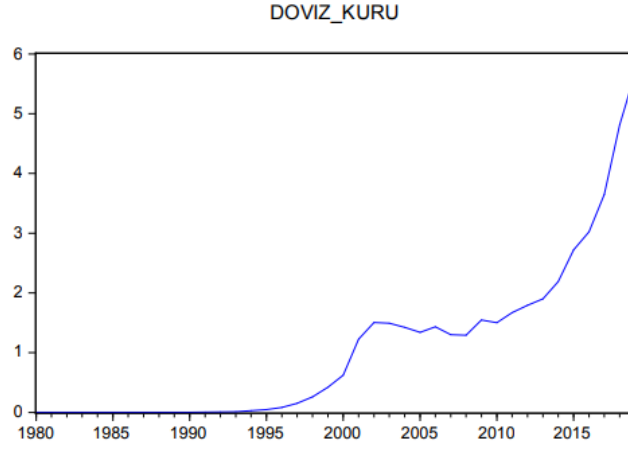
**Grafik 14: Ticaret Oranı Grafiği**



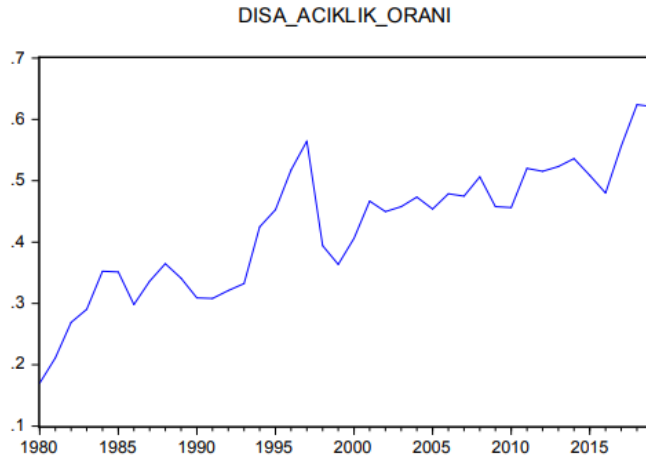
**Grafik 15: Logdyy**



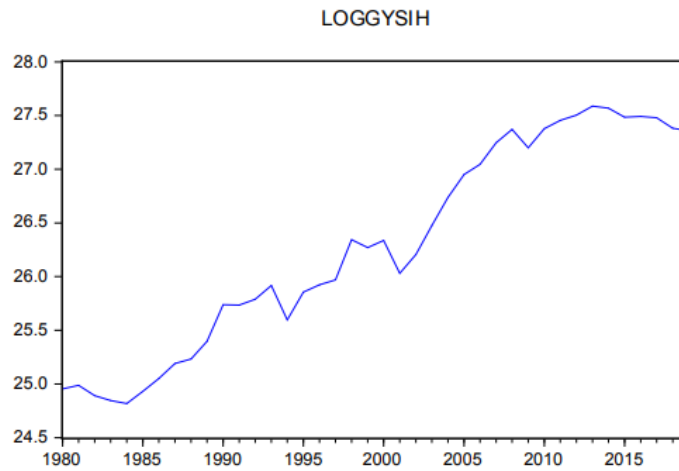
**Grafik 16: Loggsso**



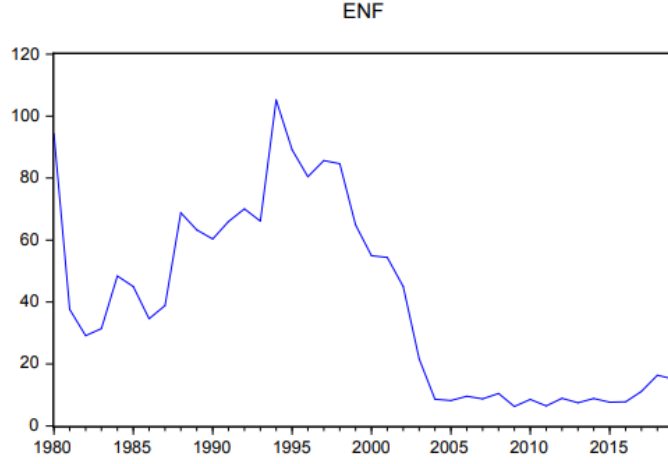
**Grafik 17: Döviz Kuru Grafiği**



**Grafik 18: Dışa Açıklık Oranı**



**Grafik 19: LogGSHIH**



**Grafik 20: Enflasyon**

### 3.2. Yöntem

Bu çalışmada doğrusal ekonometrik zaman serisi analizi yöntemlerinden durağanlık analizi ve eşbütünleşme testleri yapılmıştır. Durağanlık analizi için Aumentin Dickey Fuller Testi (ADF) ve eşbütünleşme araştırması için ise Johansen Eşbütünleşme Test (Johansen, 1988) yöntemleri kullanılmıştır.

#### 3.2.1. Johansen Eşbütünleşme Testi

Johansen Eşbütünleşme Testi için veri setlerinin bazı varsayımları sağlıyor olmaları gerekir.

Bunlar;

- Veri setinde ikiden fazla değişken olmalıdır.
- Değişkenlerin tamamı  $I(1)$  farkta durağanlık koşulunu sağlamalıdır.

Veri setinde ikiden fazla değişken var ise değişkenler arasında ikiden fazla eşbütünleştirici vektör olma olasılığı var denilebilir. Johansen Eşbütünleşme Testi VAR Modeline dayanır. Model, tüm değişkenler arasındaki koentegre vektörlerinin tahminine izin verir (Johansen, 1988; Johansen ve Juselis, 1990). Bu sayede Engle ve Granger (1987)'nin önerdiği eşbütünleşme testinin kısıtlayıcı varsayımlarından kaçınmayı sağlamaktadır. Öz değer ve öz vektöre göre hesaplamalar yapar. Serilerin  $I(1)$  farkta

durağan olmaları gerekir. Yöntem,  $X_t$ ; n adet içsel vektör değişkenini göstermek üzere k gecikme için sınırlandırılmamış bir VAR modeli (Eşitlik 1) kurar.

$$x_t = \pi_1 x_{t-1} + \dots + \pi_k x_{t-k} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$\pi$ , eşitlikteki katsayıları ifade eder.  $\varepsilon_t$ , sıfır ortalamalı hataları gösterir.

Gecikmeli değişkenin yer aldığı ve durağan olmayan  $X_t$  vektörünün birinci dereceden farkı alındığında VAR modeli (Eşitlik 2)'ye ulaşılır.

$$\Delta X_t = \Gamma_1 \Delta X_{t-1} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta X_{t+k-1} + \pi X_{t-k} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Eşitlik 2'deki  $\Gamma_i$ ;  $\Gamma_i = -(I - A_1 - \dots - A_i)$  ve  $\pi$ ; ise,  $\pi = -(I - A_1 - \dots - A_k)$  şeklinde ifade edilebilir. Eşitlik (3)'teki  $\Gamma_i$ ,  $x_t$  kısa dönemli değişimleri ifade ederken,  $\pi$ ,  $x_t$  ise uzun dönem ilişkisi ifade etmektedir.  $\pi$  matrisinin rankı eşbütünleşme vektörünün sayısını ifade eder.

- Rank ( $\pi$ ) = 0 ise seriler arasında eşbütünleşme yoktur.
- Rank ( $\pi$ ) = 1 ise seriler arasında tek bir eşbütünleşme vardır.
- Rank ( $\pi$ ) > 0 ise seriler arasında birden fazla eşbütünleşme vardır.

Seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi İz Test İstatistiği (Trace Test Statistic) ve Maksimum Özdeğer Test İstatistiği (Maximum Eigen Value Test Statistic) sonuçlarına göre değerlendirilebilir.

İz test istatistiği ( $\pi$ ) matrisinin rankını inceler ve ( $\gamma$ )'ye eşit ya da ( $\gamma$ )'den küçük olduğunu ifade eden  $H_0$  hipotezini test eder.

$$\lambda_{iz}(r) = -T \sum_{i=r-1}^n \ln(1 - \lambda^i) \quad (3)$$

Eşitlik 3'teki (r) eşbütünleşme vektör sayısını, ( $\lambda_i$ ) tahmin edilen ( $\pi$ ) matrisinden tahmini gerçekleştirilen karakteristik ya da kendi sahip olduğu değerlerin köklerini, (T) ise kullanılabilir gözlem sayılarını ortaya koymaktadır.

Maksimum özdeğer istatistiği ise, eşbütünleşme vektörünün (r) olduğunu ifade eden  $H_0$  hipotezinin (r+1) olduğunu ifade eden alternatif hipoteze karşı test etmektedir.

$$\lambda_{maks}(r, r + 1) = -T \ln(1 - \lambda^{r+1})$$

(4)

Eşitlik 4'teki (T) kullanılabilir gözlem sayısını, (r) eşbütünleşme vektör sayısını,  $(\lambda_{r+1})$  tahmin edilen  $(\pi)$  matrisinden tahmin edilen karakteristik veya kendi değerlerinin köklerini ifade eder.

Johansen Eşbütünleşme testinde işlem basamakları;

- Değişkenlerin durağanlıkları kontrol edilir. Tüm değişkenler için serilerin I (1) farkta durağan olmaları gerekir.
- VAR model tahmin edilerek optimal gecikme uzunluğu belirlenir.
- Johansen Eşbütünleşme için model parametreleri tahmin edilir ve elde edilen değerlere göre eşbütünleşme ilişkisine karar verilir.
- Modelin geçerliliği için sına testleri yapılır.

### 3.2.1. Durağanlık Testi

Zaman serileri ile ileri istatistiki analizlerde elde edilen sonuçların sahte regresyona neden olmaması için serilerin durağan olmaları istenir. Durağan serilerde veri setinin sabit ortalamalı ve varyansının zamanla değişip değişmediği sınıdır. Varsayımı sağlayan serilerin durağan olduğuna karar verilir. Durağan dışı seriler için fark alma işlemi durağanlık için en kolay yöntemdir.

Zaman serilerinde durağanlık kontrolü için literatürde farklı yöntemler vardır. Bu çalışmada ise ADF testi tercih edildi (Dickey ve Fuller, 1979, 1981).

Durağanlık testi için kullanılan eşitlikler (5, 6 ve 7)'de sunulmuştur.

$$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + \epsilon_t \text{ (sabit terim ve trend olmayan model için denklem)}$$

(5)

$$\Delta y_t = \beta_1 + \gamma y_{t-1} + \epsilon_t \text{ (sabit terimli model için denklem)}$$

(6)

$$\Delta y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \gamma y_{t-1} + \epsilon_t \text{ (sabit terim ve trend olan model için denklem)}$$

(7)

### 3.3. AMPİRİK SONUÇLAR

Bu bölümde ADF Birimkök test sonuçları, Johansen Eşbütünleşme test sonuçları ve VAR analiz sonuçları incenlenecektir.

#### 3.3.1. Birimkök Test Sonuçları

Birim kök araştırması için boş hipotez;  $H_0 =$  seri durağan değildir. Modelin geçerliliği için boş hipotezi;  $H_0 =$  model geçerlidir şeklinde kurulmuştur. Araştırma kapsamında gecikme uzunluğunun tespit edilmesi için Akaike bilgi kriteri (AIC) kullanılmıştır.

**Tablo 13: DYY Değişkeni için I (0) Seviyede Durağanlık Test İstatistiği**

Null Hypothesis: DYY has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.169550	0.2201
Test critical values: 1% level	-3.610453	
5% level	-2.938987	
10% level	-2.607932	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

DYY için ADF test istatistiğinin mutlak değeri %1, %5 ve %10 anlamlılık test istatistiği mutlak değerinden küçük olduğundan dolayı seri durağan değildir. Bu nedenle serinin birinci dereceden farkı alınarak tekrar ADF durağanlık testi yapılmış ve tablo 14'te gösterilmiştir.

**Tablo 14: DYY Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği**

Null Hypothesis: D(DYY) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.775077	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	

---

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

---

DYY serisinin birinci farkı alındığında ADF test istatistiğinin mutlak değeri %1, %5 ve %10 anlamlılık test istatistiği mutlak değerinden büyük olduğu için seri durağan hale gelmiştir.

Ticaret seviyede durağan değildir. Değişkenin birinci farkı alındığında seri durağan hale gelmiştir. ADF test istatistiğinin mutlak değeri %1, %5 ve %10 anlamlılık test istatistiği mutlak değerinden büyük olduğundan seri durağandır.

**Tablo 15: Ticaret Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği**

---

Null Hypothesis: D(TICARET) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.769986	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

---

GSYİH seviyede durağan değildir. Değişkenin birinci farkı alındığında seri durağan hale gelmiştir. ADF test istatistiğinin mutlak değeri %1, %5 ve %10 anlamlılık test istatistiği mutlak değerinden büyük olduğundan seri durağandır.

**Tablo 16: GSYİH Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği**

---

Null Hypothesis: D(GSYIH) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.422853	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	

---

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Enflasyon seviyede durağan değildir. Değişkenin birinci farkı alındığında seri durağan hale gelmiştir. ADF test istatistiğinin mutlak değeri %1, %5 ve %10 anlamlılık test istatistiği mutlak değerinden büyük olduğundan seri durağandır.

**Tablo 17: Enflasyon Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği**

Null Hypothesis: D(ENF) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.321983	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

GSSSO seviyede durağan değildir. Değişkenin birinci farkı alındığında seri durağan hale gelmiştir. ADF test istatistiğinin mutlak değeri %1, %5 ve %10 anlamlılık test istatistiği mutlak değerinden büyük olduğundan seri durağandır.

**Tablo 18: GSSSO Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği**

Null Hypothesis: D(GSSSO) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.469528	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dışa açıklık oranı seviyede durağan değildir. Değişkenin birinci farkı alındığında seri durağan hale gelmiştir. ADF test istatistiğinin mutlak değeri %1, %5 ve %10 anlamlılık test istatistiği mutlak değerinden büyük olduğundan seri durağandır.

**Tablo 19: Dış Açık Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği**

Null Hypothesis: D(DAO) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.631436	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Döviz kuru ticaret (%GSYİH) seviyede durağan değildir. Değişkenin birinci farkı alındığında seri durağan hale gelmiştir. ADF test istatistiğinin mutlak değeri %1, %5 ve %10 anlamlılık test istatistiği mutlak değerinden büyük olduğundan seri durağandır.

**Tablo 20: Döviz Kuru Değişkeni için I (1) Farkta Durağanlık Test İstatistiği**

Null Hypothesis: D(DK) has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.380735	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.219126	
5% level	-3.533083	
10% level	-3.198312	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Değişkenlerin hepsi birinci farklarında durağan olduğu için seriler birinci dereceden farkı alınarak analiz yapılmıştır.

### 3.3.2. Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları

Johansen eşbütünleşme analizine göre elde edilen sonuçlar tablo olarak ifade edilmiş ve tablodan çıkarılan sonuçlar açıklanmıştır.

**Tablo 21: Tahmin edilen VAR model için Optimal gecikme uzunluğu**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-100.9845	NA	1.31e-05	5.782945	6.044175	5.875041
1	160.8745	424.6362*	6.71e-11*	-6.425650	-4.597040*	-5.780979*
2	193.0230	41.70619	9.69e-11	-6.217462	-2.821473	-5.020216
3	239.1720	44.90169	8.87e-11	-6.766054*	-1.802685	-5.016234

\* indicates lag order selected by the criterion  
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
FPE: Final prediction error  
AIC: Akaike information criterion  
SC: Schwarz information criterion  
HQ: Hannan-Quinn information criterion

Tablo 21’de 5 farklı bilgi kriterine göre optimal gecikme uzunlukları hesaplanmıştır. Tabloda ... gecikmeli değer için dört bilgi kriterinde (\*) işareti olduğu görülmektedir. Dolayısıyla optimal gecikme uzunluğu 1 olarak belirlenmiştir.

**Tablo 22: Tahmin Edilen Nihai VAR Model Parametreleri**

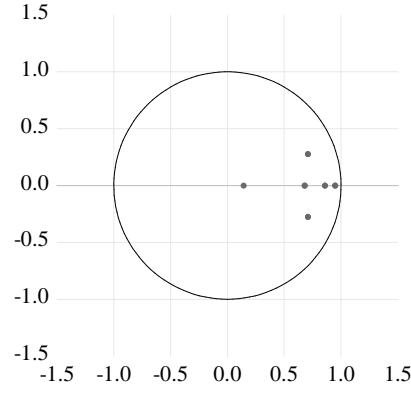
Vector Autoregression Estimates

	FARKDIS	FARKDOVIZ	FARKDYY	FARKENF	FARKGSSO	FARKGSYIH
Vector Autoregression Estimates Date: 05/25/22 Time: 17:44 Sample (adjusted): 1981 2019 Included observations: 39 after adjustments Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]						
FARKDIS(-1)	0.578516 (0.14440) [ 4.00635]	0.226396 (0.20496) [ 1.10456]	-1.254799 (0.53505) [-2.34522]	0.419567 (0.42575) [ 0.98549]	-0.043392 (0.14739) [-0.29441]	0.047730 (0.19532) [ 0.24436]
FARKDOVIZ(-1)	0.020492 (0.01993) [ 1.02812]	0.935445 (0.02829) [ 33.0654]	0.235610 (0.07385) [ 3.19034]	-0.050541 (0.05876) [-0.86006]	0.020964 (0.02034) [ 1.03050]	0.050094 (0.02696) [ 1.85811]
FARKDYY(-1)	-0.036694 (0.03342) [-1.09792]	-0.086061 (0.04744) [-1.81412]	0.227245 (0.12384) [ 1.83501]	-0.003465 (0.09854) [-0.03516]	0.014081 (0.03411) [ 0.41278]	0.061464 (0.04521) [ 1.35959]
FARKENF(-1)	-0.021693 (0.03785) [-0.57317]	0.238628 (0.05372) [ 4.44191]	-0.461142 (0.14024) [-3.28829]	0.791585 (0.11159) [ 7.09371]	-0.066346 (0.03863) [-1.71744]	-0.081527 (0.05119) [-1.59250]
FARKGSSO(-1)	0.086222 (0.16211) [ 0.53188]	0.241677 (0.23010) [ 1.05032]	2.698274 (0.60066) [ 4.49219]	1.025853 (0.47796) [ 2.14634]	0.876608 (0.16546) [ 5.29793]	0.145466 (0.21927) [ 0.66340]
FARKGSYIH(-1)	0.010282 (0.09263) [ 0.11101]	0.279800 (0.13148) [ 2.12812]	-0.703583 (0.34321) [-2.04999]	-0.234786 (0.27310) [-0.85970]	-0.124418 (0.09454) [-1.31598]	0.635274 (0.12529) [ 5.07034]
C	-0.783734 (2.22418) [-0.35237]	-8.618898 (3.15706) [-2.73004]	10.70672 (8.24128) [ 1.29916]	3.845744 (6.55774) [ 0.58644]	3.909417 (2.27021) [ 1.72205]	9.664841 (3.00854) [ 3.21247]
R-squared	0.861629	0.998639	0.888407	0.919303	0.808963	0.982788
Adj. R-squared	0.835685	0.998384	0.867483	0.904172	0.773143	0.979560
Sum sq. resids	0.324125	0.653038	4.450025	2.817621	0.337681	0.593040
S.E. equation	0.100642	0.142855	0.372912	0.296733	0.102725	0.136134
F-statistic	33.21048	3913.552	42.45941	60.75723	22.58442	304.5207
Log likelihood	38.07006	24.41019	-13.01089	-4.099062	37.27111	26.28946
Akaike AIC	-1.593336	-0.892830	1.026200	0.569183	-1.552364	-0.989203
Schwarz SC	-1.294748	-0.594242	1.324788	0.867771	-1.253776	-0.690615
Mean dependent	-0.872688	-2.327999	-0.464214	3.261260	3.141218	26.32732
S.D. dependent	0.248280	3.553525	1.024404	0.958561	0.215676	0.952203
Determinant resid covariance (dof adj.)		3.43E-11				
Determinant resid covariance		1.05E-11				
Log likelihood		160.9629				
Akaike information criterion		-6.100662				
Schwarz criterion		-4.309134				
Number of coefficients		42				

Tablo 22’de bir gecikme dikkate alınarak tahmin edilen VAR Model istatistiği görülmektedir. Modelin geçerli olması için AR karakteristik polinom köklerinin birim çember içinde ve modülüslerin 1’den küçük olmaları gerekir.

Birim Çember için elde edilen görsel Şekil 1’de sunulmuştur.

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



**Şekil 1: AR Karakteristik Polinom Kökleri İçin Birim Çember**

Şekil 1 incelendiğinde tüm değerlerin birim çember içerisinde yer aldığı görülmektedir.

AR karakteristik polinom testi için hesaplanan modülüs değerleri Tablo 23’de sunulmuştur.

**Tablo 23: AR Karakteristik Polinom Testi için Hesaplanam Modülüs Değerleri**

VAR Stability Condition Check

Roots of Characteristic Polynomial Endogenous variables: FARKDIS FARKDOVIZ FARKDYY FARKENF FARKGSSO FARKGS YIH Exogenous variables: C Lag specification: 1 1 Date: 05/25/22 Time: 17:45	
Root	Modulus
0.948922	0.948922
0.857685	0.857685
0.708190 - 0.275917i	0.760042
0.708190 + 0.275917i	0.760042
0.679493	0.679493
0.142193	0.142193
No root lies outside the unit circle. VAR satisfies the stability condition.	

Tablo 23 incelendiğinde tüm modülüslerin 1’den küçük olduğu görülmektedir. Dolayısıyla Tahmin edilen VAR Modelinin geçerli olduğu söylenebilir.

Bundan sonraki süreçte Tahmin edilen VAR Modeline dayalı olarak Johansen Eşbütünleşme testi yapılabilir. Johansen test istatistiği Tablo 24’te sunulmuştur.

**Tablo 24: Johansen Test İstatistiği**

Johansen Cointegration Test

Date: 05/25/22 Time: 17:47 Sample (adjusted): 1982 2019 Included observations: 38 after adjustments Trend assumption: No deterministic trend (restricted constant) Series: FARKDIS FARKDOVIZ FARKDYIY FARKENF FARKGSSO FARKGSYIH Lags interval (in first differences): 1 to 1						
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)						
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value		Prob.**	
None *	0.676455	135.4794	103.8473	0.0001		
At most 1 *	0.562811	92.59961	76.97277	0.0020		
At most 2 *	0.434939	61.15883	54.07904	0.0103		
At most 3 *	0.392815	39.46760	35.19275	0.0163		
At most 4 *	0.254406	20.50857	20.26184	0.0463		
At most 5 *	0.218176	9.352772	9.164546	0.0460		
Trace test indicates 6 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Miche lis (1999) p-values						
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)						
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value		Prob.**	
None *	0.676455	42.87983	40.95680	0.0300		
At most 1	0.562811	31.44078	34.80587	0.1195		
At most 2	0.434939	21.69123	28.58808	0.2940		
At most 3	0.392815	18.95903	22.29962	0.1373		
At most 4	0.254406	11.15580	15.89210	0.2405		
At most 5 *	0.218176	9.352772	9.164546	0.0460		
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Miche lis (1999) p-values						
Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=D):						
FARKDIS	FARKDOVIZ	FARKDYIY	FARKENF	FARKGSSO	FARKGSYIH	C
-6.568935	0.407328	-1.460167	1.536205	-0.276959	2.009894	-61.20398
-7.851476	1.448417	-1.051774	-4.161420	11.11482	-6.733623	150.1773
3.350518	0.174465	-0.342267	2.618443	3.360169	-1.913625	39.78940
-0.339576	-0.539401	0.032931	1.902680	6.492577	1.346768	-61.08495
-4.854250	0.337554	2.272414	0.291071	-3.843987	-0.569185	22.54696
3.584905	0.057400	-1.193623	0.833054	3.999581	0.266616	-19.60238
Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):						
D(FARKDIS)	0.059304	0.018315	-0.009993	0.016268	0.001433	-0.033070
D(FARKDOVIZ)	0.062423	-0.027927	-0.019545	0.060643	-0.031572	-0.003714
D(FARKDYIY)	0.173554	0.160079	0.043440	-0.039536	-0.113783	0.041168
D(FARKENF)	-0.042167	0.059567	-0.068002	0.109375	-0.071289	-0.038197
D(FARKGSSO)	-0.011819	-0.017024	0.029957	-0.016857	-0.004549	-0.036249
D(FARKGSYIH)	-0.078997	0.029771	0.062969	-0.026063	0.015908	-0.004374
1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 149.3948						
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)						
FARKDIS	FARKDOVIZ	FARKDYIY	FARKENF	FARKGSSO	FARKGSYIH	C
1.000000	-0.062008	0.222284	-0.233859	0.042162	-0.305970	9.317184
	(0.02142)	(0.06080)	(0.09287)	(0.26457)	(0.13157)	(3.24368)
Adjustment coefficients (standard error in parentheses)						
D(FARKDIS)	-0.389567 (0.10685)					
D(FARKDOVIZ)	-0.410056 (0.15595)					
D(FARKDYIY)	-1.140062 (0.42031)					
D(FARKENF)	0.276995 (0.32290)					
D(FARKGSSO)	0.077636 (0.11483)					
D(FARKGSYIH)	0.518924 (0.15149)					
2 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 165.1152						
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)						

Tablo 24 incelendiğinde;

Trace istatistiğinde hesaplanan  $p < 0.05$  olanlar için değişkenler arasında kaç adet eşbütünleşme olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla bu çalışmada 6 adet eşbütünleşme ilişkisi olduğu görülmektedir. Söz konusu ilişki sayısı elde edilen tabloda dipnot olarak da görülebilmektedir.

Maksimum Eigenvalue test istatistiği  $p < 0.05$  olanlar seriler arasında kaç adet uzun dönem ilişki olduğunu gösterir. Tablonun dipnotunda %0.05 anlamlılıkta 1 adet uzun dönem ilişki olduğu da belirtilmiştir.

Eşbütünleşme ilişkilerinin geçerli ve güvenilir olabilmesi için modelin bazı sınamalardan da geçmesi beklenir.

Bu bağlamda;

- “Artıklarda otokorelasyon sorunu var mı?”
- “Artıklarda değişen varyans sorunu var mı?”
- “Seriler normal mi dağılmıştır?” sorularına cevap aranır.

**Tablo 25: Seri Otokorelasyon Test İstatistiği**

VAR Residual Serial Correlation LM Tests						
Date: 05/25/22 Time: 17:48						
Sample: 1980 2019						
Included observations: 39						
Null hypothesis: No serial correlation at lag h						
Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	48.00680	36	0.0870	1.412232	(36, 95.0)	0.0945
2	29.14763	36	0.7839	0.784403	(36, 95.0)	0.7926
Null hypothesis: No serial correlation at lags 1 to h						
Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	48.00680	36	0.0870	1.412232	(36, 95.0)	0.0945
2	96.17972	72	0.0301	1.449525	(72, 87.4)	0.0488
*Edgeworth expansion corrected likelihood ratio statistic.						

Tablo 25 incelendiğinde iki gecikme için hesaplanan p değeri  $> 0.05$  olduğundan tahmin edilen modelde otokorelasyon sorunu yoktur.

**Tablo 26: Değişen Varyans Sorunu için Test İstatistiği**

VAR Residual Heteroskedasticity Tests (Levels and Squares)					
Date: 05/25/22 Time: 17:50					
Sample: 1980 2019					
Included observations: 39					
Joint test:					
Chi-sq	df	Prob.			
295.8548	252	0.0301			
Individual components:					
Dependent	R-squared	F(12,26)	Prob.	Chi-sq(12)	Prob.
res1*res1	0.671323	4.425413	0.0007	26.18159	0.0101
res2*res2	0.270128	0.801891	0.6457	10.53500	0.5691
res3*res3	0.227291	0.637321	0.7916	8.864352	0.7145
res4*res4	0.311149	0.978667	0.4928	12.13480	0.4349
res5*res5	0.435447	1.671175	0.1324	16.98242	0.1503
res6*res6	0.232684	0.657028	0.7748	9.074672	0.6965
res2*res1	0.324927	1.042861	0.4423	12.67214	0.3933
res3*res1	0.306840	0.959115	0.5088	11.96677	0.4484
res3*res2	0.262312	0.770439	0.6741	10.23018	0.5958
res4*res1	0.360947	1.223768	0.3194	14.07694	0.2958
res4*res2	0.340325	1.117781	0.3878	13.27269	0.3495
res4*res3	0.233519	0.660106	0.7722	9.107255	0.6937
res5*res1	0.326086	1.048381	0.4381	12.71734	0.3899
res5*res2	0.312206	0.983500	0.4889	12.17602	0.4316
res5*res3	0.337993	1.106207	0.3959	13.18171	0.3560
res5*res4	0.248936	0.718130	0.7211	9.708509	0.6415
res6*res1	0.401911	1.455984	0.2040	15.67454	0.2066
res6*res2	0.279970	0.842467	0.6094	10.91882	0.5359
res6*res3	0.214944	0.593220	0.8278	8.382802	0.7545
res6*res4	0.408969	1.499246	0.1872	15.94980	0.1935
res6*res5	0.344649	1.139449	0.3730	13.44130	0.3378

Tablo 26'da joint test istatistiği ile varyans sorunu test edilir. Hesaplanan p değeri  $> 0.05$  olduğundan tahmin edilen modelde değişen varyans sorunu yoktur.

**Tablo 27: Tahmin Edilen VAR Model için Normallik Test İstatistiği**

VAR Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: Residuals are multivariate normal				
Date: 05/25/22 Time: 17:51				
Sample: 1980 2019				
Included observations: 39				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.*
1	-0.281462	0.514935	1	0.4730
2	0.558278	2.025886	1	0.1546
3	0.298516	0.579227	1	0.4466
4	-0.724029	3.407413	1	0.0649
5	0.313872	0.640353	1	0.4236
6	0.516931	1.736914	1	0.1875
Joint		8.904728	6	0.1790
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	3.408392	0.271023	1	0.6026
2	3.853871	1.184781	1	0.2764
3	3.224887	0.082183	1	0.7744
4	4.103835	1.979985	1	0.1594
5	2.725221	0.122693	1	0.7261
6	3.897587	1.309201	1	0.2525
Joint		4.949866	6	0.5503
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	0.785959	2	0.6750	
2	3.210667	2	0.2008	
3	0.661409	2	0.7184	
4	5.387398	2	0.0676	
5	0.763046	2	0.6828	
6	3.046115	2	0.2180	
Joint	13.85459	12	0.3101	
*Approximate p-values do not account for coefficient estimation				

Tablo 27’de Jarque-Bera test istatistiğindeki joint değeri 13.85 ve p değeri  $> 0.05$  olarak hesaplanmıştır. Dolayısıyla verilerin normal dağıldığı söylenebilir.

### 3.3.3 Analiz Sonuçları

Johansen testi sonucunda elde edilen eşbütünleşme vektörüne ilişkin katsayıların işaretleri beklentilere uygun çıkmıştır. Parametreler istatistiki açıdan anlamlıdır ve model bir bütün olarak anlamlıdır.

Bu çerçevede, GSYİH'daki %1'lik artış, doğrudan yatırımlarda %0,14'lük bir azalışa neden olmaktadır.

Ticaretteki %1'lik bir artış, doğrudan yatırımlarda %0,23'lük bir artışa neden olmaktadır.

Enflasyon oranındaki %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımlarda %0,009'luk bir azalışa neden olmaktadır.

GSSO'daki %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımlarda %2,58'lik bir artışa neden olmaktadır.

DAO'daki %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımlarda %24,25'lik bir azalışa neden olmaktadır.

Döviz kurundaki %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımlarda %0,35'lik bir azalışa neden olmaktadır.

Analiz sonuçları incelendiğinde, döviz kurundaki %1'lik artış DYY'de artışa neden olması beklenirken, incelenen dönemde Türkiye'de azalışa neden olmuştur. Dışa açıklık oranındaki %1'lik artış DYY'de artışa neden olması beklenirken, incelenen dönemde Türkiye'de azalışa neden olmuştur. Gayrisafi sabit sermaye oluşumundaki %1'lik artış incelenen dönemde beklentiler doğrusunda Türkiye'de DYY'de artışa neden olmuştur. Enflasyon oranındaki %1'lik artış DYY'de artışa neden olması beklenirken, incelenen dönemde Türkiye'de azalışa neden olmuştur. Ticaretteki %1'lik artış incelenen dönemde beklentiler doğrusunda Türkiye'de DYY'de artışa neden olmuştur. Gayrisafi yurtiçi hasıladaki %1'lik artış DYY'de artışa neden olması beklenirken, incelenen dönemde Türkiye'de azalışa neden olmuştur.

## SONUÇ

Az gelişmiş, gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerin refah düzeyini arttırmak, ekonomik kalkınmayı hızlandırıp arttırmak, yatırım düzeyini çoğaltmak ve sermaye yetersizliği sorununu azaltmak için doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmekte olduğu bilinmektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler nazarında doğrudan yabancı yatırımlar büyük önem arz etmektedir.

Her geçen gün dünya ekonomisinde yaşanan ekonomik buhranlara karşı, ekonomik direnç kazanmaya ihtiyaç duyan ülkeler sadece kendi kaynaklarıyla değil diğer ülkelerin kaynaklarına (yabancı kaynaklara) da ihtiyaç duymaktadırlar. Ülkemiz de dahil olmak üzere özellikle gelişmekte olan ülkeler yabancı kaynakları kendi ülkelerine çekebilmek için birçok teşvik ve destekler sunmaktadırlar. Ancak diğer ülke yatırımcıları teşviklerden ziyade yatırım yapılacak ülkenin makroekonomik göstergeleriyle ilgilenmektedir.

Türkiye ekonomisi açısından incelendiğinde, yatırım teşvik politikaları ve vergisel iyileştirmeler gibi etkenlerle ülkeye yapılacak olan yabancı sermaye yatırımlarını cazip kılmaktadır. Ancak Türkiye'nin Ortadoğu coğrafyasında bulunması ve Ortadoğu coğrafyasında yaşanan siyasal istikrarsızlıklar ve ülke içinde yaşanan politik dalgalanmalar neticesinde doğrudan yabancı yatırımların ülkeye gelişinde problemler yaşanmaktadır. Dolayısıyla öncelikli olarak gerek ülkenin gerekse de bölgenin istikrarlı bir yapıya kavuşması gerekmektedir.

Çalışmada, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri Türkiye ekonomisi üzerinden bazı göstergelerle 1980-2019 yılları dönemine ait yıllık verilerle incelenmiştir. Literatür incelemesi sonucunda Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerinde birçok politik, ekonomik ve sosyal unsurlar olduğu tespit edilmiştir. Ancak çalışmanın analiz kısmında veri kısıtı nedeniyle modelde, kişi başına düşen gayrisafi yurt içi hasıla, doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar, ticaret, enflasyon, gayrisafi sabit sermaye oluşumu, dışa açıklık oranı, döviz kuru değişkenleri dahil edilerek analiz edilmiştir. Çalışmada doğrusal ekonometrik zaman serisi analizi yöntemlerinden durağanlık analizi ve eşbütünleşme testleri yapılmıştır. Durağanlık analizi için Augmented Dickey - Fuller Testi (ADF) ve eşbütünleşme

araştırması için ise Johansen Eşbütünleşme Test (Johansen, 1988) yöntemleri kullanılmıştır. Değişkenlerin hepsi birinci farklarında durağan bulunduğu için serilerin birinci dereceden farkı alınarak analiz yapılmıştır. Johansen testi sonucunda elde edilen eşbütünleşme vektörüne ilişkin katsayıların işaretleri beklentilere uygun çıkmıştır. Parametreler istatistiki açıdan anlamlıdır ve model bir bütün olarak anlamlı bulunmuştur. Bu çerçevede, GSYİH'daki %1'lik artış, doğrudan yatırımlarda %0,14'lük bir azalışa neden olmaktadır. Ticaretteki %1'lik bir artış, doğrudan yatırımlarda %0,23'lük bir artışa neden olmaktadır. Enflasyon oranındaki %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımlarda %0,009'luk bir azalışa neden olmaktadır. GSSO'daki %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımlarda %2,58'lik bir artışa neden olmaktadır. DAO'daki %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımlarda %24,25'lik bir azalışa neden olmaktadır. Döviz kurundaki %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımlarda %0,35'lik bir azalışa neden olmaktadır.

Analiz sonuçları literatürle karşılaştırıldığında genel olarak birbirini doğrulayan sonuçların ortaya çıktığı görülmektedir. Bazı çalışmalarda elde edilen sonuçlardan çıkan çelişkinin nedenleri ise kullanılan analiz yöntemi ve seçilen ülke örnekleme olduğu tahmin edilmektedir.

## KAYNAKÇA

- ADANIR, Nuray Durhan. (2010). Dünya ve Türkiye Uluslararası Doğrudan Yatırımlar: 1995-2008. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- AKAR, G. (2010). Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Kompozisyonunun Ekonomik Büyüme Etkisi. Yüksek Lisans Tezi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Karaman.
- AKMAN, A. S. (2019). Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin İhracat Performansı Üzerindeki Etkisi. Yüksek Lisans Tezi, U.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- ALTINIŞIK, A. (2006). Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Vergi Özendirmeleri Önlemleri Karşısındaki Durumu ve Vergisel Teşviklerin Başarısında Çin. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- ARIKAN, D. (2006). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları. İstanbul: Arıkan Yayınevi.
- AYAZ, N. (2018a). Doğrudan Yabancı Yatırımlar İstihdam İlişkisi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yüksek Lisans Tezi), İzmir.
- AYAZ, S. (2018). "Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri". Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Doktora Tezi), Erzurum.
- AYDOĞUŞ, İ., KUTLU, E. ve YILDIRIM, S. (2005). "Yolsuzluk ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar". Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, VII(2): 1-21.
- AYHAN, İ. (2011). Türkiye'de Avrupa Birliğine Uyum Sürecinde Doğrudan Yabancı Yatırımlarını Belirleyen Etmenler ve Türkiye Uygulaması. Yüksek Lisans Tezi, G.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Ekonometri Anabilim Dalı, Ankara.
- BATMAZ, N. ve TEKELİ, S. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye Örneği (1996-2006). Bursa: Ekin Yayınları.
- BAYRAKTUTAN Y. (2003) "Bilgi ve Uluslararası Ticaret Teorileri" Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 4(2),175-186.
- BİLGİN, M.H., DANIŞ, H. ve DEMİR, E. (2008). Türkiye'nin Yabancı Yatırım Ortamının Analizi ve Bazı Öneriler. <http://dergipark.ulakbim.gov.tr/mfy/article/view/5000160599/0>.
- BUCKLEY, P. and Casson, M. (1976). The Future of the Multinational Enterprise. London: The Macmillan Press

- BUCKLEY, P. J. (2006). Stephen Hymer: Three phases, one approach? *International Business Review*. 15: 140-147.
- CALVO, G.A., LEIDERMAN, L. ve REINHART, C.M. (1996). "Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s". *Journal of Economic Perspectives*, 10/2: 123-139.
- CANDEMİR, A. (2009). "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler". *Ege Üniversitesi Ege Akademik Bakış Dergisi*, 9/2: 659-675.
- CANDEMİR, A. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler. *Ege Academic Review*, 9(2), 659-675.
- COHEN, S. D. (2007). *Multinational corporations and foreign direct investment: Avoiding simplicity, embracing complexity*. Oxford University Press.
- DEMİREL, O. (2006). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyüme Etkileri ve Türkiye Uygulaması. Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Isparta.
- DİCKEY, D. A. and Fuller, W. A. (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root, *Econometrica*, Vol. 49, pp. 1057–1072.
- DİCKEY, D. A. ve Fuller, W. A. (1979). Distributions of the Estimators For Autoregressive Time Series with a Unit Root, *Journal of the American Statistical Association*, Vol, 75, pp. 427–431.
- DICKEY, D. A., & FULLER, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American statistical association*, 74(366a), 427-431.
- DUNNING, J. H., & LUNDAN, S. M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy*. New York: Edward Elgar Publishing.
- DURGAN, S. (2016). Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Potansiyelinin Çekim Modeli Kullanılarak Belirlenmesi. Kalkınma Bakanlığı Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Yayın No: 2954, Uzmanlık Tezi, Ankara.
- EKONOMİ BAKANLIĞI (2018). Yurt dışı Yatırım Raporu 2018. Ankara: Serbest Bölgeler, Yurt dışı Yatırım ve Hizmetler Genel Müdürlüğü.
- ENAYAT, W. (2017). Doğrudan Yabancı Yatırımlar İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Hindistan Örneği. Yüksek Lisans Tezi, E.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri.
- ENGLE, R. F. ve C. W. Granger. (1987). Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. *Econometrica*, pp. 251-276.

- ERDİLEK, A. (2006). “Türkiye’nin Osmanlı’dan Günümüze Kadar Uzanan Doğrudan Yabancı Yatırım Ortamına ve Politikalarına Tarihsel Bir Bakış”. Mufad Journal, 30: 16-35.
- GÖRMEZÖZ, K.K. (2007). Türkiye’ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri. Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Tezi, Ankara.
- GÖVER, Tuğrul (2005). Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.
- GRANGER, C. W. J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods. *Econometrica* Vol. 37, No. 3 . pp. 424-438
- HEAD, K., Mayer, T., & Ries, J. (2002). Revisiting oligopolistic reaction: are decisions on foreign direct investment strategic complements?. *Journal of Economics & Management Strategy*. 11(3): 453-472.
- HYMER, Stephen Herbert. (1976). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge: MIT Pres.
- IMF. (2003). *Foreign Direct Investment Statistics: How Countries Measure FDI 2001*. Washington, DC.
- JOHANSEN, S. (1988), *Statistical Analysis of Cointegration Vectors*, *Journal of Economic Dynamics and Control*, **12**, 231–254.
- JOHANSEN, S. (1991), Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models, *Econometrica*, **Vol. 59, No. 6**, 1551–1580.
- JOHANSEN, S. and Juselius, K. (1990), Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration – with Applications to the Demand for Money, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, **52, 2**, 169–210.
- JOHANSEN, S. and Juselius, K. (1990), Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration – with Applications to the Demand for Money, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, **52, 2**, 169–210.
- KABAKLARLI, E. (2008). Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin Ekonomik Büyümesi Üzerindeki Etkileri (2000-2007) Analizi. Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü, Konya.
- KARAGÖZ, K. (2007). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970-2005”. *Journal of Yaşar University*, 2/8: 927-948.
- KARLUK R. (1983), *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, İTO Ekonomik Yayınlar Dizisi, No:13, İstanbul

- KARLUK, R. (1999). *Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim*, 6. bs., İstanbul.
- KATSELİ, L. T. (1992). Foreign Direct Investment and Trade Inter-Linkages in the 1990s: Experience and Prospects of Developing Countries. Centre for Economic Policy Research (CEPR). No: 687, 28-32.
- KEGLEY C.W. ve Blanton, S.L. (2015). *Dünya Siyaseti - Yönelim ve Dönüşüm (2011-2012)*. Helin A. Gessler (Çev.). Sakarya: Sakarya Üniversitesi Kültür Yayınları.
- KİBRİTÇİOĞLU, A.(1994) “Adam Smith”in Uluslararası İktisat Kuramına Katkıları Hakkında”, MPRA Paper 2595, University of Library of Munich, Germany
- KINDLEBERGER, C. P. (1969). *American Business Abroad* . New Haven and London: Yale University Press.
- KINDLEBERGER, C. P. (1972). *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*, Yale University Press.
- KNICKERBOCKER, Frederick, T. (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Boston: Harvard University Press.
- KURTARAN, A. (2007). “Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri”. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10/2: 367-382.
- MARKOWITZ, H.M. (1959) *Portfolio Selection Efficient Diversification of Investments*, John Wiley & Sons, England
- MOOSA, I. A. (2002) *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice* Palgrave, London.
- MOOSA, I. A. (2002). *Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice*. New York: Palgrave.
- MUTLU, M. (2011). *Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Ülke Ekonomisine Katkıları ve Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, E.A.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- NARULA, R. ve DUNNING, J. (2000). “Industrial Development, Globalization and Multinational Enterprises: New Realities for Developing Countries”. *Oxford Development Studies*, 28/2: 141–167.
- OKSAY, S. (1998). “Çok uluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”. *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*, 8:1-27
- OSMANOV, K. (2008). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri: Türkiye Örneği*. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara.

- OXELHEİM, L., Randoy, T., Stonehill, A. (2001). On the treatment of finance-specific factors within the OLI paradigm. *International Business Review*, 10(4), 381-398.
- ÖZCAN, A. (2018). Türkiye’de Sinema Salonu İşletmeciliği ile Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İlişkisi Üzerine Bir Araştırma. İstanbul Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- ÖZCAN, B. ve ARI, A. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, (12), 65-88.
- ÖZKAN, B. (2005). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Faktörler: İşletme ve İşveren Profili Açısından Gaziantep İli Örneği. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Kütahya.
- ÖZTÜRK, L. (2004) “Serbest Bölgelerdeki DYY: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış”, Akdeniz İ.İ.B.F.Dergisi, 3(7), 110-129.
- RUGMAN, Alan M. (1980). Internalization as a General Theory of Foreign Direct Investment: A Re-Appraisal of the Literature. *Review of World Economics*. 116 (2): 365-379
- SEYİDOĞLU, H. (2017) Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama, Güzem Can Yayınları (Geliştirilmiş 21. Baskı), İstanbul.
- SMITH, A. (2008) Milletlerin Zenginliği, Çeviren: Haldun Derin, Türkiye ĞĖ Bankası Kültür Yayınları (2. Baskı,) İstanbul.
- TCMB (2020). <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+İlgili+Istatistikler/Uluslararası+Yatırım+Pozisyonu/>
- TMMOB (2018). “Sanayinin Sorunları ve Analizleri (XXXVI): Türkiye’nin Dış Yatırımları ve Sanayi”. Bülten, 236: 2-15
- ULAŞ, D. (2003). Uluslararası Pazarlara Giriş Stratejisi Olarak Ortak Girişimler (Joint Venture) Türkiye Uygulamaları. Ankara: Turhan Kitapevi.
- UNCTAD (1998). World Investment Report 1998 Trends and Determinants [https://unctad.org/system/files/official-document/wir1998\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir1998_en.pdf)
- UNCTAD (2005). World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D. New York and Geneva: United Nations Publication.
- URAS, G. (1979). Türkiye’de Yabancı Sermaye Akımları. İstanbul: Formül Matbaası.

- VERNON, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80: 190-208.
- WANG, A. (2009). "The Choice of Market Entry Mode: Cross-Border M&A or Greenfield Investment". *International Journal of Business and Management*, 4/5: 239-245.
- YASED (2017). Faaliyet Raporu: 2017. <https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2017/Yased-2017-FR-small.pdf> (Erişim Tarihi:05/11/2019).
- YASED (2018). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2017 Yılı Sonu Değerlendirme Raporu. İstanbul.
- YILDIRIM, K. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam ve Ücretler Üzerine Etkileri: Türkiye Ekonomisi İçin Bir Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, H.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Ankara.
- YÜKSEL, E. (2007). Doğrudan Yatırımlar Bağlamında Avrupa Birliği Genişlemesi (Doğu Avrupa Ülkeleri ve Türkiye Örneği). Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- YÜKSELER, Z. (2006). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/Yatırım Ortamı İlişkisi. Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni.
- ZEBREGS, M. H. (1998). *Can the neoclassical model explain the distribution of foreign direct investment across developing countries?*. International Monetary Fund.

