

**T.C.
ERCIYES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİMDALI
İKTİSAT POLİTİKASI BİLİM DALI**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOLAYSIZ
YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK
ETKİLERİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**Tezi Hazırlayan
Zeki GÜMÜŞ**

**Tezi Yöneten
Yrd. Doç. Dr. Aytekin ALTIPARMAK**

Yüksek Lisans Tezi

**Şubat 2013
KAYSERİ**

**T.C.
ERCIYES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİMDALI
İKTİSAT POLİTİKASI BİLİM DALI**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOLAYSIZ
YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK
ETKİLERİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ
(Yüksek Lisans Tezi)**

**Tezi Hazırlayan
Zeki GÜMÜŞ**

**Tezi Yöneten
Yrd. Doç. Dr. Aytekin ALTIPARMAK**

**Şubat 2013
KAYSERİ**

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK

Bu çalışmadaki tüm bilgilerin, akademik ve etik kurallara uygun bir şekilde elde edildiğini beyan ederim. Aynı zamanda bu kural ve davranışların gerektirdiği gibi, bu çalışmanın özünde olmayan tüm materyal ve sonuçları tam olarak aktardığımı ve referans gösterdiğimi belirttim.

Zeki GÜMÜŞ

“Gelişmekte Olan Ülkelerde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Etkileri:Türkiye Örneği” adlı yüksek lisans tezi, Erciyes Üniversitesi Lisansüstü Tez Önerisi ve Tez Yazma Yönergesi’ne uygun olarak hazırlanmıştır.

Tezi Hazırlayan

Zeki GÜMÜŞ

Tezi Yöneten

Yrd. Doç. Dr. Aytekin ALTIPARMAK

Anabilim Dalı Başkanı

Prof. Dr. Hayriye ATİK

Yrd. Doç. Dr. Aytekin ALTIPARMAK danışmanlığında **Zeki GÜMÜŞ** tarafından hazırlanan “**Gelişmekte Olan Ülkelerde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Etkileri:Türkiye Örneği**” konulu bu çalışma jürimiz tarafından Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü **İktisat** Anabilim Dalında **Yüksek Lisans** Tezi olarak kabul edilmiştir.

22...02/2013

JÜRİ

Danışman : Yrd. Doç. Dr. Aytekin ALTIPARMAK

Üye : Yrd. Doç. Dr. Murat ESMERAY

Üye : Yrd. Doç. Dr. Melike KUM

İMZA

A. Altıparmak

M. Esmelay

M. Kum

ONAY

Bu tezin kabulü Enstitü yönetim Kurulunun 08/03/2013 tarih ve ...04... sayılı kararı ile onaylanmıştır.

08/03/2013
Prof. Dr. Ramazan ERTÜRK
Enstitü Müdürü

ÖNSÖZ/TEŞEKKÜR

Çalışmanın hazırlanıp bu aşamaya gelmesinde, derin bilgi birikimi ve tecrübesi ile her zaman yol gösteren, pozitif enerjisi, güler yüzü ve kişiliği ile beni cesaretlendirerek o kadar yoğun ders dönemlerinde dahi değerli zamanını ayırarak eleştiri ve önerilerinden faydalandığım çok kıymetli tez danışmanım Sayın Yrd. Doç. Dr. Aytekin ALTIPARMAK'a en içten saygı ve teşekkürlerimi arz ederim.

Yüksek Lisansın gerek ders dönemi ve gerekse tez döneminde tanıdığım ve bana destek olan tüm saygıdeğer ve çok kıymetli hocalarıma en içten teşekkürlerimi bir borç bilirim.

Ayrıca beni yüreklendiren cesaret veren Yüksek Lisanstaki çok kıymetli sınıf arkadaşlarıma teşekkür ederim.

Son olarak her zaman gecesinde gündüzünde benim yanımda olan, çok kıymetli eşim ve çocuklarıma teşekkür ederim.

Zeki GÜMÜŞ
Kayseri, 2013

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Zeki GÜMÜŞ
Erciyes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü
Yüksek Lisans Tezi, Temmuz 2012
Danışman: Yrd. Doç. Dr. Aytekin ALTIPARMAK

KISA ÖZET

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları küreselleşen dünya ekonomisinde ülkeler için çok büyük bir önem taşımaktadır. Dünya ekonomisindeki ülkelerin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler olarak sınıflandırıldığı dikkate alındığında bu yatırımlar sermaye birikimi açısından büyük bir eksikliği olan gelişmekte olan ülkeler için daha büyük bir öneme sahiptir. Nitekim bu yatırımlar gelişmekte olan ülkelerin kalkınmasında teknoloji ve sermaye gereksinimlerini karşılamaktadır. Belirtilen önem nedeniyle dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörlerin ve bu yatırımların etkilerinin belirlenmesi ülke ekonomileri için önemlidir. Ancak literatürde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomilerine olumsuz etkilerde bulunduğu ilişkin görüşler de mevcuttur. Diğer yandan dolaysız yabancı sermaye hareketlerinin genellikle Asya ülkelerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Bu tezde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri ve etkileri teorik literatürden yararlanılarak ele alınmış, dünyada ve Türkiye’de dolaysız yabancı sermaye hareketlerinin gelişimi gösterilmiş ve son olarak da Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörleri belirlemeye ve bu yatırımların ekonomideki etkilerine yönelik bir uygulama yapılmıştır. Uygulama sonuçlarına göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının büyük ölçüde dışa açıklık, ekonomik ve siyasal istikrar ile ilişkili olduğu, gayrisafi yurtiçi hasıla ile de zayıf ilişkili olduğu ortaya çıkmıştır. Tezin diğer bir sonucu da dolaysız yabancı sermaye hareketlerinin hem ulusal hem de küresel krizlerden önemli ölçüde etkilendiğidir.

Anahtar Kelimeler: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları, Türkiye Ekonomisi, Dünya Ekonomisi, Korelasyon Analizi

**THE ECONOMIC IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT ON
DEVELOPING COUNTRIES: THE CASE OF TURKEY**

Zeki GÜMÜŞ

Erciyes University, Institute of Social Sciences

M.Sc. Thesis, July 2012

Supervisor: Asst. Prof. Dr. Aytekin ALTIPARMAK

ABSTRACT

Foreign direct investment (FDI) is very important for countries in globalizing World. When taking into account the classification of countries that is developing and developed, FDI has a substantial role for countries which have less capital accumulation. So FDI provides capital and technological requirements of developing countries. Therefore, it is important that significant factors of and effects of FDI are determined. But there is an argument about that FDI has negative effects on country economies in the literature. On the other hand it has taken attention that FDI has intensified in the Asian countries. Hence in this thesis the effects and determinants of FDI have been discussed by using theoretical literature, the progress of FDI movements in the World and Turkey have commented, finally it has been empirically analyzed to specify the determinant factors of FDI and the effects of these investments on the economy for Turkey.

According to the empirical results, FDI is related to openness, political and economical stability to a large extent but it is weakly related to gross domestic product (GDP). Another conclusion of the thesis is that FDI movements are considerably effected by both national and global crisis.

Key words: Foreign Direct Investment, Turkish Economy, World Economy, Correlation Analysis

İÇİNDEKİLER

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK	i
YÖNERGEYE UYGUNLUK.....	ii
KABUL ONAY	iii
ÖNSÖZ/TEŞEKKÜR	iv
KISA ÖZET	v
ABSTRACT	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLOLAR LİSTESİ.....	xii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xiii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA İLİŞKİN KAVRAMLAR

1.1. Dolaysız Yabancı Sermayenin Tanımı	5
1.2. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev Sahibi Ülkeye Giriş Yöntemleri	8
1.2.1. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirketler	9
1.2.2. Yatay ve Dikey Birleşmeler	10
1.2.3. Şirket Birleşmeleri ve Satın Alımları	12
1.2.4. Şube Açma veya Yeni Yatırımlar Yoluyla Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları	13
1.2.5. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarında Yeni Yöntemler	15
1.2.5.1. Stratejik Ortaklık.....	15

1.2.5.2. Ortak Girişim	16
1.2.5.3. Yap-İşlet Devret Modeli	16
1.2.5.4. Montaj Sanayi	17
1.2.5.5. Özelleştirme	17
1.3. Uluslararası Sermaye Hareketleri ve İktisadi Küreselleşme	18

İKİNCİ BÖLÜM

DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA İLİŞKİN TEORİLER

2.1. Tam Rekabet Varsayımlarına Dayanan Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri.....	21
2.1.1. Klasik Teori	21
2.1.2. Sermaye Teorisi ve Getiri Oranlarındaki Farklılıklar Teorisi.....	22
2.1.3. Portföy Farklılaştırma Teorisi.....	23
2.1.4. Pazar Büyüklüğü ve Üretim Düzeyi Teorisi	24
2.2. Eksik Rekabet Varsayımlarına Dayanan Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri.....	25
2.2.1. Piyasa Aksaklıkları (Oligopolistik Tepki) Teorisi.....	26
2.2.2. Stratejik Rekabet (Davranış) Teorisi	27
2.2.3. Ürünün Hayat Devreleri Teorisi.....	28
2.2.4. Endüstriyel Örgütlenme Teorisi	32
2.2.5. İşlem Maliyeti Teorisi	34
2.2.6. Piyasaların İçselleştirilmesi Teorisi	34
2.2.7. Coğrafi Konum Teorisi.....	37
2.2.8 Eklektik Paradigma	38

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE BUNLARIN ÜLKE EKONOMİLERİNE ETKİLERİ

3.1. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler.....	41
3.1.1. Dolaysız Yabancı Sermayeyi Etkileyen Makro Ekonomik Faktörler.....	46
3.1.1.1. Döviz Kuru Sistemi ve Döviz Kurlarının Seyri	47
3.1.1.2. Üretim Maliyetleri ve Ücretler.....	48
3.1.1.3. Piyasa Yapısı, Piyasa Büyüklüğü ve Piyasanın Özellikleri	49
3.1.1.4. Ekonomik Büyüme ve Ekonomik İstikrar	50
3.1.1.5. Dışa Açıklık ve Dış Ticaret Engellerinin Varlığı.....	51
3.1.2. Yasal Çerçeve ve Politikalara Bağlı Faktörler	52
3.1.3. Politik Çevre ve İstikrar	54
3.1.4. Ulusal Ticaret Politikaları	56
3.1.5. Fiziksel-Coğrafi Çevre ve Hammadde Avantajları	59
3.1.6. Sosyal ve Kurumsal Çevre.....	60
3.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının İktisadi Etkileri.....	61
3.2.1. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkelere İktisadi Etkileri.....	62
3.2.1.1. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkedeki İstihdam	
Üzerindeki Etkisi.....	62
3.2.1.2. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkedeki Ekonomik	
Kalkınma ve Büyüme Üzerindeki Etkisi.....	64
3.2.1.3. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkedeki Ödemeler Dengesi	
ve Dış Ticaret Üzerindeki Etkisi	65
3.2.1.4. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkedeki Teknolojik	
Gelişme Üzerindeki Etkisi	66
3.2.1.5. Dolaysız Yabancı Sermayenin Evsahibi Ülkedeki Etkinlik ve	
Dağılım Üzerindeki Etkisi	67
3.2.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olumsuz Etkileri	68
3.2.3. Dolaysız Yabancı Sermayenin Yatırımcı Ülkelere Etkileri	72

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE VE TÜRKİYE'DE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ GELİŞİMİ VE EKONOMİYE ETKİLERİ

4.1. Dünyada Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi	74
4.1.1. Sanayi Devrimi Sonrası Dönem Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları	75
4.1.2. Birinci Dünya Savaşı Sonrası Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları	75
4.1.3. 1929 Ekonomik Buhranı ve Sonrası Dönemde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları.....	76
4.1.4. İkinci Dünya Savaşı Sonrası Dönemde Dolaysız Yabancı Sermaye Hareketleri.....	77
4.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Analizi.....	82
4.2.1. Asya Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları.....	83
4.2.2. Çin'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları.....	84
4.2.3. Kuzey Amerika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ..	86
4.2.4. Avrupa Birliği Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ...	87
4.2.5. Latin Amerika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları....	90
4.2.6. Afrika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları.....	91
4.2.7. Rusya'da Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları.....	92
4.3. Türkiye Ekonomisinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi ve Ekonomiye Etkileri	94
4.4. Türkiye Ekonomisinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı	102

BEŞİNCİ BÖLÜM**TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE
YATIRIMLARINI BELİRLEYEN FAKTÖRLERE VE EKONOMİYE
ETKİLERİNE İLİŞKİN BİR UYGULAMA**

5.1. Dolaysız Yabancı Sermaye Hareketlerinin Belirleyicilerine ve Türkiye Ekonomisindeki Etkilerine İlişkin Ampirik Çalışmalar	105
5.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Hareketlerinin Belirleyicilerine ve Ekonomideki Etkilerine İlişkin Uluslararası Ampirik Çalışmalar	112
5.3. Türkiye Ekonomisinde Dolaysız Yabancı Sermaye Hareketlerinin Belirleyicilerine Ve Ekonomideki Etkilerine İlişkin Bir Uygulama	117
5.3.1. Kullanılan Değişkenler, Zaman Aralıkları ve Analiz Yöntemi	117
5.3.2. Analiz Sonuçları, Bulgu ve Yorumlar	119
SONUÇ	121
KAYNAKÇA	125
ÖZGEÇMİŞ	143

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 2.1: OLİ Yaklaşımı	39
Tablo 3.1: Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev Sahibi Ülke Seçiminde Etkili Etkenler ..	43
Tablo 4.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$) ..	81
Tablo 4.2. Asya Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)	83
Tablo 4.3. Çin’de Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)	85
Tablo 4.4. Kuzey Amerika’da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$).....	86
Tablo 4.5. Avrupa Birliği’nde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$).....	87
Tablo 4.6. Euro Bölgesi’nde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)	89
Tablo 4.7. Latin Amerika’da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$).....	90
Tablo 4.8. Afrika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$).....	91
Tablo 4.9. Rusya’da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)	93
Tablo 4.10. Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)	98
Tablo 4.11. Yıllar İtibariyle Gerçekleşen Dolaysız Yabancı Sermaye’nin Sektörel Dağılımı (2001–2011, Milyon Dolar).....	103
Tablo 5.1. Analizlerde Kullanılan Değişkenlerin Tanıtımı	118
Tablo 5.2. Korelasyon Analizlerinin Sonuçları	120

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 4.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$). 82
Grafik 4.2. Asya Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)..... 84
Grafik 4.3. Çin’de Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)..... 85
Grafik 4.4. Kuzey Amerika’da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$) 86
Grafik 4.5. Avrupa Birliği’nde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$) 88
Grafik 4.6. AB ve Euro Bölgesi’nde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$) 89
Grafik 4.7. Latin Amerika’da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$) 90
Grafik 4.8. Afrika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$) 92
Grafik 4.9. Rusya’da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)..... 93
Grafik 4.10. Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)..... 99

GİRİŞ

Dünya ekonomisinde küreselleşme ile birlikte üretim faktörlerinin akışkanlığı da artmıştır. Dünya ülkelerinin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler olarak sınıflandırıldığı günümüzde üretim faktörlerinin hareketliliği, ülkeler arası kalkınma farkının giderilmesinde ayrı bir önem arz etmektedir. Nitekim sermaye faktörünün gelişmiş ülkelere göre daha az olduğu gelişmekte olan ülkelerde özellikle yabancı sermaye yatırımları daha da önemlidir. Yabancı sermaye yatırımları ise bir ülkeye dolaylı ve dolaysız olmak üzere iki şekilde gelmektedir. Dolaylı yabancı sermaye yatırımları ülkelerin finansal sistemleri aracılığı ile parasal olarak gerçekleşmektedir. Dolaylı yabancı sermaye yatırımları çoğu kez kısa vadeli olmaları ve gelişmekte olan ülkelere olumsuz etkileri bulunabilmesi nedeniyle pek tercih edilmemektedir.

Diğer yandan dolaysız yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkeler için bazı sakıncaları olsa da ekonomik açıdan dolaylı yabancı sermaye yatırımlarına göre daha fazla tercih edilmektedir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının daha fazla tercih edilmesinin birçok nedeni olmakla birlikte, uzun vadede ülke kalkınmasına daha fazla katkıda bulunması açısından önemlidir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülkeye teknoloji de dahil olmak üzere daha fazla ve daha nitelikli üretim faktörlerinin sağlanmasına katkıda bulunabilir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerin üretim kapasitesine dolaysız katkı yapması nedeniyle bu ülkeler dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını teşvik edici politikalar uygulamaktadır. Küreselleşmenin ileri boyutlara ulaştığı günümüz dünyasında dolaysız yabancı sermayenin ülkelere gelmesi için gelişmekte olan ülkeler adeta bir yarış içerisinde. Bu nedenle dolaysız yabancı sermayenin gelişmekte olan ülkelere nasıl bir gelişim ve etkiler gösterdiğini incelemek önemli bir konudur.

Türkiye cumhuriyeti ilk yıllarından itibaren sanayileşmeye çalışmaktadır. Sanayileşmeye başlayan birçok ülke Türkiye ekonomisinden daha iyi bir performans göstermiştir. Bu durumun birçok siyasal ve ekonomik nedeni olmakla beraber,

ekonominin dış dünya ile bütünleşmesinde geç kalındığını iddia eden çalışmalar mevcuttur.

Gerçekten de 1980’li yıllara kadar, Türkiye’de ithal ikameci sanayileşme politikaları uygulanmış; ekonomi ile dış dünyanın ilişkileri sınırlı kalmış ve iktisat politikaları da bu yönde uygulanmıştır. 1980’lerden itibaren de ekonominin dış dünya ile bütünleştirilmesine yönelik iktisat politikaları uygulanmış ve bu suretle hem dolaysız hem de dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye gelmesi istenmiştir. Ancak her şeye rağmen, özellikle dolaysız yabancı sermaye yatırımları dünya geneli ile karşılaştırıldığında yetersiz seviyede veya beklenen düzeyin altında kaldığı düşünülebilir. Bu durumun da birçok faktörü vardır ve irdelenmesi gerekmektedir.

Bu çalışmanın konusunu oluşturan dolaysız yabancı sermaye yatırımları 1980’li yıllardan itibaren dünya genelinde çok büyük bir önem ve hareketlilik kazanmıştır. Bu hareketlilik gelişmekte olan ülkeler için daha fazla önem arz etmektedir. Çünkü bu ülkelerin kalkınma ve sanayileşme yolunda en büyük ihtiyaçları sermayedir. Türkiye de gelişmekte olan bir ülkedir ve dolaysız yabancı sermaye hareketleri ile bu sermaye açığını karşılamak istemektedir. Ancak politika uygulamaları itibariyle dolaysız yabancı sermaye hareketlerinin hem belirleyicilerinin hem de etkilerinin tespit edilmesi gerekmektedir.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ilgili literatür oldukça ileri düzeydedir. Bu literatür dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülkelere neden geldiğini ve etkilerini sorgulamaktadır. İlgili literatür tam rekabet koşullarının geçerliliği ve bu koşulların geçerli olmadığı durumlara göre ikiye ayrılmaktadır. Tam rekabet koşullarının geçerliliğine dayanan teoriler dört ana başlıkta incelenebilir. Bunlardan ilki Adam Smith’in görüşlerine dayanan ve 1950’li yıllarda çok revaçta olan Getiri Oranlarındaki Farklılıklar Teorisidir. İkincisi ise, Tobin (1958) ve Markowitz (1959)’un öncülüğünü yaptığı Portföy Farklılaştırma Teorisidir. Üçüncü teori “Üretim Düzeyi Teorisi” ve dördüncü teori neo-klasik iktisada dayanan “Pazar Büyüklüğü Teorisi”dir.

Eksik rekabet varsayımlarına dayanan teoriler ise, Hymer (1960)’da portföy teorisine yönelik eleştirilerle başlamıştır. Bu çalışmadaki eleştirilerin ardından yine eksik rekabet varsayımlarına dayanan Ürün Döngüsü Teorisi, İçselleştirme Teorisi ve Eklektik Paradigma teorisi ortaya çıkmıştır. Knickerbocker (1973) ise eksik rekabet

varsayımlarına dayalı olarak dolaysız yabancı sermaye hareketlerini açıklamak için Oligopolistik Tepki Teorisini ortaya koymuştur.

Ürün Devreleri Teorisi neo-klasik ticaret teorisinin uluslararası üretimi açıklama konusundaki eksikliği gidermek için kurulmuştur. Bu teori, Vernon (1966)'ya ve Vernon (1977)'e dayanmaktadır. Endüstriyel örgütlenme hipotezi Hymer (1976) tarafından ileri sürülmüş Kindleberger (1969), Caves (1971) ve Dunning (1973) tarafından da geliştirilmiştir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ilgili bir başka teori de İşlem Maliyetleri Teorisi'dir ve dolaysız yabancı sermaye hareketlerini açıklamak için Oliver Williamson tarafından geliştirilmiştir. Diğer yandan Hymer (1976) uluslararası düzeyde üretimi açıklamak için oluşturduğu teori geliştiren Dunning (1977)'de geliştirilmiş ve Eklektik Paradigma ortaya çıkmıştır. Eklektik Paradigma dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını değerlendirmek için analitik bir çerçeve sunmaktadır. Bu yaklaşım esasında uluslararası üretimin eklektik paradigması, firma teorisi, dış ticaret teorisi, organizasyon teorisi ve lokasyon teorisi gibi çeşitli teorik yaklaşımlardan türetilmiştir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ele alan ampirik literatürde Türkiye ekonomisi ile ilgili birçok çalışma söz konusudur. Bunlardan belli başlıları Özağ (1994), Kula (2003), Şen ve Karagöz (2005), Açıkalın, Gül ve Yaşar (2006), Karagöz ve Karagöz (2006), Keskin (2006), Şimşek ve Behdioğlu (2006), Yapraklı (2006), Afşar (2007), Bilgili, Düzgün ve Uğurlu (2007), Güven (2007), Karagöz (2007), Kurtaran (2007), Alagöz, Erdoğan ve Topallı (2008), Kar ve Tatlısöz (2008), Kasımbaşıoğlu (2008), Örnek (2008), Altıntaş (2009), Mucuk ve Demirsel (2009), Akıncı (2010), Dikmen (2010), Erdoğan (2010), Bahar (2010), Bostan (2010), Gerçekler (2010), Koyuncu (2010), Yılmaz (2010), Ongan (2011), Ayhan (2011), Bozdağlıoğlu ve Özpınar (2011) Ekinci (2011) olarak sıralanabilir. Bu çalışmalarda kullanılan değişkenlerin veri aralıkları genellikle 2008 yılında sona ermektedir. Bir başka deyişle, 2008 yılında yaşanan küresel finansal krizin etkileri bu çalışmalarda dikkate alınamamıştır.

Bu çalışmada ilk olarak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin kavramlar ve bunların türleri ele alınmıştır. İkinci bölümde ise dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörler ve bu yatırımların ev sahibi ve yatırımcı ülke üzerindeki etkileri ele alınmış; daha sonra, gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye'de dolaysız yabancı sermaye

gelişimi incelenmiş ve son olarak da Türkiye’de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının etkilerine ve belirleyicilerine ilişkin bir uygulama yapılmıştır. Bunlar çerçevesinde bu çalışmanın amacı, Türkiye’de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörleri ve yatırımların ekonomiye etkilerinin ortaya çıkarılmasıdır. Bu amaçla Türkiye ekonomisine ilişkin verilerden yararlanılarak ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin literatürden yararlanarak korelasyon analizleri yapılmıştır. Bu çalışmanın daha önceki çalışmalara göre özgün yönü veri aralığı ile ilgilidir. Nitekim daha önce de belirtildiği üzere Türkiye ekonomisine ilişkin daha önce yapılan ampirik çalışmalar 2008 küresel finans krizinin etkilerini de içerecek bir veri dönemine sahip değildir. Bu yönüyle bu çalışma bir özgünlük taşımaktadır.

Bu çalışmanın zaman, mekân ve bağlam açısından üç sınırlandırması bulunmaktadır. Mekân açısından uygulama kısmında sadece Türkiye ekonomisi ele alınmıştır. Zaman açısından 1980 sonrası dönemin inceleniyor oluşu ise çalışmaya zaman açısından getirilen bir sınırlamadır. konulan sınırlandırma ise, 1980 sonrası dönemdir. Literatürde daha sık kullanılan dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ilişkili temel makroekonomik değişkenlerin kullanılması ise, çalışmaya bağlam açısından bir sınırlama getirmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA İLİŞKİN KAVRAMLAR

1980'li yıllardan sonra ekonomik küreselleşmenin yoğunluk kazanmasıyla dünya genelinde üretim faktörlerinin ülkeler arasında dolaşımını artırmıştır. Ülkeler arasındaki kalkınmışlık farkının giderilmesinde önemli olduğu iddia edilen dolaysız yabancı sermaye yatırımları iktisat literatüründe önemli ölçüde ele alınmaktadır. Bu bölümde yabancı sermaye kavramından başlanarak dolaylı ve dolaysız yabancı sermaye yatırımları tanımlanmış ve bunların türleri ele alınmıştır.

1.1. Dolaysız Yabancı Sermayenin Tanımı

Dünya ekonomisinde gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasındaki en büyük farklılık sermaye donanımı açısındandır. Gelişmiş ülkeler sermaye birikimlerini büyük ölçüde geliştirmişlerken gelişmekte olan ülkeler sermaye yoksuludurlar (Kula 2003, 142). Gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınmada önemli açmazlarından biri iç tasarrufların düşük olmasıdır. Nitekim hane halkının gelirinin düşük olması, tasarruf haddinin de düşük olmasına yol açmaktadır. Tasarruf hacminin yetersiz olması gelişmekte olan ülkelerin en çok ihtiyaç duyduğu üretim faktörlerinden sermaye yatırımlarının da düşük olmasına yol açmaktadır (Çetinkaya 2004, 240-241). Yetersiz tasarruf açığının yurtdışından karşılanmasının iki yolu vardır. Bunlardan ilki; ülkenin kısa veya uzun vadeli olarak özel kesim veya devlet eliyle borçlanmasıdır. Buna dolaylı yabancı sermaye denmekte ve portföy akımları ile gerçekleşmektedir. Dolaylı yabancı sermaye yatırımları ülkeler arasında hisse senedi, tahvil gibi finansal yatırım araçları ile dolaşan sıcak paradır (Kula 2006, 29). Bir ülkenin dolaylı yabancı sermaye ile kalkınma çabaları, bu sermaye hareketlerinin genellikle kısa vadeli olmaları nedeniyle pek kabul görmemektedir. Ayrıca literatürde dolaylı yabancı sermaye hareketlerinin krizlere de yol açtığı iddia edilmektedir (Seyidoğlu 2009, 602).

Uluslararası sermaye hareketleri sermaye tanımlaması itibariyle dolaylı ve dolaysız olmak üzere iki şekilde ülkeler arasında akışkanlık gösterebilmektedir. İktisadi küreselleşmenin en önemli sonuçlarından biri olarak her iki sermaye hareketi diğer üretim faktörlerine göre daha büyük bir hacimde ülkeler arasında hareket etmektedir. Bu nedenle uluslararası ekonomide önemi daha fazladır (Botric ve Skuflic 2006, 3). Ancak bunlardan dolaysız yabancı sermaye yatırımları portfolyo yatırımları olarak da adlandırılan dolaylı yabancı yatırımlara göre birçok avantajı ve farkı vardır. Çünkü dolaylı yabancı sermaye hareketleri her zaman gelmiş olduğu ülkenin üretimine doğrudan katkı yapmayabilir (Seyidoğlu 2009, 602-603). Ayrıca son 30 yıllık periyotta yaşanan deneyimler dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlere yol açtığını göstermiştir. Oysa dolaysız yabancı sermaye yatırımları geldiği ülkenin sermaye birikimine ve dolayısıyla üretim kapasitesine katkı sağladığı gibi teknoloji birikimine de katkıda bulunabilir (Kula 2006, 29).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları marka, teknoloji, işletmecilik bilgisi gibi maddi varlığı olmayan ekonomik varlıkların ülkeler arasındaki hareketliliğini sağlayan ve yabancı sermayeye yaptığı yatırımın kontrolünü elde etme imkânı veren çok uluslu şirketi yatırımlarıdır. Belirtilen özellikleri ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları portföy yatırımlarından ayrılmaktadır. Ayrıca bu tanımlamada ana şirket ve yavru şirket söz konusudur. Ana şirket yatırımcı ülkede faaliyet göstermektedir. Yavru şirket ise evsahibi ülkede faaliyet gösteren ve ana şirketin bir şubesi olarak düşünölebilecek şirkettir (Kula 2003, 143).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülkedeki bir firmanın yabancı bir ülkedeki firma tarafından satın alınması veya bir firmanın kuruluş sermayesinin sağlanması veya mevcut bir şirketin kuruluş sermayesinin artırılması suretiyle ilgili firmanın teknolojisi ve işletmecilik bilgisini ve dolayısıyla kârını artırmaya yönelik çok uluslu yatırımlardır. Bu tanıma ilave olarak, bir ülkedeki yerleşik bir firmanın bir başka ülkedeki yerleşik firmanın devamlı bir şekilde kâr sağlanması için kurmuş olduğu ortaklık dolaysız yabancı sermaye yatırımı olarak nitelendirilebilir. Yapılan ortaklık anlaşmasının muhteviyatı değişmekle birlikte yatırımcı yabancı firma ev sahibi firmanın yönetimi üzerinde söz sahibi olmaktadır ve beraberinde işletme ve teknoloji bilgisini de getirmektedir (Uzun 2010, 9-10).

Dolaysız yabancı yatırımlar, ev sahibi ülke içerisinde mevcut bir firmayı satın alma veya ortak olma veya yeni bir firma kurma veya ekonomik faaliyetlerinin bir kısmını yürütme şeklinde gerçekleşir. Böylece çok uluslu şirketler ana ülke dışında şubeler açarak üretimlerini dünya genelinde gerçekleştirmiş olurlar (Bay vd. 2007, 255). Dolaysız yabancı sermaye ev sahibi ülkede mali, fiziki veya ticari faaliyetlerde bulunabilir (Kasımbaşıoğlu 2008, 4).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının tanımlanması ülkeler itibariyle farklılık gösterebilmektedir. Bazı ülkelerde bir yatırımın yabancı sermaye yatırımı olarak kabul edilmesi için yönetim kurumunda temsil, şirket politikalarının oluşturulmasına katılım, yerli ve yabancı şirket arasındaki somut düzeydeki ilişkiler, yerli ve yabancı şirketlerin personeli arasındaki yer değişimi, teknik bilginin sağlanması, yabancı yatırımın finansmanında piyasa koşullarına göre daha düşük maliyet gibi unsurların bir arada olması gerekmektedir (Çilingir 2004, 10).

OECD (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü) ve UNCTAD (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı) tarafından doğrudan yabancı yatırımları şu şekilde tanımlanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımcının yerleşik olduğu ekonomiden farklı bir ekonomide bir girişimin kontrol edilmesini içeren ve uzun dönemi yansıtan bir yatırım olarak tanımlanmaktadır. Uzun dönemi yansıtan bir yatırım ile doğrudan yatırımcı ve girişimi arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı ve doğrudan yatırımcının yerleşik olduğu ekonomiden farklı bir ekonomide girişimin yönetiminde etkin bir konumda olmak amacıyla faaliyette bulunması kastedilmektedir (OECD 2008, 48; UNCTAD 2007, 245)

Türkiye’de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin hukuki tanımlama 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” ile yapılmıştır. Bu kanunun 2. maddesinin b bendine göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları aşağıdaki gibi tanımlanmıştır:

b) Doğrudan yabancı yatırım: Yabancı yatırımcı tarafından,

1) Yurt dışından getirilen;

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasınca alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye,

- Şirket menkul kıymetleri (Devlet tahvilleri hariç),

- Makine ve teçhizat,

- Sınâî ve fikrî mülkiyet hakları,

2) Yurt içinden sağlanan;

-Yeniden yatırımda kullanılan kâr, hâsılat, para alacağı veya malî değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar,

- Doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar,

gibi iktisadî kıymetler aracılığıyla;

i) Yeni şirket kurmayı veya şube açmayı,

ii) Menkul kıymet 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 olmayı,..... ifade eder

Bu kanun itibariyle kanunda tanımlanan yabancı yatırımcının aslında dolaylı yatırımlarını da içerecek şekilde geniş bir yelpazede dolaysız yabancı sermaye tanımlanmıştır.

1.2. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev Sahibi Ülkeye Giriş Yöntemleri

Bir firmanın bir yabancı piyasada genelde ilk faaliyeti ihracat yoluyla olmaktadır. Ancak ihracat yoluyla yabancı bir piyasada faaliyet göstermenin çok uluslu bir şirket açısından bazı dezavantajları söz konusudur. Bu dezavantajlardan başlıcaları ev sahibi ülkenin gümrük tarifelerine maruz kalma, taşıma maliyetleri, ana ülkedeki maliyet dezavantajlarıdır. Bir firmanın yabancı bir piyasada faaliyet göstermesinin bir başka yolu da lisans anlaşmalarıdır. Lisans anlaşmaları bir firmanın üretim bilgi ve teknolojisinin başka bir firmaya kiralanmasıdır. Lisans anlaşmaları da belli avantajlar taşımaya karşın ana firmanın satışlarının azalması, üretimde kontrol gücünün azalması ve teknolojinin sızması gibi olumsuz etkileri söz konusu olabilir. Çok uluslu şirketler bu dezavantajlardan kurulmamak için çok uluslu şirketler dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını tercih etmektedirler (Seyidoğlu 2009, 603-604). Dolaysız yabancı sermaye günümüzde daha ziyade çok uluslu şirketler vasıtasıyla ülkeler arasında dolaşmakta ve bir firmanın mülkiyetinin satın alınması, ortak olunması, sermayesinin artırılması veya yeni bir firmanın kurulması suretiyle bir ülkeye girebilir (Bay vd. 2007, 255). Dolaysız

yabancı sermaye yatırımları geleneksel olarak ortak girişimle veya tam mülkiyetle yatay veya dikey birleşmelerle, şirket birleşmeleri veya şirket satın alımıyla ülkeler arasında dolaşmaktadır. Ancak son dönemde stratejik ortaklık, ortak girişim, yap işlet devret modeli, montaj sanayi ve özelleştirmeler yoluyla da dolaysız yabancı sermaye girişleri olmaktadır (Şen ve Karagöz 2005, 1064-1065). Bunlar aşağıdaki başlıklardaki gibi açıklanabilir:

1.2.1. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirketler

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında temel olarak ev sahibi ülkede iki yolla girmektedir. Bunlardan şirket evliliği veya şirket birleşmeleri olarak da adlandırılan ortak girişim yabancı şirketlerin yerli yatırımcılarla ortak bir yatırım yapmasıdır (Seyidoğlu 2009, 601). Bir başka deyişle ortak girişim ayrı ülkelerde faaliyet gösteren iki veya daha fazla şirketin birleşerek bir mamul ile ve kâr amacıyla belli bir pazarda faaliyet göstermesidir. Bu yatırımın önemli bir özelliği resmi kayıtlarda dolaysız yabancı sermaye yatırımı olarak görülmeyebilmesidir (Göz 2009, 35). İki şirketin ortaklık yapmasının birçok nedeni olmakla birlikte yerli firmanın piyasayı ve tüketicileri daha iyi tanınması ve yabancı firmanın teknoloji bilgisi ile sermaye gücü etkendir. Tam mülkiyete dayalı şirketler ise, yabancı ülkeden bir şirketin ev sahibi ülkede tek başına işletme kurmasıdır. Bunlardan hangisinin tercih edileceği birçok faktöre bağlı olarak değişmektedir. Bunlar piyasaların genişliği, gelenek ve görenekler, tüketim tercihleri, iş bağlantıları, hukuki ve kurumsal yapı, mülkiyet hakları ile ilgili düzenlemeler, üretim teknolojisinin niteliği etkili faktörlerdir (Kurtaran 2007, 368).

Bu yatırımın temel de üç çeşidi bulunmaktadır. Bunlardan ilki iki yabancı firmanın birleşerek üçüncü bir ülkede yatırım yapmasıdır. İkinci çeşit ortak girişim ev sahibi ülkenin belli bir önemi nedeniyle kurulanıdır. Üçüncü ortak girişim türü ise, ev sahibi ülkenin hükümeti ile yabancı bir şirketin kurduğu ortaklıktır (Göz 2009, 35).

Tam mülkiyete dayalı şirketler ise, bir veya daha fazla şirketin bir araya gelerek ev sahibi ülkede tek başlarına şirket kurmalarıdır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında böyle bir metoda gidilmesinin nedeni yabancı firmanın üretim faaliyeti ve kâr transferi gibi konularda tam kontrol sağlayabilmeleridir. Böylece yerli bir firmayla bu konularda yaşanabilecek sıkıntılar önlenmiş olacaktır (Desai vd, 2002, 5). Ancak ev sahibi

ülkedeki bir firma ile ortaklık yapmanın tam mülkiyete dayalı yabancı sermaye yatırımlarına göre birçok avantajı bulunmaktadır. Bunlar,

- Ev sahibi ülkedeki yerli bir firma ülkenin gelenek, görenekleri ile kurumsal ve yasal yapısını daha iyi bilir.
- Ev sahibi ülkedeki yerli firma ülkesindeki sermaye piyasalarına daha rahat girebilir.
- Yerli firma ülkesinde kullanılabilecek teknoloji hakkında daha fazla bilgi sahibidir.
- Yerel firma satışları sosyolojik birçok nedenle yabancı firmanınkine göre daha iyi olabilir
- Yabancı bir firma yerli bir firma ile ortaklık kurduğunda millileştirme gibi bir sorunda bir avantaj sağlayabilir
- Teşvik politikaları ve vergi istisnaları gibi konularda yerli firmaların bazı avantajları varsa ortaklık kurmak da avantajlıdır (Göz 2009, 35).

Yukarıda sıralanan avantajlarına rağmen bazı durumlarda yabancı firmalar ev sahibi ülkede tam mülkiyet dayalı yatırım yapmayı tercih edebilirler. Özellikle yabancı firmalar bazı kritik kararları tek başlarına almak isterlerse veya kullandıkları teknolojinin başka firmalar tarafından bilinmesini istemiyorlarsa tam mülkiyete dayalı yatırımları tercih edebilirler. İki seçenekten hangisinin uygulanacağı ise ülkenin sosyo-kültürel yapısı, yabancı yatırımlara bakış açısı gibi birçok faktöre bağlıdır (Göz 2009, 35).

1.2.2. Yatay ve Dikey Birleşmeler

Günümüz üretim teknolojisinde teknolojik gelişmelerin de etkisiyle mallar oldukça fazla aşamada ve karmaşık süreçlerle üretilmektedir. Bu nedenle firmalar arasında yatay ve dikey bütünleşmeler kaçınılmaz olmaktadır. Söz konusu sürecin her bir aşaması farklı nitelikte teknolojiler, hammaddeler ve ara mallar gerektirebilmekte; böylesi bir durum da maliyet konusunda farklı stratejilerin uygulanmasına yol açmaktadır. Bu stratejiler belirlenirken maliyetin yanında verimlilik ve uzmanlık bilgisi de göz önünde

tutulmaktadır. Söz konusu stratejilerin uygulanmasında ise özellikle dikey ve yatay bütünleşmelerden yararlanılmaktadır.

Diğer yandan çok uluslu şirketler gerek gümrükler gibi dış ticaret engellerinden kaçınmak gerekse taşıma maliyetlerinin asgari düzeye indirmek için bir ürünün tüm üretim aşamalarını bir başka ülkede gerçekleştirmektedirler. Belirtilen strateji, yabancı ülkenin aynı ürününe ilişkin bir şirket ile birleşmeyle gerçekleşebileceği gibi yatırımın en baştan yapılması ile de olabilir. Böylesi birleşmelerin en önemli avantajı gümrükler nedeniyle ev sahibi ülkenin pazarına giremeyen uluslararası firmaların ilgili ülkede satış yapma imkanı kazanmalarındır. Bu tip bir faaliyet esasında yatay birleşmeye örnektir ve genellikle az gelişmiş ülkelere yönelik sermaye hareketlerinde görülmektedir (Demirel 2006, 18). Yatay ve dikey birleşmeler yoluyla oluşan dolaysız yabancı sermaye özellikle evsahibi ülkelerdeki faktör fiyatlarının düşük olmasından yararlanmaktadır. Ülkeler arasındaki faktör donatımındaki farklılıklar yatay ve dikey birleşmelerin niteliğini de belirlemektedir (Hanson 2001, 10).

Pazar arayan dolaysız yabancı sermaye yatırımları olarak da adlandırılan yatay birleşme, genel olarak aynı veya birbirini tamamlayanı malları ve hizmetleri üreten ve bu ürünlerini yakın coğrafi piyasalara arz eden firmaların bütünleşmesidir ve yabancı firmanın aynı endüstride üretim yaptığını göstermektedir (Kula 2006, 39). Yatay birleşmeler teknolojik ilerleme ve dünya çapında gerçekleşen ekonomik küreselleşme ile oldukça artan bir olgudur. Yatay birleşmenin genel sonucu ise, piyasalarda tekelleşme eğilimlerinin artmasıdır. Ancak bazı durumlarda yatay birleşmeler bazı piyasalarda rekabetin artmasına da yol açabilir (Özcan ve Arı 2010, 72).

Etkinlik arayan veya hammadde arayan dolaysız yabancı sermaye yatırımları olarak da adlandırılan dikey birleşmeler ile aynı endüstrideki bir üretimin farklı aşamalarını yöneten firmaların hukuki olarak birleşerek tek bir firma çatısı altında veya tek bir firma gibi çalışmalarınıdır. Bu yatırım türü esasında firmanın tedarikçileri ile veya müşterileri ile birleşmesi anlamına da gelmektedir. Dikey birleşmelerin temel amacı, hammadde, stok ve ara malı maliyetlerini minimum düzeye indirmek ve böylece bir rekabet avantajı kazanmaktır. Esasında dolaysız yabancı sermaye yatırımları bu birleşme türünde az gelişmiş ülkelerin düşük işgücü maliyetlerinden yararlanmayı hedeflemektedir (Botric ve Skufflic 2006, 4). Dikey birleşmelerle gerçekleşen dolaysız yabancı sermaye

yatırımları firmanın üretim zincirinin coğrafi açıdan uluslararası piyasalarda yerleşmesini sağlamaktadır. Dikey birleşmelerde ev sahibi ülkenin üretim faktörleri veya hammadde açısından avantajları önem kazanmaktadır. Yani, dikey birleşmeler yoluyla gerçekleşen dolaysız yabancı sermaye yatırımları sermaye zengini ve emek zengini ülkeler arasında işbölümü sağlayan yatırımlardır (Özcan ve Arı 2010, 72).

Bu noktada bahsedilmesi gereken bir husus da dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının geri, ileri ve yatay bağlantıları ile ilgilidir. Genel anlamda geriye bağımlı yatırımlar doğal kaynakları çıkarmak ve işlemek için kullanılmaktadır. İleriye bağımlı yatırımlar ise, şirketlerin satış faaliyetlerine ilişkindir. İleriye bağımlı üretim faaliyetlerinde yatırımcı ülkedeki piyasaların firmalar açısından yetersiz kalması, yani yeni pazarlara olan ihtiyaç nedeniyle ortaya çıkar. Son olarak yatay bağımlı yatırımlar ise, üretimin çeşitli aşamalarını içeren yatırımlardır ve dünya genelinde en çok gerçekleşen dolaysız yabancı sermaye türüdür. Yatay bağımlı dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile bir ülkenin diğerine teknoloji aktarımı daha fazla gerçekleşir (Tandırcıoğlu ve Özen 2003, 106). Yatay bağımlı üretim faaliyetleri en yaygın dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıdır ve bu yatırımlarla birlikte ev sahibi ülkeye teknoloji, üretim bilgisi ve nitelikli işgücü ihracı sağlanır (Göz 2009, 6-7).

1.2.3. Şirket Birleşmeleri ve Satın Alımları

Günümüz dünya ekonomisinde teknolojik gelişmelerin de etkisiyle rekabet oldukça artmıştır. Teknolojik gelişmeye ayak uydurmak ve böylece rekabet gücünü artırmak isteyen firmalar da aralarında çeşitli anlaşmalar yaparak ortak hareket edebilmekte ve hatta hukuki olarak birleşerek tekeli güçlerini artırmaya çalışmaktadırlar. Şirket birleşmelerinin sağladığı avantajlar dış pazarlara giriş kolaylığı, ölçek ekonomilerinin artması nedeniyle düşük maliyetli teknoloji geliştirme imkânı olarak sıralanabilir (Göz 2009, 36).

Şirket birleşmeleri ulusal düzeyde yapılabileceği gibi uluslararası düzeyde de yapılabilir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının bir türü olarak iki farklı ülkedeki firmanın tek çatı altında evsahibi ülkede birleşmesi veya yabancı bir firmanın yerli firmayla birleşerek ev sahibi ülkede bir şubesi gibi olabilir. Böyle bir durumda her iki firma açısından önemli avantajlar sağlayabilir. Şirket evliliği şeklinde gerçekleşen dolaysız yabancı sermaye ev sahibi ülkeye düşük maliyetli ve ileri düzeyde teknoloji

elde etme imkânı sağlarken yatırımcı ülkenin firmasına dış piyasalara girme kolaylığı sağlamaktadır (Göz 2009, 36).

Şirket birleşmelerinin bu avantajlarına karşın dezavantajları da vardır. Özellikle iki yabancı şirketin birleşmesi kültür farklılıkları dikkate alındığında birleşmeler sıkıntılara yol açabilir ve verimlilik belli bir süre düşebilir. Ayrıca gelişmekte olan bir ülkenin zayıf bir firması gelişmiş bir ülkenin güçlü bir firması ile birleştiğinde belli bir süre sonra yerli firma etkinliğini kaybedebilir. Ayrıca yabancı bir firma ev sahibi ülkede şirket birleşmesini gerçekleştirerek tekelci güç sağlayabilir ve tekelci güç sayesinde ev sahibi ülkede üretilen mal veya hizmet daha düşük miktarda daha yüksek fiyatla üretilir (Göz 2009, 36).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında yeni yatırımlar ile satın alma veya birleşme şeklindeki ayırım ise 1990'lı yıllardaki dünya ekonomisindeki gelişmelere bağlı olarak yapılmıştır. Bu yıllarda birçok Japon şirketi ABD firmalarını satın almıştır. Nitekim satın almaların yeni bir yatırım yapmaya göre birçok avantajı söz konusu olabilmektedir. Ayrıca satın alma türündeki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının nedeni olarak da döviz kurları literatürde gösterilmektedir (Kula 2006, 40)

1.2.4. Şube Açma veya Yeni Yatırımlar Yoluyla Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

Şube açma veya yeni tesis kurma şeklindeki yatırımlar dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının en önemli türlerindedir. Buradaki amaç, şube mülkiyetinin %100'ünün ana şirket elinde bulundurulması yönetsel sorunların önüne geçilmesidir. Bu şekilde yerel bir ortaktan kaynaklanabilecek riskler de ortadan kaldırılmış olur. OECD Raporunda (1996) şube açma veya tesis kurmanın %100 tek bir yatırımcıya ait olması, farklı oranlarda farklı yatırımcılara ait olması ve ortakların şube açması gibi farklı durumları olduğu ifade edilmiştir. Northeast (1991)'e göre şube açma veya tesis kurma kararı birçok faktöre bağlıdır. Bu faktörler şunlardır (Dikmen 2010, 10):

- Kâr Transferleri: Ev sahibi ülkenin yurt dışına kâr transferlerine ilişkin düzenlemeleri önemlidir. Örneğin bazı ülkelerde şubelerin yurt dışına net kâr transferleri kısıtlanırken, bağımsız firmalar için daha esnek bırakılmıştır.

- Vergi Düzenlemeleri: İki ülke arasındaki vergi düzenlemeleri de önemlidir. Çifte vergilendirmeye neden olabilir. Çifte vergilendirme yapılan çift taraflı anlaşmalar ile yalnızca şubelere ya da yalnızca bağlı firmalara uygulanıyor olabilir.
- Firmaların İmajı: Bağımsız firmalar toplumla daha yakın ilişki kurabilen lokal işletmeler gibi görülürken, şubeler yabancı bir firmanın uzantısı şeklinde görülür. Bağımsız firmaların toplumdaki imajları daha olumludur.
- Vergi Muafiyeti: Ülkeler tarafından dolaysız yabancı sermayeye uygulanan vergi muafiyetinden şubelerin yararlanmasına izin verilmeyebilir.
- Temettü Dağıtımı: Şubelerin gelir ve giderleri yurtdışındaki merkezlerine mali yılsonunu beklemeden yansıtılırken, firmaların temettü dağıtımı için mali yılın kapatılmış olması gerekmektedir. Bu durumda firmalarda net kâr'ın yurtdışındaki ana işletmeye transferi yılsonunu bekleyeceği için bir zamanlama sorunu ortaya çıkabilmektedir.
- Faaliyet Alanı: Birçok ülkede bağımsız firmalara göre şubelerin faaliyet ve yatırım alanları daha kısıtlıdır.
- Yapılan Ödemelerin Vergi Öncesi Kârdan Düşülmesi: Birçok ülkede şubeler tarafından ülkedeki genel müdürlüklerine yaptıkları faiz ve telif hakkı gibi ödemelerin vergi öncesi kârdan düşülmesine izin verilmemektedir.
- Yatırım Maliyeti: Şube kurulması, yeni tesis/işletme kurulmasına göre daha az maliyetlidir. Ayrıca yeni tesis/şube kurulması uzun süreli bir proje olduğundan, proje tamamlanıncaya kadar likit kalmak gerekebilmektedir.
- Ek Maliyetler: Bağımsız denetim gibi ek maliyetler şubelerde bağımsız firmalara göre daha azdır. Bir başka ifadeyle firmaların faaliyet alanlarının şubelerden daha geniş olduğu için daha fazla düzenlemeye ve denetime maruz kalmalarına neden olmaktadır.

Bu parametreler dışında ev sahibi ülkenin kültürü, sosyo-ekonomik durumu ve coğrafi durumu da yatırımcıların bağlı işletme veya şube kurma kararları üzerinde etkilidir.

1.2.5. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarında Yeni Yöntemler

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının dünya ekonomisinde artan önemi ile birlikte bu yatırımların gerçekleştirilmesinde birçok yeni yöntem geliştirilmiştir. Bunlar aşağıdaki gibi açıklanabilir:

1.2.5.1. Stratejik Ortaklık

Dolaysız yabancı sermayenin ülkeler arasındaki hareketliliğinin önemli bir yolu stratejik ortaklıklar ve birleşmelerdir. Esasında stratejik birleşmeler yatay ve dikey bütünleşmelerin bir yoludur ve bir yandan şirketler arasındaki rekabetin ortadan kalkmasına diğer yandan da Ar-Ge faaliyetlerinin daha büyük bütçelerle yapılmasına neden olur. Esasında bu ortaklık tipi son yıllarda uluslararası işletmecilikte yoğun bir şekilde kullanılmaktadır. Yatay birleşmeler aynı mal üzerinden yapılırken dikey birleşmeler bir ürünün hammadde aşamasından mamul aşamasına kadar geçen sürecinde kontrolü sağlar. Dikey birleşmeler geriye dönük yani hammaddeye doğru olabileceği gibi mamule doğru yani ileriye dönük gerçekleştirilebilir. İleriye dönük stratejik birleşmeler ile firmalar daha çok kâr olanağı sağlayabilirler (Kurtaran 2007, 368).

Dolaysız yabancı sermayede stratejik birleşmenin en bilinen türü firmalar arası hisse senetlerinin takasıdır. Bunun yanında firmalar bir yandan hisse senedini değiştirirler diğer yandan da üretim için ortak bir firma kurarlar. Böyle bir dolaysız yatırım Ar-Ge masraflarından tasarruf ve piyasaya girişte uygun zamanın sağlanması için yapılır. Son olarak ortak pazarlama ve hizmet anlaşmaları ile stratejik birleşme gerçekleştirilebilir. Bu surette firmalar karşılıklı olarak yerel piyasalarda birbirlerini temsil edebileceklerdir (Aydemir 2006, 9). Stratejik girişimlerin üç şekli söz konusudur. Bunlar aşağıda sıralandığı gibidir:

- a. Firmaların hisse senetlerini karşılıklı olarak değiştirmeleri,
- b. Firmaların hem hisse senetlerini değiştirmeleri hem de üretim amaçlı ortak bir girişim kurmaları,
- c. Firmaların birbirlerini belirli piyasalarda temsil etmesi.

1.2.5.2. Ortak Girişim

Normal bir ortaklığın gerektirdiği haklar ve sorumluluklar söz konusu olmadan, sınırlı amaçlar için iki veya daha fazla firmanın bir araya gelerek bir mamul veya Pazar konusunda ortak bir girişim oluşturmaları suretiyle gerçekleştirilen dolaysız yabancı sermaye yatırımdır. Bu yatırımlarda uluslararası firmalar yerli firmalarla ortaklık şeklinde bir şirket kurabilirler. Bu dolaysız yabancı yatırımda mülkiyet ve denetim yabancı ve yurtiçi firma arasında paylaşılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde yabancı firmaların tam mülkiyete dayalı girişimler kurmanın bazı sorunları olabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde tam mülkiyete dayalı girişimler ülke koşulları açısından daha riskli olabilir. Bu nedenle ortak girişime dayalı dolaysız yabancı sermaye yatırımları riskin dağıtılarak azaltılması, işgücünün daha uygun şartlarda eğitilmesi gibi avantajlara sahiptir (Aydemir 2006, 7-8).

Ortak girişim stratejik bir ortaklıktır ve sermaye konusunda önemli esneklik ve avantajlara sahiptir. Nitekim yurtdışı firma ile ortaklık kuran yurtiçi firma sermayeyi iç piyasadan elde edeceği kaynaklarla artırabilir veya ortaklık adına sadece teknoloji transferi gerçekleşebilir (Kurtaran 2007, 368).

1.2.5.3. Yap-İşlet Devret Modeli

Temel altyapı yatırımlarının özel sektör eliyle gerçekleştirilmesi amacıyla ve bu yatırımlara yabancı sermayenin katkısını sağlamaya dönük bir dolaysız yabancı sermaye modelidir. Bu yöntemle yüksek maliyetli altyapı yatırımları kamu bütçesine yük olmadan gerçekleştirilebilmektedir. Bu yatırımların gerçekleştirilmesinin ardından belli bir süre ile işletilmesi ve işletim sonunda da devlete bedelsiz olarak devri gerçekleştirilir. Böylece büyük altyapı yatırımları bütçeye yük olmadan gerçekleştirilir. Bu yöntemin uygulanmasında yerli ve yabancı şirketlerin oluşturduğu bir konsorsiyum söz konusu olabilir (Kula 2006, 41). Bu konsorsiyum bir yandan yatırım projesinin finansmanını da sağlayabilir (Seyidoğlu 2009, 613-614).

Yap-işlet-devret modelinde yatırım gerçekleştirildiği ülkede yatırıma ilişkin hizmet veya mal belli bir süre yabancı sermaye tarafından işletilerek gelir elde edilir. Süre sonunda ise, genellikle bedelsiz olarak ev sahibi ülkeye, yatırımın mülkiyeti devredilir (Aydemir 2006, 9).

1.2.5.4. Montaj Sanayi

Montaj sanayi özellikle dış ticaret engellerine karşı geliştirilmiş bir dolaysız yabancı sermaye yöntemidir. Montaj sanayi yurtdışındaki ana firmanın bir mamulün ana parçalarını üreterek ev sahibi ülkeye ihraç etmesi ve üretimin son aşamasının ev sahibi ülkede gerçekleştirilmesidir. Bu yöntemde ana ülkedeki firmalar bir mamulün ana parçalarının montajı için ev sahibi ülkede tam mülkiyetli veya ortak bir yerli firma ile anlaşır. Böylece bir yandan dış ticaret engelleri aşılmış olur ve diğer yandan da ev sahibi ülkenin ucuz işgücü gibi avantajlarından yararlanır. Ayrıca montaj sanayi taşıma giderlerinde de avantajlar sağlayabilmektedir (Seyidoğlu 2009, 613). Montaj sanayinde ev sahibi ülkenin katma değer kazancı ana ülkedekine göre düşük kalmaktadır. Ancak ev sahibi ülke istihdamın artması, teknoloji ithali, üretime ilişkin üretim bilgisinin artması ve zamanla üretimin tüm aşamalarının ülke içinde yapılması gibi faydaları olabilecektir (Aydemir 2006, 8-9).

Montaj sanayinin evsahibi ülke üzerinde de önemli faydaları söz konusu olabilir. Bunlardan başlıcaları, işsizliğin azalması, ihracat gelirlerinin artması, teknoloji transferi sıralanabilir (Seyidoğlu 2009, 613).

1.2.5.5. Özelleştirme

1980’li yıllardan itibaren Keynesyen iktisadın ekonomi politikalarında etkisinin azalması ve buna karşılık neo-liberal politikaların önem kazanması ile birlikte kamu iktisadi teşebbüslerinin özelleştirilmesi gündeme gelmiştir. Özelleştirme tanım olarak kamu mülkiyetinde ve yönetiminde olan bir ekonomik değer ekonomik, mali, toplumsal veya siyasal nedenlerle özel teşebbüse devridir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının özelleştirme yoluyla getirilmesi yabancı yatırımcıların deneyimlerinin ve üretim bilgilerinin kamu mülkiyetindeki kurumların verimliliğini artıracakı iddia edilmektedir (Görmezöz 2007, 20).

Devlet mülkiyetindeki işletmelerin özel sektöre devri ile ekonomide kaynak dağılımının piyasa ekonomisi kurallarına uygun olarak gerçekleştirilmesi, devletin gelir sağlaması ve bu şekilde ekonomik gelişmeye katkı sağlanması amaçlanmaktadır. Dünyada özelleştirme uygulamaları 1980’li yıllarda başlamış, 1990’lı yıllardan itibaren ise, Doğu Bloku’nun çökmesi ile hız kazanmıştır.

Hükümetler özelleştirme politikalarında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına önem vermektedir. Özellikle çok uluslu şirketlerin sahip oldukları yönetim bilgisi ve teknik bilginin transferi, ekonomiye etkinlik kazandırması gibi nedenlerle dolaysız yabancı sermaye yatırımları özelleştirmeler için önem kazanmaktadır (Dikmen 2010, 64).

Özelleştirmeler dolaysız yabancı sermaye yatırımcısı açısından önemli fırsatlar sunmaktadır. Yabancı yatırımcılar tarafından hazır kurulu ve işler durumdaki işletmeler tercih edilebilmekte böylece yabancı yatırımcılar piyasaya daha hızlı ve mevcut olan işletmeler üzerinden girebilmektedirler. Bu nedenle yabancı sermayenin Doğu Avrupa'da ve Türkiye'de yaşanan özelleştirme süreçlerine ilgisi yüksek olmuştur (Dikmen 2010, 65).

Belirtilenlerin yanı sıra özelleştirme gelişmekte olan ülkelerde tasarruf yetersizliğinin kalkınma önünde önemli bir engel olması, özelleştirme uygulamalarından gelecek gelirin yurtdışı kaynaklı olmasını da önemli kılmaktadır. Nitekim, özelleştirme uygulamaları ile kamu bütçesine sağlanacak ek gelirin yurtiçinden gelmesi bir anlamda özel sektörün yatırım gücünü de azaltabilecektir. Bu yüzden özelleştirme uygulamalarında daha ziyade dolaysız yabancı sermayenin katkısı ile bir yandan ülkenin tasarruf hacmini artırmak diğer yandan da yabancı sermayenin bilgi ve teknolojisinden yararlanarak üretim kapasitesinin artırılması amaçlanmaktadır (ÖİB 2009).

1.3. Uluslararası Sermaye Hareketleri ve İktisadi Küreselleşme

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ilgili bahsedilmesi gereken bir başka kavram da küreselleşmedir. Küreselleşme tarih boyunca siyasi ve iktisadi açıdan gerçekleşen bir kavramdır. Siyasi boyutları bir yana iktisadi küreselleşmenin en yoğun yaşandığı dönem sanayi devrimi olmuştur. Nitekim sanayi devrimini başlatan ülkeler bir yandan hammadde gereksinimlerini gidermek için diğer yandan da oluşan üretim fazlasını satabilmek için ticari ilişkilerini artırmak zorunda kalmışlardır. Böylece iktisadi anlamda küreselleşme sanayi devrimi sonrasında Avrupa ülkelerinin sömürgecilik faaliyetleri ile büyük bir hız kazanmıştır. İktisadi küreselleşme Avrupa'da sömürge rekabetini artırarak iki dünya savaşının da önemli sebepleri arasında yer almıştır. İkinci Dünya Savaşı'nın ardından Keynesyen politikaların etkisi ile ithal ikameci sanayileşme stratejileri içe dönük iktisat politikaları dünya genelinde iktisadi küreselleşmenin hızını azaltmıştır. Ayrıca İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra soğuk savaşın başlaması ve

dünyanın iki kutba ayrılması iktisadi küreselleşmenin sekteye uğramasında diğer önemli bir etkidir.

1970’li yılların ardından petrol krizlerinin neden olduğu stagflasyon olgusu ülkeler arasındaki faktör akışkanlığının artmasına yol açmıştır. Nitekim gelişmiş ülkelerde sermaye bolluğunun sermaye verimliliğini azaltması ve geliştirmekte olan ülkelerin de içe dönük iktisat politikalarının istenen kalkınma seviyesini sağlamaması Neo-klasik iktisadın politika önerilerini yeniden gündeme getirmiştir. Bu öneriler doğrultusunda hem gelişmiş hem de geliştirmekte olan ülkeler sermayeye uluslararası hareketlilik kazandırmak için gerekli altyapı ve yasal düzenlemeleri sağlamaya çalışmışlardır. Ayrıca 1980’li yılların sonunda soğuk savaşın bitmesi ve Sovyetler Birliği’nin dağılması iktisadi küreselleşmenin 2. Dünya Savaşı’ndan önceki ivmesini kazanmasına etken olmuştur.

İKİNCİ BÖLÜM

DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA İLİŞKİN TEORİLER

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının nedenlerine ilişkin teoriler Adam Smith, J. Stuart Mill, Torrens gibi iktisadi düşünceler tarihini ilk bilim adamlarına kadar gitse de çağdaş anlamda ilk teorinin Ohlin tarafından geliştirildiği kabul edilmektedir. Yazara göre gelişmekte olan ülkelerdeki hammadde avantajları ile yatırımların düşük maliyeti ve yüksek kârlılığı dolaysız yabancı sermayenin bu ülkeleri tercih etmesine yol açmaktadır (Özcan ve Arı 2010, 73). Literatürde 1980’li yıllara kadar dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan bu teorilere geleneksel teoriler adı verilmektedir (Kula 2006, 27).

Uluslararası ticaret teorinin ilk versiyonları olan Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi ve onun farklı bir yorumu olan Heckscher-Ohlin Teorisi gibi geleneksel dış ticaret teorilerinde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ele alınmamıştır. Ancak II. Dünya Savaşı sonrası dönemde çok uluslu şirketlerin katkılarıyla dolaysız yabancı sermaye yatırımları önem kazanmıştır. Artan dolaysız yabancı sermaye hareketlerine paralel olarak konuya ilişkin teorilerde de büyük bir gelişme yaşanmıştır (Göz 2009, 24).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin teoriler, temel olarak tam rekabete ve eksik rekabete dayalı teoriler olmak üzere iki boyutta incelenebilir. Tam rekabet varsayımlarına dayanan dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına dayalı teoriler dört ana başlıkta incelenebilir. Bunlar, “getiri oranlarındaki farklılıklar teorisi”, “portföy teorisi”, “üretim düzeyi teorisi” ve “pazar büyüklüğü teorisi”dir. Eksik rekabet varsayımlarına dayanan teoriler ise, Ürün Döngüsü Teorisi, İçselleştirme Teorisi ve Eklektik Paradigma olarak sıralanabilir (Öztürk 2004, 114-116). Bunlara ilave olarak bu teorileri bazı açılardan genişleten veya sentez eden yaklaşımlar da söz konusudur (Demirel 2006, 20-21).

Şirketleri yatırım yapmaya teşvik eden ve bu yatırımları mümkün hale getiren faktörlerden hareketle dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin teoriler bu bölümün konusunu oluşturmaktadır.

2.1. Tam Rekabet Varsayımlarına Dayanan Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri

Tam rekabet varsayımlarının geçerli olduğu dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin teoriler neo-klasik iktisat teorisi çerçevesinde ve 1960'lı yıllardan önce geliştirilmiştir. Tam rekabet varsayımına dayanan bu teoriler dolaysız yabancı sermaye hareketlerinde firmaya ilişkin özelliklerden ziyade yatırım yapılan ülkelerdeki özelliklere dikkat çekmektedir (Razin 2002, 2). Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan ve tam rekabet varsayımlarına dayanan teoriler “Getiri Oranlarındaki Farklılıklar Teorisi”, “Portföy Farklılaştırma Teorisi”, “Pazar Büyüklüğü” ve “Üretim Düzeyi Teorisi” olarak sıralanabilir. Aşağıdaki bölümlerde bu teoriler incelenmiştir. Ancak bu teoriler klasik teoriye dayandığı için öncelikle klasik teorinin dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ilgili temel görüşleri belirtilmiştir (Açıklan 2007, 63).

2.1.1. Klasik Teori

Klasik Teori’de, çok uluslu şirketler tarafından yapılan yabancı sermaye yatırımları sayesinde kaynakların etkin kullanılması sonucu dünya ekonomisinin refah seviyesinin yükseldiği savunulmaktadır. Klasik teori, öne sürdüğü varsayımlarla klasik dış ticaret teorisiyle birbirini tamamlayan kuramsal bir çatı oluşturmuştur. Bu varsayımlar (Bostan 2007, 27-28):

- Sınır ötesi mal ve hizmet transferlerinin düşük maliyetli olması,
- Firmaların sadece bir alanda faaliyet göstererek uzmanlaşması,
- Tam rekabet piyasa koşullarının varlığı,
- Girişimcilerin kâr maksimizasyonunu hedefleyerek optimal çıktı ve minimum maliyet olacak şekilde yönetim stratejileri belirlemeleri.

Klasik yaklaşım, kendi kuramsal yapısını sürdürebilmek için belirli dönemlerde bazı modeller ortaya koymuştur. Sermaye akımı modelinde gelişmiş ülkelerde emeğin kıt,

sermayenin ise bol olduğu varsayımı yapılmıştır. Gelişmiş ülkelerde kıt olan emeğin maliyeti yüksek olduğu için kâr oranları düşük seviyede kalmaktadır. Belirtilen durumun sonucu olarak sermaye, dolaysız ve dolaylı yabancı yatırım olarak getirisi düşük olan yerlerden yani gelişmiş ülkelere getirisi yüksek olan yerlere yani gelişmekte olan ülkelere gitme eğiliminde olacaktır. Buradan hareketle dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının gittikleri ülkede sermaye stokunu arttıracığı ve gelişmekte olan ülkelerde fakirliğin sona ereceği iddia edilmiştir. Tam rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayımı altında yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkenin sermaye birikiminde hiçbir olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Bu durumun aksine çok uluslu şirketler gittikleri ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde olumlu etki yaratmaktadırlar. Belirtilenlerin yanı sıra çok uluslu şirketlerin yabancı ülkeye giderken o ülkenin ihtiyacı olan finansal ve üretici sermayeyi de beraberinde götürecekleri varsayılmaktadır (Bostan 2007, 28).

2.1.2. Sermaye Teorisi ve Getiri Oranlarındaki Farklılıklar Teorisi

İktisat biliminin temellerinin atıldığı Adam Smith'in "Ulusların Zenginliği" kitabında uluslararası ticaret teorisine de önemli katkıları söz konusu olmuştur. Bu kitapta uluslararası ticaretin kaynaklarından biri olarak gösterilen pazar ölçeği kavramı, günümüzde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının açıklanmasında kullanılabilmektedir (Uzun 2010, 84). Getiri oranlarındaki farklılıklar teorisi 1950'li ve 1960'lı yıllarda oldukça popüler bir teoridir (Öztürk 2004, 114:).

Bu yaklaşımdan yola çıkılarak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki getiri (bir başka deyişle kâr) farklılığına bağlı olduğu iddia edilmektedir. Zaten teorinin çıkış noktası da neo-klasik teoride iddia edilen firmaların kar maksimizasyonu ilkesine göre hareket etmeleridir (Açıkalın 2007, 63). Bu teoriye göre sermayenin bir ülkeden diğerine geçmesi, ülkelerin faktör donanımı sermaye yoğun iken diğer ülkede sermaye kıt ise, sermayenin getiri oranı yüksek olacaktır. Böylece sermaye faktörünün ülkeler arasındaki hareketi için bir motivasyon oluşacaktır. Teknik ifadelerle açıklanacak olursa yatırımcılar sermayenin marjinal getirisinin sermayenin marjinal maliyetine eşitleneceği noktaya kadar üretim yaparlar. Sermayenin marjinal maliyeti veri iken, gelişmekte olan ülkelerde sermayenin marjinal

getirisi daha yüksek olduğu için bu ülkelerde yatırım yapmak yabancı yatırımcılar için daha kârlıdır (Uzun 2010, 84-85).

Esasında Getiri Oranları Teorisi 1950’li yıllarda çok revaçta olan bir teorik yaklaşımdır ve o yıllarda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki artışın önemli bir açıklayıcısı olmuştur. Bu teoride dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının kâr maksimizasyonu ilkesi ile ülkeler arasında geçiş yaptığı varsayılmakta ve bu varsayım nedeniyle getiri oranlarının sermayenin daha kıt olduğu gelişmekte olan ülkelerde yüksek olduğu iddia edilmektedir. Getiri oranlarının yüksek olmasında önemli bir faktör de gelişmekte olan ülkelerin işgücüne ve doğal kaynaklara ilişkin maliyetlerinin düşük olmasıdır (Öztürk, 2004, 114). Nitekim, II. Dünya Savaşı’ndan sonra ABD’nin uluslararası piyasalarda yapmış olduğu yatırımların geneli bu motivasyonla gerçekleşmiştir (Açıkalın 2007, 63).

Getiri Oranları Teorisi’ne göre, dolaysız yabancı sermaye yatırımları kendi ülkelerinde birtakım dezavantajlarla karşı karşıya kalabilirler. Bu dezavantajların içeriği sosyal, siyasal ve ekonomik olabilir. Söz konusu dezavantajlar bir başka ülkede yatırım yapmayı daha cazip hale getirebilir ve kâr maksimizasyonu ilkesine göre hareket eden yatırımcıların bu ülkelere yönelmesine sebep olabilir (Uzun 2010, 84-85).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ülkeler arasındaki getiri farklılıklarına göre açıklayan bu teoriye yönelik birçok eleştiri söz konusudur. Bunlardan ilki getiri oranlarındaki farklılık hipotezinin tamamen geçerli olması halinde sermaye hareketlerinin tek yönlü olması gerektiğidir. İkincisi ise, yapılan ampirik çalışmaların bu teoriyi desteklememiştir. Nitekim Hymer ve Dunning’e göre portföy yatırımları ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları farklı doğalara sahiptirler ve portföy yatırımlarında geçerli olan getiri farklılıkları açıklaması dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında geçerli olmayabilecektir. Bunların yanı sıra sermaye teorisi tam rekabet koşullarının geçerliliğini kabul edilmesi de başka bir eleştiri konusudur (Kula 2006, 52-53).

2.1.3. Portföy Farklılaştırma Teorisi

1930’lu yıllarda yaşanan Büyük Buhran bütün dünyada üretim faktörlerinin hareketliliğinin kısıtlandığı yıllar olmuştur. Bu nedenle Büyük Buhranı açıklamak için Tobin (1958) ve Markowitz (1959) uluslararası sermaye hareketlerini ele almışlardır.

Bu teorinin getiri farkları teorisine göre farkı, risk unsurunu da analize dahil etmesidir. Getiri farkları teorisi kapalı olarak ülkeler arasındaki riskin eşit düzeyde olduğunu kabul etmektedir. Ancak gerçek hayatta risk ülkeler itibariyle farklı düzeydedir (Açıkalin 2007, 68). Firmalar da farklı ülkelerde yatırım yapmakla aslında bir portföy çeşitlendirmesi yapmaktalar ve böylece riski dağıtmaktadırlar. Dolaysız yabancı sermaye de bu çerçevede ülkeler itibariyle farklılaştırma yapma anlamına gelmektedir (Uzun 2010, 86).

Portföy teorisi, faiz oranlarından yola çıkmaktadır. Bilindiği üzere hem tasarruf sahipleri hem de yatırımcıların temel amacı kâr maksimizasyonudur. Uluslararası yatırımcılar için de kendi ülkelerinde düşük düzeyde olan faiz oranları yerine sermaye birikiminin düşük olduğu ve bu nedenle faiz oranlarının yüksek olduğu ülkelere sermaye aktarımında bulunmak daha kârlıdır. Ancak bu teori risk, belirsizlik ve sermaye hareketleri önündeki engeller gibi unsurlar dikkate alındığında sermaye hareketlerini açıklamak için yetersiz kalmaktadır (Uzun 2010, 86).

Analizlerde riskin göz önünde tutulması halinde sermaye hareketlerinin yönü hakkında yorum yapmak güçleşmektedir. Bu durumun nedeni risk algılaması konusunda yatırımcılar arasındaki farklılık ve yatırımcıların portföy oluşturma güdüleridir. Sermaye hareketlerinin yönünü belirlemede bir başka engel de belirsizliğin etkileridir. Belirsizlik özellikle döviz kurları ile ilgilidir. Döviz kurlarındaki belirsizlik de yabancı yatırımcılar için farklı değerlere sahiptir. Tüm bu durumlar dikkate alındığında portföy teorisinin tek başına dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını açıklamak için yetersiz kalmaktadır (Uzun 2010, 87).

2.1.4. Pazar Büyüklüğü ve Üretim Düzeyi Teorisi

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını tam rekabet koşulları dahilinde açıklayan bir başka teori de Pazar Büyüklüğü Teorisi'dir. Bu teoriye göre bir ülkenin pazar büyüklüğü veya gayrisafi yurtiçi hasılası firmalar için ölçek ekonomilerinin sağladığı faydalar açısından önem arz etmektedir. Yeterince büyük bir piyasada ölçek ekonomilerinin sağladığı uzmanlaşma ve maliyet avantajları dolaysız yabancı sermaye için çekici faktörlerdir (Uzun 2010, 87-88). Ayrıca firmaların yapmış oldukları üretimi geniş bir piyasada satma imkanı da dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını artıran bir faktördür (Açıkalin 2007, 69).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ilgili bu teori Neo-klasik teoriye dayanmaktadır. Bilindiği üzere Neo-klasik teori yatırımlar ile hasıla arasında bir ilişki kurmaktadır ve bu teori de bu ilişkiden yola çıkmaktadır (Uzun 2010, 88). Aynı zamanda bu teori satış hacmine bağlı olarak artan yatırım hacmi ile, yani esnek hızlandıran modeline dayanmaktadır (Açıklalın 2007, 69).

Üretim düzeyi teorisi ise, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan yine tam rekabet varsayımlarına dayalı ve mikro temelli bir yaklaşımdır. Yaklaşımına göre bir firmanın dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile satışları arasında pozitif bir ilişki olduğu iddia edilmektedir (Öztürk 2004, 116).

2.2. Eksik Rekabet Varsayımlarına Dayanan Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri

Gerçek hayatta Neo-klasik teorinin ileri sürdüğü piyasa yapıları söz konusu olamamaktadır. Çünkü gerçek hayatta tam rekabet koşullarının geçerli olması oldukça güç olmaktadır. Bu nedenle dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ilgili teorilerin eksik rekabet koşullarının geçerli olduğu durumu göz önünde tutması gerekmektedir. Nitekim 1960'lı yıllara kadar tam rekabet koşullarının geçerliliği gibi katı varsayımlar içeren neo-klasik modeller dolaysız yabancı sermaye hareketlerini fazlaca açıklayamamıştır. Bu durum portföy teorisi için de geçerli olmuştur (Razin 2002, 2). Bu konuda portföy teorisini eleştiren Hymer (1960) öncülük yapmış ve ardından İçselleştirme Teorisi, OLI Paradigması, Ürün Yaşam Evreleri Teorisi, Oligopolistik Tepki Teorisi gibi yaklaşımlar ileri sürülmüştür (Akçaoğlu, 2005, 13). Bu yaklaşımların ortak yanı dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının büyük ölçüde çok uluslu şirketlerin teknelci güçlerinden yararlanmak suretiyle kârlarını maksimize etme çabasıdır. Ayrıca bu teoriler tam rekabet varsayımlarına dayanan teorilerin aksine yatırım yapılan ülkenin özelliklerine değil yatırım yapan firmanın ve firmanın içinde bulunduğu endüstrinin özelliklerine dikkat çekmektedir (Açıklalın 2007, 69-70). Bu alt kısımda eksik rekabet piyasalarını analizlere dahil eden toplam sekiz dolaysız yabancı sermaye teorisi açıklanmıştır. Bunlar sırasıyla Oligopolistik Tepki Teorisi, Stratejik Rekabet (davranış) Teorisi, Ürünün Hayat Devreleri Teorisi, Endüstriyel Örgütlenme Teorisi, İşlem Maliyeti Teorisi, Piyasaların İçselleştirilmesi Teorisi, Coğrafi Konum teorisi ve Eklektik Paradigmadır.

2.2.1. Piyasa Aksaklıkları (Oligopolistik Tepki) Teorisi

Yukarıda bahsedildiği üzere Hymer dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının oluşma sebebini açıklamak için portföy teorisini eleştirmiş ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülkeler arasındaki hareketliliğini açıklamak için Neo-klasik yaklaşımın yetersiz olduğunu savunmuştur (Göz 2009, 27). Çünkü dünya piyasaları genelde oligopolistik özellikler göstermektedir ve bu nedenle tam rekabet varsayımlarına dayalı dolaysız yabancı sermaye yatırımları da geçerliliğini kaybetmektedir. Oligopol piyasalarında ise firmalar üretim, fiyat ve satış gibi temel konularda birbirlerine bağımlıdır. Firmalar, yabancı bir ülkede yatırım yapmak suretiyle güçlerini artırmak istediklerinde oligopolistik piyasa şartları dahilinde diğer firmalar da yabancı piyasalarda yatırım yapma eğilimine girecektir (Öztürk, 2004, 117).

Knickerbocker (1973) tarafından geliştirilen Oligopolistik Tepki Teorisine göre rakip firmaların başka ülkelerde yatırım yapmasının birbirlerine yönelik tehdit olarak algılamaları ve bu algılama sonucunda bütün rakiplerin yabancı ülkelerde yatırım yapmaları dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının en önemli sebebidir (Açıkalın 2007, 85). Bu tip yatırımlara literatürde savunmacı yatırımlar adı verilmektedir. En başta yatırım yapan firma ise saldırgan yatırım yapmıştır. Savunmacı yatırımın amacı firmaların ihracatta avantajlarını kaybetme ihtimalleridir. Bu nedenle firmalar “lideri izle” stratejisi ile yabancı bir ülkede yatırım yapmaktadırlar (Gerçeker 2010, 14).

Hymer’e göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında önemli bir faktör yabancı şirketlerin ev sahibi ülkedeki piyasa aksaklıklarından kaynaklanan tekelci gücüdür (Şimşek ve Behdioğlu 2006, 49). Çünkü ev sahibi ülkedeki yerli firmalar ülkenin koşullarını daha iyi bilirler ve yabancı bir firmanın o ülkede üretim yapması tekelci gücüne bağlıdır. Bir başka deyişle, bir firmanın yabancı bir ülkede yatırım yapması için o ülkede piyasalarda tam rekabet koşullarının geçerli olmaması ve firmanın o ülke piyasalarında tekelci güç elde edebilmesi gerekmektedir. Zaten bir ülkede tam rekabet koşullarını tam anlamıyla geçerli olması, sektöre yeni firmaların girmesine gerek olmadığını da göstermektedir. Teorinin bir başka vurgusu da, bir firmanın ev sahibi ülkede yatırım yapmasının en önemli nedenlerinden biri olarak firmanın o ülkede pazar payını artırmak istemesidir (Göz 2009, 27). Çünkü firma ihracat yapmak yerine evsahibi ülkede üretim yapmayı tercih etmesi daha fazla satış imkânı kazanması anlamına

gelebilir. Ancak bu yaklaşımda dolaysız yabancı sermaye yatırımının gerçekleşmesi için yabancı firmanın tekeli güc elde etmesi yeterli değildir. Bu firmaların yerli firmalara göre olası dezavantajlarının da az olması gerekmektedir (Dorbonova 2011, 30).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının tekeli güc yanında ev sahibi ülkede yatırım yapması için tekeli güc elde etme dışındaki sahip olması gerekenler aşağıdaki gibi sıralanabilir (Şimşek ve Behdioğlu 2006, 49-50):

- Yatırımcı firma ürün farklılaştırması ve reklam gibi yollarla tekeli gücünü sürdürebilme imkanı olması,
- Yatırımcı firmanın patent hakkı, yeni teknoloji oluşturma ve yerli firmalara göre daha kolay sermaye elde etme imkanının olması,
- Yatırımcı firmanın yatay ve dikey bütünleşmelerle dışsal ekonomiler elde edebilmesi,
- Ev sahibi ülkedeki hükümet politikalarının yatırımcı firmanın kârını artıracak nitelikte olması

2.2.2. Stratejik Rekabet (Davranış) Teorisi

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ilgili piyasa aksaklıkları teorisinin ardından Knickerbocker stratejik rekabet yaklaşımını ileri sürmüştür. Yaklaşımına göre bir oligopol teorisinin genel unsuru olan karşılıklı bağımlılık unsuru dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına uyarlanmıştır. Çünkü dolaysız yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkenin rakip firmalarını dikkate alarak yatırım yapmaktadır (Göz 2009, 27).

Bu yaklaşıma göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları ikiye ayrılmaktadır. Bunlardan birincisi saldırgan yatırımlar ikincisi ise savunmacı yatırımlardır (Yavan 2006, 75). Eğer yabancı yatırım ev sahibi ülkedeki firmaların pazar paylarını azaltarak zamanla piyasadan ayrılmasına neden oluyorsa saldırgan, eğer yabancı yatırımcı ev sahibi ülkede daha küçük pazar payına sahip ise savunmacı yatırım olarak adlandırılmaktadır (Öztürk 2004, 117-118).

Bu yaklaşımın bir diğer iddiası da endüstrideki yoğunlaşma ile ilgilidir. Bilindiği üzere bir endüstrideki yoğunlaşma az sayıda firmanın pazar payının artması ile artan bir

durumdur. Bu yaklaşıma göre bir endüstrideki yoğunlaşma ne kadar yüksek ise, piyasadaki rakip firmaların birbirlerini takip etme davranışları da o denli yüksek olacaktır. İzleme eğilimi az ürünlü firmalardan çok ürünlü firmalara, düşük teknoloji firmalardan yüksek teknoloji firmalara doğru olacaktır. Bu durumun sebebi de az ürünlü ve düşük teknoloji firmaların rekabet gücünün de düşük olmasıdır (Göz 2009, 27-28).

Stratejik rekabet teorisinin Hymer'in piyasa aksaklıkları teorisinden farkı rekabetin dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile artması görüşünden ileri gelmektedir. Nitekim Hymer'in piyasa aksaklıkları teorisine göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları piyasalardaki tekeli eğilimleri artırırken Knickerbocker'ın stratejik rekabet yaklaşımına göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları piyasalardaki rekabeti artırıcı bir unsurdur (Akçaoğlu 2005, 17).

2.2.3. Ürünün Hayat Devreleri Teorisi

Ürün Devreleri Teorisi Neo-klasik ticaret teorisinin uluslararası üretimi açıklama konusundaki eksikliği gidermek için kurulmuştur. Bu teori, Vernon (1966)'ya ve Vernon (1977)'e dayanmaktadır (akt. Dönmez 2009, 15). Bu teoride öne sürülen görüşe göre, bazı ülkeler halen var olan mallarda bazıları da yeni malların üretiminde uzmanlaşırlar. Ancak bir mal, yeni bir mal durumundan eski mal biçimindeki yaşam dönemlerine geçerken üretimin coğrafi yeri de değişmekte ve genellikle gelişmekte olan ülkelerde üretilmeye başlanmaktadır. Bu durum bir malın olgunlaşma sürecinde firmaların yabancı ülkelerde yatırım yapma yönünde motivasyon sağlamasına neden olur (Dönmez 2009, 16). Yeni ürünlerin geliştirilmesi ise, yüksek derecede eğitilmiş emeğin ve yüksek Ar-Ge harcamalarının bir sonucu olarak gelişmiş ülkeler tarafından yapılmaktadır.

Ürün devreleri teorisi aşağıda belirtilen dört temel varsayıma dayanmaktadır (Kurtaran 2007, 370).

- Tercihler değişik ülkelerde farklılıklar göstermektedir,
- Üretim süreci ölçek ekonomileriyle nitelendirilmektedir,
- Ulusal sınırlara aktarılan bilgi akışları sınırlandırılmaktadır ve

- Ürünler, firmaların üretim ve pazarlama tekniklerindeki değişikliklere maruz kalmaktadır.

Bu teoriye göre bir malın ekonomik ömrü, malın icadı, malın olgunlaşması ve malın standartlaşması olarak üç döneme ayrılmaktadır. Bazı çalışmalarda bir malın ömrü başlatma (tanıştırma), geometrik büyüme (yayılma), yavaşlama (olgunlaşma) ve gerileme (eskime) olmak üzere dört aşamada da ifade edilmektedir (Şimşek ve Behdioğlu 2006, 49). Bu aşamalardan malın icadının ardından ilk olarak mal iç piyasaya yönelik olarak ve küçük miktarlarda üretilir. Böylece malın toplu üretiminde ortaya çıkabilecek sorunlar da tespit edilir ve çözülmeye çalışılır. Sorunların tespiti ve çözümü için tüketicinin bulunduğu piyasaya yakın bir yerde üretim yapmak daha doğrudur. Olgunlaşma döneminde ise mal hem iç piyasaya hem de dış piyasaya hitap edecek şekilde üretilmeye devam edilir. Olgunlaşma döneminde firmanın tercih edebileceği bir strateji de malın en ucuza mal edilebileceği yerde üretilmesidir. Bu aşamada firma gelişmekte olan bir ülkeyi tercih edebilir. Böylece hem daha geniş bir piyasaya hitap edilebilir hem de maliyet avantajları ile rekabet avantajı elde edilebilir. Maliyet avantajında ise en tercih edilen faktörlerden biri ucuz işgücüdür ve ucuz işgücü de gelişmekte olan ülkelerde mevcuttur (Dönmez 2009, 16).

Ürün devreleri teorisine göre, bir ürünün satış hacmi yaşam süresi boyunca “S” şekline benzer bir biçimde değişir. Eğrinin şekli bu ürüne ilişkin talebin önce yavaş arttığını, daha sonra artışın hızlandığını, bu son aşamada ise artışın yeniden yavaşladığını göstermektedir. Vernon bu aşamaları sırasıyla “yeni ürün dönemi”, olgunlaşmış ürün dönemi” ve standartlaşmış ürün dönemi olarak adlandırmaktadır (Kula, 2005, 5).

Üretimin ilk dönemi olan yeni ürün dönemi aşamasında, ileri teknoloji ve yüksek gelir düzeyine sahip bir ülkede yer alan bir firma yeni ürünü geliştirir. Bu aşamada üretim süreci nitelikli işgücü ağırlıklı ve üretim teknolojisindeki değişiklikler kısa dönemlidir (Kula 2005, 5). Ayrıca, geliştirilen ürünün talep esnekliği düşüktür. Başka bir deyişle, ürün tüketici gözünde henüz önemli olmadığı için başlangıçta tekelleri avantajlar da söz konusu değildir (Açıkalm 2007, 83). Üretim faaliyetlerinin yüksek olması nedeniyle firma tekelleri bir güce sahiptir ve daha çok yurtiçi piyasaya yönelik olarak sınırlı sayıda üretim yapılmaktadır. Üretimin yurtiçi piyasaya yönelik yapılmasının sebebi, ulaşım maliyetlerinin dış piyasaya göre düşük olmasıdır. Bu aşamada geliştirilen ürün ülke

dışına satılmaya hazır değildir. Yurtiçi piyasada tüketicilere yakın bir yerde üretilen yeni ürün zaman içerisinde tüketicilerden gelen istek ve tepkiler doğrultusunda geliştirilmekte, ürüne ilişkin eksiklikler ve belirsizlikler giderilmeye çalışılmaktadır. Bu aşamada ürünün yeterince olgunlaştığına karar verildiğinde malın ihracat aşamasına geçilir. Ancak üretici firma bu dönemde üretim teknolojisini elinde tutmaya devam etmektedir (Göz 2009, 25-26).

Olgunlaşmış ürün aşamasında, ürüne ait teknolojiye diğer firmalar tarafından da ulaşılmış ve buna bağlı olarak piyasadaki üretici sayısı artmıştır. Üretici sayısının artmasına paralel olarak yeniliği ilk gerçekleştiren firmanın monopolistik kârı azalmaya başlar ve fiyat rekabeti oluşur (Göz 2009, 25-26). Bu aşamada ürün hem yurtiçi piyasada üretilir ve satılır hem de ürünün ihracatı yapılmaya başlanır. Bu dönemde yeni ürünün geliştirildiği ülke dışında, benzer gelir ve tüketici tercihlerine sahip ülkelerde de yeni ürün için talep oluşmuştur (Kula 2005, 5;).

Standartlaşmış ürün aşamasında ürünün üretimi tek merkezli olmaktan uzaklaşır. Bir yandan yurtiçi ve dışarıda yasal olmayan taklit vb. ürün üretimi başlarken diğer taraftan icatçı firma lisans bedeli karşılığında başka ülkelerdeki çeşitli firmalara teknolojik bilgiyi aktarır buralarda daha düşük maliyetle üretimi başlatır. Düşük maliyete ulaşmak için gelişmekte olan ülkelerdeki niteliksiz veya yarı nitelikli işgücünden yararlanır. Standart üretim aşamasının sonrası artık kârlı olmayan yurtiçi üretimin yerine daha ucuza geldiği için iç pazarın ihtiyacının bile lisans verilen ülkelerden ithalatla karşılanma dönemidir. Böylece ürün dönemleri sona ermektedir. İcatçı ülke daha kârlı ürünler geliştirme peşinde koşarken, mevcut yeni ürün artık eski ürün haline gelmektedir (Göz 2009, 25-26). Literatürde bu teorinin yüksek derecede yenilik gerektiren endüstriler için geçerli olduğu iddia edilmektedir. Ürün devreleri teorisine göre son aşamada yeniliği ortaya koyan firma kendi ülkesinde üretim yapmamakta ve ülke kendi ihtiyacını da ithalat ile karşılamaktadır. Söz konusu ürün ise, tüm dünyada serbestçe üretilen bir mal haline gelmektedir (Oktay 2005, 51).

Ürün Dönemleri Teorisi'ni ampirik olarak doğrulamada tüm özelliklerini kapsayan genel bir test bulunmamasına karşın, araştırmacılar reel dünya deneyimleriyle olan tutarlılıkları görmek için bu teorinin belirli özellikleri incelemektedirler. Gruber, Mehta ve Vernon (1967), araştırma yoğun olarak sınıflandırılan ABD endüstrilerinin denizaşırı

ülkelere yatırım yapma konusunda oldukça yüksek bir eğilim taşıdığını bulmuştur. Bu durum, ABD firmalarının teorisinin olgunlaşan ürün aşamasında diğer ülkelerde üstlendikleri dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla tutarlıdır. Söz konusu testler Ürün Dönemleri Teorisi'ni destekleme eğilimindedir. Ayrıca, Wells (1969) en hızlı artış gösteren ihracat mallarının gelir esneklikleri inceleyerek yüksek gelir tipine bağlı ürünler üzerindeki ticaretin, Ürün Dönemleri Teorisi'yle tutarlı olduğu ve hızlı bir şekilde artış gösterdiği sonucuna ulaşmıştır. Morral (1972), başarılı şekilde ihracat yapan ABD endüstrilerinin, reklam ve satış promosyonu maliyetlerinin yüksek olduğunu göstermiştir. Söz konusu bulgu, yeni ürünleri başarılı şekilde pazarlamanın bu tür harcamalara bağlı olduğunu ifade eden Ürün Dönemleri Teorisi'yle tutarlı görünmektedir (Deviren 2004)

Ürün dönemleri teorisinde, dolaysız yabancı yatırımların nedeni ise; yenilikçi firmanın teknolojik üstünlüğünü ve teknelci avantajını koruma isteğidir. Rekabetçi çok uluslu firmalar ürünün hayat devresini çoğu zaman kendi akışına bırakmazlar. Yani üretimin kendi kendine ilerlemesini beklemezler. Onun yerine önceden tahminler yaparak bu akışı hızlandırırlar (Kurtaran 2007, 370).

Kula (2005), ürün dönemleri teorisinde uluslararası üretimin nedenlerini aşağıdaki şekilde ifade etmiştir.

- a. Olgunlaşmış ürün döneminde piyasaya giren firmaların yarattığı rekabet tehlikesi ve ihraç pazarlarının elden çıkma olasılığı (ithalatı engelleyici tedbirler) yeni ürünün ortaya çıktığı ülkeden benzer gelir seviyesine sahip ülkelere doğru (ABD'den Avrupa'ya doğru) dolaysız yabancı sermaye yatırımı akımına sebep olacaktır.
- b. Ürünün standartlaşma döneminde ise, ucuz girdi fiyatlarından faydalanmak için az gelişmiş ülkelere doğru (ABD'den az gelişmiş ülkelere ve/veya Avrupa'dan az gelişmiş ülkelere) dolaysız yabancı sermaye yatırımı akımı olacaktır.

Teori, dış piyasalara açılan çok uluslu şirketlerin stratejilerini ve gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ülkelerdeki dolaysız dış yatırımlarını açıklamak konusunda yararlı bulunmakla beraber; teknoloji yoğun mallara odaklanması bakımından sınırlı bir kapsamda kaldığı yönünde eleştirilmiştir. Bu eleştirilere Vernon'un kendisi de katılmış modelin gelişmiş ülkeler arasındaki dolaysız yatırımları açıklamakta yetersiz kaldığını ve geliştirilmeye

ihtiyacı olduğunu; ancak gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki dolaysız yatırımlarda etkili olduğunu belirtmiştir (Görmezöz 2007, 8). Ayrıca teoride ürünün yaşam devreleri sınıflandırılmasına karşın zaman açısından herhangi bir belirlilik ortaya konamamıştır. Bu durumun sebebi gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasındaki yapısal farklılıklardır. Çünkü gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasında bir mala olan bakış farklı olabilmektedir (Göz 2009, 27). Özellikle de zevk ve tercihlerin ülkeler itibariyle farklılaşması ürünlerin hayat devrelerini de farklılaştırabilir. Ancak belirtilen eksikliklerine karşın bu teorinin dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile dış ticaret arasındaki dinamik ilişkiyi açıklaması açısından literatür için büyük bir katkı sağladığı görülmektedir (Yavan 2006, 74).

2.2.4. Endüstriyel Örgütlenme Teorisi

Endüstriyel örgütlenme hipotezi Hymer (1976) tarafından ileri sürülmüş Kindleberger (1969), Caves (1971) ve Dunning (1973) tarafından da geliştirilmiştir. Endüstriyel örgütlenme teorisinden önce çok uluslu şirketlerin bilgi ve teknoloji gibi üretim faktörlerinin mülkiyetini korumak suretiyle başka ülkelerdeki kuruluşlara aktarmaları teorik olarak açıklanamamıştır (Dunning ve Rugman 1985, 228). Bu hipoteze göre, bir firmanın yabancı bir ülkede şube ya da yan kuruluş kurması durumunda o ülkedeki yerel firmalara göre dil, kültür, yasal sistem ve diğer ülkeler arası farklılıklardan kaynaklanan dezavantajlara sahip olacaktır (Dorbonova 2011, 23). Ancak ulus ötesi şirketin en önemli avantajı tekelleri gücüdür ve bu teori tekel teorisinde yer alan karşılıklı bağımlılık ve ürün farklılaştırma olguları üzerinde durmaktadır (Açıklan 2007, 70-72).

Bu teoriye göre yabancı ülkede yatırım yapan bir firma, işçilere ev sahibi ülkenin yerel firmalarına kıyasla daha fazla maaş ödemek zorunda kalabilir. Bunun nedeni ülkenin yerleştiği olan işçilerin yabancı firmada çalışmayı daha riskli görmeleridir. Bu dezavantajlara rağmen firmanın yatırım yapma kararı alması için, firma iyi bilinen marka ismi, patent ile korumalı teknoloji, yönetim becerileri ve diğer firmaya özgü faktörler gibi maddi olmayan (soyut) varlıklara sahip olması gerekmektedir. Kindleberger, firmanın sahip olduğu karşılaştırmalı avantajların firmaya özgü olması gerektiğini ve diğer yurtdışındaki yan kuruluşlara taşınabilir ve firmanın karşılaşılabilecek dezavantajların üstesinden gelecek şekilde firmaya maddi getiri sağlayacak nitelikte

olması gerektiğini ifade etmiştir (Dorbonova 2011, 23). Lall ve Streeten (1977) tarafından avantajlar aşağıdaki şekilde özetlenmiştir (Açıklan 2007, 73-74).

- Yerel ve küçük ölçekli rakiplerine göre daha ucuz ve daha büyük miktarda sermayeye sahip olma,
- Üstün yönetim becerisine sahip olma veya yüksek girişimcilik durumlarında risk alabilme yeteneği veya kârlı girişimleri tespit edebilme yeteneği,
- Bilimsel buluşları veya yeni üretim süreçleri, ürün farklılaştırma ve birçok destekleyici aktivitelerden oluşan bilgiyi ticari kullanıma dönüştürmede üstün teknolojiye sahip olma,
- Pazar araştırması, reklam, tanıtım ve dağıtım fonksiyonları,
- Nihai pazarı kontrol altında tutmaya bağlı olarak hammaddeye erişimde imtiyaz sahibi olma, hammaddeyi üretime taşıma,
- Ölçek ekonomilerinden yararlanmayı sağlayan becerilerin oluşturulması ve bunlardan faydalanılması için gerekli finansmana ve bilgiye sahip olma,
- Ev sahibi ülkenin sağladığı çeşitli ayrıcalıklardan faydalanabilme yeteneğine sahip olma.

Hymer, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ne dış ticaret teorisinin ne de portfölyo teorisi tarafından açıklanamadığını ifade etmiştir. Hymer'e göre şirket ve endüstriyel organizasyon yaklaşımı bağlamında firmaların niçin dolaysız yabancı sermaye yatırımları veya ulus ötesi üretim faaliyeti ile uğraştıkları iki nedene bağlıdır. Bu nedenlerden ilki firmaların, yatırımlardan doğabilecek risk ve belirsizliklerin, işlem maliyetlerinin, döviz kuru istikrarsızlıklarının ve yabancı yatırımcılara karşı gösterilen güvensiz tutumların karşısında portföy yatırımlarına karşılık olarak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını tercih etmeleridir. İkinci neden ise, firmaların rakipleri üzerinde sahip oldukları monopol gücünden yararlanmak amacıyla yabancı ülkedeki firmaları kontrol etmeleridir. Yabancı ülkelerde faaliyet gösteren firmaların rekabeti ortadan kaldırma isteği, yatırımcı şirketin ölçek ekonomileri, pazarlama yeteneği, mal ve fiyat farklılaştırması, teknolojik üstünlükler gibi kendine has yeteneklerini yatırımı

gerçekleştireceği ülkede kullanmak istemesi ve şirket faaliyetlerinin çeşitlendirilmesi gibi nedenlerle yatırım yapmak istemektedirler (Gerçeker 2010, 11).

Endüstriyel örgütlenme hipotezi ile yatırımcı firmaların başka ülkede yatırım yapmalarının sebepleri açıklanmakla birlikte yabancı ülkede yatırım yapan firmanın neden A ülkesini değil de B ülkesini tercih ettiği açıklanamamaktadır (Dorbonova 2011, 23). Başka bir deyişle, sektörel ve mekânsal anlamda dolaysız yabancı sermaye yatırım hareketlerini endüstriyel örgütlenme teorisi açıklayamamaktadır (Açıkalın 2007, 75). Bununla birlikte, bu teoride firmaya özgü üstünlükler ifade edilmekte, ancak bu üstünlüklerden hangisinin daha önemli ya da öncelikli olduğu ve bu avantajların firma tarafından nasıl kazanıldığı belirtilmemektedir (Gerçeker 2010, 11).

2.2.5. İşlem Maliyeti Teorisi

İşlem maliyetleri teorisi dolaysız yabancı sermaye hareketlerini açıklamak için Oliver Williamson tarafından geliştirilmiştir. Bu teoride tüm firmalarda olduğu gibi dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapan firmalarda da üretim ve işlem maliyetini en az düzeye indirme çabası vardır. İşte bu çaba doğrultusunda firmalar uluslararası piyasalarda yatırım yapmaktadırlar. Ayrıca uluslararası yatırımlar ortak girişim şeklinde yapıldığında ölçek ekonomilerinden kaynaklanan maliyet avantajları işlem maliyetlerinin düşmesine yol açacaktır (Aydın 1997, 36).

İşlem maliyetlerinin varlığı durumunda firmalar, pazarda gerçekleştirilen süreçlerin yerine kendi içsel süreçlerini kullanarak faaliyetlerini içselleştirirler. Mal ve hizmetlerin üretiminin yanı sıra pazarlama, Ar-Ge, işgücünün eğitimi gibi firma faaliyetleri ara ürünlerin akışı yoluyla birbirine bağlıdır. Piyasa aksaklıkları, ara ürünlerin fiyatlandırılmasına engel olmaktadır. Bununla birlikte özellikle kiralanan teknoloji gibi ürünlerin, üretici firmanın izni olmadan piyasadaki diğer firmalar tarafından kullanılması mümkündür. Belirtilen nedenler, teknolojinin piyasaya yayılmadan firma içinde kullanılmasına ve firma içi piyasaların oluşmasına yol açabilir (Uzun 2010, 95).

2.2.6. Piyasaların İçselleştirilmesi Teorisi

Hymer'in ileri sürdüğü görüşlere dayanan bu teori firmaların ihracat yerine evsahibi ülkede yatırım yapılmasının sebebini, evsahibi ülke piyasalarındaki belirsizlik ve riske bağlamaktadır. İçselleştirme teorisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını

gerçekleştiren firmalara çok tesisli firmalar olarak bakılmaktadır. Bu firmaların evsahibi ülkede yatırım yapmaları durumunda ise söz konusu belirsizlikler ve riskler azalmaktadır (Öztürk 2004, 118). Nitekim bu şekilde davranarak firmalar aşağıdaki avantajları elde edebilmektedirler (Kula 2006, 58):

- Gecikme, pazarlık ve müşteri belirsizliğinin önlenmesi,
- Hükümet müdahaleleri riskine karşı önlem alabilme,
- Fiyat farklılaştırması uygulayabilmedir.

İçselleştirme teorileri piyasa aksaklıkları ile ilgilidir ve karşılaştırmalı üstünlüklerin dolaysız yabancı sermaye üzerindeki etkilerini incelemektedir. Teori piyasa aksaklıklarına ve asimetrik bilgi teorisine dayanmaktadır. Teoriye göre dolaysız yabancı sermayenin üretim tarzı üzerinde durur ve dolaysız yabancı sermaye yatırımları neden vardır? Sorusuna cevap arar. Bir başka deyişle, dolaysız yabancı sermayenin lisanslama, kiralama veya dolaysız kendisinin üretim yapıp yapmayacağını belirleyen faktörleri inceler (Demirel 2006, 21, 25). Teoriye göre bir firmanın dış bir piyasada patent hakkı, beşeri sermaye ve teknoloji gibi alanlarda avantaj sağlaması o firmanın o ülkede içsel bir piyasa oluşturmasına yol açacaktır. Böylece firma kendi ülkesine göre daha kârlı olacaktır (Çilingir 2004, 18).

İçselleştirme teorisinin özünü, uluslararası ticaret ve yatırım alanlarında piyasaların tam ve mükemmel işleminin; dolayısıyla etkinliğin sağlanmasını engelleyen eksikliklerin ve aksaklıkların mevcut olduğunun kabulü oluşturmaktadır. Eksiklikler ve aksaklıklar, mal ve hizmet piyasalarındaki dışsal değişkenlerin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Çok uluslu şirketler bu dışsallıklarla, kendi faaliyetlerini içselleştirerek başa çıkmaya çalışmaktadırlar. Firmalar, gerçekleştirecekleri her bir faaliyet için en düşük maliyetli coğrafi yerleri tercih etmekte ve firmalar, içselleştirme faaliyetleri sonucu ortaya çıkan faydaları maliyetleriyle eşitlenene kadar büyümeye devam etmektedir (Uzun 2010, 94-95).

İçselleştirmeyi belirleyen unsurlar ise aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Ölçek ekonomileri, iç piyasa yapısı, gibi endüstriye ilişkin faktörler
- Coğrafi uzaklık, kültürel farklılıklar gibi yatırım yapılacak bölgeye ilişkin faktörler

- Politik ve finansal koşullar gibi ülkeye ilişkin faktörler,
- Patent hakkı, yönetim becerisi gibi firmaya özgü faktörler (Kurtaran 2007, 370)

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile gerçekleştirilen içselleştirmeler ise aşağıdaki gibi sıralanabilir (Öztürk 2004, 118):

- Yatay bütünleşmeler ile gerçekleştirilen dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının patentler vasıtasıyla elde ettikleri üstünlüklerini devam ettirebilmek için gerçekleştirdikleri yatırımlar
- Dikey bütünleşmelerle gerçekleştirilen dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının bir malın tüm üretim aşamalarını gerçekleştirmek adına yaptıkları yatırımlar
- Riskin uluslararası boyutta dağıtılması ve azaltılması için yapılan dolaysız yabancı sermaye yatırımları (Göz 2009, 32)

Yukarıda belirtilenlerin yanı sıra içselleştirme vasıtasıyla dolaysız yabancı sermaye yatırımları belirsizlikleri ve riski azaltma ve dağıtma, hükümet düzenlemelerinin oluşturacağı etkileri minimize etme ve farklı piyasalarda fiyat farklılaştırması yapabilmek gibi faydaları mevcuttur (Demirel 2006, 26).

İçselleştirme teorisi firma teorisiyle de yakından ilişkilidir. İçselleştirme teorisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımları, şirketlerin piyasada gerçekleştirdikleri işlemlerini içsel işlemlerle değiştirme çabalarının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Firmalar tarafından piyasalarda gerçekleştirilen faaliyetler dikey bütünleşme yoluyla kendi bünyelerine katılır. Firmalar eksik rekabet piyasalarında faaliyet gösterirler. Firmalar, ara ürünlerin pazarları eksik rekabet piyasaları olduğunda, içsel pazarlar yaratarak, piyasada gerçekleştirilen faaliyetleri bünyelerine katarak, piyasa aksaklıklarının önüne geçmeye çalışırlar; bu durumda firmanın pazarda gerçekleştirdiği faaliyetlerinin ortak mülkiyet altında toplanması ve kontrol edilmesi gündeme gelmektedir. Firmaların içselleştirme faaliyetleri ulusal sınırların ötesine geçtiğinde ise, çok uluslu şirketler ortaya çıkmaktadır (Uzun 2010, 95).

2.2.7. Coğrafi Konum Teorisi

Ekonomik işleyişte gerek üretim kararları gerekse tüketim kararları coğrafi koşullardan etkilenmektedir. Nitekim doğal kaynaklar, ulaşım kolaylıkları gibi ekonomik faaliyeti etkileyen birçok faktör yatırım faaliyetlerini de önemli ölçüde etkilemektedir. Coğrafi faktörlerin dolaysız yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi teorik olarak ele alınmıştır. Bu teori “Kuruluş Yeri Teorisi” olarak da adlandırılmaktadır. Kuruluş yeri teorisi yatırımların bir mekânda gelişmesinin dört önemli sebebi olduğu ileri sürülmektedir (Kocaman 2007, 111):

- 1- Üretim maliyetlerinin en az düzeye indirilmesi,
- 2- Piyasalara yakınlık,
- 3- Karın en yüksek düzeyde olacağı yerler,
- 4- Tüketicie en düşük maliyetle ulaşılabilecek yerler.

Teoriye göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını coğrafi konum itibariyle etkileyen dört faktör bulunmaktadır (Moshirian 2001, 318; Kurtaran 2007, 369):

- 1- İşgücü Maliyetleri: Coğrafi açıdan tarım ürünlerinin fiyatlarının düşük olduğu ülkelerde (ki bu ülkeler büyük ölçüde gelişmekte olan ülkelerdir) işgücü maliyetleri de düşük kalmaktadır. Bu durum dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının evsahibi ülkeye gelmesinde önemli bir etkendir. Ancak işgücü maliyetinin düşük olduğu ülkeler için dolaysız yabancı sermaye yatırımları daha çok montaj sanayiye tercih etmektedir.
- 2- Piyasa Faktörleri: Özellikle coğrafi, beşeri ve sosyolojik nedenlerle genç nüfusun daha yoğun olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki piyasalar tüketim talebi açısından yabancı yatırımcının daha çok kar elde edebilecekleri alanlardır. Nitekim gelişmekte olan ülkelerin piyasaları gelişmiş ülkelere göre daha fazla dinamizme sahip olabilmekte ve daha hızlı büyüebilmektedir. Bu dinamizm ve büyüme dolaysız yabancı sermaye yatırımları için daha fazla kar anlamına gelebilir.
- 3- Ticari Engeller: II. Dünya Savaşı'nın ardından Keynesyen politikaların da etkisiyle dünya ülkeleri dışa kapalı ticaret politikalarını uygulamışlardır. Böyle bir durum da ihracat olanakları azalan firmalar gelişmekte olan ülkelere doğrudan yatırım yapmayı tercih etmişlerdir.

- 4- Hükümet Politikaları: Bir ülkenin yatırım iklim üzerinde büyük bir etkisi olan hükümet politikaları karlılığı da etkilemektedir. Bu nedenle dolaysız yabancı sermaye yatırımları da hükümet politikalarının piyasa yanlısı olduğu mekanları tercih edecektir (Kocaman 2007, 106).

2.2.8 Eklektik Paradigma

Literatürde bütünleştirici teori olarak da adlandırılan eklektik paradigma dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını açıklamak için endüstriyel örgütlenme, içselleştirme ve coğrafi konum teorilerinin bir sentezidir (Kula 2006, 62). Eklektik paradigma, çok uluslu şirketlerin karar alma sürecinde birçok faktörü göz önüne aldığı için dolaysız yabancı sermayeye ilişkin teoriler arasında en çok kabul göreni olarak ifade edilmektedir. Hymer (1976) uluslararası düzeyde üretimi açıklamak için oluşturduğu teoriyi geliştiren Dunning (1977)'de eklektik paradigmayı geliştirmiştir (Göz 2009, 29). Eklektik Paradigma dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını değerlendirmek için analitik bir çerçeve sunmaktadır. Cleeve (2009) uluslararası üretimin eklektik paradigması, firma teorisi, dış ticaret teorisi, endüstriyel örgütlenme teorisi ve coğrafi konum teorisi gibi çeşitli teorik yaklaşımlardan türetildiğini ifade etmiştir (Göver 2005, 5).

Paradigmanın temel odağı, görünüşte daha uygun olan ortak girişimler, stratejik ortaklıklar ve yönetim sözleşmeleri gibi diğer alternatifleri yapmaktan ziyade firmaların dış piyasalara katılmak için niçin dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapmayı tercih ettiğini açıklamaktır. Paradigma dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının, firmanın eksik rekabet koşulları altında ortaya çıkan bir dizi avantaja sahip olduğu zaman dış piyasalara hizmet etmek için en etkin araç olduğu fikri üzerine odaklanmaktadır (Holsapple; Ozawa; Olienyk 2006, 38). Bu yaklaşım aynı zamanda uluslararası üretimle ilgili hem ev sahibi ülkenin hem de ana ülkenin belli özelliklerini de kapsayan öğeleri dikkate almaktadır (Çilingir 2006, 18).

Dunning'in çalışmasına bir firmanın bir başka ülkede yatırım yapmasının üç temel şartı vardır. Bunlar,

- 1- Yatırımcı firma yatırım yaptığı ülkedeki yerli firmalarla rekabet edebilmesi için maddi ve maddi olmayan (beşeri) sermaye birikimine sahip olmalıdır.

- 2- Firmanın yatırım yapacağı ülkeye ihracat yaparak elde edeceği kâr yatırım yaparak elde edeceği kârdan düşük olmalıdır.
- 3- Yatırımcı firmanın yabancı ülkede yatırım yapması, ürettiği ürüne ilişkin lisans haklarını satmasından daha kârlı olmalıdır (Kula 2006, 62-63).

Yukarıdan da anlaşılacağı üzere eklettik paradigma, üç farklı avantajının (OLI; Ownership- sahiplik; Location-konum; Internalization- içselleştirme) bileşimi olarak ifade edilmektedir. Bu üç avantaj bir araya geldiğinde firma yabancı bir ülkede yatırım yapmaktadır (Demirel 2006, 27). Buna göre;

$$FDI= O+L+I$$

Bu yaklaşıma göre, bir firma sadece yukarıdaki üç koşulu aynı anda yerine getirdiği zaman doğrudan yatırım yapabilmektedir (König, 2003, 486). Bu durumun alternatifleri ise, ihracat yaparak veya lisanslandırma yoluyla piyasaya girmektir. Sahiplik avantajından başka, içselleştirme avantajının olduğu durumda firma pazara ihracat yaparak girmeyi tercih edecektir. Yalnızca sahiplik avantajı söz konusuysa, firma içselleştirme stratejisi olarak lisanslandırmayı seçecektir. Dunning'in bakış açısına göre yabancı bir piyasada her başarılı işlem sahiplik avantajını gerektirmektedir (König, 2003, 486). OLI yaklaşımının ve yukarıda yazılanların özeti aşağıdaki tabloda verilmiştir (König, 2003, 487).

Tablo 2.1: OLI Yaklaşımı

Sahiplik Avantajları	Konum Avantajları	İçselleştirme Avantajları	Piyasaya Hizmet Etme Rotası
Evet	Evet	Evet	⇒ Dolaysız Yabancı Yatırım
Evet	Hayır	Evet	⇒ İhracat
Evet	Hayır	Hayır	⇒ Lisanslandırma

Kaynak: König, 2003, 487.

Dunning (1981b) üç avantajın yapılış ve öneminin ülkeye, sektöre ve firmaya göre farklılık arz edeceğini ifade etmiştir.

Eklettik paradigma dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını açıklamak için birçok faktörü göz önünde tutsa da bazı eleştiriler almıştır. Bunlardan eklettik paradigmanın mülkiyet haklarına gereğinden fazla önem verdiği yönündedir. Bu görüşe birçok

iktisatçı katılmaktadır ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan faktörler açısından içselleştirme teorisinin ve konumsal avantajların yeterli olduğunu ileri sürerler (Göz 2009, 30).

Eklektik paradigmanın çok uluslu şirketler ve dolaysız yabancı sermaye yatırımı teorisine en önemli katkıları kabul edilmekle birlikte, bu kurama iki önemli eleştiri söz konusudur. Bu eleştirilerden ilki, teorinin ampirik içeriği olmayacak kadar genel olmasıdır. İkinci eleştiri ise teoriyi doğrudan test etmenin mümkün olmamasıdır (Göz 2009, 34).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE BUNLARIN ÜLKE EKONOMİLERİNE ETKİLERİ

Daha önce bahsedildiği üzere dolaysız yabancı sermaye yatırımları birçok nedenle ülkeler arasında dolaşım yapmakta ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomilerine birçok etkisi bulunmaktadır. Bu bölümde dolaysız yabancı sermaye hareketlerinin belirleyicileri ve ülkeler üzerindeki etkileri değerlendirilmiştir.

3.1. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler

Bir ülkeye dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının gelmesini etkileyen birçok faktör söz konusudur. Literatürde bu faktörler bazı sınıflandırmalara tabi tutulmaktadır. Bu sınıflandırmalardan ilki arz ve talep yönlü belirleyicilerdir. İkinci sınıflama geleneksel ve geleneksel olmayan faktörlerdir. Ayrıca dolaysız yabancı sermayenin ev sahibi ülkeye yönelmesinde çekici ve itici faktörler ayrımı da kullanılmaktadır (Özcan ve Arı 2010, 68).

Günümüzde gelişmekte olan ülkelerin hala kalkınma için gerekli yatırımları iç tasarruflar ile finanse edememesi dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına olan ihtiyaçlarını artırmaktadır. Bu nedenle dış tasarruflardan yararlanmak için dışa açık politikaları tercih eden ülkeler, bunun yanında ek politikalar uygulamalıdır (Afşar 2004, 89). Bu politikaların ne yönde uygulanacağı yukarıda belirtilen faktörlere bağlıdır.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkeye gelmesinde piyasanın genişliği, doğal kaynakların zenginliği, başta işgücü olmak üzere üretim maliyetlerinin düşük olması gibi temel faktörlerin yanı sıra ev sahibi ülkenin ekonomik ortamı da önem arz eder (Uzun 2010, 28). Bunların yanı sıra ev sahibi ülkenin ekonomik ve politik istikrarı,

ekonomiye kamu müdahalelerinin niteliği, mülkiyet haklarına ilişkin hukuki düzenlemeler mevzuatı ve bu mevzuatın dolaysız yabancı sermayeye ilişkin hükümleri de dolaysız yabancı sermaye için önemlidir. Ayrıca ev sahibi ülkede uygulanan vergi sistemi ve bürokratik yapı da dolaylı yabancı sermayenin ev sahibi ülkeye gelmesinde belirleyicidir (Ertan 2010, 15).

Dolaysız yabancı sermayenin bir ülkeye gelmesinde iktisadi ve sosyal birçok faktör söz konusudur. Bunlardan başta gelenleri ülkede siyasal ve ekonomik istikrarın olması, yasal ve kurumsal mevzuatın yeterliliği, mülkiyet ve teşebbüs özgürlüğünün mevcut olması, coğrafi avantajlar, sosyal ve kültürel etkenler, ülke piyasalarının geniş olmasıdır (Bay vd. 2007, 255).

Dolaysız yabancı sermaye ülkeler ve dönemler itibariyle farklı nedenlerle ülkelere yönelmektedir. Örneğin II. Dünya Savaşı'ndan sonra gelişmiş ülkeler geliştirmekte olan ülkelerin hammadde kaynaklarından yararlanma amacıyla dolaysız yatırımları yapmışlardır. 1970'li yıllarda ise, geliştirmekte olan ülkelerde ucuz işgücünden yararlanmak için dolaysız yabancı sermaye akımları gerçekleşmiştir. Ancak günümüzde bu faktörlerin yanı sıra tamamlayıcı politikalarda dolaysız yabancı sermaye için önemli bir faktördür (Afşar 2004, 88-89).

Esasında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen birçok faktör vardır ve bu faktörler sınıflandırılabilir. Şener ve Kılıç (2008)'e göre, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının evsahibi ülkeye gelmesinde etkili olan yapısal, kurumsal, finansal, sosyo-kültürel ve coğrafi etkenlerdir (akt. Uzun 2010, 28). UNCTAD (1998)'de yabancı sermayenin bir ülkeye gelmesinde üç temel faktörden bahsedilmektedir. Bunlar politik faktörler, yatırım ortamına ilişkin faktörler ve ekonomik faktörler olarak sıralanabilir. Bu etkenler Tablo 3.1'de sunulmuştur.

Tablo 3.1: Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev Sahibi Ülke Seçiminde Etkili Etkenler

Faktör Grupları	Ev Sahibi Ülkelerdeki Belirleyiciler	
POLİTİK FAKTÖRLER	1- Ekonomik, siyasal ve sosyal istikrar, 2- Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, 3- Vergi politikaları, 4- Ticaret politikası, ticaret politikası ve dolaysız yabancı yatırımlarının tutarlılığı, 5- Özelleştirme politikaları ve bu politikaların dolaysız yabancı sermayeye sağlamış olduğu avantajlar, 6- Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (rekabet, şirket satın alma ve birleşme politikaları) 7- Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları.	
YATIRIM ORTAMINA İLİŞKİN FAKTÖRLER	1- Yatırımlara ilişkin imaj ve pazarlama çalışmalarının kolaylığı 2- Yatırım teşviklerinin içeriği 3- Maliyetlerin boyutları ve içerikleri 4- Yatırımların gerçekleştirilmesinden sonraki maliyetler ve hizmetler 5- Yatırıma ilişkin sosyal etkenler	
EKONOMİK FAKTÖRLER	Yatırım Stratejileri	Faktörler
	Pazara İlişkin Faktörler	1- Ev sahibi ülkedeki piyasanın genişliği 2- Kişi başına milli hasılanın büyüklüğü 3- Ev sahibi ülkeden bölgesel ve küresel piyasalara giriş imkânı 4- Ev sahibi ülkede ve ev sahibinin ticaret ortaklarındaki tüketici tercihleri 5- Ev sahibi ülkenin ve ev sahibi ülkenin ticaret ortaklarındaki piyasaların yapısı
	Kaynağa Ve Stratejik Varlığa İlişkin Faktörler	1- Ev sahibi ülkenin hammadde kaynakları veya hammadde kaynaklarına yakınlığı 2- Ev sahibi ülkedeki ücretlerin seviyesi ve nitelikli ve niteliksiz işgücünün sayısı 3- Ev sahibi ülkedeki ulaşım, enerji ve iletişim gibi fiziki altyapının durumu 4- Ev sahibi ülkedeki araştırma ve geliştirme olanakları 5- Ev sahibi ülkenin teknolojik durumu, yeniliklere ilişkin ortamı ve markalar gibi diğer fiziki olmayan varlıkları
	Etkinliğe Yönelik Faktörler	1- Ev sahibi ülkenin üretim kaynaklarının varlığı ve bu varlıkların maliyetleri 2- Ev sahibi ülkedeki işgücünün verimliliği 3- Ev sahibi ülkedeki ara ve yatırım mallarının maliyetleri 4- Ev sahibi ülkelerin bölgesel ve küresel entegrasyon anlaşmalarına üyeliği

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 1998-Trend and Determinants-, UN: New York and Cenova, 1998, s.91 akt. Gövdere 2003, 2.

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere dolaysız yabancı sermayenin bir ülkeyi tercih etmesinde birçok neden olabilmektedir. Bu nedenler politik olabileceği gibi ekonomik nedenlere de sahip olabilir. Ayrıca ev sahibi ülkedeki yatırım ortamına ilişkin birçok faktör de dolaysız yabancı sermaye üzerinde etkilidir. Tabloda dikkat çeken faktörler ise dolaysız yabancı sermayenin ekonomik ve politik istikrara, yatırım ortamına ve ev sahibi ülkenin dünya ekonomisi ile bütünleşmesine önem verdiğidir. Bunlara ilave olarak dolaysız yabancı sermaye yatırımları üretim faktörlerinin bolluğuna ve fiyatlarına göre, bir başka deyişle, üretim maliyetlerine göre hareket etmektedir.

Tabloda yer alan ekonomik faktörler yatırımların niteliklerine göre sınıflandırılmaktadır. Esasında dolaysız yabancı sermaye yatırımları ilk olarak talep faktörlerine göre hareket etmekte ve yatırım yapılan ülke ile bu ülkenin komşularının piyasa büyüklüklerini değerlendirmektedir.

Tablodan görüleceği üzere ekonomik faktörler yatırım stratejileri itibariyle tasnif edilmektedir. Ekonomik faktörlerden piyasa ile ilgili olarak dolaysız yabancı sermaye yatırımları pazar büyüklüğü, kişi başına milli gelir ve bunun büyüme hızı, ev sahibi ülkenin bölgesel ve küresel piyasalara yakınlığı ile ülkenin piyasa yapısı önem kazanmaktadır. Günümüzde ekonomik faktörler arasında iktisadi kaynaklar ile stratejik faktörler büyük bir önem arz etmektedir. Bunlardan hammaddeye ve işgücüne ilişkin maliyetler, fiziki altyapının durumu, teknoloji seviyesi ile inovasyonlar ve markalar gibi yaratılmış varlıklar da önemlidir. Bu önem dolaysız yabancı sermayenin özellikle işgücü verimliliğine odaklanmasıdır. Belirtilenlerin yanı sıra ev sahibi ülkenin diğer ekonomik birliklerle yapmış olduğu gümrük birliği benzeri anlaşmalar da dolaysız yabancı sermaye yatırımları için önemlidir (UNCTAD 1998 akt. Uzun 2010, 29-30).

Esasında firmaların iktisadi faaliyetlerinde temel güdü kâr elde etmektir ve dolaysız yabancı sermaye de kâr güdüsü ile ülkelere geçmektedir. Bir ülkede kârlılığı etkileyen birçok faktör vardır ve kârlılığın uzun dönemde sürmesi dolaysız yabancı sermaye açısından önemlidir. Kârlılığın devamında esas etkenlerin başında ise, siyasal ve ekonomik istikrar gelmektedir. Nitekim, siyasal ve ekonomik istikrarsızlığın olduğu ülkelerde dolaysız yabancı sermaye yatırımları düşük düzeyde kalmaktadır (Afşar 2004, 89). Son yıllarda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında siyasi ve ekonomik istikrarın yanında gelişmekte olan ülkelerin dünya ticaretine uyumu da önem arz etmektedir.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen bir başka faktör de ev sahibi ülkede yabancı yatırımlara ilişkin hukuki ve teknik düzenlemelerdir. Günümüzde birçok gelişmekte olan ülke yatırım indirimi, yurtiçi vergi avantajları, gümrük vergilerindeki avantaj, kredi teşvikleri, girdi avantajları gibi kolaylıklar sağlamaktadır. Bunların uygulanması dolaysız yabancı sermayenin ülkelere gelmesinde önemli bir faktör (Güngör 2002, 74).

Yukarıda belirtilen idari ve bürokratik kolaylıkların yanı sıra gelişmekte olan ülkelerin ekonomik sisteme ilişkin hukuki düzenlemeleri de dolaysız yabancı sermaye yatırımlar için önem arz etmektedir. Özellikle rekabet hukukunun iyi bir şekilde düzenlenmesi ve tekelleşmeyi önlemeye yönelik düzenlemelerin olması dolaysız yabancı sermayenin ülkeye gelmesi için önemlidir. Nitekim yurtiçinde faaliyet gösteren firmaların ülke piyasasında giriş engelleri oluşturması, dolaysız yabancı sermayenin önünde de bir engel oluşturacak ve bu durum gelişmekte olan bir ülke için dezavantaj teşkil edecektir (Afşar 2004, 89-90).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin bu avantajların yanı sıra, yurtiçi yatırımlara ilişkin idari prosedürler de bu yatırımların hacmini önemli ölçüde etkilemektedir (Afşar 2004, 89). Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yatırımlara ilişkin bürokratik işlemlerin fazla olması ve vakit alması dolaysız yabancı sermaye açısından bir dezavantaj teşkil etmektedir. Bu nedenle dolaysız yabancı sermayeyi çekmek isteyen bir ülkede bu tip bürokratik işlemlerin az ve basit olması önem arz etmektedir. Esasında böylesi bir strateji yurtiçi üretimde ülkeye rekabet gücü de kazandıracaktır (Sabır 2002, 5).

Gelişmekte olan ülkelerde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen önemli bir faktör de özelleştirme uygulamalarıdır. Nitekim gelişmekte olan ülkelerde uzun yıllar en önemli üretim alanları kamu mülkiyetinde olmuş ve dünya ekonomisindeki gelişmelerle bunların uluslararası rekabet gücü düşük düzeyde kalmıştır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının özelleştirme uygulamaları çerçevesinde ülkeye gelmesi her ne kadar fiziki sermaye yatırımlarına daha az katkıda bulursa da know-how ve diğer üretim bilgilerinin ev sahibi ülkeye akması açısından önemlidir. Ayrıca kamu mülkiyetindeki düşük etkinliğin artırılması ve uluslararası rekabet gücünün kazanılmasında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının önemli avantajları söz konusudur (Afşar 2004, 89-90).

3.1.1. Dolaysız Yabancı Sermayeyi Etkileyen Makro Ekonomik Faktörler

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları bir yandan ev sahibi ülkelerdeki bir yandan da uluslararası ve bölgesel makroekonomik faktörlerden etkilenir. Ev sahibi ülke için döviz kuru rejimi ve döviz kurunun eğilimi, üretim maliyetleri ve ücretler ülkenin piyasa özellikleri, iktisadi büyümenin niteliği ve niceliği, dışa açıklık düzeyi gibi faktörler etkilemektedir. Bunların yanı sıra, tasarruf ve yatırım eğilimleri, kamu teşvik politikaları, ödemeler dengesinin finansmanı, dış borç stoku gibi makroekonomik değişkenler de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörlerdir (Çilingir 2004, 24).

Dolaysız yabancı sermaye akımları genelde makroekonomik istikrarın yaşandığı ülkelere daha çok yönelmektedir. Özellikle enflasyonun düşük olması dolaysız yabancı sermaye için önemli bir faktördür. Nitekim enflasyonun yüksek olması kârlılık konusunda bir belirsizliğe yol açabilecektir. Ayrıca ulus ötesi şirketin finansman faaliyetlerinde faiz oranlarındaki istikrar da önemlidir. Bunların yanında döviz piyasalarındaki istikrar da dolaysız yabancı sermaye için önemlidir. Nitekim kârların yatırımcı ülkeye aktarılması sırasında döviz kurlarındaki istikrarsızlıklar kâr oranlarını da istikrarsızlaştıracaktır (İnal 2010, 20).

Gerek dolaysız gerekse dolaylı yabancı sermaye yatırımlarında ülkelerin makroekonomik performansları ve bunlara ilişkin göstergeleri de önemlidir. Özellikle bir ülkenin yüksek ve istikrarlı büyüme oranlarına sahip olması, dolaysız yabancı sermaye yatırımları açısından önemlidir.

Literatürde makroekonomik faktörler arz yönlü ve talep yönlü olmak üzere iki kısımda da incelenebilir. Arz yönlü faktörler aşağıdaki gibi sıralanabilir.

- Emek maliyetleri ve emeğin niteliği
- Yasal çerçeve
- Teşvik tedbirlerinin varlığı
- Özelleştirme uygulamaları
- Vergileme politikaları
- Rekabet yapısı ve politikalar

Talep yönlü faktörler ise aşağıdaki gibi sıralanabilir

- Pazar hacmi
- Yatırım ortamı
- Yatırımın yapıldığı yerin coğrafi özellikleri (Özcan ve Arı 2010, 68).

Diğer yandan dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen sosyal ve siyasal faktörler aşağıdaki gibi sıralanabilir (Uzun 2010, 29):

- Ekonomik ve siyasal istikrar,
- Yabancı sermayeyi teşvik edici yasal ve kurumsal teşvikler,
- Etkin idari prosedürler ve kurallar, minimum bürokratik işlemler.
- Uygun iş gücü ve ücret politikası, emek seyyalietinin ve çalışma barışının tesisi
- Ekonomik Entegrasyonlara üyelik
- Dünya Ticaret Sistemine üyelik

Aşağıdaki alt bölümlerde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen temel faktörler daha geniş bir şekilde ele alınmıştır.

3.1.1.1. Döviz Kuru Sistemi ve Döviz Kurlarının Seyri

Bir ülkede geçerli olan döviz kurları dolaysız yabancı sermaye hareketlerinde önem arz etmektedir. Döviz kurunun belirlenmesinde bir ülkede sabit veya tam esnek olmak üzere iki uç durum söz konusudur. Küreselleşmenin artması ile birlikte dünyada genelde esnek döviz kuru sistemi uygulanmaya başlanmıştır. Ancak tam serbest döviz kurunun piyasalarda yol açacağı dalgalanmalara karşı genellikle kirli dalgalanma olarak adlandırılan ve merkez bankalarının döviz kurundaki aşırı dalgalanmalara karşı müdahalede bulunduğu sistem daha çok tercih edilmektedir. Uygulanan döviz kuru politikası ve bu politikanın başarısı birçok iktisadi değişkende olduğu gibi dolaysız yabancı sermaye yatırımları üzerinde de etkili olacaktır.

Döviz kurları dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını iki şekilde etkilemektedir. Öncelikle döviz kurlarının artması, yani ulusal paranın yabancı paralar karşısında değer kaybetmesi durumunda yerli girdiler ithal girdilere göre ucuzlayacak ve ihracatçı daha çok kâr elde etme imkanı kazanacaktır. Böylece kâr güdüsü ile hareket eden dolaysız

yabancı sermayenin ülkeye girmesi hız kazanacaktır. Ancak ülkede ithal girdi bağımlılığı yüksek ise, yatırım maliyetleri yükseleceği ve kâr oranları düşeceği için döviz kurunun artması dolaysız yabancı sermayenin ülkeye girişi açısından bir dezavantaj oluşturabilecektir (Uzun 2010, 34-35).

Döviz kurlarının dolaysız yabancı sermaye yatırımları için çekici bir faktör olması için ev sahibi ülkede kurların aşırı volatilité göstermemesi gerekmektedir. Çünkü yabancı sermaye bir ülkeye büyük ölçüde kâr amacıyla gelmektedir ve döviz kurlarında yaşanan aşırı volatilité kâr elde etme konusunda da belirsizliğe yol açabilmektedir (Özcan ve Arı 2010, 71). Ayrıca döviz kurlarının çok fazla volatilité göstermesi, makro ekonomik istikrarın da bozuk olduğunu gösterebilir (Emir ve Kurtaran 2005, 38).

Döviz kurlarının dolaysız yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri “parasal alanlar teorisi” ile açıklanabilmektedir. Bu teoriye göre ev sahibi ülkenin parası ne kadar zayıf ise, bu ülkenin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını çekmesi de o kadar güçtür. Çünkü bir ülkenin parasının diğer ülke paralarına karşı güçsüz olması döviz kurlarındaki belirsizliği ve dolayısıyla piyasalardaki riski artırır (Değer ve Emsen 2005, 64).

3.1.1.2. Üretim Maliyetleri ve Ücretler

1970’li yıllardan sonra dolaysız yabancı sermaye hareketlerini çeken en önemli faktörlerden biri evsahibi ülkedeki işgücü maliyetlerinin düşük olmasıdır. Nitekim gelişmekte olan ülkelerdeki hızlı nüfus artışı ve genç nüfusun fazla olması bu ülkelerdeki ücretleri de düşük kılmaktadır (Çinko 2009, 119). Zaten herhangi bir yatırımda olduğu gibi dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında da üretim maliyetleri ve özellikle de ücretler, kârlılığın belirlenmesinde önemli bir faktördür. Dolaysız yabancı sermayenin yatay ve dikey bütünleşmeler ile geldiği ülkeler genellikle üretim maliyetlerinin ve ücretlerin düşük olduğu ülkelerdir (Uzun 2010, 33).

Üretim maliyetleri içerisinde ucuz işgücü dolaysız yabancı sermayenin bir ülkeye gelmesinde önemli bir yere sahiptir. Gelişmiş ülkelerde gelişmiş sosyal güvenlik sistemi ve nispi fiyatların yüksek olması işgücü maliyetlerini artırdığı için dolaysız yabancı sermayenin tercihi işgücü maliyetlerinin düşük olduğu gelişmekte olan ülkeler olmaktadır. Özellikle emek yoğun üretimin olduğu alanlarda ucuz işgücü büyük bir

önem kazanmaktadır. Böylece bir yandan dünya piyasalarına maliyet avantajı ile satış yapılabilen ve diğer yandan da üretim yapılan gelişmekte olan ülkenin piyasasında gümrük vergilerinden doğacak maliyet artışı olmadan satış yapılmaktadır. Ancak ucuz işgücünün yanı sıra dolaysız yabancı sermaye yatırımları işgücü verimliliğini de dikkate almak durumundadır. Nitekim gelişmekte olan ülkelerde işgücü maliyetleri düşük gözükse de bu işgücünün eğitilmesi gereği ilgili maliyeti artırmaktadır. Bir başka deyişle, dolaysız yabancı sermaye yatırımları için işgücü maliyetleri açısından öncelikle ücret düzeyini ve daha sonra da işgücü verimliliğini dikkate almaktadır. Ancak belirtilmelidir ki, ücretlerin düşük olmasının yanında ev sahibi ülkenin işgücünün yetişmiş, eğitilmiş, yeni teknolojileri uygulayabilen niteliklere sahip olması gerekmektedir. Çünkü dolaysız yabancı sermaye yatırımları yetişmiş işgücünün de maliyetini dikkate almaktadır (Tandırcıoğlu ve Özen 2003, 109). Böyle bir durum işgücü maliyetlerini önemsiz kılmakta ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının işgücü verimliliğinin yüksek olduğu ülkelere doğru gitmesine sebep olmaktadır (Emir ve Kurtaran 2005, 39).

3.1.1.3. Piyasa Yapısı, Piyasa Büyüklüğü ve Piyasanın Özellikleri

Bir ülkeye yapılan dolaysız yabancı sermaye yatırımında söz konusu ülkenin piyasasının hacmi ve bu piyasanın rekabet ile ilgili özellikleri de önem arz etmektedir. Bir ülke piyasasının geniş hacimli olması ve efektif yani satın alma gücü ile desteklenen talebin yüksek düzeyde olması dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını çekecek en önemli unsurlardan biridir (Çinko 2009, 118). Çünkü piyasa büyüklüğü arttıkça firmaların ölçek ekonomilerinden yararlanma gücü de artmaktadır. Ayrıca bir piyasa büyüdükçe satış düzeyi ve buna bağlı olarak kâr düzeyi de artacaktır. Piyasa hacminin temel göstergesi ise, GSYİH ve GSMH olmaktadır. Piyasa hacminin önem arz etmesinin temel nedeni ise, bunun ölçek ekonomilerine olanak sağlaması, ölçek ekonomilerinin de genelde maliyet avantajları sağlamasıdır. Çünkü ölçek ekonomileri teknolojik, organizasyonel ve pazarlama açısından firmalara önemli avantajlar sağlamaktadır (Özcan ve Arı 2010, 70).

Diğer yandan dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yapıldığı ülkelerde ilgili üretime ilişkin piyasalarda tekellerin söz konusu olması yatırımcı için ek bir kâr sağlayacağı için diğer çekici bir faktördür. Zaten gelişmekte olan ülkelerde üretim

yönünde yetersizlikler olduğu için bu ülkelerin piyasalarında tekelci ve oligopolcü özellikler söz konusudur. Bu nedenle bu piyasalarda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yapılması ek bir kâr sağlamaktadır (Göz 2009, 121).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları için piyasa özellikleri konusunda önemli bir diğer faktör de ilgili piyasaya ulaşım maliyetleri ile ilgilidir. Eğer ihracat ile ilgili ulaşım maliyetleri ilgili piyasada satış yapmak için çok yüksek ise, ihracat yapmak yerine ilgili ülkede üretim yapmayı tercih edecektir (Uzun 2010, 33). Ancak böylesi bir durumda üretimin tüm aşamalarının ev sahibi ülkede yapılması gerekecektir. Çünkü üretimin bir kısmının ev sahibi ülkede yapılması taşıma maliyetleri açısından bir avantaj sağlamayacaktır (Tandırcıoğlu ve Özen 2003, 109). Gerek üretim aşamalarının tamamının ev sahibi ülkede yapılması gerekse de bir kısmının yapılması maliyet avantajı sağlamayabilecektir. Bu nedenle ulaşım maliyetlerinin dolaysız yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi belirsiz olmaktadır (Çinko 2009, 118).

Piyasa yapısı ile ilgili olarak söylenebilecek bir başka husus da kamu mülkiyeti ile ilgilidir. Bir ülkede üretim yerlerinin büyük bir kısmı, özellikle de stratejik olanları, kamu mülkiyetinde ise, bu durum dolaysız yabancı sermaye için haksız rekabete neden olacağından ev sahibi ülke için itici bir faktör olacaktır. Ancak temel üretim sahalarında faaliyet gösteren işletmelerini özelleştiren bir ülke dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını da kendine çekecektir. Çünkü bu alanlarda yabancı yatırımlar daha yüksek kazanç elde etme olanağına sahiptirler (Özcan ve Arı 2010, 71).

3.1.1.4. Ekonomik Büyüme ve Ekonomik İstikrar

Ekonomik büyüme oranlarındaki istikrar ve yüksek düzey, yabancı yatırımcılar için piyasa genişlemesi ve dolayısıyla kâr oranlarının artışı anlamına gelmektedir. Bu nedenle ekonomik büyüme ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkinin pozitif olduğu iddia edilmektedir. Zaten, dolaysız yabancı sermaye yatırımları gelişmiş ülkeler tarafından kendi ülkelerindeki düşük büyüme hızı ve dolayısıyla azalan kâr oranları nedeniyle yapılmaktadır.

Ekonomik büyümenin yanı sıra ev sahibi ülkenin ekonomik istikrarı da dolaysız yabancı sermaye yatırımları açısından ev sahibi ülkede yatırım yapmak için belirleyici bir faktördür. Temel makroekonomik göstergelerdeki aşırı oynaklıklar dolaysız yabancı

sermaye yatırımları için önemli bir risk unsurudur (Çinko 2009, 121). Özellikle ekonomik istikrarın temel unsurlarından biri olan fiyat istikrarı dolaysız yabancı sermaye için en önemli faktörlerden biridir. Fiyat istikrarı yabancı yatırımcı için kârlılığı belirleyen en önemli faktörlerden biridir. Çünkü reel kâr düzeyi enflasyonla ilişkilidir ve vergi yükü, döviz kuru gibi kârlılığı etkileyen birçok değişkenin fiyat istikrarı ile ilişkisi bulunmaktadır (Göz 2009, 19).

3.1.1.5. Dışa Açıklık ve Dış Ticaret Engellerinin Varlığı

1970’li yıllardan itibaren artan iktisadi küreselleşme hareketleri ve ülkeler arasındaki gerçekleştirilen ekonomik birlikler iktisadi dışa açıklığı da artmıştır. Genellikle bir ülkenin dışa açıklığı dış ticaret hacminin gayrisafi yurtiçi hasılasına oranı ile ölçülmektedir ve dışa açıklık ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında önemli bir ilişki söz konusudur. Çünkü bir ülkenin dışa açıklık derecesinin yüksek olması her türlü yatırımda olduğu gibi dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında da kârlılığın artmasına sebep olacaktır. Kârlılığın dışa açıklıkla artmasının sebebi ise, firmaların daha geniş bir piyasada işlem yapmalarından kaynaklanmaktadır (Kurtaran 2007, 374).

Dışa açıklık dolaysız yabancı sermayenin üretimini gerçekleştirmek için ihtiyaç duyduğu hammaddeyi, ara mallarını ve sermaye mallarını karşılamak için kolaylık sağlayacaktır. Ayrıca ihracat yönlü üretim yapan firmalar için de evsahibi ülkenin dışa açıklığı önemlidir. Bu nedenle daha dışa açık bir ülkenin daha fazla dolaysız yabancı sermaye yatırımı çekeceği de iddia edilebilir (Emir ve Kurtaran 2005, 39). Dışa açıklığın bu etkisi dış ticaretin önündeki engellerin kaldırılmasıyla mümkün olacaktır.

Ticaret engellerinin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına pozitif veya negatif etkileri tartışmaya açıktır. Nitekim, ithalata yüksek düzeyde kısıtlama getiren ve geniş bir pazara sahip olan bir ülkeye mal satmak isteyen bir yatırımcı, bu kısıtlamaları aşmak için ev sahibi ülkede yatırım yapma yoluna gidebilir (Uzun 2010, 34). Ancak dış ticaret engellerini yüksek düzeyde uygulayan bir ülkenin büyüme potansiyelinin düşük kalma ihtimali de dolaysız yabancı sermaye yatırımları için olumsuz bir faktördür. Bu nedenle ticari olarak dışa açıklığın yabancı sermaye yatırımları üzerindeki net etkisi belirsizdir (Kurtaran 2007, 374-375).

Dışa açıklığın bir başka cephesi de finansal piyasaların küreselleşmesi ile ilgilidir. 1970’li yıllardan sonra birçok ülkenin esnek kur sistemine geçmesi ve sermaye hareketlerini liberalize etmeleri ile birlikte dolaysız yabancı sermaye yatırımları da bundan etkilenmiştir. Bu durumun sebebi dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının finansal ihtiyaçlarının daha kolay ve uluslararası piyasalardan karşılanma imkânının artmasıdır (Kula 2003, 142).

Dışa açıklığın diğer bir cephesi de ev sahibi ülkenin üçüncü ülkelerle yapmış olduğu dış ticaret anlaşmaları veya ekonomik bütünleşme anlaşmalarıdır. Eğer ev sahibi ülke herhangi bir gümrük birliğine üyeyse veya üçüncü ülkelerle serbest dış ticaret anlaşmaları yapmışsa, dolaysız yabancı sermaye yatırımları için bunun anlamı daha geniş piyasalardır. Böyle bir durumda ev sahibi ülke için dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını daha fazla çekecektir (Özcan ve Arı 2010, 71).

3.1.2. Yasal Çerçeve ve Politikalara Bağlı Faktörler

Esasında bir ülkenin hukuk düzeni ve yasal mevzuatları o ülkenin politik sisteminin önemli bir yansımasıdır. Bir ülkenin yasal sistemine bakarak dolaysız yabancı sermaye yatırımcıları için yeterli motivasyon sağlayıp sağlamadığı anlaşılabilir. Çünkü uluslararası düzeyde tüm ülkeleri bağlayıcı bir hukuki düzenlemeden ziyade ülkeleri iç yasaları dolaysız yabancı sermaye yatırımları için daha bağlayıcı olmaktadır (Çilingir 2004, 26).

Bu nedenle ev sahibi ülkenin ihracata yönelik kısıtlama politikaları, anti-tröst yasaları, ithal girdi ve kâr transferine yönelik mevzuat ve özellikle fikri mülkiyet haklarına yönelik yasal düzenlemeleri yabancı yatırımcı için oldukça önemli faktörlerdir. Ayrıca ev sahibi ülkenin uluslararası düzeyde yapmış olduğu anlaşmalar da önem arz etmektedir (Çilingir 2004, 27).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının kârlılığını etkileyen önemli bir faktör de ev sahibi ülkenin piyasada uyguladığı kanunlar ile vergi politikalarıdır. Eğer ev sahibi ülkede yüksek oranlı ve adaletsiz bir vergi sistemi ve politikası var ise, bu dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının kârlılığını azaltacaktır. Ayrıca yasalar önünde yurtiçindeki yerli ve yabancı firmalar arasında ayrımlar söz konusu ise ve bu ayrımlar dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının aleyhinde ise, yabancı yatırımcılar ev sahibi

ülkelere gelmeyecektir (Yılmaz 2007, 29). Vergi politikalarının yanı sıra dolaysız yabancı sermaye yatırımları için vergi konusunda önemli bir diğer faktör de vergi idaresi ve vergi mevzuatıdır. Vergi idaresinin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına olan tavrı ve vergi mevzuatının anlaşılabilirliği ev sahibi ülkenin yabancı sermayeyi çekmesinde etkilidir (Göz 2009, 19).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının kârlılığını etkileyen yasal bir etken de, hukuk sisteminin istikrarı ve gelişmişliğidir. Eğer bir ülkede hukuk sistemi modern esaslarda kurulmamışsa veya yasalar sürekli değişiyorsa, dolaysız yabancı sermaye bu istikrarsız ve gelişmemiş hukuk sistemine sahip ev sahibi ülkeyi tercih etmeyecektir. Ayrıca adalet sisteminin hızlı ve yerinde işlemediği, ticaret kanunlarının yetersiz olduğu bir ülkede dolaysız yabancı sermaye yatırımları için bir risk teşkil edeceği için bu yatırımların azalmasına yol açacaktır (Dönmez 2009, 21). Bu nedenle ülkenin hukuki yapısının, özellikle de ticaret kanunlarının uluslararası standartlarda olması ve yürütülmesi dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının artması açısından önemlidir (Yılmaz 2007, 29).

Bir ülkede firmaların kârını ve dolayısıyla üretim düzeyini doğrudan etkileyen en önemli faktörlerden biri de ülkedeki vergi politikalarıdır. Vergi politikalarının dolaysız yabancı sermaye yatırımları için birçok açıdan önemi vardır. Öncelikle yabancı yatırımlara ilişkin vergi oranlarının düşük olması bu yatırımlar için önemlidir. İkinci olarak, üretilen mal ve hizmete ilişkin vergi oranları beklenen kârı etkileyeceği için kâr güdüsüyle hareket eden yabancı yatırımcılar için diğer bir önemli faktördür. Üçüncü olarak elde edilen kârın yurtdışına çıkarılmasında uygulanan vergiler de dolaysız yabancı yatırımlar için önemlidir (Özcan ve Arı 2010, 71). Vergiler konusunda önemli bir husus dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının üretim düzeyini artırması ile ilgilidir. Eğer hükümetler vergi konusunda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına belli avantajlar sağlarsa ileride bu yatırımlar nedeniyle oluşan üretim artışı zaten vergi gelirlerini de artıracaktır (Çinko 2009, 121).

Esasında ülkenin vergi politikalarının bir unsuru olan gümrük politikaları da dolaysız yabancı sermaye yatırımları açısından önemlidir. İthalata yönelik gümrük vergilerinin yüksek olduğu bir ülkede, özellikle hammadde ihtiyacının yurtdışından karşılandığı üretim alanlarında faaliyet gösteren yabancı yatırımcılar hammaddelerin ithalatında

yüksek düzeyde gümrük vergisi ödemek zorunda kalırlar ise, ev sahibi ülkede yatırım yapmaktan kaçınacaklardır (Kaymak 2005, 89).

Yukarıda söylenenlere ek olarak aşağıda sıralanan faktörler de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını olumlu bir şekilde etkileyen yasal çerçeve ve politikalarla ilgili faktörlerdir

- Kamu yönetiminde koordinasyon eksikliğinin ve yetki dağınıklığının olmaması
- Ekonomik sistemin spekülâtif hareketlere karşı zayıf olmaması
- Çifte vergileme sorununun olmaması
- Sermaye ve para piyasasının gelişmiş olması
- Kambiyo mevzuatının yeterli olması
- Yabancı sermayenin kâr transferinin kolay olması (Göz 2009, 19-20).

Yasal çerçeve ve politikalarla ilgili olarak uygulanan teşvik politikaları da dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkilemektedir. Ev sahibi ülkede dikey veya yatay olarak yapılan bütünleşmelerde mali teşvikler uygulanması, bu yatırımların hacmini de artırabilir (Uzun 2010, 32-33).

3.1.3. Politik Çevre ve İstikrar

Bir ülkenin politik istikrarı birçok alanda olduğu gibi ekonomik istikrarını da etkileyen önemli bir faktördür. Ekonomik istikrar ise, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen en önemli faktörlerden biridir. Bir ülkenin siyasi istikrarının anlamı, ülkenin hukuk devleti olması, anayasal bir düzenin olması, anayasal düzeni değiştirmeye yönelik eylemlerin zayıf olması, iktidarın uzun vadeli politikalara sadık kalması gibi unsurlar ile tanımlanabilir. Siyasi istikrarsızlık ise, sürekli ve ekonomik etkisi olumsuz olan grevler, hükümet değişikliklerinin sıklığı, iç huzursuzluklar gibi durumlar akla gelmektedir (Özcan ve Arı 2010, 70). Dolaysız yabancı sermaye yatırımları da uzun vadeli yatırımlar olduğu için oluşabilecek bir siyasi istikrarsızlık kârlılık açısından da istikrarsızlığa yol açabilmektedir. Çünkü politik istikrarsızlıklar nakit akışında düzensizliklere yol açacaktır (Emir ve Kurtaran 2005, 40). Bu nedenle uluslararası

yatırımcılar riskin, özellikle de politik riskin, düşük olduğu ülkelerde yatırım yapmayı tercih etmektedirler ve istikrarsız bir politik ortamda yatırım yapmaktan çekinmektedirler (Akıncı 2010, 41-42).

Aslında politik riskin mikro ve makro boyutta olmak üzere iki çeşidi vardır ve bunların her biri dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını farklı ölçülerde etkilemektedir. Bunlardan makro politik riskler yabancı firmaların kamulaştırılması, vergi kanunlarındaki değişiklikler ve sermaye transferindeki kısıtlamalardır. Mikro politik riskler ise, ekonominin belli sektörlerine veya dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının bazı türlerine göre değişen politika riskleridir (Emir ve Kurtaran 2005, 40-41).

Çok Uluslu Şirketlerin yerel piyasalarda yaptıkları üretimin değeri, o piyasada mevcut olan siyasi istikrarın artan bir fonksiyonu olarak ifade edilmektedir. Bir bölgedeki güçlü siyasi istikrar, o bölgede faaliyet gösteren Çok Uluslu Şirketlerin daha fazla gelir elde etme olasılığını artırmaktadır. Chakrabarti (1998) siyasi istikrar ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif bir ilişki olduğunu ifade etmiştir. Buna göre bir ülkedeki siyasi istikrar düzeyi arttıkça, ülkeye giren dolaysız yabancı sermaye yatırım seviyesinde de artış meydana gelecektir. Dolayısıyla piyasadaki aktörlerin geleceği daha doğru görebilmelerini, böylece de daha rasyonel planlar yapabilmelerine olanak sağladığı için bir ülkenin siyasi istikrara kavuşması önemlidir. Böylelikle mevcut yatırımların güvencede olduğu gösterilirken, ülkeye yeni yatırımlar gelmesinin de önü açılmış olur. Siyasi istikrar, ekonomik istikrarı da sağlayan bir unsurdur. Dolayısıyla yabancı yatırımlar üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Ülkeye yabancı yatırım çekilmesi için ilk etapta emniyet ve güven tesisinin sağlanması beklenmektedir. Örneğin muhtemel bir savaş, saldırı veya devletin yıkılması endişesi varsa ülkenin politik durumu bir projenin uzun dönemde sürdürülmesini riskli hale getirmektedir. Böylesi bir durumda yabancı firmalar yatırım yapmakta son derece isteksiz davranacaklardır. Bununla birlikte, bir ülkenin sık sık iktidar değişikliğine ve politik çalkantılara maruz kalması, bu ülkede yabancı yatırım için cazip bir ortam olmadığını göstermektedir. Ayrıca, gelir dağılımı giderek bozulan ülkeler yabancı sermaye tarafından her an sosyal karışıklıklarla karşılaşma olasılığı yüksek olan ülkeler olarak görülmektedir. Benzer biçimde yabancı şirketlerin millileştirilmesi ve kâr transferlerine kısıtlamalar getirilmesi de ülke riskini yükseltmekte ve yatırımcının isteksiz davranmasına yol açmaktadır.

Yabancı yatırım hızla büyüyen, gelir dağılımını adil bir şekilde yapabilen, istikrarlı ekonomileri tercih etmektedir (Akıncı 2010, 42).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları bir ülkenin siyasi sisteminden de etkilenmektedir. Çünkü siyasi sistem bir ülke için yabancı yatırımcılara bakış açısını önemli ölçüde etkilemektedir. Eğer bir ülke daha otokratik bir rejimle yönetiliyorsa, bu ülkedeki iç kargaşa ihtimali de artmaktadır. Bu durumda dolaysız yabancı sermaye yatırımları daha çok demokratik geleneğe sahip ülkeleri tercih edecektir. Ayrıca terör tehdidi yüksek olan ülkelerde de dolaylı yabancı sermaye yatırımları için tehlikeli bir faktördür (Çilingir 2004, 25; 28)

Politik çevreyi ve istikrarı etkileyen önemli bir faktör bürokratik sistemin işlerliğidir. Bürokratik sistemde şeffaflığın olduğu, bu sistemde yolsuzlukların engellendiği bir ülke bunların sağlanmadığı ülkelere göre daha fazla dolaysız yabancı sermaye yatırımı çekecektir. Ayrıca bürokratik engellerin olmadığı ve bürokratik sistemin özel sektörle uyumlu çalıştığı bir ülke, yabancı yatırımcılar için de cazip olacaktır (Göz 2009, 19-20).

3.1.4. Ulusal Ticaret Politikaları

Daha önce de belirtildiği üzere, yatay ve dikey bütünleşmeler, ulusal ticari politikaların uluslararası ticaret önündeki engelleri aşmak için yapılmaktadır. Özellikle gelişmiş ülkeler arasındaki dolaysız yabancı sermaye akımları belirtilen kısıtlamaları aşmaya yöneliktir. Tarife ve kotaların uygulanma sebebi ev sahibi ülkenin yerli sanayiye korumak istemesi veya hükümet gelirlerini artırmak olabilir. Eğer tarife ve kotalar yatırımcı ülkedeki firmanın ihracat gelirlerini çok yüksek düzeyde azaltıyorsa, bu durumda yabancı firmanın ev sahibi ülkede yatırım yapması daha makul olacaktır (Göz 2009, 11).

Yabancı yatırımlar açısından önemli olan bir diğer durum bir ülkenin ticaret politikası ve bunun dolaysız yabancı sermaye ile tutarlı olmasıdır. Yabancı sermayenin birinci dereceden aradığı etken, bir ülkenin ekonomik olarak dışa açıklığıdır. Bir ülkenin dışa açıklığı, dış ticaret hacminin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı olarak ifade edilmektedir. Chakrabarti (2001)'e göre dış ticaret hacmi dolaysız yabancı sermaye girişini artırmaktadır. Burada yatırımların dış ticaretin genellikle ihracatın yapıldığı sektörlerle yöneleceği kabulünden hareket edilmektedir. Yabancı sermaye stratejileri açısından

ticaret engelleri önemlidir. Bu konudaki hipotezlere göre firmalar dış ticaret sınırlamalarının olduğu ülkelere ihracatın zorluğundan dolayı dolaysız yabancı sermaye yatırımı yolunu tercih etmektedirler (Dikmen 2010, 61).

Özellikle 1970'lerin sonlarına doğru Japon ihracatçılarına karşı, Kuzey Amerika ve Batı Avrupa'da pek çok ülke tarafından, ithalat kısıtlaması, anti-damping vergileri, gönüllü ihracat kısıtlaması gibi ticaret engelleri uygulanmıştır. Bunun sonucunda Japon girişimci fabrikalarını Kuzey Amerika ve Batı Avrupa ülkelerinin yanı sıra yeni sanayileşmekte olan ülkelere ve Kuzey Doğu Asya ülkelerine de kurmuşlardır. Benzer şekilde Roma Anlaşması sonrasında uygulanan ortak gümrük tarifesi sonucu ABD şirketlerinin Avrupa'da dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını arttırdığı bilinmektedir. Ancak bu durum 1980'lerde başlayan küreselleşme ile günümüzde etkinliğini kaybetmiştir (Karaca 2008, 13).

Chakrabarti (2001) farklı ülkeleri inceleyerek dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen diğer bir faktörün ticaret açığı olduğunu ifade etmiştir. Buna göre ticaret fazlasının, dinamik ve sağlıklı bir ekonominin göstergesi olduğundan ticaret fazlası dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını teşvik etmektedir.

Ekonomik bütünleşmeler de dolaysız yabancı sermaye girişleri üzerinde etkilidir. Nitekim ekonomik entegrasyonların dolaysız yabancı sermaye girişleri üzerindeki etkilerine ilişkin çalışmalar genellikle gümrük birlikleri ve ortak pazarlar üzerine yapılmıştır. Bu konuda üç teorik yaklaşım bulunmaktadır. Bu teorik yaklaşımlardan ilki Hechscher-Ohlin teorisine dayanmaktadır. Buna göre ekonomik entegrasyonun uyguladığı ticaret engelleri ithal ikameci politika gereği bu politikanın uygulandığı sektörlerde dolaysız yabancı sermaye girişini arttıracaktır. Nitekim, karşılaştırmalı üstünlükler gereği bir malın ekonomik entegrasyon içerisinde üretimi daha avantajlı olduğundan, göreceli olarak diğer ülkelere göre entegrasyon içerisinde dolaysız yabancı sermaye miktarını artırmaktadır. İkinci teorik yaklaşım uluslararası üretim teorisine dayanmaktadır. Çok Uluslu Şirketler gümrük birliklerinin ortak tarifelerine stratejik bir tepki olarak ihracat faaliyetlerinde bulunmak yerine birlik içinde dolaysız yabancı sermaye yatırımı tercih edeceklerdir. Bu şekilde birliğin oluşturduğu büyük pazarın avantajlarından da faydalanmış olacaklardır (Dikmen 2010, 62).

Son teorik yaklaşım ise Gümrük Birliği Teorisi'ne dayanmaktadır. Çok Uluslu Şirketler gümrük birliği oluşumuna karşı “yatırım oluşturma” ve “yatırım çeşitlendirme” olmak üzere iki etki oluşturmaktadırlar. Bu etkiler Kindleberger (1966) tarafından statik etkiler olarak tanımlanmaktadır. Bu etkiler, yatırımlar üzerindeki engel ve kısıtlamaların kaldırılmasıyla ortaya çıkmaktadır. Azalan veya tamamen ortadan kalkan tarifelerin pazarı genişletmesi sonucu oluşan etki, ilk etkidir. Düşen tarifeler sonucu ortadan kalkan engelleri Çok Uluslu Şirketler aşmak zorunda olmadığından dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının düşüşüne neden olması ise diğer etkidir. Bununla birlikte Avrupa Birliği uygulamasında sermaye dolaşımının serbest olması dolaysız yabancı sermaye akımlarını teşvik edici bir unsurdur (Dikmen 2010, 62).

Çok Uluslu Şirketlerin stratejik tepkisi olarak, üye olmayan ülkelere Gümrük Birliği içindeki ülkelere dolaysız yabancı sermaye girişini “yatırım oluşturma” etkisi, birlik içerisinde bir ülkeden diğer ülkeye dolaysız yabancı sermayenin kaymasını ise “yatırım çeşitlendirme” etkisi olarak ifade edilmektedir. Bu durumda ticaret yaratma etkisi gibi Gümrük Birliği'nin bir sonucu olduğu belirtilmiştir. Çalışmada Çok Uluslu Şirketlerin, “yatırım oluşturma” ve “yatırım çeşitlendirme” etkilerinin Gümrük Birliği ve dolaysız yabancı sermaye arasındaki ilişkiler bakımından, ekonomik entegrasyon alanlarına gösterdikleri stratejik tepkiler dört farklı formasyon şeklinde ifade edilmektedir. Bu etkiler korumacı yatırım, saldırgan yatırım, yeniden yapılanma yatırımı ve rasyonel yatırımlardan oluşmaktadır. Belirtilen etkilere ilişkin açıklamalara aşağıda yer verilmiştir (Dikmen 2010, 63).

- Korumacı Yatırım: Gümrük Birliği'nin dış ticareti çeşitlendirme ve artırma etkisine karşı Çok Uluslu Şirketler yeniden düzenlenen tarifelerin avantajlarından faydalanmak ve sahip oldukları pazar paylarını korumak için Gümrük Birliği alanında yatırımda bulunabilirler.
- Saldırgan Yatırım: Çok Uluslu Şirketler genellikle Gümrük Birliği'nin birleşik pazar avantajlarından faydalanmak için büyüme ve yayılma yolunu tercih edeceklerdir. Bu nedenle yeni pazarlara girmek ve yatırımlarda bulunmak isteyeceklerdir.

- Yeniden Yapılanma Yatırımı: Çok Uluslu Şirketler üretim faaliyetlerini Gümrük Birliği içinde maliyet avantajı bulunan birkaç farklı yerde yapabileceğinden yeni yatırımlar gerçekleştirebilecektir.
- Rasyonel Yatırım: Üretim maliyetlerini düşürmek için Çok Uluslu Şirketler kaynaklar bakımından daha uygun alanları tercih edeceklerdir. Bu durumdaki yatırımlar genellikle birlik içerisindeki net dolaysız yabancı sermaye girişini değiştirmeyecek ancak coğrafi olarak birlik içinde yatırımların yer değiştirmesine ve üretim yapısının değişmesine yol açacaktır.

Dunning (1997)'de Avrupa Ortak Pazarı'nın dolaysız yabancı sermaye girişini olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Bununla birlikte çalışmada pazar büyüklüğü, üretim faktörlerinin maliyeti, bölgesel olarak toplanmış ekonomiler (agglomeration economies/yığışım ekonomileri) gibi etkenlerin de dolaysız yabancı sermaye girişinde belirleyici olduğu ve Ortak Pazar'ın tek başına yeterli olamadığı da ortaya koyulmuştur (akt. Dikmen 2010, 63).

Görg ve Ruane (2000) ABD'li Çok Uluslu Şirketlerin Avrupa Birliği içindeki dağılımlarını 1982-1995 dönemi için panel veri yaklaşımı ile incelemiştir. Çalışma sonucunda yabancı yatırımların Almanya gibi Avrupa Birliği'nin çekirdek ülkeleri üzerinde yoğunlaştığı görülmüştür. Bütünleşmede yer alan bir ülkenin dolaysız yabancı sermaye girişi elde edebilmesi için yerleşim yeri avantajına sahip olmalıdır. İrlanda AB'nin büyük pazarlarına yakın olması ve ulaşım kolaylığı nedenleriyle özellikle elektronik ve ilaç sanayi tarafından tercih edilmektedir. Ayrıca İrlanda'nın dolaysız yabancı sermaye yatırımı çekmek için uyguladığı politikalar da bu tercihte önemlidir (akt. Dikmen 2010, 63).

3.1.5. Fiziksel-Coğrafi Çevre ve Hammadde Avantajları

Uluslararası ticarete de önem arz eden fiziksel ve coğrafi koşullar dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını da etkileyen bir faktördür. Fiziksel ve coğrafi faktörler yatırım kararları, pazarlama stratejileri, mamulün imalatı gibi birçok konuda işletme kararlarını etkilemektedir. Coğrafi koşullardan olan iklim özellikle tarımsal üretimi etkileyen bir faktördür. İklimin tarımsal üretimi olumlu yönde etkilediği bir bölgede bunun diğer

sektörlere de olumlu etkileri bulunacaktır. Çünkü tarımsal girdi diğer sektörlerdeki maliyetleri etkileyen önemli bir faktördür (Çilingir 2010, 22).

Coğrafi koşullar dahilinde değinilmesi gereken bir başka etken de, hammadde kaynakları ve ulaşım imkanlarıdır. Bunlardan hammadde kaynakları açısından zengin bir ülkenin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını da çekmesi söz konusudur (Çilingir 2010, 22-23). Bilindiği üzere hammaddelerin kaynağı olan doğal kaynaklar dünya genelinde dengeli bir şekilde dağılmamıştır. Doğal kaynaklar bazı ülkelerde oldukça bol ve ucuzken bazı ülkelerde son derece kıt veya hiç yoktur ve bu nedenle çok pahalıdır. Bu durum dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının iki nedenle doğal kaynakların zengin olduğu ülkelerde yapılmasına yol açmaktadır. Bunlardan birincisi yatırımcı ülkeye hammadde ithalatının siyasi ve iktisadi nedenlerle dış ticaret engelleri ile kısıtlanmasıdır. İkinci neden ise, hammaddenin ev sahibi ülkede işlenerek satılmasının daha kârlı olmasıdır (Göz 2009, 10). Ayrıca deniz, kara ve hava ulaşımının rahatlıkla yapıldığı bir ülke üretim maliyetleri açısından avantajlar sağlayacağı için dolaysız yabancı sermaye yatırımları için de önem arz edecektir (Çilingir 2010, 22-23). Tüm bunların yanında evsahibi ülkenin büyük pazarlara yakınlığı da dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen önemli bir faktördür (Emir ve Kurtaran 2005, 39).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları için fiziksel çevrede en az coğrafi faktörler kadar etkili olan bir diğer etken, ev sahibi ülkenin ulaşım olanaklarıdır. Ev sahibi ülke yurtiçinde yaygın bir deniz, kara ve hava ulaşım ağına sahipse, dolaysız yabancı sermaye yatırımları için çekici bir faktör oluşmaktadır. Aynı zamanda ev sahibi ülkenin yurtdışıyla da benzer ve gelişmiş ulaşım bağlantıları varsa bu da dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını cezbedecektir. Çünkü ağır veya yüksek hacimli bir malın uzak bir evsahibi ülkeye taşınması, yatırımcı ülke için büyük bir maliyet unsuru olacaktır. Böyle bir durumda yatırımcı firma üretimin belli aşamalarını veya tamamını evsahibi ülkede gerçekleştirirse önemli maliyet avantajları elde edecektir (Göz 2010, 11-12)

3.1.6. Sosyal ve Kurumsal Çevre

Sosyal çevre ekonomik açıdan ve kültürel açıdan olmak üzere iki perspektiften değerlendirilebilir. Sosyal çevrenin ekonomik yönü toplumun inanışları, gelenekleri alışkanlıkları ile ilgilidir ve bunların ekonominin işleyişine yansımaları ile tanımlanır. Ayrıca sosyal yapının durumu ekonomik performans üzerinde de etkilidir. Örneğin

kadın işgücünün istihdama katılması kültürel bir özelliktir ve dolaylı olarak üretim maliyetleri üzerinden dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyecektir (Çilingir 2010, 23).

Bir ülkenin kurumsal yapısı da dolaysız yabancı sermaye yatırımları için önemli bir faktördür. Çünkü ekonominin işleyişinde etkili olabilecek hukuksal ve idari kurumların varlığı rekabet koşullarının tesisinde önemlidir. Etkin bir rekabet için yeterli ve gelişmiş kurumların varlığı, haksız rekabet gibi birçok sorunu önleyecek ve böylece dolaysız yabancı sermayenin kârlılığı artacaktır (Özcan ve Arı 2010, 71).

3.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının İktisadi Etkileri

Sermaye kaynaklarının getirisinin daha az olduğu gelişmiş ülkelere getirisinin daha yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere kayması dünya kaynaklarının etkin kullanımına imkan tanıyacaktır. Kindleberger'e göre, dolaysız yabancı sermaye yatırımları toplamı sıfır olmayan bir oyundur ve bu yatırımlar her ne kadar kısa dönemde ev sahibi ülkede bazı problemlere yol açsa da uzun dönemde hem ev sahibi ülke hem de yatırımcı ülke için kazançlar sağlayacaktır (Kindleberger 1971, 177 akt. Kula 2003, 142).

Dolaysız yabancı sermayenin iktisadi olarak birçok etkisi vardır. Bunlar büyüme etkisi, verimlilik etkisi, tasarruf ve yatırım etkisi, istihdam etkisi, teknoloji etkisi ve yönetim bilgisi etkisi olarak sıralanabilir. Bu etkiler gelişmekte olan ülkelerin kalkınması için son derece önemlidir. Çünkü kalkınmaya yeni başlayan az gelişmiş bir ülkenin en önemli handikaplarından biri tasarruf ve sermaye yetersizliğidir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının bu ülkelerin sermaye birikimlerine önemli katkıları olacaktır (Şen ve Karagöz 2007, 1069-1070). Diğer yandan dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yatırımcı ülkelere de iktisadi etkileri bulunmaktadır. Bu ekonomik sonuçlar literatürde dolaysız-dolaylı etkiler; ekonomik siyasi ve sosyal etkiler gibi çeşitli sınıflandırmalar ile incelenmektedir (Uzun 2010, 14-15). Bu kısımda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının iktisadi etkileri hem ev sahibi hem yatırımcı ülkeler üzerindeki etkileri değerlendirilecektir.

Geçmişte, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının cazip olma nedenleri sadece; tasarruf açığını kapatmak, üretimi artırmak, işsizliğe çözüm getirmek, üretim maliyetlerini düşürmek, ucuz işgücü, taşıma giderlerinden tasarruf sağlamak, vergi avantajlarından

faydalanmak, ucuz hammadde kullanmak ve döviz rezervlerini genişletmek olarak ifade ediliyordu. Günümüzde ise, yabancı sermaye yatırımlarından beklenen faydalarda da artış görülmüştür. Yabancı sermayeyi çekmek isteyen ülkeler şu etkilerden de faydalanmak istemektedirler: yabancı sermaye ödemeler dengesini sağlamak, ülke içinde sağlıklı bir rekabet ortamı oluşturmak, ülkeye yeni teknolojiler kazandırmak, know-how getirmek, gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin politik ve ekonomik desteğini sağlamak, promosyon, dış piyasalara giriş imkanlarını genişletmek ve insan kaynaklarını geliştirmek (Afşar 2004, 87).

3.2.1. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkelere İktisadi Etkileri

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkenin az gelişmiş olduğu bir durumda önemli etkileri olabilir. Bu etkilerin bazı durumlarda ekonomi üzerinde olumlu yönleri söz konusu iken bazı durumlarda olumsuz etkileri olabilir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ister gelişmiş isterse de gelişmekte olan bir ülkeyi birçok açıdan etkilemektedir. Bu etkiler sabit sermaye stoku, teknolojik gelişime, istihdam, üretim ve işletmecilik bilgisi, rekabet gücü, ödemeler dengesi gibi birçok konuda görülebilir (Tandırcıoğlu ve Özen 2003, 105). Aşağıdaki alt kısımlarda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının etkileri ele alınacaktır.

3.2.1.1. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkedeki İstihdam Üzerindeki Etkisi

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki etkileri, istihdam oluşturma etkisi, işgücü niteliği ve verimliliği etkisi ve ücret etkisi olmak üzere üç kısımda incelenebilir (Gündoğan 2002, 72).

Bir ülkenin istihdam hacmi ile yatırım hacmi arasında pozitif bir ilişki söz konusu olsa da, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki etkileri konusunda bir fikir birliği yoktur. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkede istihdamı artırması için, kullandığı teknolojinin aşırı sermaye yoğun olmaması gerekmektedir. Ayrıca dolaysız yabancı sermaye yatırımı, ev sahibi ülkede yüksek düzeyde rekabet üstünlüğü sağlarsa, ülke içindeki küçük ve orta büyüklükteki firmaların kapanmasına yol açabilir (Uzun 2010, 18). Küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin önemli bir özelliği, bu işletmelerin işsizliğin önlenmesinde büyük katkılarının olmasıdır. Dolaysız

yabancı sermaye yatırımları, bu tipteki işletmelerin kapanmasına yol açabilir (Göz 2009 22-23). Bunların yanında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında istihdam ihtiyacı ev sahibi ülkeden değil de yatırımcı ülkeden tedarik edilirse istihdam katkısı da son derece cüzi kalacaktır (Gündoğan 2002, 73).

Dolaysız yabancı sermayenin istihdam üzerindeki bir diğer etkisi de istihdamın eğitimi ile ilgilidir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları genellikle ev sahibi bir ülkedeki işgücünü kullandığından, üretim için bu işgücünün eğitime katkıda bulunması gerekebilir. Nitekim dolaysız yabancı sermayenin evsahibi ülkeye getirmiş olduğu teknoloji ileri niteliklere sahip olabilir ve bu niteliğinden dolayı yerli işçilerin eğitilmeleri gerekebilir. Bu eğitim özellikle meslek içi eğitim niteliğinde ise, ev sahibi ülkenin eğitim kapasitesi ve olanakları da artacaktır (Uzun 2010, 18). Ancak bu noktada belirtilmesi gereken bir husus bulunmaktadır. İleri teknoloji ile gelse de her durumda dolaysız yabancı sermaye yatırımları işgücünün eğitime katkıda bulunmayabilir. Çünkü evsahibi ülkede kalifiye işgücü mevcut ise, dolaysız yabancı sermaye sahipleri eğitim vermek yerine bu işgücünü yüksek ücretlerle buldukları sektörden transfer etmeyi tercih edebilirler. Bu durumda kalifiye işgücünün transfer edildikleri sektörde bir verimlilik düşüşü görülebilir (Gündoğan 2002, 77).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkede işsizliği azaltması için, öncelikle ülke vatandaşlarını istihdam etmesi gerekmektedir. Bunun yanı sıra dolaysız yabancı sermaye yatırımları ev sahibi bir ülkedeki işletmeyi satın almak yerine yeni baştan bir yatırım yaparsa bunun istihdama katkısı daha yüksek olacaktır. Ayrıca dolaysız yabancı sermayenin yatırım yaptığı sektör de istihdama katkısı açısından önemlidir (Göz 2009, 21-22).

Çok uluslu şirketler tarafından, gelişmekte olan ülkelere, bu ülkelerde kamu kuruluşlarının ve özel sektörün sınırlı imkânlarıyla geliştirilecek veya ithal edilecek sınırlı teknoloji yerine, yan olanakları da içeren ileri teknoloji transferi sağlandığı öne sürülmektedir. Böylesi bir durumda ekonomik büyüme, sermaye birikimi, ticaret ve üretim yöntemlerini etkileyen teknolojinin nasıl transfer edildiği ve ev sahibi ülkenin bu teknolojiyi nasıl kullandığı sorunları öne plana çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler açısından ileri teknolojilere ulaşmanın temel yolu, çok uluslu şirketlerin gerçekleştirdiği dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıdır. Ev sahibi ülkede teknolojinin yayılması;

yüksek teknoloji ürünü malların ithalatı, yeni teknolojinin uygulanması ve yerel insan kaynağının çok uluslu şirketlerden ulusal firmalara geçmesi yoluyla gerçekleştirilmektedir. Bununla birlikte teknolojinin adapte edilmesi için belli faktör donanımları gerekli olduğundan ev sahibi ülke açısından teknoloji transferinin olumsuz sonuçları da ortaya çıkabilir. Ev sahibi ülkenin bu donanımlardan yoksun olması, teknolojinin rastgele kullanımına yol açarak yatırım alan ülkenin teknoloji aktarımından tam olarak faydalanamamasına neden olmaktadır. Bu durum işsizliğin de artmasına yol açabilir. Nitekim yeni teknoloji nedeniyle bazı endüstrilerde mevcut iş olanakları ortadan kalkacaktır. Bunun yanı sıra dolaysız yabancı sermaye yatırımları sonucu ülkeye gelen teknolojinin türü ve niteliği de önemlidir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları sonucu ülkeye gelen teknolojilerin eskimiş teknolojiler olması durumunda, bu teknolojiler çevreye zarar verebilir ve doğal kaynakların hızla tükenmesine yol açabilir (Uzun 2010, 20-21).

3.2.1.2. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkedeki Ekonomik Kalkınma ve Büyüme Üzerindeki Etkisi

Ekonomik kalkınma bir ülkenin sosyal, siyasal ve iktisadi özelliklerinin çağdaş dünyanın gereklerine göre gerçekleştirilmesi gereken bir amaçtır. Bir ekonominin kalkınmasında sosyal faktörlerin yanı sıra iktisadi faktörler önemlidir ve günümüz dünyasında üretim gücü daha yüksek olan ülkelerin daha yüksek kalkınma düzeyine sahip olduğu söylenebilir. Bu nedenle ülkenin üretim kapasitesine katkıda bulunan dolaysız yabancı sermayenin, ülke kalkınmasına da katkıda bulunacağı söylenebilir (Afşar 2004, 87).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının kalkınmaya en önemli katkıları ekonomik büyüme yoluyla gerçekleşmektedir. Ekonomik büyüme bir ülkedeki üretim düzeyinin dönemler itibarıyla artması demektir ve iktisat politikalarının temel hedeflerinden biridir. Teknik anlatımla ekonomik büyüme bir ülkenin gayri safi milli hasılasının reel ve dönemsel olarak artışı anlamına gelir. Ekonomik büyüme ise, bir ülkedeki emek, toprak, sermaye, teknoloji ve müteşebbis gibi temel üretim faktörlerine bağlıdır. Bunlardan sermaye geliştirmekte olan ülkelerin temel eksikliklerinden biridir ve bu eksikliği gidermede dolaysız yabancı sermayenin çok büyük bir önemi vardır. Nitekim tasarruf açığı nedeniyle geliştirmekte olan bir ülke ya dış borçlanma ya da dolaysız

yabancı sermaye yatırımları ile bu açığı kapatmaya çalışacaktır (Çetinkaya 2004, 240-241). Bu noktada özellikle üretim kapasitesini artırmaya yönelik dolaysız yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkenin üretim kapasitesine de dolaysız bir katkı sağlayacağı için bu ülkenin ekonomik büyümesini de artıracaktır (Uzun 2010, 14).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkenin kalkınmasında daha çok katkıda bulunması için üretim kapasitesini dolaysız artıracak yatırımlar yapması gerekmektedir. Bir başka deyişle, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının şirket satın almaları gibi yöntemlerle gelmesi iktisadi kalkınmayı çok fazla etkilemeyecektir (Uzun 2010, 16-17).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etki kanallarından biri de evsahibi ülkede yatırım yaptığı sektöre yönelik dışsallıklardır. Dolaysız yabancı sermaye ile birlikte evsahibi ülkede endüstri büyümekte ve bu büyüme yerli üreticilerin ortalama maliyetlerini düşürerek pozitif dışsallıklara yol açmaktadır. Ancak bir sonraki aşamada dünya piyasasında ilgili malın arzı arttığı için ortalama maliyet tekrar yükselebilir. Bu durumda verimlilik azalacak ve evsahibi ülkedeki ekonomik büyüme düşebilecektir (Göker 2007, 36-37).

3.2.1.3. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkedeki Ödemeler Dengesi ve Dış Ticaret Üzerindeki Etkisi

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosunu yatırımın niteliğine göre farklı şekillerde etkileyebilir. İlk olarak kısa vadede de ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosu dolaysız yabancı sermayenin gerçekleşmesi için gelen döviz ile olumlu şekilde etkilenir. Ancak uzun vadede kâr transferleri başladığında bu etki olumsuz yöne dönebilir. Ayrıca dolaysız yabancı sermayenin üretimi, ithal hammaddeye dayanıyorsa ödemeler bilançosu olumsuz etkilenecektir. Diğer yandan dolaysız yabancı sermaye hammaddeyi ev sahibi ülkeden elde ediyorsa ve üretimini ihraç ediyorsa bu durumda ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosuna oldukça olumlu etkide bulunacaktır (Uzun 2010, 14)

Özellikle gelişmekte olan ekonomiler için dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki etkisi önemlidir. Gelişmekte olan ülkelerin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarından beklediği en önemli katkılardan biri dış açıkların

giderilmesidir. Ev sahibi ülkenin bilançosuna dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yaptığı ilk etki, yatırımların bir defaya mahsus olmak üzere bilanço üzerinde olumlu yansımadır. Ayrıca yabancı sermayeli şirketlerin dış pazarlardaki faaliyetleri yoluyla ülke ihracatının gelişmesine önemli bir katkı sağlaması diğer bir olumlu etkidir. Diğer yandan, yabancı sermayeli şirketlerin ülke dışına çıkardıkları kâr transferleri ve üretimlerini gerçekleştirmek için yaptıkları ara ve yatırım malı ithalatı ise döviz çıkışına neden olmaktadır. Ancak, son tahlilde ihracat yolu ile sağlanan döviz katkısının diğer döviz çıkışlarından fazla olması durumunda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler bilançosu açısından net etkisi pozitif olabilmektedir (Uzun 2010, 19-20). Chaudhuri (1988)'e göre gelişmekte olan ülkeler borçlarını öderken döviz sıkıntısı ile karşı karşıya kalabilmektedirler. Çok uluslu şirketler tarafından bu ülkelere yapılan yatırımlar, sermaye akımlarının yanı sıra gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkelere yaptıkları ihracatı genişletebilmekte; böylece, bu ülkelerin döviz stokuna katkıda bulunmaktadır (Şen ve Karagöz 2007, 1070-1071).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ihracat hedefli olması ve koşulların ölçek ekonomilerine ulaşmaya uygun olması durumunda üretkenlik artışı beklenebilir. Ters durumda ise, yani dolaysız yabancı sermaye yatırımları ithalat yerine geçiyorsa ve pazar büyüklüğü ölçek ekonomilerine ulaşmaya izin vermiyorsa üretimde etkinlik gerçekleştirilemeyebilir (Uzun 2010, 17).

3.2.1.4. Dolaysız Yabancı Sermayenin Ev sahibi Ülkedeki Teknolojik Gelişme Üzerindeki Etkisi

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ülkelerin sermaye kapasitelerini artırmanın yanı sıra, yeni teknoloji girişi sağlamak, üretim bilgisi (know-how), ihracat, istihdam ve üretim artışı, yönetim bilgisi gibi birçok faydayı sağlayabilir (Bay vd. 2007, 254–255). Gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkelere en önemli farklarından biri teknoloji konusundadır. Teknoloji, birçok ekonomik büyüme teorisinde ülkeler arasındaki kalkınma farklılıklarının başlıca sebeplerinden biri olarak görülmektedir. Gelişmiş ülkelere az gelişmiş ülkelere yönelik teknoloji transferinde en uygun yollardan biri dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıdır (Şen ve Karagöz 2007, 1071).

Li ve Liu (2004), Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford (1996) ve De Mello (1999)'a göre dolaysız yabancı sermaye, sermaye stokunu, teknik bilgiyi ve teknolojiyi birlikte

artırmakta ve işgücünün niteliğini ve verimliliğini artırarak yeni beceriler kazanmasına yol açmaktadır. Bu durum esasında yayılma etkileri ile tüm sektöre dağılmakta ve ülkenin genel bilgi stoku da artmaktadır (akt. Ertan 2010, 15).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları teknolojinin kullanılmasında ve teknolojinin gelişmesinde gelişmekte olan ülkeler için önemlidir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını, uluslararası portföy yatırımlarından ayıran en önemli husus gelişmekte olan ülkelere teknolojik açıdan yaptığı katkıdır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile teknolojik gelişme, ekonomideki sektörler dışsallık ve bilgi taşması gibi etkilerle olumlu etkiler yapar. Böylece gelişmekte olan ülke, üretimde teknoloji düzeyini artırarak ihracatta rekabet gücü kazanabileceği gibi yüksek teknolojili ürünlerin ithalatından da döviz tasarrufu sağlayabilmektedir (Ram ve Zhang, 2002 akt. Ertan 2010, 15).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ülkelere teknoloji transfer etmesinde dikkat edilmesi gereken bir husus, bu teknolojinin emek ya da sermaye tasarruf edici olup olmaması ile ilgilidir. Gelişmekte olan ülkelerin en önemli problemlerinden biri de sermaye yatırımlarının emek tasarruf eden teknolojilerle ev sahibi ülkeye gelmesidir. Bu nedenle dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin ev sahibi ülkenin politika uygulamaları bu durum dikkate alınarak uygulanmalıdır (Şen ve Karagöz 2007, 1071).

3.2.1.5. Dolaysız Yabancı Sermayenin Evsahibi Ülkedeki Etkinlik ve Dağılım Üzerindeki Etkisi

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke üzerindeki etkileri ekonomik açıdan üçlü bir sınıflandırmayla da ele alınabilir. Bunlardan birincisi etkinlik etkileridir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan bir ülke için kalkınmanın finansmanında kaynak sağlamaktadır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları, bu yönüyle ev sahibi ülkedeki yetersiz olan sermaye birikimine katkıda bulunacağı için kaynak dağılımında etkinliğe yol açacaktır. Ekonomik etkinliğin bir başka boyutu olan üretim etkinliğine de dolaysız yabancı sermaye yatırımları katkıda bulunmaktadır. Çünkü dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ülkede üretim artışı gerçekleşmektedir. Son olarak ekonomik etkinliğin bir diğer unsuru olan dağılımda etkinliğe de katkıda

bulunur. Çünkü dolaysız yabancı sermaye yatırımları ülkedeki emek faktörüne olan talebi artıracığı için ücretlerin artmasına yol açacaktır (Kula 2003, 143).

Ekonomik etkinlik çerçevesinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının bir başka etkisi de sektörel açıdan değerlendirilebilir. Yabancı firmaların ev sahibi ülkedeki yatırımlarının ev sahibi ülkedeki firmalar için farklı şekillerde olumlu ve olumsuz etkileri olabilir. Bu etkilere taşma etkileri adı verilir. Temel olarak taşma etkileri, ev sahibi ülkenin yerli firmalarının verimlilikleri üzerinde görülür. Çünkü daha yüksek verimlilik ve ileri teknoloji ile ev sahibi ülkede yatırım yapan dolaysız yabancı sermaye bu ülkedeki yerli firmalara hem örnek teşkil edebilir hem de verimliliği düşük firmaların tasfiyesine neden olabilirler (Kula 2003, 144). Eğer dolaysız yabancı sermaye yatırımları evsahibi ülkede bilgi sektöründe yatırımlar yaparsa, bu yatırımın taşma etkileri daha yüksek olacaktır (Çetinkaya 2004, 252).

Ekonomik etkinlik çerçevesinde bahsedilmesi gereken bir başka husus da dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomide sağlayacakları dışsallıklarla ilgilidir. Dışsal ekonomiler ekonomide faaliyet gösteren bir firmanın diğer ekonomik aktörlere sağladığı fayda ve maliyetlerdir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile bir yandan ilgili endüstride diğer yandan da bu endüstrinin yatay ve dikey bağlantılarında dışsallıklar oluşacaktır. Bu dışsallıklar endüstrinin büyümesi ile birlikte pozitif dışsallıklar olarak ekonominin etkinliğini artıracaktır. Ancak bazı durumlarda dışsallıklar rekabet yapısını bozabilecektir. Nitekim daha sonra incelenecek olan Hymer-Kindleberger teorisine göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları daha ziyade oligopolistik piyasa yapısına sahip endüstrileri tercih etmekte ve bazı durumlarda evsahibi ülkedeki tekelleşme eğilimini artırmaktadır. Bu durumda dolaysız yabancı sermaye yatırımları ekonomideki etkinliği azaltacaktır; çünkü, bir ekonomideki tekellerin ve tekelleşme gücünün artması ekonomik etkinliğin azalması anlamına gelir (Çetinkaya 2004, 250-251).

3.2.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Olumsuz Etkileri

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yukarıda belirtilen faydalarına karşın ev sahibi ülkeler için bazı dezavantajları da olabilir. Literatürde sıklıkla belirtilen bir görüşe göre, tekelleşme gücüne sahip olabilecek büyük ölçekli yabancı firmalar ulusal bağımsızlığı tehdit edebilir. Bu siyasi olumsuz etkisinin yanı sıra, dolaysız yabancı sermaye yatırımları sosyal ve siyasal açıdan da ev sahibi ülke üzerinde olumsuz etkilere yol açabilir. Çünkü

kültürel açıdan çok farklı bir ülkeden gelen yabancı yatırım, gerek iş anlayışı gerekse tüketim kalıpları açısından farklı etkilere yol açabilir (Uzun 2010, 15).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkede yaratabileceği bir başka olumsuz etki ise, özelleştirmeler yoluyla gerçekleşebilir. Gelişmekte olan ülkeler daha önce kamu mülkiyetinde olan ve ülke için kilit ve stratejik önemi olan üretim alanlarında yabancı yatırımcılara satış yaparsa bu durumun bazı sakıncaları olabilir. Böyle bir durumda tüm yönetimi eline alan yabancı yatırımcılar, ülke içerisinde politik ve stratejik açıdan bir güç kazanabilir ve bu gücü de kimi durumlarda kötüye kullanabilirler (Göz 2009, 23).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yaratabileceği diğer bir olumsuz etki ise, teknoloji transferi ile ilgilidir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkenin teknolojik seviyesine katkıda bulunmayabilir. Eğer yabancı yatırımcı, ev sahibi ülkeden elde ettiği kârı yatırımcı ülke içindeki Ar-Ge faaliyetlerine yönlendirirse ve teknolojik gelişmeyi ev sahibi ülkeden saklarsa bu bir dezavantaj oluşturur (Türkmen 2006, 40). Bu durum kendi teknolojisini üretemeyen yerli şirketlerin, iç pazarda çok uluslu şirketlere karşı önemli rekabet avantajlarını yitirmelerine, zaman içinde de endüstriyi terk etmelerine yol açmakta ve yabancı yatırımcının monopol güç haline gelmesine neden olabilmektedir. Sonuç itibarıyla üretici ve tüketici dengesi arasındaki ekonomik bütünlük bozulmaktadır (Çetintaş 2001). Dolaysız yabancı sermaye yatırımları kanalıyla elde edilen kazancın ülke dışına çıkması ve üretimde kullanılan girdinin büyük miktarının ithal edilmesi ise dış ticaret açığına yol açabilmektedir. Ayrıca, gümrük vergileri ve ithalat yasakları gibi koruyucu dış ticaret kısıtlamalarının aşılması durumunda, aşırı kâr transferleri yoluyla o ülkenin ödemeler dengesinin sarsılması gibi olumsuz etkiler oluşacaktır. Bunların dışında, bu şirketlerin kendi ülkelerinde sağlık ve çevre mülahazaları çerçevesinde yapamadıkları çimento sanayi gibi bazı faaliyetleri geliştirmekte olan ülkelere transfer ederek o ülkelerin yaşam koşullarını kötüleştirdikleri, çevre koruma konusunda özensiz davrandıkları yönünde sakıncalar da söz konusudur (Göz 2009, 23).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin tartışmalar, temelde yabancı sermayeye olumlu yönleri ile bakan ve liberal ekonomiyi savunanlarla yabancı sermayeye olumsuz yönleri ile bakan devlet müdahaleci ekonomik yapıyı savunanlar arasında geçmektedir.

Müdahaleci ekonomik yapıyı savunanların dikkatleri çektikleri olumsuz etkiler aşağıda açıklanmıştır (Dikmen 2010, 45-49).

- Ekonomi üzerinde yabancı denetiminin artması: Yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin herhangi bir kontrol ve denetim mekanizmasının bulunmaması zamanla belirli sektörlerde yabancı hakimiyetinin oluşmasına yol açabilir ve ülkelerin bağımsız bir ekonomi politikası izlemesini zorlaştırabilir. Bu durum yerli firmaların yeterli rekabet gücüne ulaşamadığı sektörlerde daha kolay gerçekleşebilir. Piyasaların tam olarak gelişemediği ve sermaye sıkıntısı çeken gelişmekte olan ülkeler için bu risk daha fazladır.
- Ekonomik bütünlüğün bozulması: Yabancı sermaye ile birlikte ülkeye gelen yeni teknolojinin ülkede yaygınlaşmaması ve yerli işletmelerin eski teknoloji ile üretimde bulunması durumunda iki farklı üretim yapısı ortaya çıkacaktır. Bu konuda De Mello (1999), ülkenin teknolojik gelişiminin ve beşeri sermaye düzeyinin gelen teknolojiyi özümseyecek düzeyde olmadığı durumlarda negatif bir etkinin ortaya çıktığını ifade etmiştir. Dolaysız yabancı sermaye, ülkeye ileri teknoloji getirdikçe sektördeki yerli yatırımcılar ile arasında olan teknoloji farklılığı artacak ve bu durumdan ekonomik büyüme olumsuz yönde etkilenecektir. Bu nedenle ülkeler, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını ülkelerine çekmek için mevcut faktör donanımlarına göre ekonomik ve siyasal politikalarını belirlemelidir.
- Dış ticaret kısıtlamalarının etkisizleşmesi: Ülkeler çeşitli nedenlerle gümrük tarifeleri veya doğrudan ithalat kısıtlamaları yoluyla ithalatı engellemek isteyebilirler. Özellikle 1960'lı yıllarda uygulanan ithal ikameci politikalar bu duruma örnek olarak verilebilir. Yabancı sermaye yatırımları yapan firmalar temel ara mamulleri ana merkezin bulunduğu ülkeden ithal ederek üretimi gerçekleştirebildiğinden ve iç piyasaya sürebildiğinden bu tür ticaret kısıtlamalarının etkinliği azalmış, ev sahibi ülkenin ithalat kısıtlamaları ile hedeflediği döviz rezervlerinin korunması veya yerli sanayinin gelişmesi hedeflerini etkisiz hale getirmiştir. Nitekim 1980 sonrası artan liberalleşme ve küreselleşme anlayışı ile birlikte dünyada ticaretin önündeki engeller azalmakta

ve faktör dolaşımı serbestleşmektedir. Bu durum yabancı sermayenin ülke sınırları ile engellenemeyeceği bir küresel ekonomi oluşmasına yol açmaktadır.

- Yerli şirketlere karşı haksız rekabet: Çok uluslu şirketlerin ekonomik, teknolojik, yönetsel ve bilgi gücü karşısında yerli sermayenin rekabet edemez duruma gelebilir. Bu durum pazardaki yerli firmaların tasfiye olmasına ve yabancı sermayenin bulunduğu pazarda bir tekel haline dönüşmesine neden olabilir.
- İhracatın kısıtlanması: Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ihracatın azalmasına ve kısıtlanmasına neden olabilecektir. Bunun temel nedeni çok uluslu şirketlerin ana merkezlerinden bağımsız hareket etmemeleri, pek çok politika ve stratejileri ana merkez tarafından belirlenmesidir. Ana merkez bir ülkede faaliyet gösteren şirketinin, ev sahibi ülkeden yapılacak ihracatın aynı çok uluslu şirketin başka ülkelerdeki firmaları tarafından yapılacak ihracatını engelleyebilmesi durumunda, belli ülke veya bölgelere ihracat yapmamasını isteyebilir. Özellikle bölgesel yapılanma sonucunda aynı çok uluslu şirketin farklı ülkelerdeki şirketleri arasında pazar paylaşımı da yapılmış olmaktadır. Bölgesel yapılanma genellikle Avrupa, Asya, Kuzey Afrika, Amerika, Latin Amerika, Ortadoğu ve Körfez ülkeleri gibi coğrafi bir bölünmeyi ve faaliyet alanını belirleyebilmektedir.
- Döviz giderlerini arttırıcı etkisi: Yabancı sermaye her zaman ihracat yaparak döviz artışı sağlayamayabilir. Özellikle ithalata dayalı üretim yapan firmaların satışlarını ağırlıklı olarak iç piyasada gerçekleştirmeleri durumunda beklenenin aksine döviz giderleri artar. Ayrıca bu duruma kâr transferleri de eklenince çok uluslu şirketler aracılığıyla yurtdışından yurtdışına bir döviz transferi gerçekleşir.
- Teknolojik bağımlılık: Çok uluslu şirketler Ar-Ge çalışmalarını genellikle ana merkezlerinde gerçekleştirirler. Diğer ülkelerdeki bağlı şirketleri tarafından bu teknoloji ithal edilir ve bu bir süreklilik içinde devam eder. Bu süreç ulusal teknoloji ve sanayinin gelişimine katkı sağlamaktan ziyade teknolojide dışa bağımlı bir yapı oluşmasına neden olur. Bu durum yerli firmaların çok uluslu şirketler karşısında korumasız kalmasına yol açar.

- Transfer fiyatlandırması ile vergiden kaçınma: Çok uluslu şirketler transfer fiyatlandırması yöntemi ile kârlarını ana merkeze aktarmakta ve bu şekilde ödeyecekleri vergi miktarını da minimize etmektedirler. Bu şirketler genellikle dikey entegrasyon ve bağlı şirket organizasyonundan yararlanmaktadırlar. Tüm üretim süreci bağlı şirketler arasında yapılmakta ve organizasyon içi ticaretle üretimin tamamı gerçekleştirilebilmektedir. Bu organizasyonda uluslararası şirket tarafından farklı ülkelerdeki işletmelerine farklı fiyat uygulanabilir. Örneğin yüksek gümrük vergisi uygulayan ülkelerdeki bağlı şirketlerine daha düşük fiyatla satışlar gerçekleştirilerek daha düşük gümrük vergisi ödenmesi sağlanabilir (Seyidoğlu 2009, 619-622).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapılan ülkeler için, yukarıda değinilen muhtemel etkilere karşı alınacak en iyi çözüm, dolaysız yabancı sermaye yatırımı akışını sınırlamak yerine çevresel ve sosyal korunma sağlamak ve yönetsel vasıfları arttırmak olmalıdır. Nitekim kısa dönemde ortaya çıkabilecek bazı problemlere karşın, uzun dönemde dolaysız yabancı sermaye yatırımları hem yatırımcı hem de ev sahibi ülkeye kazanç sağlayacaktır. Yerli ve yabancı yatırımların ekonomiye olumlu katkı yapması olasılığı bilgiye dayalı, tamamlayıcı faktör piyasalarının da bulunduğu rekabet edilebilir ortamlar yaratılarak ve uygun yasal düzenlemeler uygulanarak artırılabilir (Göz 2009, 24).

3.2.3. Dolaysız Yabancı Sermayenin Yatırımcı Ülkelere Etkileri

Yabancı bir pazarda faaliyet göstermek isteyen bir firmanın önünde temelde 3 seçenek mevcuttur. Bunlardan ilki malları kendi ülkesinde üreterek ihracat yapmaktır. Bu seçeneğin birçok durumda avantajı düşüktür. Çünkü dünya ekonomisinde küreselleşme yönünde büyük adımlar atılsa da halen tarife dışı ve tarife içi engeller önemli ölçüde ihracatı engellemektedir. Bu engellerin yanı sıra ihracatın ulaştırma gibi önemli bir maliyeti söz konusudur. İkinci seçenek ise, ev sahibi ülkedeki herhangi bir yerli firmaya kendi teknolojisini ve markasını kullanmasına izin vermektir. Bu durumda özellikle teknolojik bilginin saklanması daha önemli olduğu durumlar için sakıncalıdır. Son yöntem ise firmanın yurtdışı piyasada doğrudan yatırım yapmasıdır (Tandırıcıoğlu ve Özen 2003, 106). Bu üçüncü strateji diğer iki stratejiye göre daha kârlı olabilmektedir.

Dolaysız yabancı sermayenin bir ülkeye girmesinin önemli nedenlerinden biri, yatırımcı ülkenin genellikle gelişmiş bir ülke olması ve gelişmiş ülkelerde de kâr oranlarının düşük olmasıdır. Gelişmiş bir ülkeden gelişmekte olan bir ülkeye dolaysız yabancı sermayenin gerçekleşmesinin asli sebebi de bu ülkelerdeki yüksek kâr oranlarıdır. Yatırımcı ülke bu yatırımlar ile kâr gelirlerini artıracaktır (İnal 2010, 16). Bir başka deyişle, uzun vadede gelişmiş ülkenin sermaye geliri artacaktır.

Aslında gelişmekte olan ülkelerde kâr oranlarının yüksek olmasının sebebi, bu ülkelerin sahip olduğu hammaddeler ile ucuz işgücü olabilir. Bu avantajın yanı sıra gelişmiş ülkelerin firmaları gelişmekte olan ülkelerde yaptıkları yatırımlarla daha geniş bir piyasaya hitap edebilirler. Dolaysız yabancı sermaye ile yatırımcı ülkedeki şirketler yatırım yaptıkları ülkelerin gümrük engellerini de aşmış olurlar. Ayrıca ulus ötesi şirket yatırım yaptığı piyasada tekeli bir güce sahip olabilir (İnal 2010, 17). Tüm bunlar ulus ötesi şirketin kârlılık oranlarını artırarak yatırımcı ülkenin refahına katkıda bulunacaktır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE VE TÜRKİYE'DE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ GELİŞİMİ VE EKONOMİYE ETKİLERİ

Önceki bölümlerde dolaysız yabancı sermaye yatırımları kavramsal ve teorik açıdan incelenmiştir. Bu bölümde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının dünyadaki ve Türkiye'deki gelişimi ele alınmıştır.

4.1. Dünyada Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının genel olarak tarihçesi ele alındığında İngiltere'nin 1800'lü yıllarda gelişen sanayisi için hammadde, maden ve petrol gibi girdilerin tedariki için çeşitli ülkelerde çeşitli yatırımlar gerçekleştirmesi dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının tarihçesinde ilk örnekler olarak incelenmektedir. Bugün çeşitli ülkeler arasında geliştirilen ekonomik ilişkilerin temel özelliklerinden bir kısmının İngiltere'de başlayıp Batı Avrupa ülkelerinde gelişen sanayi devrimi sonrasında ortaya çıktığı görülmektedir. Dolaysız yabancı sermayeye öncülük eden bu yatırımların faaliyeti genel itibariyle doğal kaynakların işlenmesine ilişkindir. Daha sonra maden ve tarım sektörüne olmak üzere dolaysız yabancı sermaye 1820'li yıllarda Güney Amerika ülkelerine yönelmiştir. Yine bu yatırımlarda öne çıkan unsur Avrupa endüstrisinin ihtiyacı olan hammaddeleri sağlayacak, doğal kaynak ve ucuz iş gücüne sahip dönemin sömürgeleri ve bağımsız az gelişmiş ülkeleri olmasıdır (Aydoğuş vd. 2005, 7). Ayrıca Avrupa'daki üretim için ihtiyaç duyulan bu hammaddelerin taşınması ulaştırma yatırımlarını da beraberinde getirmiş ve ulaşımın gelişmesine yol açmıştır.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ilk örneklerini oluşturan bu hususlar daha sonra artarak devam etmiş, ekonomik ve siyasi gibi çeşitli gerekçelerle çeşitli ülkelere

yoğunlaşmıştır. 1800'lü yıllarla başlatılan bu süreç ise günümüze kadar çeşitli periyotlara göre incelenmiştir.

4.1.1. Sanayi Devrimi Sonrası Dönem Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

Söz konusu süreç sonrası dolaysız yabancı sermaye yatırımları açısından Almanya, Fransa ve Hollanda gibi ülkeler hüküm sürmüştür.

İngiliz yatırımcılar kolonilcilik sonrası rotalarını Güney Amerika'ya çevirmişlerdir. Ulaşılan son bilgilere göre Güney Amerika ülkelerinde yabancı sermaye kapsamında sayılabilecek yatırımlar 1820'de İngiltere'nin Bounes Aires'de maden ve tarım için yaptığı yatırımlardır. Daha sonra aynı kaynaklı yatırımcıların Şili, Kolombiya, Peru gibi ülkelerle ilgilenmişlerdir. Fransızlar ise 1827'de Haiti'ye ulaşmış Ekvator ve Venezüella gibi ülkelerdeki tarım ve maden alanında yatırımlar yapmışlardır. Güney Amerika civarlarındaki demir ve bakır kaynakları Avrupalı sermaye için çok çekici olmuştur. Ve bu kaynaklara ulaşmak için Şili, Peru ve Brezilya'da ulaştırma alanında yatırımların yapılması da Avrupalı yatırımcılar için zorunluluk arz etmiştir. Güney Amerika yatırımlar açısından İngilizlerin 1870 yılına ilişkin olarak 85 milyon İngiliz Lirası, 1914 yılında ise 750 milyon İngiliz Lirası olduğu yönünde bulgular mevcuttur. Alman menşeli yatırımlar açısından Güney Amerika'ya 1900'lü yıllarda giriş yaptığı ve 1914 yılı aralığına kadar 900 milyon dolar yatırım yaptığı yönünde bulgular vardır. 1900'lü yılların başlarında ise yabancı menşeli yatırımlar önce İngiliz kolonilerinde, sonrasında ise Amerika'da yoğunluk göstermiştir (Uras 1979, 29).

4.1.2. Birinci Dünya Savaşı Sonrası Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

Yabancı sermaye yatırımları konusunda İngiltere, Fransa, Almanya ve Hollanda Birinci Dünya Savaşı'na kadar varlıklarını hissettirmişlerdir. Savaşın ardından bu ülkelerin kendilerine lazım olan sermaye ihtiyacı sermaye ihracını önemli miktarda düşürmüştür.

1914 öncesi uluslararası sermaye hareketlerinin endüstriyel dağılımında ve yapısında önemli değişiklikler olmuştur. Savaş, sadece önceki dönemin önde gelen ülkelerinin pozisyonunu dramatik bir şekilde değiştiren yapıyı hızlandırmakla kalmamış aynı zamanda uluslararası sermaye hareketleri ortamını temelinden etkileyen yeni bir çağın ortaya çıktığının da haberini vermiştir. Ortaya yeni bir lider ülke çıkmış; artık ABD

birincil borç veren, Avrupa ise ana borç veren durumundan ana borçlu durumuna dönüşmüştür (Kasımbaşıoğlu 2008, 32). ABD'nin yanı sıra Belçika, İsveç, İsviçre yabancı yatırım anlamında sermaye ihraç eden ülkeler konumunu üstlenmişlerdir. Birinci Dünya Savaşı yabancı sermaye yatırımları açısından sermaye ihraç eden ülkelerde olduğu gibi yatırım yapılan ülkeler açısından da eksen kaymalarını beraberinde getirmiş, daha önce büyük oranda gelişmekte olan ülkelere yönelen yabancı sermaye yatırımları artık yönünü gelişmiş ülkelere çevirmeye başlamıştır (Algan 1988).

Küresel ekonomi 1920'lerin ortalarında her ne kadar bir istikrara kavuşmuş olsa da, bu yapı I. Dünya Savaşı öncesi dönemle kıyaslandığında sağlam temeller üzerine kurulduğu söylenemez. Bu dönemde savaş öncesinin altın standardı bir istikrar unsuru olarak yeniden kabul görüyordu; ancak, 1914 öncesinin Londra merkezli, iyi işleyen uluslararası ticaret ve para mekanizması yeniden kurulamamıştı. ABD, I. Dünya Savaşı'nı içeren bu dönemde dünyanın en büyük alacaklı ulusu haline geldi. Artık dünya maliyesinin merkezi Atlantik'in öbür yakasına taşınmıştı. Ancak dünya ekonomik ve siyasi dengesindeki değişim, yapısal nedenlerin böyle bir yüke hazır olmamasından dolayı kapitalist sistemin en büyük krizinin ortaya çıkmasına engel olamadı (Kenedy 2001, 342).

Birinci Dünya Savaşından sonra A.B.D. özellikle 1929-1930 yıllarında yaşanan ekonomik Buhrana kadar dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında öne çıkmış fakat ekonomik buhran yabancı sermaye yatırımlarında duraklamaya neden olmuştur. Aynı zamanda Ekonomik Buhran yabancı sermaye yatırımları için yeni bir dönemi başlatmış; daha önce yabancı sermaye yatırımı yapan ülkeler bu yatırımlarını tasfiye etmeye yönelmişlerdir. Ayrıca az gelişmiş ülkelerde başlayan bağımsızlık ve milliyetçilik hareketleri, yabancı sermayenin aradığı istikrar ve güven ortamını bu ülkelere kaldırmıştır (İnal 2010, 37).

4.1.3. 1929 Ekonomik Buhranı ve Sonrası Dönemde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

1929 buhranı ile birlikte kredi sisteminin sıkıntıya girmesi tüketim ve ticaretin yanı sıra yatırımların da azalmasına neden olmuştur. Sanayileşmiş ülkeler arasında işlemlerin ve talebin zaafa uğraması gıda maddeleri ve hammadde üreticileri açısından sıkıntılara yol açmış, bu durum karşısında çözüm aramaya çalışan üreticilerin zarardan kurtulmayı

umarak üretimlerini artırması sonucunda fiyat düzeyi dramatik bir şekilde düşmüştür. Bu süreç ile ekonomik sistemde paranın el değiştirmemesi ve katma değer üretilmemesi ekonomik olarak çöküşü kaçınılmaz kılmıştır.

1932 yılında ülkelerin çoğunda sanayi üretimi çöküş öncesi duruma göre üçte bir gibi önemli bir oranda azalış göstermişti. Avrupa ticaret hacminin değeri 1928'de 58 milyar dolar seviyelerinden 1935 yılına gelindiğinde 20,8 milyar dolar seviyelerine gerilemiş ve toparlanma için olumlu sinyaller vermek açısından umutsuz bir konuma düşmüştür. Ticaret hacminin düşük olması neticesinde de yeni yatırımların yapılması yatırımcılar açısından istenmeyen bir durum olmuştur (Kennedy 2001, 343).

Birleşik Krallık'tan sonra ana kreditör olan ABD'nin de içsel kaygılarla korumacı politikaları başka ülkelerin dolar elde etme imkânını kesmişti. Bunun sonucunda en büyük üretici olan ABD'nin ihracatı çökmüştür. Bu dönemde krizden kurtulmak için deflasyon, altın standardının son bulması, para değerinin düşürülmesi, ticaret ve sermayeye getirilen kısıtlayıcı önlemler ve uluslararası borçların ödenmemesi yaygın başvurulan yöntemler olarak kendini göstermiştir. Ne yazık ki bu bireysel kurtuluş çabaları sistemin genel çöküşüne yol açmıştır. Her ülkenin kendini kurtarma isteği ve sistemi düzenleyici ana devletin olmayışı toplu bir ekonomik çöküşe bunun sonucunda da agresif siyasal değişimleri beraberinde getirmiş ve nihayetinde de süreci II. Dünya Savaşı'na kadar götürmüştür (Kasımbaşıoğlu 2008; 34).

Yukarıda bahsedilen durumlardan da anlaşılacağı üzere Büyük Buhran da denilen 1929 buhranı global ekonomiyi her anlamda nasıl etkilediyse yabancı sermaye yatırımlarını da benzer şekilde olumsuz etkilemiş ve ticaret hacimlerinde olduğu gibi bu alanda da yaklaşık üçte bir oranında gerileme yaşanmıştır.

4.1.4. İkinci Dünya Savaşı Sonrası Dönemde Dolaysız Yabancı Sermaye Hareketleri

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının esas olarak yaygınlaşması İkinci Dünya Savaşı sonrasına denk gelmektedir. Savaş sonrası yıkılan Avrupa, savaşın hem siyasal hem de ekonomik galibi ABD'nin kredi ve hibelerine muhtaç duruma gelmiştir. SSCB ile Batılı müttefikleri arasında savaş sonrası dünyaya yönelik uzlaşmazlıklar nükleer silahların tehdidi altında ve iki farklı ideoloji temelinde, iki kutuplu bir dünyanın ortaya çıkmasına

neden olmuştur. ABD bu nedenle kendi etki sahasında kalan bölgeleri ve eski dünya güçleri olan Batı Avrupalı müttefiklerini ekonomik olarak kalkındırma amacıyla yatırımlarını bu bölgeye aktarmıştır. ABD'nin büyük destek olduğu Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun (AET) kurulması ile de ABD'nin Avrupa içindeki yatırımlarında önemli artışlar meydana gelmiştir. Bu dönemde ABD menşeli dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının toplam dünya yatırımları içindeki payı ise % 60'lara ulaşmıştır (Onaer 2001, 37). Siyasal gelişmelerin etkisi ile ABD'nin Avrupa'daki yıkımı gidermek ve komünizmin Avrupa'da yayılmasını engellemek için Marshall planı ile uygulamaya koyması, dolaysız yabancı sermayenin de akışını artırmaya yönelik bir politikadır. Bir başka deyişle, İkinci Dünya Savaşı'nın ardından büyük çaplı dolaysız yabancı sermaye hareketleri ABD'den başlayarak Avrupa'ya yayılmıştır (Erçakar ve Karagöl 2011, 6).

II. Dünya Savaşı'nın hazırlıkları ve savaşın kıvılcımlanmasıyla birlikte yabancı sermaye yatırımları için yeni bir sürecin perdesini aralamıştır. Daha önce yabancı sermaye yatırımları daha çok portföy yatırımları şeklinde iken bu süreçte dolaysız yabancı sermaye yatırımları ivme kazanmıştır. Bu gelişmeler neticesinde de savaş sonrası dönem incelenirken önemli bir dönüm noktası olarak kabul edilir ve 1950-1973 dönemi, 1973-1981 dönemi ve 1981 sonrası dönem şeklinde zaman kısıtı uygulanarak ele alınmaktadır (Seyidoğlu 2009, 610).

1950-1960 arası dönemde ise çok uluslu şirketler hızla artmış ve büyümüştür. Ancak 1990'lı yıllara kadar gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere gelen dolaysız yabancı sermaye hareketlerine karşı bir şüphe ve temkinlilik söz konusudur (Erçakar ve Karagöl 2011, 6, 8).

1950 ile 1973 yılları arasında geçen dönemde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında önemli miktarda artış yaşanmıştır. Söz konusu periyotta dünya genelindeki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının %60 gibi büyük bir kısmı ABD tarafından yapılmıştır. Yine söz konusu dönemdeki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yaklaşık %75'i gibi önemli oranına Batı Avrupa tarafından ev sahipliği yapılmıştır. Portföy yatırımı niteliğindeki yabancı yatırımlara ise daha çok İngiltere, Almanya ve Fransa tarafından ilgi gösterilmiştir. Az gelişmiş ülkelere yönelen dolaysız yabancı sermaye yatırımları ise daha çok petrol ve petrol ürünlerine ve pazar payı yüksek olan az sayıdaki ülkelere yönelmiştir (Dönmez 2009, 7).

1973 ve 1981 döneminde petrol fiyatlarından kaynaklanan ve küresel çapta dünya ekonomisini sıkıntıya sokan arz şoku ve gelişmekte olan ülkelerin uluslararası finansal kuruluşlara olan borçları göze çarpan ve süreci şekillendiren olaylar olmuştur (Dönmez 2009, 7). 1973 yılında ortaya çıkan Petrol krizi, II. Dünya Savaşı'ndan sonra hızlı bir artış gösteren dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yavaşlamasına neden olmuştur. Bunun ilk nedeni petrol alanındaki yabancı şirketlerin ulusallaştırılması, ikinci nedeni gelişmekte olan ülkelerde yabancı sermayeye karşı izlenen olumsuz tutum ve üçüncü olarak gelişmekte olan ülkelerin uluslararası bankalardan temin ettikleri önemli hacimdeki krediler karşısında bu tür yatırımların gölgede kalmasıdır. Petrol krizi, fiyatların yüksek olması nedeniyle petrol üreten ülkelerin kısa dönemde önemli miktarda gelir elde etmelerine neden olarak, aslında petrol tüketen ülkeler açısından bir kriz olmuştur. Ancak petrol üreten ülkeler, kendi ülkelerinde etkin bir finans ve bankacılık sistemine sahip olmamaları nedeniyle, elde edilen bu fazla paralar batılı ülkelerin bankalarına yatırılmıştır. İşte üçüncü nedenin kaynağı olan batılı finans çevrelerinden petrol üreten ülkeler de dahil gelişmekte olan ülkelere verilen büyük hacimli krediler aslında yüksek petrol fiyatları nedeniyle elde edilen paralardır (Kurt 1998, 6).

Petrol fiyatlarının neden olduğu arz şokunun olumsuz etkilerine rağmen dolaysız yabancı sermaye yatırımları 1981 yılında artış göstererek 15,3 milyar dolara ulaşarak gelişmekte olan ülkelerin GSYH'sinin 1,5'ine ulaşmıştır. Ancak az gelişmiş ülkeler açısından bakıldığında durum farklı olmuş yani bu gruptaki ülkelere yönelik yatırımlar azalmıştır. Buna neden olarak iki gelişme ileri sürülebilir. Birincisi artan petrol fiyatlarına bağlı olarak bu ülkelerdeki petrol şirketlerinin ulusal kimlik altına alınması ikincisi ise uluslararası finans kurumlarından tedarik edilen kredilerdir. Finansman ihtiyacının bu şekilde tedarik edilmesi dolaysız yabancı sermayeye göre daha cazip görülmüştür (Dönmez 2009, 7).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının dünya genelinde yayılması 20. Yüzyılın başlarına kadar gitmesi yanında daha çok yaygınlık göstermesi II. Dünya Savaşı'ndan itibaren olmuştur. Dünya ekonomisinin küreselleşmesinin ivme kazanması ise dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yaygınlaşmasıyla ilham bulmuştur. 1980'li yılların başından itibaren dünya genelindeki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının akış hızı

dünya üretim ve ticaretinin artış hızından daha yüksek olmuştur (Şen ve Karagöz 2007, 1065).

Gelişmekte olan ülkelerde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına karşı alınan tavırlar yıllar itibariyle çeşitlilik göstermiş ve dönüşüme uğramıştır. II. Dünya Savaşı ile Doğu Bloğunun dağıldığı 1989 yılları aralığı ilginç özellikler içermektedir. Söz konusu dönemde istisnalar saklı tutulmak kaydıyla genel olarak uluslararası yatırım ve yatırımcılara karşı ön yargılı bir tavır hüküm sürmüştür.

İkinci dünya savaşı sonrası gelişmekte olan ülkeler ithalat ihracat yapılarından rahatsızlık duymuş ve gelişmiş ülkelere hammadde ihraç edip onlardan sanayi ürünleri ithal etme pozisyonlarını değiştirme arayışlarına başlamışlardır. Bu arayış çerçevesinde de dolaysız yabancı sermaye yatırımları girişim yeteneği, teknoloji transferi, pazarlama ve yönetim bilgisi, mamul madde ihracatı, dışa açılma kolaylığı gibi sayılabilecek avantajları sayesinde arzu edilir bir kaynak olmuştur. Bu doğrultuda dolaysız yabancı sermayenin sağladığı avantajlardan yararlanma isteğiyle ülkeler çeşitli kısıtlamaları kaldırmakla birlikte yabancı sermayeyi ülkelerine çekmek için çeşitli düzenlemeler, vergi indirimleri, sübvansiyon ve teşviklerle diğer ülkelerle yarış içine girmişlerdir.

Bu dönem zarfında gelişmiş ülkeler yabancı yatırımları kendi bünyelerine katma çabasıyla farklı stratejiler izlerken aslında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına çok daha ihtiyacı olan gelişmekte olan ülkeler ise bu yatırım ve yatırımcılara karşı şüpheli bir yaklaşım sergilemişlerdir. Gelişmekte olan ülkelerin içini kemiren şüphe ise yabancı yatırımlar yoluyla ülke egemenliklerinin tehlikeye gireceği, orta ve uzun vadede kaynak çıkışının kaynak girişinden daha fazla olacağı ve gerekli önlemlerin önceden alınmadığı durumda yerli firmaların piyasadan sileceği gibi tereddütlerden ötürü kaynaklanmıştır (Ryrie 1987, 127) ve bu ülkeler önemli dış finansman imkanı sunan bu kaynaktan yeterince yararlanamamıştır (Afşar 2004, 87–88).

Önceleri gelişmekte olan ülkeler yabancı sermaye yatırımlarına şüpheyle yaklaşırsa da zamanla bakış açıları değişime uğramış ve yabancı sermaye yatırımlarına yönelik tereddütler büyük oranda ortadan kalkmıştır. Üstelik Doğu Bloğu ülkelerinin bağımsızlıklarını ilan etmesiyle gelişmekte olan ülkeler arasında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını çekmeye yönelik hamleler yoğunluk kazanmıştır. Üstelik, Birleşmiş Milletlerin yapmış olduğu bir araştırmaya göre 1990'lı yıllarda pek çok ülke

ulusal yatırım programlarında değişiklikler yaparken bu değişikliklerin yüzde 94,2'si dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının lehinde olmuştur (UNCTAD 1998, 15).

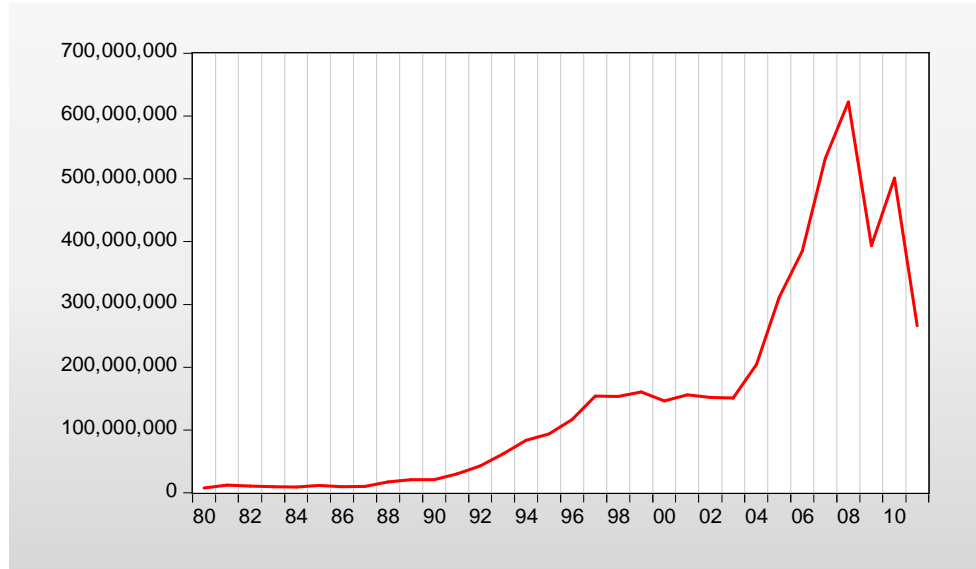
Günümüzde ise dolaysız yabancı sermaye yatırımları geliştirmekte olan ekonomilerin ivme kazanması için çok önemli bir faktör olarak kabul görmektedir. Yapılan pek çok araştırma sonucuna göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının teknoloji transferini sağladığı, beşeri sermaye birikimine katkı sağladığı, küresel ticarete entegrasyonu hızlandırdığı, rekabeti artırdığı ve girişimlerin önünü açtığı iddia edilmektedir (OECD 2002, 5).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yöneldiği ülkelere baktığımızda özellikle 1970'li ve 1980'li yıllarda daha çok sermaye ihraç eden gelişmiş ülkeler arasında söz konusu durum ağırlık kazanırken 1980'lerin sonlarından itibaren giderek artan bir şekilde geliştirmekte olan ülkelere de yönünü çevirmiştir. Özellikle 1990'dan itibaren dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının geliştirmekte olan ülkelere yönelimi artış göstermiştir. 1980 sonrası geliştirmekte olan ülkelere yönelik dolaysız yabancı sermaye yatırımları tablo 4.1 ve grafik 4.1'de görülmektedir.

Tablo 4.1. Geliştirmekte Olan Ülkelerde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	7.638.149	1988	17.596.657	1996	116.920.000	2004	204.519.000
1981	12.347.988	1989	20.836.751	1997	154.358.000	2005	311.569.000
1982	10.931.628	1990	21.026.451	1998	153.725.000	2006	384.583.000
1983	9.589.123	1991	30.085.849	1999	160.625.000	2007	532.630.000
1984	9.044.453	1992	42.976.793	2000	146.386.000	2008	622.302.000
1985	11.535.294	1993	62.160.346	2001	156.066.000	2009	393.880.000
1986	9.542.025	1994	83.904.815	2002	151.943.000	2010	501.412.000
1987	10.081.409	1995	93.778.169	2003	151.000.000	2011	266.161.000

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Grafik 4.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

1980 yılından 1990 yılına kadar yatay eksene paralel seyir izleyen dolaysız yabancı sermaye 1991 yılından itibaren yükselen bir trend göstermiş 1997 yılına gelindiğinde yaklaşık 155 milyar dolar düzeyinde 2004 yılına kadar küçük dalgalanmalar göstermiş ancak söz konusu seviyelerde devam etmiştir. 2003 yılından itibaren aşırı artışlar başlamış ancak bu yükselme meyli 2008 yılından sonra düşüşe geçmiş 2011 yılında ise 266 milyar seviyelerine gerilemiştir.

Görüldüğü gibi GOÜ'e dolaysız yabancı yatırımlara yönelik sermaye girişleri 1990'lı yıllardan sonra önemli oranda artış göstermiş, yıllık 20 milyar dolarlardan yaklaşık 160 milyar dolar seviyelerine çıkmış ve öyle ki 1997-1998 kriz yıllarından sonra bu ülkelere büyük ölçüde kısa vadeli sermaye çıkışı yaşanırken (Afşar 2004, 88) dolaysız yabancı yatırımlar çok büyük oranda bir artış göstermese de, istikrarlı seyrini devam ettirmiştir. Ancak aynı şey 2008 küresel kriz sonrası söz konusu olmamış bu yıldan itibaren dolaysız yabancı sermaye girişleri sert bir düşüş göstermiştir.

4.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Analizi

Ulaşım ve iletişimin gelişmesiyle yatırımcılar için artık neredeyse hiçbir engel ve mesafe kalmadığı için yatırımlarını en düşük maliyetle üretebilecekleri yer / bölgeleri belirlerken daha önce bahsettiğimiz başka faktörler etkili olmaktadır. Kuşkusuz bu faktörler arasında kârlılık ve güven açısından daha cazip gelecek ülkeler tercih edilecek

ve yatırımcıları kendine çekecektir. Konu bu açıdan ele alındığında dolaysız yabancı yatırımların yöneldiği çeşitli ülke ve ülke gruplarında gerçekleşen dolaysız yabancı sermaye miktarını incelemek faydalı olacaktır. Dolayısıyla burada Asya ülkeleri, Çin, Kuzey Amerika, Avrupa Birliği, Euro Bölgesi, Latin Amerika, Afrika Ülkeleri ve Rusya gibi dolaysız yabancı sermaye yatırımları açısından dikkat çeken ülke ve ülke gruplarında gerçekleşmiş olan dolaysız yabancı sermaye miktarları teorik detayına girmeden tablo ve grafik üzerinde gösterilmiştir.

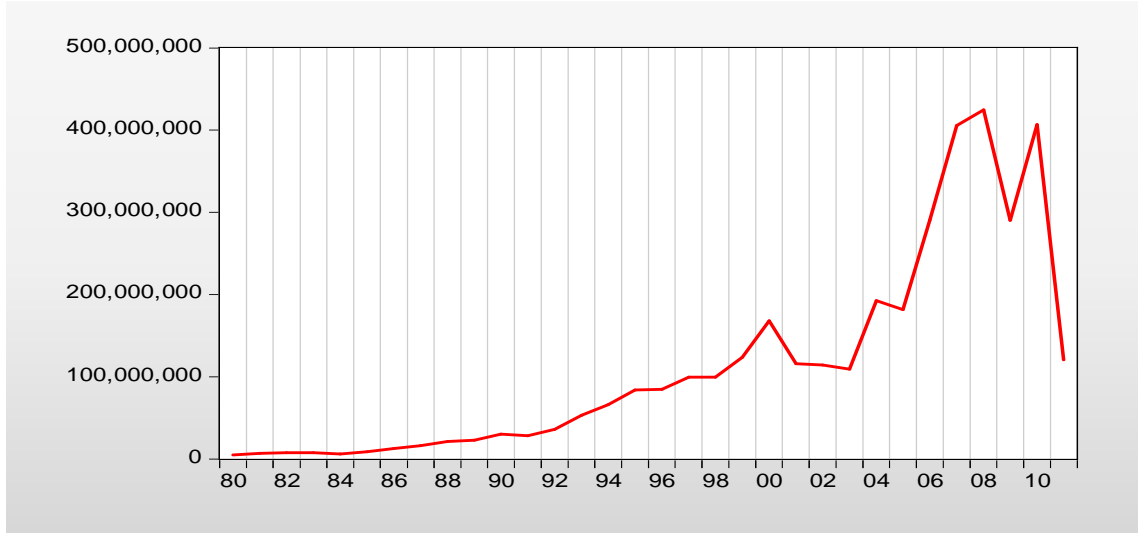
4.2.1. Asya Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

Asya ülkeleri kapsamında Dünya Bankası'nın yapmış olduğu sınıflandırma çerçevesinde Doğu ve Güney Asya ülkelerine giriş yapan dolaysız yabancı sermaye miktarları toplamsal olarak tablo ve grafiğe aktarılmıştır. Tablo ve grafik 4.2. incelendiğinde 1980 yılından 1990 yılına kadar ortalama olarak yaklaşık 15 milyar civarında düz bir seyir izleyen dolaysız yabancı sermaye girişleri bu yıldan itibaren 2000 yılına kadar artan bir seyir izlemiş, 1997'de Tayland'de ortaya çıkan ve bölgeye yayılan Asya krizinden etkilenmemiştir. 2000 yılında yaklaşık 170 milyar dolar dolaysız yabancı sermaye girişi olmuş ancak 2001'den sonra azalışa geçerek 2003 yılında 109 milyar dolar seviyelerine gerilemiştir. 2004 yılıyla birlikte çok dik bir artış seyri izleyen yabancı sermaye girişleri 2008 yılına kadar sürmüştür ve 425 milyar doları bulmuştur. Söz konusu yıldan sonra küresel krizin de etkisiyle 2009 yılında düşüşe geçilmiş 2010 yılında tekrar bir artış gösterse de bu yıldan sonra 406 milyardan 120 milyar seviyelerine kadar gerileyen sert bir düşüş yaşamıştır.

Tablo 4.2. Asya Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	5.080.240	1988	21.405.433	1996	84.683.372	2004	192.497.883
1981	6.988.225	1989	22.912.733	1997	99.695.019	2005	181.856.694
1982	7.517.182	1990	30.466.385	1998	99.657.428	2006	290.795.155
1983	7.827.867	1991	28.292.003	1999	123.771.376	2007	405.385.634
1984	6.203.057	1992	36.338.581	2000	167.954.541	2008	424.591.986
1985	8.816.561	1993	53.063.192	2001	116.051.335	2009	290.359.288
1986	12.656.409	1994	66.285.678	2002	114.307.645	2010	406.683.572
1987	16.229.772	1995	83.981.209	2003	109.308.637	2011	120.577.518

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Grafik 4.2. Asya Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

4.2.2. Çin’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

Dolaysız yabancı sermaye konusu incelendiğinde pek çok yatırımcı ülkenin adeta üretim üssüne gelen Çin’in dolaysız yabancı sermaye konusunda ayrıca incelenmesi gereken bir ülke olduğu çok açık, su götürmez bir konudur. Dolayısıyla bu ülkeyi önceki başlıkta topluca verdiğimiz Asya ülkeleri grubundan ayrıca incelemeyi gerekli gördük. Ancak bu hususta karşımıza çıkan bir sıkıntı Asya ülkeleri grubunda 1980,1981 ve 2011 yıllarına ilişkin veriler olmasına rağmen Çin’i tek başına ele aldığımızda ilgili yıllara ait veriler Dünya Bankası veri tabanına yüklenmemiştir. Tek bir veri tabanını kullanmanın daha güvenilir olacağı düşüncesiyle bu yıllara ilişkin gözlemler boş bırakılmıştır. Bu gözlemler haricinde Çin’e giriş yapan dolaysız yabancı sermaye miktarları tablo ve grafik 4.3’te verilmiştir.

Grafik 4.3’e bakıldığında dolaysız yabancı sermaye girişlerinin daha önce incelediğimiz Asya ülkelerine ilişkin grafiğe paralel bir seyir izlediği görülmektedir. 1990 yılına kadar ortalama olarak 2-3 milyar seviyelerinde sıfır çizgisine paralel bir seyir izleyen dolaysız yabancı sermaye girişleri 1991 yılıyla birlikte artışa geçmiş ve bazı yıllarda küçük sayılabilecek dalgalanmalar olsa da artış seyri 2004 yılına kadar devam etmiştir ve 2004 yılındaki dolaysız yabancı sermaye girişi yaklaşık 55 milyar dolar olmuştur. Geçilen bu süreç incelendiğinde Çin de 1997 Asya krizinden dolaysız yabancı sermaye açısından etkilenmemiştir diyebiliriz. 2004 yılından sonra ise dolaysız yabancı sermaye girişi çok

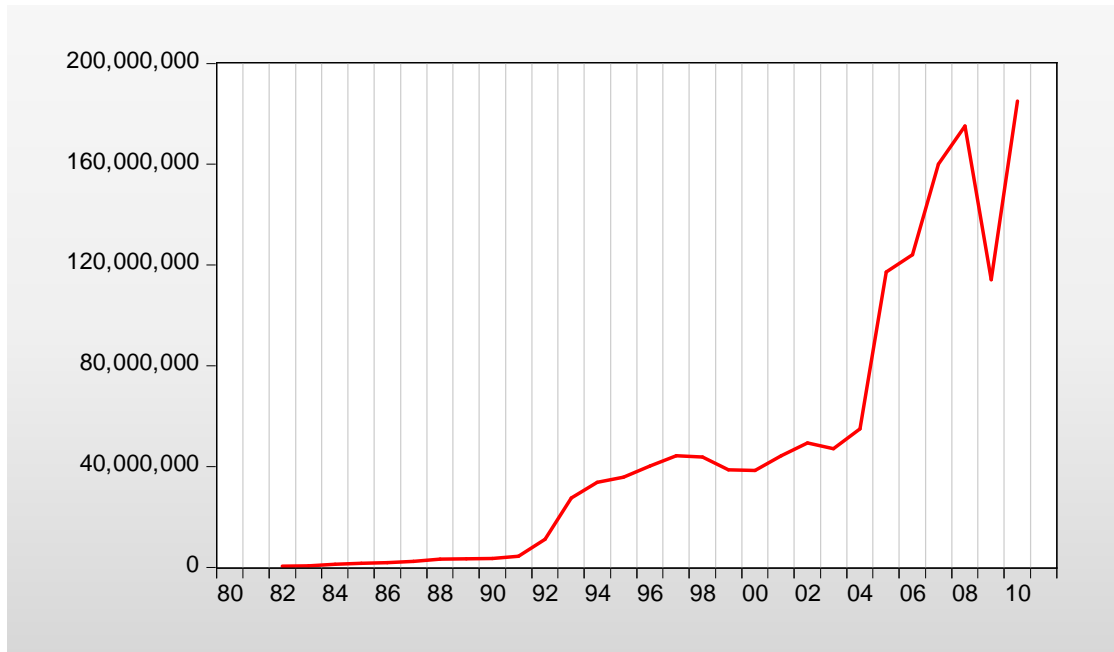
daha sert bir şekilde artmaya devam etmiş 2008 yılında 175 milyar dolara ulaşmıştır. 2009 yılında 114 milyara gerileyen dolaysız yabancı sermaye girişleri 2010 yılında tekrar artmış ve 185 milyar dolara ulaşmıştır.

Tablo 4.3. Çin’de Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	-	1988	3.194.000	1996	40.180.000	2004	54.936.483
1981	-	1989	3.393.000	1997	44.237.000	2005	117.208.000
1982	430.000	1990	3.487.000	1998	43.751.000	2006	124.082.000
1983	636.000	1991	4.366.000	1999	38.753.000	2007	160.052.000
1984	1.258.000	1992	11.156.000	2000	38.399.300	2008	175.148.000
1985	1.659.000	1993	27.515.000	2001	44.241.000	2009	114.215.000
1986	1.875.000	1994	33.787.000	2002	49.307.976	2010	185.081.000
1987	2.314.000	1995	35.849.200	2003	47.076.718	2011	-

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Grafik 4.3. Çin’de Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)



Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

4.2.3. Kuzey Amerika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

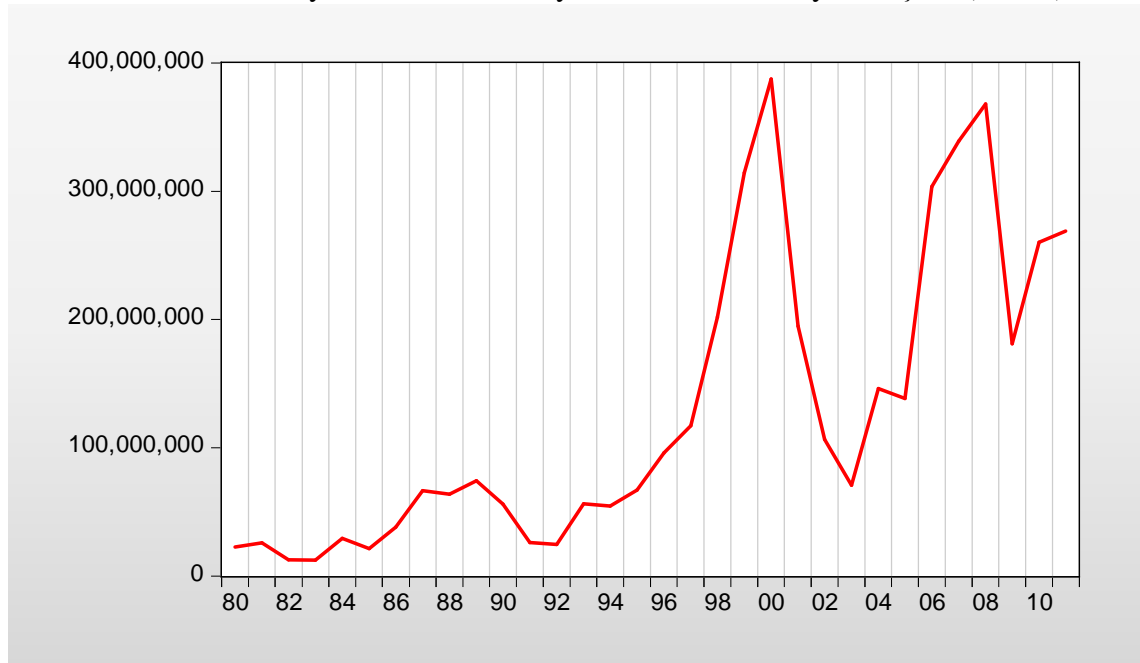
Kuzey Amerika'da yer alan ülkeler de dolaysız yabancı sermaye girişleri açısından yatırımcıların gözdesi olan bölgelerden birisidir. Amerika kıtasının kuzeydeki kısmı olan kara'da yer alan bazı ülkeler arasında NAFTA olarak bilinen serbest ticaret anlaşması da bu konuda etkili olan faktörlerden birisidir. Bölgeye ilişkin dolaysız yabancı sermaye girişleri tablo ve grafik 4.4'te yer almaktadır.

Tablo 4.4. Kuzey Amerika'da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	22.743.314	1988	63.807.142	1996	96.155.109	2004	146.056.000
1981	25.853.718	1989	74.276.740	1997	117.148.000	2005	138.582.000
1982	12.564.047	1990	56.070.602	1998	201.875.000	2006	303.616.000
1983	12.469.496	1991	26.054.387	1999	314.292.000	2007	338.996.000
1984	29.513.734	1992	24.586.795	2000	387.485.000	2008	368.023.000
1985	21.366.651	1993	56.128.859	2001	194.773.000	2009	181.081.000
1986	38.267.502	1994	54.353.759	2002	106.428.000	2010	260.217.000
1987	66.585.665	1995	67.119.143	2003	70.968.909	2011	269.012.000

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Grafik 4.4. Kuzey Amerika'da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)



Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Grafik 4.4'e bakıldığında dalgalanmaların biraz istikrarsız olduğu söylenebilir. 1980 yılında yaklaşık 23 milyar dolar olan dolaysız yabancı sermaye 1986 yılından sonra önemli bir sıçrama yapmış 1989 yılına yaklaşık 74 milyar dolara ulaşan bir seyir izlemiştir. Bu yıldan sonra düşüşe geçmiş ve 1992 yılında yaklaşık 25 milyar dolara gerilemiştir. 1992 yılından itibaren 2000 yılına kadar çok dik bir seyir izleyerek yaklaşık 390 milyar dolara yükselmiştir. Ancak bu rakamı yakaladıktan hemen sonra tekrar düşüşe geçmiş ve 2003 yılını yaklaşık 71 milyar dolar gibi daha önce yakalamış olduğu zirve noktasının çok gerisinde bir rakamla tamamlamıştır. Kuzey Amerika'nın dolaysız yabancı sermaye serisinin söz konusu istikrarsız seyri 2003 yılından sonra tekrar çok dik bir artış seyrini yakalamış ve 2008 yılında 368 milyar dolara ulaşmıştır. 2008'den sonra diğer ülke ve ülke grupları gibi Kuzey Amerika'da da düşüş olmuş 181 milyar dolara düşmüştür. 2010 yılıyla tekrar artışa geçen dolaysız yabancı sermaye girişleri 2011 yılında ise 269 milyar dolar seviyesine erişmiştir.

4.2.4. Avrupa Birliği Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

Avrupa Birliği yada kısaca AB siyasi ve ekonomik bir oluşum olması ve Birliğin tüm üye ülkeleri bağlayan standart yasalar aracılığıyla insan, eşya, hizmet ve sermaye dolaşımı serbestliğini kapsayan Ortak Pazar oluşumu ve birliğe üye olmanın vermiş olduğu güven ve kredibilite sayesinde dolaysız yabancı sermaye girişleri konusunda vazgeçilmez bir bölge olmuştur. Dolayısıyla dolaysız yabancı sermaye girişleri açısından önemli rakamları yakalamıştır. Söz konusu rakamlara tablo ve grafik 4.5'te yer verilmiştir.

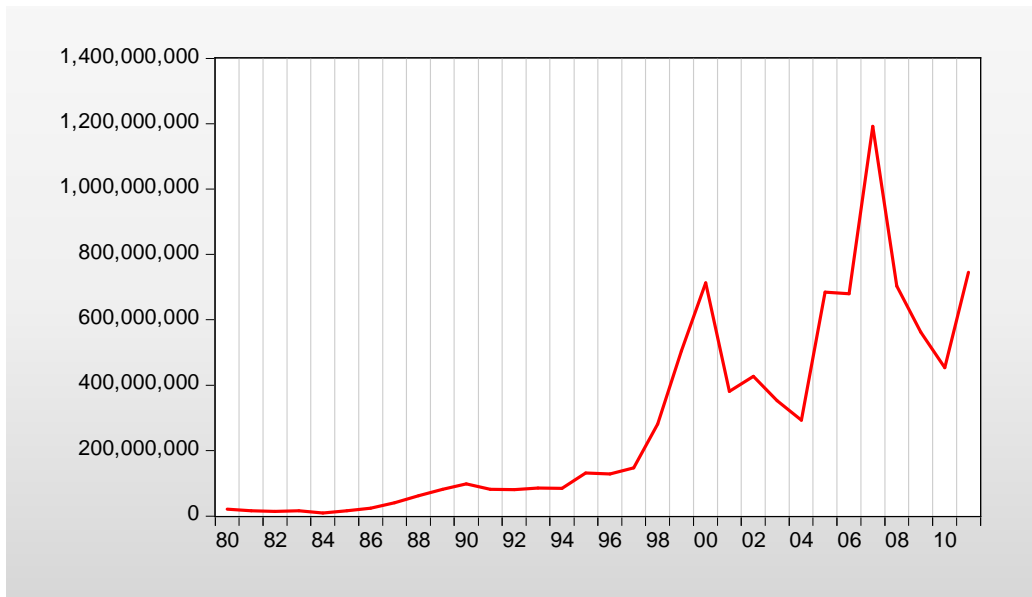
Tablo 4.5. Avrupa Birliği'nde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	21.499.768	1988	61.120.260	1996	127.780.000	2004	292.522.000
1981	16.429.340	1989	81.827.020	1997	147.265.000	2005	684.857.000
1982	14.484.923	1990	98.449.164	1998	281.681.000	2006	679.917.000
1983	15.538.935	1991	81.210.976	1999	504.768.000	2007	1.192.050.000
1984	9.216.953	1992	80.089.054	2000	713.264.000	2008	702.605.000
1985	16.255.334	1993	84.818.296	2001	381.160.000	2009	562.382.000
1986	23.737.628	1994	84.261.556	2002	427.523.000	2010	453.528.000
1987	40.028.636	1995	131.236.000	2003	353.189.000	2011	745.812.000

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Tablo ve grafik 4.5'e bakıldığında AB'nin çok önemli rakamları gördüğü ancak aynı zamanda önemli düşüşler de yaşadığını söyleyebiliriz. 1980 ile başlattığımız süreçte AB ilk 6 yıl ortalama 20 milyar düzeyini yatay eksene paralel bir şekilde gerçekleştirmiş 1986 yılıyla birlikte ilk 6 yılın ortalama olarak 3 kat daha fazla ancak paralel bir eğimde sürdürmüş ve 1997 yılında 147 milyar dolara ulaşmıştır.

Grafik 4.5. Avrupa Birliği'nde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)



Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

1997 yılından sonra dik bir artış izleyen dolaysız yabancı sermaye bu seyre 2000 yılında 713 milyar dolarla zirve yaptırmış ve düşüşe geçmeye başlamıştır. 2004 yılında yaklaşık 293 milyar dolara gerileyen dolaysız yabancı sermaye bu yıldan sonra tekrar artış göstermiş ve 2007 yılında 1 trilyon 192 milyar dolar ile rekor bir seviyeye ulaşmıştır. Bu rekor düzeyden sonra 2010 yılında yaklaşık 454 milyar dolara düşen dolaysız yabancı sermaye 2011 yılında ise yaklaşık 746 milyar olmuştur.

Avrupa Birliği'yle birlikte aynı zamanda parasal birliğe geçiş yapan ülkelerin oluşturduğu ve Euro Bölgesi denilen grubu oluşturan ülkelere bakıldığında ise dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir kısmını bu ülkelere olduğunu söyleyebiliriz. Bunun için tablo ve grafik 4.6'ya bakmamız yeterlidir. Tablo 4.6'dan özellikle rakamlar incelendiğinde Euro Bölgesinde gerçekleşen rakamlar toplam rakamın yarısından fazlasını oluşturmaktadır. Örneğin 2000 yılında 713 milyar dolarla yapılan zirvenin 511 milyar doları Euro Bölgesi'nde gerçekleşmiştir. Benzer şekilde 2007 yılında rekor

düzyer olan 1 trilyon 192 milyar doların yaklaşık 818 milyar doları Euro Bölgesi'nde gerçekleşmiştir.

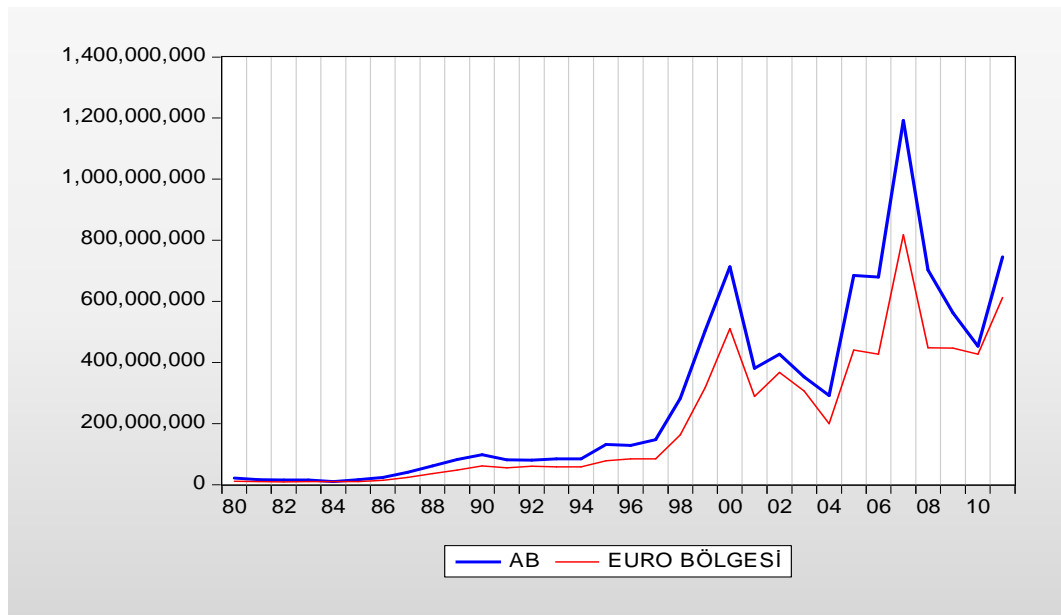
Tablo 4.6. Euro Bölgesi'nde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	11.011.892	1988	36.360.990	1996	83.995.514	2004	199.383.000
1981	10.251.392	1989	47.264.347	1997	83.752.080	2005	440.412.000
1982	8.568.798	1990	61.184.104	1998	163.078.000	2006	427.314.000
1983	10.058.324	1991	55.007.068	1999	318.372.000	2007	817.809.000
1984	9.261.617	1992	60.213.088	2000	511.282.000	2008	447.412.000
1985	10.259.804	1993	57.954.126	2001	288.942.000	2009	446.832.000
1986	13.906.083	1994	57.672.025	2002	366.517.000	2010	426.846.000
1987	23.371.287	1995	78.633.046	2003	306.172.000	2011	613.093.000

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

AB ile Euro bölgesinde gerçekleşen dolaysız yabancı sermaye miktarları arasındaki ilişkiyi grafik 4.6'da çok daha net bir şekilde görmekteyiz. AB ve Euro Bölgesi'ni temsil eden çizgilerin seyri hemen hemen aynıdır. İki çizgi arasındaki boşluk ise toplam AB'de gerçekleşen dolaysız yabancı sermaye'nin önemli bir kısmının Euro Bölgesi'nin olduğunu göstermektedir.

Grafik 4.6. AB ve Euro Bölgesi'nde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)



Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

4.2.5. Latin Amerika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

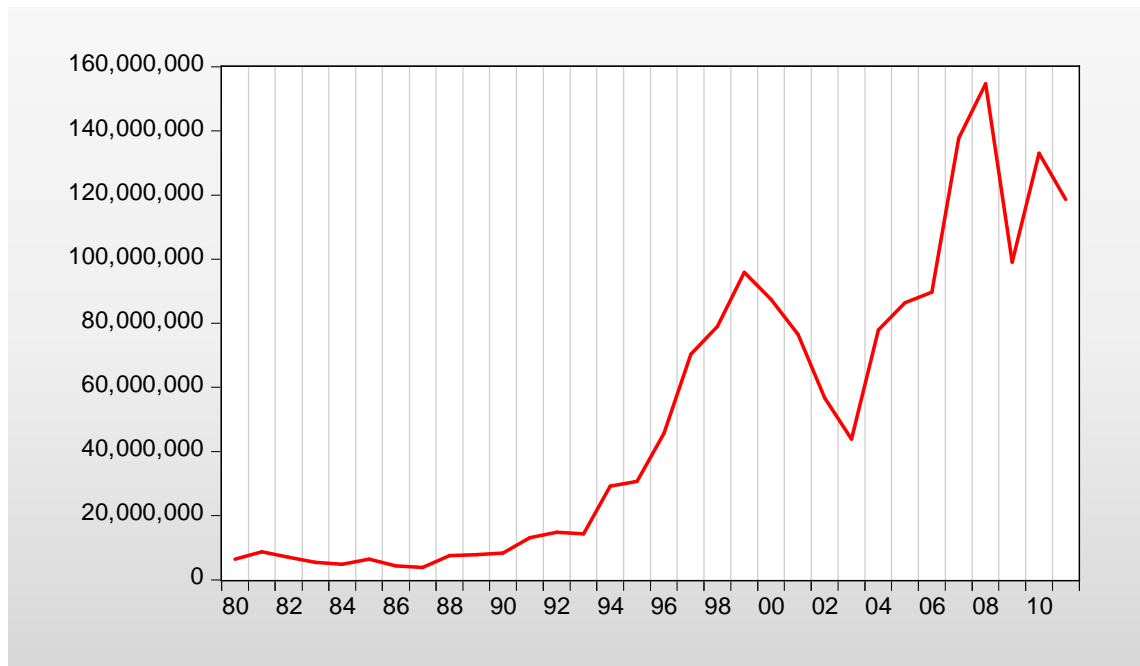
Latin Amerika ülkeleri Latin dilleri konuşan Amerika kıtası ülkelerine ve çevresine işaret eder. Genel anlamda Amerika kıtasının güney kısmını oluşturan ülkelerden oluşur. Bölgeye ilişkin dolaysız yabancı sermaye girişleri tablo ve grafik 4.7 yardımıyla açıklanmıştır.

Tablo 4.7. Latin Amerika'da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	6.434.951	1988	7.564.319	1996	45.619.228	2004	77.964.299
1981	8.771.216	1989	7.864.712	1997	70.299.822	2005	86.401.070
1982	6.998.870	1990	8.389.240	1998	79.059.375	2006	89.695.477
1983	5.463.832	1991	13.155.358	1999	95.848.341	2007	137.717.000
1984	4.885.772	1992	14.793.547	2000	87.385.157	2008	154.628.000
1985	6.431.406	1993	14.299.546	2001	76.540.111	2009	99.031.831
1986	4.369.225	1994	29.202.833	2002	56.725.273	2010	133.017.000
1987	3.863.535	1995	30.680.552	2003	43.873.930	2011	118.671.000

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Grafik 4.7. Latin Amerika'da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)



Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Grafik 4.7 incelendiğinde 1980'den 1990 yılına kadar ortalama 6,5 milyar dolarlık yatay bir seyir olduğu görünmektedir. 1991 yılıyla birlikte 1999 yılına kadar artan seyir 1999 yılında yaklaşık 96 milyar dolar olmuş ve bu yıldan itibaren düşüşe geçmiştir. Düşüş süreci 2003 yılına kadar devam etmiş ve 2003 yılında yaklaşık 44 milyar dolara gerilemiştir. 2004 yılıyla tekrar dik bir artış seyri izleyen dolaysız yabancı sermaye 2008 yılında yaklaşık 155 milyar dolar ile zirve yapmış ve bu noktayı aşamamış tekrar düşüşe geçmiştir. 2009 yılında 99 milyar dolar olan dolaysız yabancı sermaye tekrar artışa geçmiştir ve 2011 yılında yaklaşık 119 milyar dolar olmuştur.

4.2.6. Afrika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

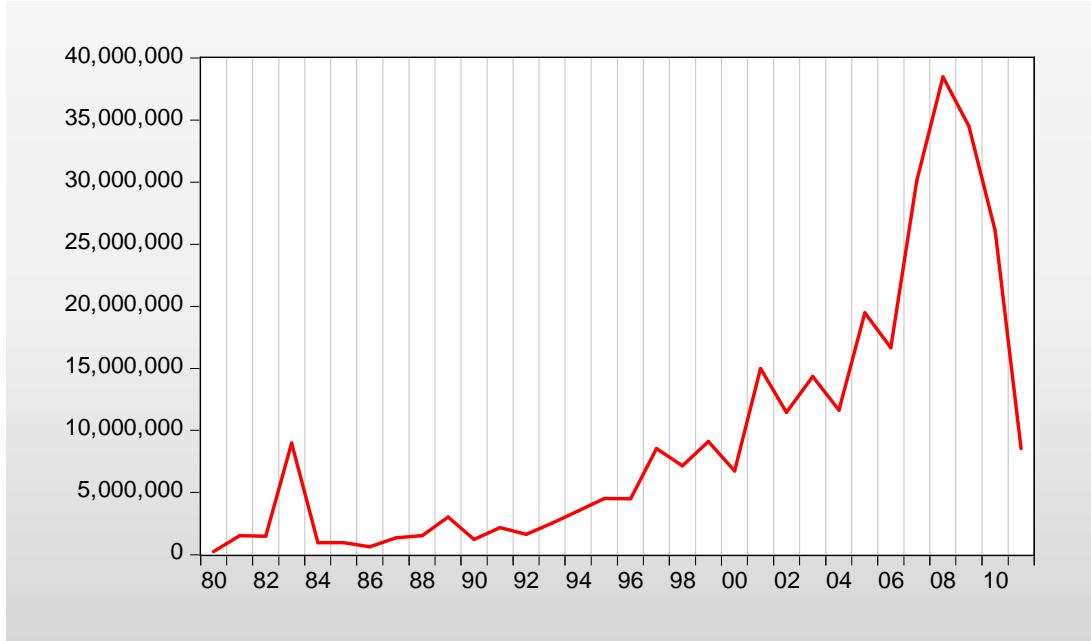
Tarihi süreçte Afrika ülkeleri Batılı ülkeler açısından her dönemde önemli maden ve hammadde kaynağı olarak görülmüş ve bu malzemelerin çıkarılması ve işlenmesine ilişkin gerekli olan yatırımlar bölgeye ilişkin dolaysız yabancı sermayeyi oluşturmaktadır. Tablo ve grafik 4.8 Sahra Altı Afrika'sı olarak bilinen kıtanın Arap dünyasının dışında yani güneyinde kalan bölgeye ilişkin dolaysız yabancı sermaye girişlerini göstermektedir.

Tablo 4.8. Afrika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	251.665	1988	1.536.305	1996	4.494.434	2004	11.633.632
1981	1.536.756	1989	3.035.848	1997	8.554.075	2005	19.471.127
1982	1.493.528	1990	1.227.500	1998	7.156.388	2006	16.665.168
1983	8.986.249	1991	2.201.108	1999	9.103.144	2007	30.096.260
1984	971.234	1992	1.634.676	2000	6.731.406	2008	38.492.017
1985	961.868	1993	2.539.402	2001	14.984.067	2009	34.492.472
1986	629.151	1994	3.525.145	2002	11.478.890	2010	26.092.931
1987	1.363.547	1995	4.538.317	2003	14.344.580	2011	8.532.498

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Grafik 4.8 incelendiğinde 1981, 1982 ve 1983 yıllarında bir sıçrama yaşanarak 1 milyar doların üstü zorlanmış ancak sonrasında 1986 yılına kadar dolaysız yabancı sermaye girişleri tekrar 1 milyar doların altında bir seyir izlemiştir. 1987 yılından sonra her ne kadar zikzak çizen bir yol izlense de ortalama olarak sürekli artmış ve 2008 yılında yaklaşık 38 milyar dolar olmuştur.

Grafik 4.8. Afrika Ülkelerinde Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

2008 yılından sonraya bakıldığında dik bir düşüş seyrine giren dolaysız yabancı sermaye 2011 yılında ise 8,5 milyar seviyelerine gerilemiştir.

4.2.7. Rusya'da Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

Hem tarihi derinliği hem de ülkenin büyüklüğü bakımından Rusya günümüzde de önemli ekonomilerden biri olmaya devam etmektedir. 1991 yılında SSCB'nin dağılmasıyla birlikte bu bünyedeki çoğu ülke bağımsızlığını ilan etti. Bu sürece kadar katı bir yönetim anlayışıyla yönetilen Rusya'da dışa açılma, liberalleşme konusunda da reformlar gecikmiştir. Dolayısıyla bu ülkeye ilişkin dolaysız yabancı sermaye verileri konusunda da sıkıntı yaşanmış 1992 yılından önceki verilerine ulaşamamıştır. Dolayısıyla bu ülkeye ilişkin 1992-2011 arasında gerçekleşen dolaysız yabancı sermaye girişlerini inceleyebiliriz.

Grafik 4.9 incelendiğinde Rusya'da dolaysız yabancı sermaye ilk 10 yılda küçük dalgalanmalar ile ortalama 2,5 milyar dolar seviyelerinde seyretmiştir. 1995-2000 yılları arasında Rusya'nın çeşitli ekonomik sıkıntılar yaşaması kredi notunun düşürülmesi 1998'de kriz yaşaması dikkate alındığında dolaysız yabancı sermaye açısından yarı yarıya bir azalış yaşandığı görülmüştür. 1994-1997'de artış seyrine giren dolaysız yabancı sermaye yatırımları grafiğe bakıldığında küçük bir dalga yapmış gibi görünse

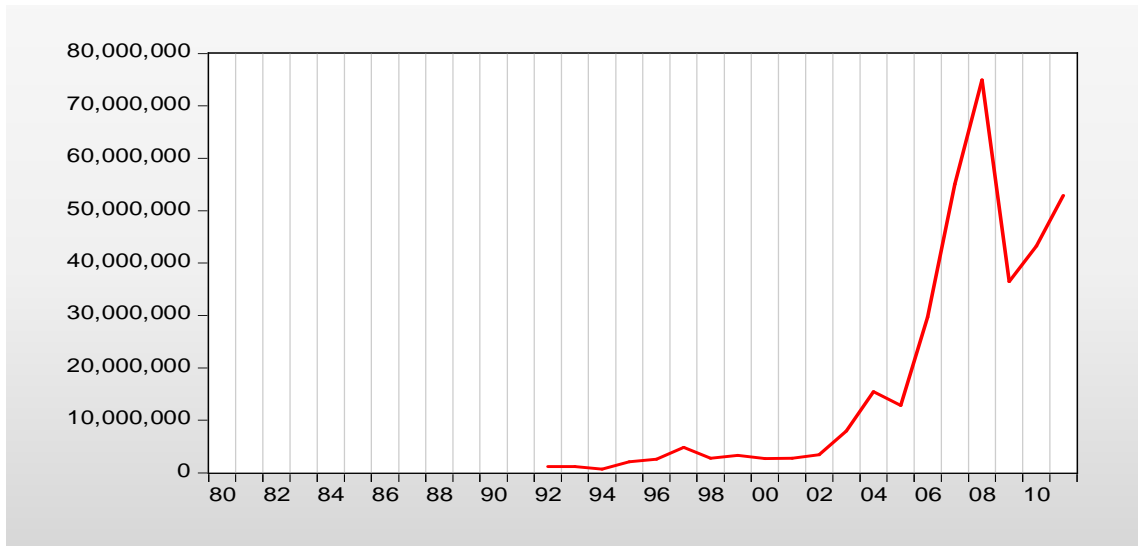
de tablodan değerlere bakıldığında 1998 yılında bir önceki yıla göre yarı yarıya bir azalış göstermiştir ve bu seviyede 2003 yılına kadar devam etmiştir.

Tablo 4.9. Rusya’da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	-	1988	-	1996	2.579.000	2004	15.444.371
1981	-	1989	-	1997	4.864.643	2005	12.885.807
1982	-	1990	-	1998	2.761.260	2006	29.701.427
1983	-	1991	-	1999	3.309.430	2007	55.073.198
1984	-	1992	1.161.000	2000	2.714.230	2008	75.002.416
1985	-	1993	1.211.000	2001	2.748.286	2009	36.499.625
1986	-	1994	690.000	2002	3.461.132	2010	43.287.698
1987	-	1995	2.065.000	2003	7.958.120	2011	52.878.476

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Grafik 4.9. Rusya’da Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)



Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

2003 yılıyla birlikte artan bir seyir izleyerek 2008 yılında 75 milyar dolar ile zirve yapmıştır. Ancak bu yıldan sonra sert bir düşüşe geçerek 2009 yılında 36 milyar seviyelerine inmiş 2010 ve 2011 yılında ise tekrar artış göstererek yaklaşık 53 milyar dolar seviyelerine ulaşmıştır.

4.3. Türkiye Ekonomisinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi ve Ekonomiye Etkileri

Türkiye’de yabancı sermaye yatırımlarının geçmişine bakıldığında Osmanlı İmparatorluğuna kadar uzanan bir geçmiş bulabiliriz. Kapitülasyonlar çerçevesinde faaliyet göstermiş olan çeşitli hususi imtiyazlara sahip sermaye şirketlerinin var oluşu bu kadar geriye dayanmamızın önemli göstergelerindendir. Bu işletmelerin faaliyet kollarına baktığımızda kamu hizmetlerinin yürütülmesi ve doğal kaynakların işletilmesi şeklinde olmuştur. Ancak Türkiye Cumhuriyeti kurulduktan sonra bedelleri ödenmek koşuluyla millileştirilerek bu tür işletmelerin varlığına son verilmiştir. Bunun dışında Osmanlı Devleti yabancı sermayeye 19. Yüzyılda yani 1840’dan itibaren kapılarını açmıştır. Bu döneme kadar genele içe kapalı bir ekonomi politikası izlemiştir Osmanlı devletinin geniş bir coğrafyada zengin hammadde kaynaklarına sahip olması yabancı sermaye için oldukça cazip olmuştur. Ayrıca devletin o yıllarda düşmüş olduğu mali darlık da yabancı sermayeye olan ihtiyacı artırmıştır (Şener ve Kılıç 2008, 25)

Yabancı sermayeye Osmanlı devletinde ülkenin üretim gücünün artırıcı faaliyetlerden çok yabancıların ihtiyaç duydukları hammaddeyi elde etmek için olmuştur. Bu amaçla da hammaddenin çıkarılması ve ulaştırılmasına ilişkin altyapı yatırımları yapılmıştır (Şener ve Kılıç 2008, 26).

Osmanlı devletinde yabancı sermaye için önemli dönüm noktalarından biride 1881’de Duyunu Umumiye’nin kurulmasıdır. Bu tarihe kadar Osmanlı devleti bütçesine ait sıkıntılardan dolayı Avrupa’dan borç almış ancak ödeyememiştir. Duyunu Umumiye esasında Osmanlı devletinden alacakları tahsilli için bir icra kurumu gibi çalışmıştır. Bu kurum Osmanlının temel gelir kaynaklarının gelirlerine el koyan bir icra kurumu gibi çalışmıştır (Şener ve Kılıç 2008, 30).

Cumhuriyetin ilanıyla yeni yöneticiler dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına kapıları tamamen kapamamış aksine hoşgörü ile bakmışlardır. Bu hoşgörünün de etkisiyle her ne kadar Cumhuriyetin ilk yıllarında yabancı sermaye çekilse de millileştirme politikaları yabancı yatırımcılar için rotalarını başka yönlere çevirmelerine neden olmuştur.

Cumhuriyetin ilk yıllarından sonra 1950’li yıllara kadar süren periyotta bilinçli bir şekilde yabancı sermaye karşıtı politikalar izlenmemiştir. İkinci Dünya Savaşı’nın sona ermesiyle ABD’nin yeni ekonomik düzene şekil vermek için öncülük ettiği Uluslararası Para Fonu (IMF) ile Dünya Bankası’na Türkiye’nin de katılması ve Marshall yardımından yararlanması, ABD’den ekonomik ve askeri yardım sağlaması ve savaş sonrası teşekkül eden ikili kutupta kapitalist sistemin içine dahil olması neticesinde yabancı yatırımcılar için kolaylaştırıcı ve teşvik edici adımların atılması ve mevzuat değişikliğine gidilmesi önemli sayılabilecek gelişmeler olmuştur (Şimşek ve Behdioğlu 2006).

1954 yılına gelindiğinde 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası bir başka gelişme olmuştur. Bu yasa ile daha önce yabancı yatırımcıların faaliyet gösterebileceği alanlara ilişkin kısıtlamalara son verilmiş ve yabancı yatırımcıların da yerli yatırımcılar için faaliyette bulunulması mümkün olan tüm alanlara giriş yapabilmesinin önü açılmıştır. Ancak ne yazık ki bu gelişme beklenen artış konusunda istenen sonuçları verememiştir (Şimşek ve Behdioğlu 2006).

Yine 1954 yılında kabul edilen 6326 sayılı petrol Kanunu dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili bir diğer kanundur. Petrol Kanunu ile Türkiye’deki petrol alanlarının özel teşebbüs tarafından, yeni yatırımları da beraberinde getireceği düşüncesiyle, etkin ve süreklilik arz eden bir yapıda işletilmesi amaçlanmıştır. Ancak bu düzenlemenin de getirdiği yenilikler dolaysız yabancı sermaye yatırımları konusunda başarılı olmadığını söylemek mümkündür.

1980 yılından itibaren yaşanan yapısal dönüşümler ve yaşanan gelişmelerin öncülüğünde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına yönelik teşvik edici adımlar atılmıştır. Bu yıllarla birlikte Türkiye ekonomi politikalarında ciddi dönüşümler yapılmış ve dışa açık ihracatı artırmaya yönelik ekonomi politikaları benimsenmiştir. Ayrıca yapılan düzenlemelerle dolaysız yabancı sermaye girişini kolaylaştıran ve teşvik etmesi beklenen daha serbest bir mevzuat oluşturulmuştur. Bu yıllarda yatırımcıları teşvik etmek amacıyla nakit desteklemelerin yanı sıra vergi kanunlarında da değişiklikler yapılmış Türk Vergi Sistemi adeta bir “Teşvikler, istisna ve muafiyetler” mevzuatı haline gelmiştir (Şahan 2010, 235).

1980 yılından itibaren yatırımlar konusunda atılan bu adımları şu şekilde sıralayabiliriz. İlk olarak Serbest Bölge Genel Müdürlüğü’nün kurulması, turizm alanında yabancı sermaye yatırımlarının teşvik edilmesi için Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi ve finansal

kiralama düzenlemelerini söyleyebiliriz. Türkiye'nin dışa açılma politikalarıyla birlikte bu düzenlemelerin yapılması yeterli olmamakla birlikte dolaysız yabancı sermaye konusunda bir artış yaşanmıştır (Şimşek ve Behdioğlu 2006, 56). 1980 öncesi dönemde, diğer ülkelerle karşılaştırıldığında, Türkiye'ye gelen dolaysız yabancı sermaye miktarı çok azdır. 1954'de yürürlüğe giren ve oldukça liberal hükümler taşıyan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası'na rağmen, 1990 yılına kadar Türkiye'ye istenilen ölçüde dolaysız yabancı sermayenin gelmemiş olması sadece yasal düzenlemelerin dolaysız yabancı sermaye çekmek için yeterli olmadığını göstermesi açısından önemlidir. 1980 yılından sonra görülen dolaysız yabancı sermaye girişindeki artışın altında 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararları vardır. Bu kararlarla Türkiye dışa açık bir dış politika izlemeye başlamış, ülkede politik ve ekonomik istikrar yeniden kurulmuş, yabancı sermayeye uygulanan politikalarla güven verilmiştir (Karluk 2000: 104). Bunlar dışında 1980'lerde atılan adımlar konusunda şunları sayabiliriz (Güven 2008, 78):

- ✓ Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'nda günün koşullarına göre iyileştirmeler yapılmış, bürokrasi azaltılmış,
- ✓ Gümrükler indirilmiş,
- ✓ Kambiyo rejimi serbestleştirilmiş,
- ✓ Çeşitli ülkelerle yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması anlaşmaları yoğunlaştırılmış,
- ✓ Özelleştirilme uygulamalarına ilişkin beklentiler artmış ve kısmen özelleştirme uygulamalarına başlanmıştır.

1980 öncesi dönemde 1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı kanun dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye çekmekte yetersiz kalmıştır. Yabancı sermayeli kuruluşlara izin verilmesi, bu kuruluşların sermaye artırımına gitmesi, faaliyet alanlarını değiştirmeleri gibi konularda Bakanlar Kurulu Kararı'nın gerekmesi bürokratik engel olarak 6224 sayılı kanunun eksik noktalarıdır. 1980'den itibaren söz konusu kanun eksikleri dikkatleri çekmiş ve bu eksikleri telafi edeceği düşünülen bir takım tedbirlere başvurulmuştur. Bunları şu şekilde sıralayabiliriz (Aklan 1997, 30).

- ✓ Yabancı sermayenin faaliyet alanları genişletilmiş özellikle tarım, madencilik ve bir dizi hizmet alt kesimlerine yabancı sermayenin girişi kolaylaştırılmıştır.

- ✓ Toplam 500 milyon doları aşan garantisiz ticari borçların yabancı sermaye yatırımına dönüştürülmesine olanak tanınmıştır.
- ✓ Sermaye giriş ve çıkışlarında serbestleştirmeye gidilerek yabancı sermayeye güven verici bir ortam sağlanmıştır.
- ✓ Serbest bölgeler kurularak yabancı sermayenin yerli sınırlamaların dışında çalışmasına olanak tanınmıştır.
- ✓ Bu önlemlere ilave olarak yabancı sermaye ile ilgili kararlarda ve işlemlerde uyum ve sürat sağlamak üzere, maliye, sanayi ve teknoloji bakanlıkları ile DPT tarafından yürütülen hizmetleri bir arada toplamak amacıyla başbakanlığa bağlı sermaye dairesi kurulmuştur.

Atılan bu adımlar, arkasında da durularak yabancı yatırımcılar için güvenilir liman olma konusunda önemli gelişmeler olmuştur. Ekonominin diğer alanlarında da liberal adımlar atan Türkiye siyasi ve ekonomik istikrarda da tutarlı hamleler yaptıkça yabancı yatırımcıların ilgisini çeker hale gelmiştir. Finansal liberalleşmeyle birlikte yabancı sermayeyi teşvik eden politikalar neticesinde Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarında artışlar sağlanmıştır.

Türkiye'nin 24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte ihracata yönelik bir sanayileşme stratejisine yönelmesi, maliye ve ekonomi politikalarını bu yönde uygulaması ile birlikte giderek artan dışa açıklık, ihracat ve ithalatı artırmıştır. Ancak 1980'li yıllarda Türkiye dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki artışa rağmen, bu artış yeterli düzeyde gerçekleşmemiş ve Türkiye dolaysız yabancı sermayeyi çekme konusunda diğer gelişmekte olan ülkeler kadar başarılı olamamıştır. 1980'li yılların ikinci yarısında kambiyo sisteminde yapılan düzenlemeler ile birlikte, Türkiye'ye gelen kısa vadeli sermaye hareketleri, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının önüne geçmiştir (Şahan 2010, 245). Burada şu hususu da hatırlamakta fayda vardır. Dolaysız yabancı sermaye, 24 Ocak kararları ile geniş ölçüde teşvik edilmiş olmasına rağmen, demokrasinin bir süre askıya alınmış olması nedeniyle yeteri kadar artmamış, ancak 1983 genel seçimler sonrası demokratik seçimler sonucu yeni hükümetin iktidara gelmesiyle yabancı yatırımlarda artış görülmüştür (Güven 2008, 79).

1983 seçimleri, dolaysız yabancı sermaye girişini kolaylaştıran ve 1980 ve 1986 mevzuat değişiklikleri ile birlikte artışa geçen dolaysız yabancı sermaye girişi, hatta

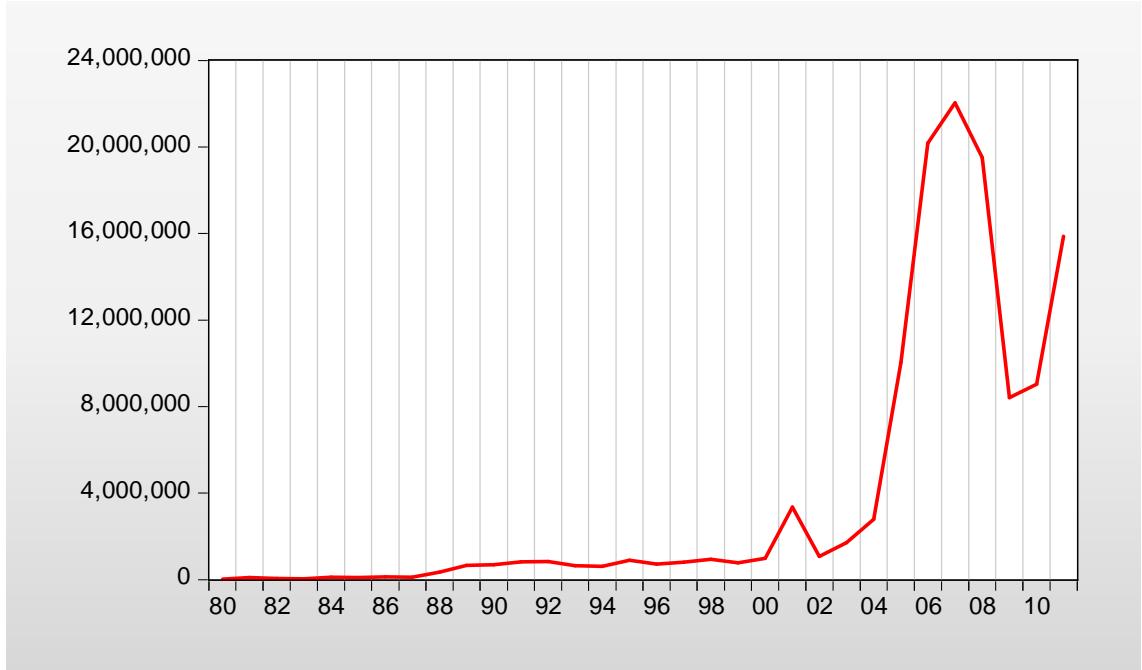
1989 yılında kambiyo rejimini daha da liberalleştiren düzenleme ile birlikte ilk defa 700 milyon dolara yaklaştı. 1992 yılına kadar dolaysız yabancı sermaye girişindeki artış trendi devam etti ve yaklaşık 850 milyon doların üzerine kadar çıktı. 1992 yılına kadar süren artışlar, kurulan koalisyon hükümetleri ve içindeki lider değişimleri sonucunda oluşan ekonomik istikrarsızlıklar ve kötüleşen ekonomi nedeniyle artışını durdurmuş ve azalma eğilimine girmiştir. Türkiye'ye yönelik net yabancı sermaye ve net dolaysız yabancı sermayenin miktarlarının yıllar itibariyle seyri tablo ve grafik 4.10'da görülmektedir.

Tablo 4.10. Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Yıllar		Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1980	18.000	1988	354.000	1996	722.000	2004	2.785.000
1981	95.000	1989	663.000	1997	808.000	2005	10.031.000
1982	55.000	1990	684.000	1998	940.000	2006	20.185.000
1983	46.000	1991	810.000	1999	783.000	2007	22.047.000
1984	113.000	1992	844.000	2000	982.000	2008	19.504.000
1985	99.000	1993	636.000	2001	3.352.000	2009	8.411.000
1986	125.000	1994	608.000	2002	1.082.000	2010	9.038.000
1987	115.000	1995	885.000	2003	1.702.000	2011	15.876.000

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Yabancı sermaye yatırımları ile ilgili bir başka gelişme, 07.06.1995 tarih ve 95/6990 sayılı yabancı çerçeve kararının 07.06.1995 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesi olmuştur. Bu çerçevede, yabancı sermaye rejimi liberal hale getirilmiş ve formaliteler kısmen azaltılmıştır (Bozer 2005: 146). Ayrıca Türkiye, 1996 yılında AB ile gümrük birliğini kurmasına rağmen, bu entegrasyon hareketinin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını cezbetmede fazla etkili olmadığını grafik 4.10 yardımıyla görebilmekteyiz. Şüphesiz bunun nedeni daha önce bahsettiğimiz siyasi ve ekonomik istikrar konularıdır. Zira bu dönemde Türkiye zayıf koalisyon hükümetlerinin çekişmesi ve 1994 krizinin etkisiyle cazip bir görünüm sunamamıştır. Ayrıca 1997 Asya ve 1998 Rusya krizlerinin etkisi Türkiye ekonomisini sarsmıştır. Doğal olarak da bu süreçte dolaysız yabancı sermaye girişlerinde beklenen artışlar gerçekleşmemiştir.

Grafik 4.10. Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Girişleri (1000\$)

Kaynak: WORLDBANK (<http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

1999 yılında yaşanan deprem ülkenin en önemli sanayi bölgesinde olmuş ve ülke ekonomisini daha sıkıntılı bir döneme sokmuştur. Aynı yılın sonlarında IMF ile Stand By (destek) anlaşması imzalanmış ve Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı hayata geçirilmiştir. Enflasyon ve faizi düşürmede izlenen politikalar olumlu sonuç vermiş Ancak Kasım 2000 ve Şubat 2001 de yaşanan krizler ekonomiyi alt üst etmiştir. Bir günde 7,5 milyar doların Merkez Bankasından çekilmesine neden olan kriz gecelik faizin de yüzde 7500’e kadar yükselmesine neden oldu. Bu süreçte dolaysız yabancı sermaye girişlerine baktığımızda 2000 yılında 1990’lı yılların ortalaması olan yaklaşık 750 milyondan yaklaşık 1 milyar dolara 2001 yılında ise yaklaşık 3 kat artarak 3,3 milyar dolara yükselmiştir. 2002 yılında ise tekrar yaklaşık 3 kat azalarak 1 milyar dolar seviyesine gerilemiştir.

2002 yılında yapılan genel seçimler ile birlikte tek partili güçlü hükümetin iktidara gelmesiyle siyasi istikrar rüzgarları esmeye başlamış ve hükümetin Avrupa Birliği konusunda göstermiş olduğu tutum ve hayata geçirilen reformlar, enflasyonun kontrol altına alınması, bütçe açıklarının disipline edilmesiyle faiz dışı fazla verilmesi ülkenin uluslararası piyasalarda kredibilitelerini artırmıştır. Yurt içindeki bu gelişmelere paralel olarak Dünya Finans piyasalarında kredi imkanının genişlemesiyle birlikte yatırımcıların finansman ihtiyaçları rahatlıkla temin edilebilir hale gelmiştir.

Yabancı sermaye ile ilgili mevzuat 1986, 1992 ve 1995'te değiştirilmiş, 2003'de ise günümüzde geçerli olan son şeklini almıştır. 17 Haziran 2003'de 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanununu yürürlüğe girmiş, 18 Ocak 1954 tarihli ve 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'nun yerini almıştır. 4875 Sayılı kanun, dünyanın en liberal mevzuatlarından biri olarak kabul edilmektedir (Güven 2008, 80). Bu kanun ile yabancı yatırımcı için Türkiye'de yatırım sürecinin basitleştirilmesi ve cazip hale getirilmesi amacıyla önemli kolaylıklar sağlanmıştır. Yerli ve yabancı yatırımcılara eşitlikçi bir yaklaşım sergilenmiştir aynı haklardan yararlanmaları sağlanmıştır. Bu tarihten itibaren Türkiye'de kurulan yabancı sermayeli şirket sayısında büyük artış görülmüştür. değişimi daha net görebilmek için dolaysız yabancı sermaye miktarını tablo ve grafik 4.10'u inceleyebiliriz.

6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu dönemin ihtiyaçlarını karşılayan oldukça liberal bir mevzuattı. 1954'den 2003'e gelinceye kadar, yatırım ortamının eleştirilmesine yönelik olarak gösterilen reform çabalarına rağmen, bu süreçte ortaya çıkan kavram ve uygulama farklılıklarını gidermedeki ve yatırımcıların haklarını uluslararası standartlarda korumadaki eksikliği 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun çıkarılmasını zorunlu kılmıştır. Yeni kanunla, ekonomik hayatta meydana gelen gelişmelere bağlı ortaya çıkan yatırıma ilişkin temel kavramlar uluslararası standartlar çerçevesinde tanımlanmış, yabancı sermayeli olarak kurulacak şirketlerin şirket kuruluşu için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nden almak zorunda oldukları ön izin kaldırılmıştır (Güven 2008, 50). Söz konusu düzenlemelerde Yabancı yatırımcıların Türkiye'deki faaliyet ve işlemlerinden doğan kâr, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedellerinin, lisans, yönetim vb. anlaşmalar karşılığında ödenecek meblağlar ile dış kredi anapara ve faiz ödemelerinin, bankalar veya özel finans kurumları aracılığıyla yurt dışına serbestçe transfer edilebileceği açıkça ifade edilmiştir. Ayrıca Yabancılık unsuru taşıyan uyuşmazlıkların çözümlenmesinde milletlerarası tahkime başvurma usul ve esasları 4686 Sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu ile düzenlenmiştir. Bu çözüm yoluna, ev sahibi ülke mahkemelerinin yanı sıra, arabuluculuk ve uzlaşma gibi diğer uyuşmazlık çözüm yollarına başvurma imkanları ile birlikte kanunda yer verilmesiyle yabancı yatırımcıların uyuşmazlıkların çözümüne ilişkin tereddütlerinin ortadan kaldırılması amaçlanmıştır (Güven 2008, 50).

2004 yılında oluşturulan Yatırım Danışma Konseyi de yatırımlar ve yatırımcılar konusunda çalışmalar yaparak dolaysız yabancı sermaye için atılan önemli adımlardan birisidir.

Yatırım Danışma Konseyi (YDK), yatırımların önündeki engellerin azaltılması, Türkiye'nin uluslararası alanda yatırım yeri olarak imajının güçlendirilmesi ve yatırım ortamının iyileştirilmesi alanında hükümet tarafından yapılan çalışmalara uluslararası bir bakış açısı kazandırılması amacıyla Türk Hükümeti ve Dünya Bankası işbirliğiyle ve dünyanın önde gelen çok uluslu şirket yöneticilerinin katılımıyla oluşturulan bir platformdur (<http://www.yoikk.gov.tr/>).

2002 yılından sonra siyasi ve ekonomik istikrarın tesisi ve çıkarılan mevzuatlar ve dolaysız yabancı sermaye için girişilen çalışmaların başarılı olduğunu söyleyebiliriz. Bu döneme bakıldığında 2003 yılıyla birlikte çok dik bir artış trendi yakalayan dolaysız yabancı sermaye girişleri 2007 yılında 22 milyar dolar seviyelerine çıkarak tarihinin rekor seviyelerine ulaşmıştır. 2008 yılında 19,5 milyar seviyelerine düşen yatırımlar 2008 yılının sonuna doğru tüm dünyayı etkisi altına alan küresel finansal krizin etkisiyle 2009 yılında 8,5 milyar seviyelerine düşmüştür. 2010 yılıyla birlikte tekrar yükselmeye başlayan dolaysız yabancı sermaye girişleri 2011 yılında ise yaklaşık 16 milyar düzeyine ulaşmıştır.

Türkiye’de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının bu derece teşvik edilmesinin arkasında istihdam ve üretim artışı sağlamanın ötesinde yabancı yatırımcıların teknoloji ve bilgi alanında ülke girişimcilerine sağladığı pozitif dışsallıklar vardır. Ayrıca yönetim teknikleri, pazarlama gibi alanlarda kamusal mal niteliğine sahip olan bilginin yerli firmalara yarar sağlaması diğer önemli dışsallıklardır (Göker 2007, 33). Ortaya çıkan bu dışsallıkların piyasalarda rekabeti ve verimliliği artırması sonucunda refah kaybının azalmasıyla birlikte üretici ve tüketicilerin durumlarında bir Pareto-iyileştirme sağlanmış olmaktadır (Blalock ve Gertler 2005, 75).

Teorik olarak dolaysız yabancı sermayenin ekonomik büyüme üzerine yapacağı olumlu katkıları dikkate alındığında her ülkede olduğu gibi Türkiye’de de yatırımcıları çekmek için yasal ve kurumsal çalışmalara hız verilmesi gayet mantıklı bir yaklaşımdır. Ancak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkilerinin ortaya çıkabilmesi için ev sahibi ülkede belirli bir beşeri sermaye düzeyine ulaşılması gerekmektedir (Borenzstein, Gregorio ve Lee 1998, 117). Dolayısıyla Türkiye’ye gelecek yabancı sermayeyi de etkileyecek olan bu husus dolaysız yabancı sermaye yatırımları bakımından beklenen olumlu gelişmelerin belirgin bir şekilde ortaya çıkmasını engelleyebilir. Bu açıdan dolaysız yabancı sermaye yatırımları değerlendirilirken ülkedeki

beşeri sermaye düzeyini de dikkate almak daha doğru değerlendirmeler yapılabilmesine yardımcı olacaktır.

Her ne kadar kendi tarihiyle kıyaslandığında son 10 yıl içinde rekor miktarlara ulaşan dolaysız yabancı sermaye girişlerinin ülkenin sahip olduğu potansiyel ve diğer ülkelere kıyasla istenen seviyede olmadığı söylenebilir. İstenen seviye olarak net bir rakam söylemek yanlış olacaktır ancak artış trendinin sürmesi beklenebilir. Hali hazırda yasal zemini ve yapısal dönüşümünü büyük ölçüde halletmiş olan Türkiye'nin dolaysız yabancı sermaye girişlerinde yakalamış olduğu ivmenin daha sonraki yıllarda da süreceği düşünülmektedir.

4.4. Türkiye Ekonomisinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı

Bir ülkeye giren dolaysız yabancı sermaye miktarı kadar bunların hangi sektörlerle rağbet gösterdiği konusu da incelenmesi gereken bir konudur. Bu durumda yatırımcılar için cazip görülen sektörler ve ülkenin hangi sektörlerde yatırıma daha elverişli olduğu veya hangi sektörlerde düzenleme veya altyapı eksikliğinin olduğu anlaşılacaktır. Daha önceki başlıkta toplam dolaysız yabancı sermaye girişlerini tablo 4.10'da incelemiştik. Orada dikkat çeken bir husus özellikle 2000 yılından sonra kayda değer dolaysız yabancı sermaye girişleri olmasıdır. Dolayısıyla burada da 2000 yılı sonrası dolaysız yabancı sermaye girişlerinin sektörlerle göre dağılımı tablo 4.11'de ele alınmıştır.

Tablo 4.11. Yıllar İtibariyle Gerçekleşen Dolaysız Yabancı Sermaye Girişlerinin Sektörel Dağılımı (2001–2011, Milyon Dolar)

Yıllar	İmalat	Hizmetler	Madencilik	Tarım	Toplam
2001	932	2.439	2	1	3.374
2002	178	442	2	0	622
2003	536	195	14	0	745
2004	252	953	79	7	1.291
2005	731	7.752	51	12	8546
2006	1.866	15.452	125	3	17.446
2007	4.210	14.582	341	3	19.136
2008	3.734	10.496	168	44	14.442
2009	1.642	2.315	89	48	6.252
2010	923	3.274	135	80	6.238
2011	3.413	7.996	144	32	15.857

Kaynak: TCMB 2006 Yılı Raporu ve Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Çeşitli DYY İstatistikleri, TCMB-EVDS, <http://www.invest.gov.tr>

Tablo 4.11 incelendiğinde 2003 yılı dışında diğer tüm yıllarda hizmet sektörüne yapılan yatırımlar toplam yatırımların büyük bir kısmını oluşturmuştur. Daha sonra imalat sektörü, madencilik ve en son sırada tarım sektörü yer almaktadır. İletişim teknolojisinin gelişmesi hizmet sektöründe şirketleri dünyanın her bir yerinden kontrol etmeyi kolaylaştırdığı için yatırımcıların hizmet sektörünü tercih etmesi daha cazip olmaktadır. Kuşkusuz bunun dışında ülkeler açısından gelişim sürecinin hizmet sektörünün payının artmasıyla gerçekleştiği, hizmet sektörünün ülke ve dünya ekonomisinde ekonomik yapının önemli bir oranını oluşturması gerçeği de önemli olmaktadır. Türkiye’de de ekonomik yapının yaklaşık %60’ını hizmet sektörünün oluşturması ve bu sektöre olan talep yabancı yatırımların bu alanda yığılmasını ziyadesiyle açıklamaktadır. Hizmetler sektörünün dolaysız yabancı sermaye içindeki payının artmasında ki bir başka neden ise 2000’li yıllarda hız kazanan özelleştirme çerçevesinde yabancılara satılan şirketlerin çoğunun hizmetler sektöründeki şirketler olması ve hizmet sektörü altında olan özel kesime ait bankaların ve telsim GSM operatörünün bu yıllarda yabancı şirketlere satılmış olmasıdır.

Hizmet sektöründen sonra dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının imalat sektörüne yöneldiğini görmekteyiz. Daha sonra madencilik ve en son olarak tarım sektörü

gelmektedir. Bunun nedenleri arasında önemli olarak, tarım sektörünün öngörülemeyen bir sektör olması, madencilik sektöründe ise devletin egemenliğinin halen devam etmesi gösterilebilir.

BEŞİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BELİRLEYEN FAKTÖRLERE VE EKONOMİYE ETKİLERİNE İLİŞKİN BİR UYGULAMA

Bu bölümde Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen etkenler ile bunların ekonomi üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Bu amaçla ilk olarak konuya ilişkin ampirik literatür ele alınmıştır. Ardından çalışmada korelasyon analizi yardımıyla Türkiye’de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörler ile bu yatırımların etkilediği makroekonomik değişkenler incelenmiştir.

5.1. Dolaysız Yabancı Sermaye Hareketlerinin Belirleyicilerine ve Türkiye Ekonomisindeki Etkilerine İlişkin Ampirik Çalışmalar

Türkiye ekonomisi daha önce de bahsedildiği üzere oldukça yüksek bir potansiyeli olmasına karşın başta genç nüfusu olmak üzere birçok nedenden dolayı tasarruf haddi arzu edilen büyüme hızını karşılamak için yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına ihtiyaç duyulmaktadır. Ancak bir önceki bölümden de görüleceği üzere Türkiye ekonomisi dolaysız yabancı sermaye yatırımlarından dünya geneline ve diğer gelişmekte olan ülkelere göre yeterli payı alamamaktadır. Belirtilen tüm bu nedenlerle Türkiye ekonomisinde yabancı sermaye hareketlerinin belirleyicilerine ve etkilerine ilişkin birçok uygulamalı çalışma yapılmıştır. Aşağıda bunlardan belli başlıları ele alınmıştır.

Özağ (1994), Türkiye ekonomisi için bağımlı değişken olarak dolaysız yabancı sermaye yatırımları bağımlı değişken olarak da işgücü maliyeti, döviz kuru, yatırım ve ihracat teşviklerini ele aldığı ekonometrik bir model kurmuştur. Ekonometrik modelin veri uzunluğu 1980-1992 yıllarını kapsamaktadır. Modeli en küçük kareler yöntemi ile tahmin eden yazar teşviklerin, ücret maliyetlerindeki düşüşün, ithalat

liberalizasyonunun iç pazardaki genişliğin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını artırdığını sonucuna varmıştır (Özağ 1994, 67-71; 76).

Arslanoğlu (2000), Türkiye'ye yönelen dolaysız yabancı sermaye yatırımları üzerine yapmış olduğu çalışmada bu yatırımların net bir taşma etkisi yaratmadığını bulmuştur. Yazarın 2002 yılında yapmış olduğu çalışmada da Türkiye ekonomisine gelen yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye herhangi bir katkısının olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Kula (2003), 1980 ile 2000 yılları için dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının finansal sermaye hareketlerine göre Türkiye ekonomisi üzerinde daha pozitif yönde etkilerde bulunduğu korelasyon analizleri ile tespit etmiştir.

Şen ve Karagöz (2005), çalışmalarında 1990'lı yılların ortalarından itibaren dolaysız yabancı sermaye girişlerinin önceki dönemlere göre daha hız kazandığı görülmüştür. Çalışmadaki ekonometrik testlere göre, dolaysız yabancı sermayenin ekonomik büyümeyi ihracat üzerinden etkileyeceği görülmüştür (Şen ve Karagöz 2005, 1074-1075).

Açıklın, Gül ve Yaşar (2006), çalışmada 1980-2002 yılları arasında dolaysız yabancı sermaye GSMH büyümesi arasındaki ilişki ekonometrik olarak eş-bütünleşme testiyle araştırmışlardır. Araştırma sonucunda bu değişkenler arasında uzun dönemli ilişkiler tespit etmişlerdir (Açıklın, Gül ve Yaşar 2006, 271).

Ayvaz, Baldemir ve Ürüt (2006), dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile verimlilik ve kalkınma arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışmanın yöntemi gölge değişkenli regresyon modeli olup, modelin sonuçlarına göre yabancı sermayenin işgücü verimliliğini artırdığı görülmüştür (Ayvaz, Baldemir ve Ürüt 2006, 183-185).

Karagöz ve Karagöz (2006), doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat verilerinden yararlanılmıştır. Çalışmada 1980 ile 2002 yılları için zaman serilerine dayalı eş-bütünleşme ve Granger nedensellikleri araştırılmıştır. Çalışmaya göre teorik olarak yabancı sermayeden ihracata ve büyümeye doğru bir nedensellik beklendiği; ancak bu teorik beklentinin Türkiye ekonomisi için geçerli olmadığı ortaya çıkmıştır. Yazara göre bu durum dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına yönelik iktisat politikalarının gözden geçirilmesi gerektiğini göstermektedir (Karagöz ve Karagöz 2006, 117, 124-125).

Keskin (2006), çalışmasında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye'deki ekonomik büyümeye etkisini Çin ve Tayland'a da göz önüne alınarak araştırmıştır. Analiz sonucunda Türkiye ekonomisi için dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında bir korelasyon bulmuş, ancak korelasyon ilişkisinin istatistiki olarak anlamsız olduğunu tespit etmiştir. Keskin (2006), aynı analizini Çin ve Tayland'a için yapmış ve korelasyon ilişkisinin istatistiki açıdan anlamlı olduğu sonucuna ulaşmıştır. Keskin (2006), bu durumun sebebini Çin ve Tayland ekonomisinde ekonomik büyümede yabancı sermayenin yüksek payı olduğu ve bu ülkelerin çok fazla yabancı yatırım çekebildiği; Türkiye'nin ise, yabancı sermayeyi çekmede yetersiz kaldığı şeklinde açıklamıştır (Keskin 2006, 153-156).

Şimşek ve Behdioğlu (2006), dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Cobb-Douglas üretim fonksiyonundan yola çıkarak açıklamışlardır. Yaptıkları korelasyon analizi sonucuna göre Türkiye'de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının GSMH üzerinde pozitif etkide bulunduğunu tespit etmişlerdir (Şimşek ve Behdioğlu 2006, 60-62).

Yapraklı (2006), Türkiye için 1970-2006 yılları için dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile çeşitli makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Yazarın kullandığı değişkenler dolaysız yabancı sermaye yatırımları, gayrisafi yurtiçi hasıla, işgücü maliyetleri, dışa açıklık oranı ve dış ticaret açığı olarak sıralanabilir. Yazar çoklu eşbütünleşme ve hata düzeltme tekniklerini kullanmış ve analizleri sonucunda dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile GSYİH ve dışa açıklık arasında pozitif işgücü maliyeti, reel döviz kuru ve dış ticaret açığı değişkenlerinden negatif ilişki bulmuştur (Yapraklı 2006, 40-41).

Açıkalin (2007), 1970-2003 yılları için Türkiye ekonomisine gelen dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile kişi başına düşen GSYİH, sabit fiyatlarla GSYİH, yurt içi yatırımlar, ithalat ve ihracat arasındaki ilişkiler araştırılmıştır. Çalışmanın uygulama sonuçlarında kullanılan değişkenlerden dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ele alınan diğer değişkenlerin şimdiki ve geçmiş değerleri ile ilişkili olduğu ortaya çıkmıştır (Açıkalin 2007, 194-196).

Afşar (2007), dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmada dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında ekonomik büyüme doğru tek yönlü nedensellik bulmuşlardır.

Bilgili, Düzgün ve Uğurlu (2007), dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme ve yurtiçi yatırımlar arasındaki ilişkiyi ele almışlardır. 1992 ile 2004 yılları arasındaki verilerle yaptıkları VAR analizinde değişkenler arasındaki karşılıklı ilişkiyi bulmuşlardır. Ayrıca büyüme değişkeninin dolaysız yabancı sermaye yatırımları üzerinde daha büyük etkiye sahip olduğunu da bulmuşlardır.

Demir (2007), uluslararası sermaye hareketlerinin Türkiye ekonomisindeki büyüme için etkilerini araştırdığı çalışmasında 1996 ve 2005 yılları arasındaki verilerden yararlanmıştır. Yazar bu verilere Granger nedensellik testleri ile Johansen Eş-bütünleşme testi uygulamıştır. Çalışmanın sonucuna göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır (Demir 2007, 152; 160-161).

Güven (2007), Türkiye'deki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomiye etkilerini ortaya çıkarmaya çalışmıştır. Çalışmasında 1970 ile 2005 yılı arasındaki verileri kullanarak bir VAR yöntemi uygulamıştır. Çalışmanın sonucuna göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki artışın milli gelir ve döviz piyasasının olumlu etkilediği görülmüştür. Benzer olumlu etkilerin ihracat, enflasyon ve dış ticaret hacminde de olduğunu bulmuştur (Güven 2007, 131-137).

Karagöz (2007), Türkiye'deki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörleri belirlemeyi amaçlamıştır. Bu amacı gerçekleştirmek için eş-bütünleşme ve nedensellik analizlerini içeren zaman serisi analizi uygulamıştır. Yazar ekonomik büyüklük, ticari açıklık ve sermaye stokunun dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına etkisinin pozitif, beşeri sermaye ve altyapının ise negatif etkilediğini bulmuştur (Karagöz 2007, 929).

Kurtaran (2007), dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini ele almak için bir regresyon modeli kurmuştur. Modelde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicisi olarak, dış ticaret açığı, dışa açıklık derecesi, reel ücret endeksi, seçimler kullanılmıştır. Çalışmada dış ticaret açığı ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları

arasında negatif ve dışa açıklık ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif ilişki bulunmuştur (Kurtaran 2007, 380).

Alagöz, Erdoğan ve Topallı (2008), dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yazarlar 1992 ve 2007 yılları arasındaki dönemi Granger nedensellik testi ile araştırmışlardır. Yazarlar ekonomik büyüme ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında orta şiddette bir ilişki tespit etmişlerdir (Alagöz, Erdoğan ve Topallı 2008, 79; 87-88).

Kar ve Tatlısöz (2008), Türkiye'ye gelen dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörleri incelemişlerdir. Bu inceleme için kullanılan faktörler uluslararası net rezervler, reel döviz kuru, gayrisafi milli hasıla, grevlerle kaybolan işgünü sayısı, dışa açıklık oranı, elektrik enerjisi üretim endeksi, işgücü maliyetleri ve yatırım teşviklerini kullanmışlardır. Uygulama sonucuna göre uluslararası net rezervler, gayrisafi milli hasıla, dışa açıklık oranı, elektrik enerjisi üretim endeksi ve yatırım teşvikleriyle dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif, reel döviz kuru ve işgücü maliyetleri ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında negatif tespit edilmiştir (Kar ve Tatlısöz 2008, 436).

Kasımbaşıoğlu (2008), Türkiye'deki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının performansını incelemek için ilk 500 firma içinde yabancı olan firmaları çeşitli verilerinden yararlanarak analiz etmiştir. Yazar 1993-2006 yılları arasında yabancı firmaların performansında belirgin bir artış gözlemiş ve hatta kriz dönemlerinde bile performans düşüşü yaşamadıklarını görmüştür. İstihdam ve ihracat verilerinde de aynı performansı tespit etmiş, ancak kâr düzeyi konusunda 2001 krizinde bir düşüş gözlemiştir.

Örnek (2008), Türkiye ekonomisine ilişkin 1996:4-2006:1 üçer aylık verilerle, dolaysız yabancı sermaye yatırımları ve yurt içi tasarrufları arasındaki ilişki zaman serileri ile analiz edilmiştir. Yazar iki değişken arasında pozitif ilişki bulmuştur.

Altıntaş (2009), 1996-2007 yıllarında Türkiye ekonomisi için dolaysız yabancı sermaye hareketleri ile dış ticaret arasındaki ilişki uygulamalı olarak araştırmıştır. Çalışmada tek değişkenli ve çok değişkenli modellemeler yapılmıştır. Yazar tek değişkenli modellerde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ihracat ve ithalat arasında pozitif ve anlamlı

ilişkiler tespit etmiştir. Çok değişkenli modelde ise durum değişmiş ve dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ithalat arasında bir ilişki tespit etmiştir (Altuntaş 2006, 2-3; 22-24).

Karaçor vd. (2009) Türkiye ekonomisinde 1980-2006 yılları için net dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile gayrisafi milli hasıla arasındaki ilişkileri araştırmışlardır. Granger nedensellik testlerinin uygulandığı çalışmada dolaysız yabancı sermaye hareketlerinin gayrisafi milli hasılayı negatif etkilediği sonucuna ulaşmışlardır (Karaçor vd. 2009, 572).

Mucuk ve Demirsel (2009), Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki 1992 ile 2007 yılları için araştırılmıştır. Yazarların yaptığı ekonometrik analiz sonucunda her iki değişkenin de birlikte hareket ettiği görülmüştür.

Akıncı (2010), Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. 1980-2008 dönemine ait yıllık verilerin kullanıldığı analizde Gayrisafi yurtiçi hasıla ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif ilişki bulmuştur. Ayrıca yapmış olduğu nedensellik analizleri sonucunda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu tespit etmiştir.

Dikmen (2010), 1972-2008 dönemine ait yıllık veriler kullanarak Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı sermaye girişlerini etkileyen faktörleri araştırmıştır. Yazar çalışmada dolaysız yabancı sermaye hareketlerini belirleyen faktörler gayrisafi yurtiçi hasıla döviz kuru, enflasyon, bütçe açığı, dış borçlar, ticari dışa açıklık, ihracat kapasitesi, işgücü verimliliği gibi değişkenleri kullanmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre döviz kuru ve yıllık ihracat dışındaki faktörlerin dolaysız yabancı sermayeyi etkilediğini görmüştür.

Erdoğan (2010), Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yerli yatırımlar üzerindeki etkisini 1980 ve 2006 yılları için araştırmıştır. Yazara göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki ve kişi başına gelirdeki büyüme yurtiçi yatırımlar üzerinde olumlu etki yaratırken reel faiz oranındaki artışlar ve kurdaki değişim yurtiçi yatırımlar üzerinde olumsuz etkiye yol açmaktadır.

Bahar (2010), Türkiye’de turizm sektöründeki dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi test etmiştir. Yazarın 1986 ile 2006 yılları için yaptığı teste göre turizm sektöründeki dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki %1’lik artışın GSMH’yi %1,8 artırdığını bulmuştur.

Bostan (2010), ARDL analizi kullanarak dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile temel makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Analizlerine göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının gayri safi yurtiçi hâsılayı artırdığı ve yurtiçi yatırımları dışlamadığını tespit etmiştir.

Gerçeker (2010), Türkiye ekonomisine 1995:1 ve 2007:9 arasında gelen dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını birim kök testi ve VAR modeli ile araştırmıştır. VAR modelinin sonuçlarına göre ekonomik büyüme ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif ilişki olduğunu bulmuştur. Ayrıca nedensellik testine göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru bir ilişki tespit etmiştir.

Koyuncu (2010), Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı yatırım girişlerinde etkili olan faktörleri tespit etmeyi amaçlamıştır. Yazar 1990-2009 dönemine ait veriler kullanarak dışa açıklık oranı, faiz oranı, reel döviz kuru, net uluslararası rezervler, enflasyon oranı (TEFE) ve GSYİH gibi makroekonomik değişkenleri kullanmıştır. Çalışmada Yapısal VAR metodunu kullanan yazar dolaysız yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri yapısal Var analizi kullanılarak test edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre dolaysız yabancı sermaye girişlerinin önceki dönem dolaysız yabancı yatırım miktarı, gayri safi yurtiçi hâsıla, ticari dışa açıklık ve net uluslararası rezervlerdeki değişimlerden etkilendiği bulmuştur.

Yılmaz (2010), Türkiye ekonomisi için dış ticaretin ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının etkisini 1991 ile 2007 yılları için incelemiştir. Yazarın yaptığı analiz sonucunda dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında ilişki olmadığını saptamıştır.

Ayhan (2011), Türkiye ekonomisine gelen dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörleri araştırmıştır. Yazar uygulamasında Türkiye ekonomisine gelen dolaysız yabancı sermaye yatırımlar ile dışa açıklık oranı, reel gayrisafi yurtiçi hasıla ve

sivil özgürlükler arasında pozitif yönlü bir ilişki ve döviz kuru ile negatif bir ilişki bulmuştur.

Ekinci (2011), dolaysız yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme ve istihda arasındaki ilişkiler 1980-2010 yılları için değerlendirilmiştir. Bu değişkenlerle yapılan Granger nedensellik analizi sonucunda büyüme ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında uzun dönemli, pozitif ve çift yönlü bir ilişki tespit edilmiş, ancak dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile istihdam arasında bir ilişki bulunamamıştır.

Ongan (2011), dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile gelir adaleti arasındaki ilişki araştırılmıştır. Literatürde bu iki değişken arasında Kuznets hipotezi olarak da adlandırılan ters U şeklinde bir ilişki olduğu savunulmaktadır. Bu iddiayı değerlendirmek için çalışmada Gini katsayısı ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları, kişi başına düşen milli gelir ve toplam emeğin imalat sektöründeki payı regresyon analiz yardımı ile değerlendirilmiştir. Sonuç olarak çalışma Kuznets hipotezini doğrular nitelikte bulgulara ulaşmıştır.

5.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Hareketlerinin Belirleyicilerine ve Ekonomideki Etkilerine İlişkin Uluslararası Ampirik Çalışmalar

Dünya ekonomisinin 2. Dünya savaşıdan sonra küreselleşmesi ve sonuçta dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki hareketlerin artması bu konuya ilişkin çalışmaları da artırmıştır. Aşağıda uluslararası literatürde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile bu yatırımların belirleyicileri ve etkilerine ilişkin bazı çalışmalar yer almaktadır.

Blömström, Lipsey ve Zejan (1992), 78 gelişmekte olan ülke için ve 1960-1985 yılları için dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Çalışmalarında yüksek gelir grubu ülkelerde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeyi pozitif, düşük gelir grubu ülkelerde negatif etkilediğini görmüşlerdir. Bu durumun nedenini yüksek gelirli ülkelerin dolaysız yabancı sermaye yatırımlar ile gelen teknolojiyi daha iyi kullanabilmeleri ile açıklamışlardır (Blömström, Lipsey ve Zejan 1992, 8-9; 21-25).

Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford (1996), 28 ithal ikameci ve ihracat teşviki uygulana 18 gelişmekte olan ülkeyi 1970 ile 1985 yılları için analiz etmişlerdir.

Çalışmada reel gayrisafi yurtiçi hasıla, işgücü, yurtiçi sermaye stoku, ihracat ve zaman trendi kullanılarak yapılan analizlerin sonucuna göre dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ihracatı teşvik eden ülkelerde ekonomik büyümeyi daha fazla artırdığını görmüşlerdir (Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford 1996, 92; 97; 103-104).

Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998), 69 gelişmekte olan ülkenin 1970 ile 1989 yılları arasındaki verilerinden yararlanarak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ileri teknolojilerin aktarılması ve ev sahibi ülkedeki beşeri sermayeyi de artırması yoluyla ekonomik büyümeyi artırdığını görmüşlerdir (akt. Ertan 2010, 20).

Olofsdotter (1998), 50 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için 1980 ile 1990 yıllarını kapsayan verilerle dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmış ve pozitif ilişki bulmuştur (Olofsdotter 1998, 538; 543-544).

Billington (1999), 7 ülke için 1992-1996 yılları için, pazar potansiyeli, işgücü imkanları, ihracat ve faiz oranlarının dolaysız yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif, vergilerin ise negatif etkisi olduğunu bulmuştur (akt. Çeştepe ve Mıstaçoğlu 2010, 276).

De Mello (1999), OECD ve OECD üyesi olmayan ülkelerin dolaysız yabancı sermayenin ekonomik büyüme, toplam faktör verimliliği ve sermaye birikimi üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Yazar dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının beşeri sermaye birikimi ile teknolojik gelişmeyi teşvik ettiğini bulmuştur (De Mello 1999, 133; 148).

UNCTAD (1999), dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmış ve kullanılan değişkene göre bu ilişkinin değiştiğini bulmuştur. Çalışmada kullanılan değişkenler GSMH değeri, eğitim düzeyi, yerli yatırımların oranı, politik istikrarsızlık, ticaret hadleri, kara borsa primi ve finansal gelişmişlik düzeyi olarak sıralanabilir. Yazarın elde ettiği önemli bir sonuç dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye katkısında hükümet politikalarının önemli olduğudur.

Bevan ve Estrin (2000), orta ve doğu Avrupa'daki 11 geçiş ekonomisini panel veri yöntemini kullanarak dolaysız yabancı sermaye panel regresyon yöntemi kullanarak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini araştırmışlardır. Sonuç olarak piyasa büyüklüğünün ülke riskinin, altın rezervlerinin miktarının, üretim sektörünün milli gelirdeki payının dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını pozitif yönde, ülkeler arasındaki coğrafi uzaklığın ve işgücü maliyetlerinin negatif yönde etkilediğini bulmuşlardır (Bevan ve Estrin 2000, 2; 26-27).

Xu (2000), 1966 ile 1994 yılları arasında 40 ülkeye ilişkin verilerden yararlanarak dolaysız yabancı sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Çalışmanın analizleri itibariyle gelişmiş ülkelerde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının üretimdeki verimliliği artırdığını tespit ederlerken; aynı durumun gelişmekte olan ülkelerde geçerli olmadığını tespit etmişlerdir. Bu durumun nedeni olarak da gelişmekte olan ülkelerde beşeri sermayenin yeterli düzeyde olmaması ile açıklamışlardır (Xu 2000, 477; 491).

Carkovic ve Levine (2002), 1960-1995 yılları için 72 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeye ekonometrik analiz uygulamış ve kişi başına reel gayri safi yurtiçi yatırım büyüme oranı ve kişi başı dolaysız yabancı sermaye girişlerini kullanmıştır. Yazar uygulaması sonucunda, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin büyümeyi etkileyen diğer değişkenler olmadan anlamlı olmadığını bulmuştur (Carkovic ve Levine 2002, 198; 219).

Nunnenkamp (2002), 1987 ve 2000 yılları arasında 28 gelişmekte olan ülke için dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörleri korelasyon analizleri yardımıyla incelemiştir. Çalışmada dünya piyasalarındaki küreselleşmenin ardından özellikle pazar büyüklüğünün temel dolaysız yabancı sermaye için çekici faktör olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca üretim faktörlerinin maliyetinin düşük olması ve ticari dışa açıklık dolaysız yabancı sermaye yatırımları için diğer çekici faktörlerdir (Nunnenkamp 2002, 26; 30; 34-35).

Hermes ve Lensink (2003), çalışmasında 1970-1995 dönemi için 67 az gelişmiş ülkeyi korelasyon analizleri ve panel veri yaklaşımı ile ele almışlardır. Çalışmada yazarlar dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomi büyümeyi artırması için ev sahibi ülkenin finansal sisteminin gelişmişliğinin önemini araştırmışlardır. Yazarlara göre

gelişmiş bir finansal sistem dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkenin teknolojik gelişmesini daha da artıracaktır. Analiz sonuçlarına göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki bulunmuştur. Ayrıca analiz edilen 67 ülkenin 37 tanesinin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının teknolojik gelişmeyi artırması için gerekli finansal sisteme sahip olduğunu da bulmuşlardır (Hermes ve Lensink 2003, 142; 158-159).

Janicki ve Wunnava (2004), AB üyesi olan ve ve birliğe aday olan 8 ülkeyi birlikte incelemiştir. Bu yazarlar da pazar büyüklüğü, emek maliyeti ve ticari açıklığın dolaysız yabancı sermaye için temel çekici faktörler olduğu bulgusuna ulaşmışlardır (Janicki ve Wunnava 2004, 505).

Nunnenkamp ve Spatz (2004)'de, yazarlar 1990 ile 2000 yılları arasında 78 ülke verilerinden hareketle dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye etkisini değerlendirmişlerdir. Yazarların çalışmalarında ulaştıkları temel sonuç dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkenin endüstriyel yapısına ve bu yapının yabancı sermaye ile entegrasyonuna göre ekonomik büyümeyi daha fazla etkileyeceğidir (Nunnenkamp ve Spatz 2004, 64; 80-81).

Botric ve Skuflic (2006), yedi Güneydoğu Avrupa ülkesindeki dolaysız yabancı sermaye girişini belirleyen faktörleri Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri ile karşılaştırarak incelemiştir. Yazarlar farklı modeller uyguladıklarında farklı sonuçlara ulaşmışlardır. Analiz sonuçlarına göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile istihdam arasındaki ilişkinin zayıf olduğu, ancak dışa açıklık, özel sektörün büyüklüğü ve hizmet sektörünün büyüklüğü ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif ve güçlü bir ilişki olduğunu bulmuşlardır (Botric ve Skuflic 2006, 21-22).

Ang (2008), 1960-2005 yılları arasında Malezya'da dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile reel gayrisafi hasıla, finansal gelişme, ticari açıklık ve altyapı arasındaki ilişkileri zaman serisi analizler vasıtasıyla incelemiştir. Yazar dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının gayrisafi yurtiçi hasılayı önemli ölçüde teşvik ettiğini; finansal gelişme, ticari açıklık ve altyapı yatırımlarının da dolaysız yabancı sermayeyi artırdığını bulmuştur (Ang 2008, 185; 187).

Yol ve Teng (2009) da Malezya'yı incelemişler ve 1975–2006 yılları için yapmış oldukları ekonometrik analizde dolaysız yabancı sermaye akımlarını, gayrisafi yurtiçi hasılayı, dışa açıklık oranını, altyapı değişkenini, reel döviz kurunu ve mal ve hizmet ihracatını kullanmışlardır. Analiz sonuçlarına göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile gayrisafi yurtiçi hasıla, dışa açıklık oranı, altyapı değişkeni, reel döviz kuru arasında pozitif; dışa açıklık oranı ile negatif ilişki tespit edilmiştir (Yol ve Teng 2009, 3; 12; 19).

Çeştepe ve Mıstaçoğlu (2010), bölgele ekonomik bütünleşmelerin dolaysız yabancı sermaye yatırımlar üzerindeki etkilerini araştırmak için 1980-2007 yılları için panel veri yardımıyla bir analiz yapmışlardır. Çalışmanın sonuçlarına göre bölgesel entegrasyonların dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını artırdığını bulmuşlardır (Çeştepe ve Mıstaçoğlu 2010, 93)

Görgülü (2010), 1991-2009 dönemi için panel veri analizini kullanarak, 49 gelişmekte olan ülkede dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemiştir. Yazar dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olmadığını bulmuştur. Analizi alt ülke grupları itibariyle yapan yazar Asya ve Amerika ülkelerinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeyi olumlu, Afrika ülkelerinde ise olumsuz etkilediğini bulmuştur.

Kahraman (2010), Avrupa Birliği ülkeleri ile Türkiye için dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörleri incelemiştir. Çalışmada dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri olarak, faiz oranını, borsa endeksini, döviz kurlarını, tüfe oranlarını kullanmıştır. Yazar faiz oranları ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkinin anlamlı olmadığını, döviz kurları ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkinin ise anlamlı olduğunu bulmuştur. Diğer yandan borsa endeksi ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkinin de anlamlı olmadığı sonucuna ulaşmıştır. Son olarak TÜFE ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında düşük olsa da anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yaylı (2010), dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile istihdam arasındaki ilişki 27 ülke için ve 1991 ile 2008 yılları arasında panel veri yöntemiyle araştırılmıştır. Yazar çalışma sonucunda kısa dönemde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının istihdamın

nedeni olduğunu bulmuştur. Ayrıca her iki değişken arasında da uzun dönemde bir ilişki tespit etmiştir.

Zeren ve Ergun (2010), Avrupa Birliği ülkeleri için 1995-2007 yılları arasında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörleri incelemişlerdir. Çalışmanın ampirik sonuçları dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile gayri safi milli hasıla, dışa açıklık oranı ve kalkınma seviyesi arasında pozitif; cari işlemler dengesi ve brüt sermaye stoku arasında negatif ilişkili olduğunu bulmuşlardır (Zeren ve Ergun 2010, 2010).

Dorbonova (2011), 1960-2011 yılları için 24 yükselen piyasa panel veri analizi ile incelemiştir. Analiz sonuçlarına göre dolaysız yabancı yatırımlarının ele alınan ekonomilerinin ekonomik büyümeleri üzerinde pozitif etkisi olduğunu tespit etmiştir.

Gür ve Ertan (2012), 1981-2007 yılları için dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 24 gelişmekte olan ülke için panel veri yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmadaki uygulama sonuçlarına göre her ne kadar dolaysız yabancı sermaye yatırımları ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilese de beklenilenden daha düşük olduğu görülmüştür (Gür ve Ertan 2012, 29).

5.3. Türkiye Ekonomisinde Dolaysız Yabancı Sermaye Hareketlerinin Belirleyicilerine Ve Ekonomideki Etkilerine İlişkin Bir Uygulama

Bu bölümde korelasyon analizinden yararlanılarak Türkiye’de dolaysız yabancı sermayenin belirleyicileri ile etkileri araştırılmıştır. Bu araştırma için öncelikle korelasyon analizinden bahsedilmiş ve sonra da uygulamanın sonuçları verilmiştir.

5.3.1. Kullanılan Değişkenler, Zaman Aralıkları ve Analiz Yöntemi

Çalışmada daha önceki bölümlerde sıralanan dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının etkilediği değişkenler analiz edilmiştir. Aşağıdaki tabloda ele alınan değişkenlerin zaman aralıkları ve elde edildiği kaynak yer almıştır. Analizlere geçilmeden bu değişkenlerden nominal olanlar reelleştirilmiştir.

Tablo 5.1. Analizlerde Kullanılan Değişkenlerin Tanıtımı

Değişkenin Adı	Yıl Aralığı	Kaynak
Türkiye'ye gelen dolaysız yabancı sermaye yatırımları	1980-2012	TCMB Yıllık Raporları ve Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Çeşitli DYY İstatistikleri, TCMB-EVDS
Cari işlemler hesabı	1984-2012	TCMB-EVDS
Türkiye brüt dış borç stoku	1986-2012	TCMB-EVDS
12 ay vadeli mevduat	1984-2012	TCMB-EVDS
Genel Endeks (ITO TEFE, 1968=100)	1980-2012	TCMB-EVDS
(Üretim) GSYİH (Alıcı fiyatlarıyla)(Sabit Fiyatlarla)	1980-2007	TCMB-EVDS
KKBG/GSYH	1975-2009	TCMB-EVDS
Toplam kamu kesimi borçlanma gereği	1975-2009	TCMB-EVDS
Mevduat bankaları kredileri	1996-2012	TCMB-EVDS
IMKB Ulusal 100 Endeks, Kapanış Fiyatlarına Gore(Ocak 1986=1)	1986-2012	TCMB-EVDS
IMKB Toplam İşlem Hacmi (Bin TL)	1986-2012	TCMB-EVDS
IMKB toplam İşlem Miktarı (Bin Adet)	1986-2012	TCMB-EVDS

Korelasyon analizi, iki değişken arasındaki birlikteliği ve bu birlikteliğin yönünü belirlemek için kullanılan bir yöntemdir. Korelasyon analizi doğrusal ilişkiye sahip değişkenlerde yararlı olup doğrusal olmayan ilişkilere sahip olan değişkenler arasında anlamlı sonuçlar vermeyebilir. Korelasyon analizinin temel mantığı bir değişkendeki değişimin ne kadarının diğer değişken tarafından açıklandığıdır (Nakip 2006, 342).

Korelasyon analizinin birçok türü bulunmaktadır. Bunlardan Pearson korelasyon katsayısı aşağıdaki gibidir (Nakip 2006, 342).

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\left[\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \right] \left[\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2 \right]}}$$

Korelasyon katsayısı genelde “r” harfiyle gösterilir ve -1 ile +1 arasında değerler alır. Korelasyon katsayısının mutlak değer içindeki değeri değişkenler arasındaki ilişkinin düzeyini gösterir. Elde edilen rakamın pozitif veya negatif olması ise ilişkinin yönünü gösterir. Korelasyon katsayısının pozitif olması bir değişkenin artması durumunda diğerinin de arttığını veya azaldığı zaman azaldığını gösterir. Korelasyon katsayısı

negatif ise, bir değişkenin değerleri artarken (veya azalırken) diğer değişkenin değerlerinin azaldığını (veya arttığını) göstermektedir (Nakip 2006, 342). Bu değerlerin geçerliliği ise aşağıdaki hipotez testleri ile sınırlanır (Nakip 2006, 343).

$$H_0 : r = 0$$

$$H_1 : r \neq 0$$

5.3.2. Analiz Sonuçları, Bulgu ve Yorumlar

Çalışmanın bu kısmında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen ve bu yatırımların etkilendiği değişkenler arasındaki korelasyon ilişkileri değerlendirilmiştir. Bu amaçla Microsoft Excel ve SPSS programından yararlanılmıştır. Aşağıdaki tabloda ortaya çıkan sonuçlar verilmiştir.

Tablo 5.2. Korelasyon Analizlerinin Sonuçları

	Cİ	DB	F	FE	GİH	İB	İHR	İTH	DTD	KGG	MR	DYY
Cİ	1,00	0,11	0,62	-0,81	0,40	-0,80	-0,89	0,94	0,99	0,65	-0,83	-0,80
DB	0,11	1,00	-0,02	0,01	0,88	0,02	0,02	0,02	0,08	0,14	-0,03	0,19
F	0,62	-0,02	1,00	-0,76	0,39	-0,77	-0,63	0,62	0,55	0,55	-0,68	-0,43
FE	-0,81	0,01	-0,76	1,00	-0,38	0,99	0,88	-0,86	-0,78	-0,56	0,95	0,59
GİH	0,40	0,88	0,39	-0,38	1,00	-0,38	-0,33	0,34	0,34	0,37	-0,39	-0,06
İB	-0,80	0,02	-0,77	0,99	-0,38	1,00	0,88	-0,86	-0,76	-0,56	0,94	0,58
İHR	-0,89	0,02	-0,63	0,88	-0,33	0,88	1,00	-0,99	-0,91	-0,54	0,93	0,81
İTH	0,94	0,02	0,62	-0,86	0,34	-0,86	-0,99	1,00	0,96	0,57	-0,92	-0,83
DTD	0,99	0,08	0,55	-0,78	0,34	-0,76	-0,91	0,96	1,00	0,59	-0,83	-0,81
KGG	0,65	0,14	0,55	-0,56	0,37	-0,56	-0,54	0,57	0,59	1,00	-0,57	-0,56
MR	-0,83	-0,03	-0,68	0,95	-0,39	0,94	0,93	-0,92	-0,83	-0,57	1,00	0,72
DYY	-0,80	0,19	-0,43	0,59	-0,06	0,58	0,81	-0,83	-0,81	-0,56	0,72	1,00

Not: Tabloda yer alan kısaltmaların anlamları aşağıda sıralanmıştır.

DYY: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları

MR: Merkez bankası rezervleri

KGG: Kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYİH'ye oranı

DTD: Dış ticaret dengesi (mal dengesi)

İTH: İthalat

İHR: İhracat

İB: İç borç

GİH: Gayrisafi yurtiçi hasıla

FE: Fiyat Endeksi

F: Faiz oranları

DB: Dış borçlar

Cİ: Cari İşlemler Hesabı

Yukarıdaki tabloya göre son sütun ve son satır önem arz etmektedir. Tablodaki korelasyon analizlerine göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları açısından Türkiye ekonomisinde en çok ilişkili olan değişkenler cari işlemler, dış ticaret dengesi, ihracat ve ithalattır. Bunlardan ihracat dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile pozitif, cari işlemler, ithalat ve dış ticaret dengesi ile negatif ilişkilidir. Bu durumun sebebi ekonominin dışa açıklığı arttıkça dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının artması olabileceği gibi dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonominin dış dünya ile bütünleşmesini artırması olabilir. Ayrıca ithalat ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasındaki negatif ilişki de teorik beklentilere uygundur. Nitekim dolaysız yabancı sermaye yatırımları bir ülkede arttıkça ülkenin ithalatı da azalabilir.

Teorik beklentilere uygun çıkan bir başka değişken de faiz oranlarıdır. Korelasyon analizlerinde Türkiye ekonomisinde faiz oranları ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında negatif ve kuvvetli sayılabilecek bir ilişki tespit edilmiştir. Bu durumun nedeni Türkiye ekonomisinde uzun yıllar faiz oranları yüksek düzeylerde seyretmesi ve bu nedenle yabancı yatırımcılar dolaysız yatırım yapmak yerine dolaylı yani portföy yatırımları yapmayı tercih etmeleri olabilir. Diğer taraftan faiz oranları düştüğünde ise yabancı yatırımcılar dolaysız yatırımlar yapmayı tercih etmektedirler.

Analizde dikkat çeken bir sonuç da Türkiye’de dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile gayri safi yurtiçi hasıla arasındaki ilişkinin çok zayıf olmasıdır. Bu durum dolaysız yabancı sermayenin ülkeler arasındaki dolaşımına karşı çıkanları haklı çıkarabilecek bir durumdur. Ayrıca dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının fiyat endeksi ile olan pozitif ilişkisi, fiyat artışlarının üreticilerin üretim yapmasını teşvik edici bir unsur olmasıyla açıklanabilir. Bunların dışında merkez bankası rezervlerinin dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile olan pozitif ve yüksek ilişkisi ekonomik istikrarın bu yatırımlarla olan ilişkisini de göstermektedir. Kamu kesimi borçlanma gereği ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasındaki negatif ilişki de kamu finansmanındaki disiplinin bu yatırımlar için önemini göstermektedir. Ayrıca hem merkez bankası rezervleri hem de kamu kesimi borçlanma gereği siyasi istikrarın bir göstergesi olarak düşünüldüğünde siyasi istikrarın dolaysız yabancı sermaye yatırımları için önemini de göstermektedir.

SONUÇ

Dünya ekonomisinde ülkeler kalkınmışlık seviyelerine göre gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Gelişmiş ülkeler Sanayi Devrimi'nin İngiltere'de gerçekleşmesi ile birlikte kalkınmaya başlamışlar; gelişmekte olan ülkeler ise Sanayi Devrimi'nin getirdiği yeni ekonomik düzene daha geç intibak etmişlerdir. Sanayi Devrimi'nin bir başka sonucu da bilinen insanlık tarihinden beri gerçekleşen küreselleşmenin çok büyük bir ivme kazanmasına yol açmasıdır.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları, ekonomik açıdan geri kalmış bir ülkenin kalkınmasında önemli etkilere sahiptir. Nitekim ekonomik açıdan geri kalmış bir ülkede tasarrufların yetersiz olması, kalkınma için gerekli yatırımların da yetersiz kalmasına neden olmaktadır. İç tasarrufların yetersiz kaldığı durumda bir ülkenin başvuracağı çözüm yollarından biri dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülke içine gelmesini sağlamak diğeri de uzun veya kısa vadeli dış borçlar bulmaktır. Kısa vadeli dış borçlar gerek istikrarsız mahiyetleri gerekse de uzun vadeli altyapı yatırımlarının finansmanında kullanılmamaları nedeniyle kalkınmanın finansmanının da kullanmak doğru olmayabilmektedir. Uzun vadeli dış borçlanma ise ekonomik ve politik istikrarsızlıkların yoğun olduğu gelişmekte olan ülkeler için bulunması zor bir kaynaktır.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkelerde kısa ve uzun vadeli dış borçlanmaya göre belli avantajları vardır. Öncelikle dolaysız yabancı sermaye yatırımları ülke ekonomisinin üretim kapasitesine yeni bir tesis kurarak girmiş ise dolaysız bir katkı sağlamaktadır. Ayrıca ülkenin teknolojik gelişimine ve üretim bilgisine bir katkı sağlayacaktır. Ayrıca dolaysız yabancı sermaye yatırımları, ülkenin kalkınmasında uzun vadeli bir yatırım olarak düşünülebilir. Bu faydalarına karşın dolaysız yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan bir ülkede bazı sakıncalar da yaratabilir. Bunlardan en önemlilerinden biri, dolaysız yabancı sermayenin üretim gücü

yüksekse ve ölçeği büyük ise ülkede tekelleşme gücü kazanabilir ve bu da tekelin yol açtığı zararlara neden olabilir. Ayrıca dolaysız yabancı sermaye elde ettiği kârı ana ülkeye götürdüğünde bu gelişmekte olan ülke için bir kayıp anlamına gelebilir. Ancak zararları ve faydaları göz önüne alındığında çoğu gelişmekte olan ülkede dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını ülke içine çekme yönünde bir politika olduğu söylenebilir. Nitekim dolaysız yabancı sermaye yatırımları, az gelişmiş bir ülkede bulunan ve kalkınma için gerekli olan birçok eksikliği giderebilir. Bu eksiklikler yatırımcı bilgisi, tasarruf, üretim bilgisi gibi kalkınma için son derece gerekli unsurlardır.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının belirtilen faydaları bu yatırımların hangi faktörlerin etkisiyle ülkelere geçtiği konusunda bir teorik literatür oluşmasına sebep olmuştur. Söz konusu teorik literatür tam rekabet varsayımlarına ve eksik rekabet varsayımlarına göre ikiye ayrılmaktadır. Tam rekabet varsayımlarına dayanan dolaysız yabancı sermaye yatırımları teorilerinde, sermaye hareketlerinin temel nedeni firmaların kar maksimizasyonuna göre hareket etmeleridir. Ayrıca bu teoriler evsahibi ülkelerin özelliklerine odaklanmaktadır ve bu ülkelerde kar marjının daha yüksek olması dolaysız yabancı sermayeyi cezpl ettiği ileri sürülmektedir. Öte yandan eksik rekabet varsayımlarına dayanan teoriler evsahibi ülkenin özelliklerinden ziyade firmaların özellikleri üzerinde durmaktadırlar. Bir başka deyişle eksik rekabet varsayımlarına dayanan teoriler firmaların tekelleşme güçleri üzerinde durmakta ve evsahibi ülkede kazanacakları tekelleşme gücü itibarıyla yatırım yaptıkları ileri sürülmektedir.

Sanayi devriminin gerçekleşmesinin ardından gerek üretim gerek tüketim dünya genelinde küresel bir faaliyet haline gelmiştir. Böylece birçok üretim faktörü gibi sermaye de uluslararası bir nitelik kazanmıştır. Bu nitelik ikinci dünya savaşından sonra çok daha büyük boyutlara ulaşmış ve dünya ekonomisinde sermaye hareketleri hem gelişmiş ülkeler arasında hem de gelişmekte olan ülkeler arasında çok büyük boyutlara ulaşmıştır. Dünyadaki genel eğilimlere baktığımızda 1990'lı yıllardan sonra dolaysız yabancı sermaye hareketlerinde kayda değer bir artış göze çarpmaktadır. Bu sermaye hareketlerinden ucuz işgücü nedeniyle özellikle Çin ve Asya ülkeleri önemli bir pay almaktadır. Diğer yandan Kuzey Amerika, Avrupa Birliği ve Rusya'da benzer artış eğilimi mevcuttur. Ancak tüm ülke grupları itibarıyla göze çarpan önemli bir husus dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülkelerdeki ve dünyadaki krizlere oldukça duyarlı bir şekilde hareket etmesidir.

Türkiye ekonomisinde gerek genç nüfusun fazlalığı gerekse de kalkınma hareketlerine geç başlanması nedeniyle büyük bir tasarruf ve yatırım açığı bulunmaktadır. Bu yatırım ve tasarruf açığının giderilmesinde dış borçlanmaya gidilmekte veya dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye çekilmesine gayret edilmektedir. Dünya geneline bakıldığında Türkiye'nin bu yatırımlardan yeterli payı aldığını söylemek güçtür. Bu payın artırılması için siyasi istikrarın uzun dönemli olarak sağlanması, işgücü verimliliğini artırıcı politikaların uygulanması, ekonomik istikrarın sağlanması gibi birçok unsurun göz önünde tutulması gerekmektedir.

Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı sermaye girişlerinin 1980'li yıllara kadar oldukça yetersiz seviyede olduğu görülmektedir. Ancak 2001 krizinden sonra oluşan siyasi ve ekonomik istikrarla birlikte dolaysız yabancı sermaye girişlerinde büyük bir artış gerçekleşmiş, 2008 küresel krizinde bu artış yavaşlamıştır. Krizin etkilerinin geçmesi ile birlikte dolaysız yabancı sermaye girişlerindeki artış eğilimi devam etmiştir. Ayrıca Türkiye ekonomisine gelen yabancı sermaye yatırımlarının genellikle hizmet sektöründe yoğunlaştığı ve bu sektörü imalat sektörünün takip ettiği görülmektedir. Genel olarak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının imalat sektörü üzerinde yoğunlaşmasını sağlayacak politikaların uygulanması Türkiye ekonomisi için daha olumlu sonuçlara yol açabilecektir.

Türkiye ekonomisi için yapılan korelasyon analizleri itibariyle dışa açıklık ile dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında önemli bir ilişki olduğunu göstermiştir. Bu durum Türkiye ekonomisinin dolaysız yabancı sermaye hareketlerini daha fazla elde edebilmesi için dışa açık iktisat politikalarını sürdürmesi ve hatta artırması gerektiğini göstermektedir. Ayrıca siyasi istikrarın ve ekonomik istikrarın dolaysız yabancı sermaye yatırımları için önemi de korelasyon analizlerinden elde edilen bir diğer önemli bulgulardır. Bir diğer önemli bulgu da dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile gayrisafi yurtiçi hasıla arasındaki oldukça zayıf ilişkidir. Her ne kadar tüm ülkeler dolaysız yabancı sermaye hareketlerini ekonomik büyümelerini artırmak için tercih etseler de uygulama sonucunda ortaya çıkan bu sonuç bu yatırımların uzun vadede gayri safi yurtiçi hasılaya katkıda bulunacağı ima edebilmektedir.

Diğer yandan dolaysız yabancı sermaye hareketleri ile faiz oranları arasındaki negatif ilişki iktisat politikaları açısından önem arz etmektedir. Nitekim özellikle 1980'li

yıllarda uygulanan finansal serbestleşme politikaları ile birlikte Türkiye’de faiz oranları oldukça yüksek seviyelerde ve istikrarsız bir eğilim göstermiştir. Bu durum dolaysız yabancı sermaye yatırımları için belirsizliğin ve buna bağlı risklerin artması anlamına gelmektedir. Birçok durumda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yurtiçi finans sisteminden finansman ihtiyacının böyle bir istikrarsız ortamda mümkün olmadığı açıktır. Bu nedenle uygulama sonucunda da ortaya çıktığı gibi dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile faiz oranları arasındaki ters yönlü ilişki iktisat politikalarının faiz oranlarına istikrar kazandırıcı ve düşük oranlarda uygulanması gerektiğini ortaya koymaktadır.

Türkiye’nin dolaysız yabancı sermayeyi ülkeye çekmesi için birçok avantajı ve dezavantajı mevcuttur. Avantajlarından ilki hem Rusya hem Avrupa hem Ortadoğu hem de orta Asya piyasaları arasında bir köprü olması ve bunlarla olan coğrafi yakınlığıdır. Ayrıca Avrupa Birliği ile olan Gümrük Birliği anlaşması Avrupa pazarına avantajlı bir şekilde girmek isteyen diğer gelişmiş ülkeler açısından önemli bir avantajdır. Bunların yanı sıra Türkiye’nin genç ve dinamik nüfus yapısı dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını çekebilecek bir unsurdur. Nitekim hem talep açısından hem de arz açısından böyle bir nüfus yapısının önemli faydaları söz konusudur. Ayrıca Türkiye’de son yıllarda sağlanan ekonomik ve siyasal istikrar da dolaysız yabancı sermayenin gelmesi açısından bir avantaj teşkil etmektedir. Bu nedenle siyasal ve ekonomik istikrarın sürdürülmesi dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye’ye gelmesinde önemli bir politika uygulaması olacaktır.

Diğer yandan Türkiye ekonomisinde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ülkenin vergi sistemi ve teşvik sistemi arasında önemli bir ilişki söz konusudur. Nitekim dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında karlılığı belirleyen önemli faktörlerden biri de yatırımlara uygulanan vergiler ile teşvikler önem arz etmektedir. Yapılan uygulamalı çalışmalarda yatırım teşviklerinin ve yatırımlara yönelik vergi muafiyetlerinin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının artırdığı görülmüştür. Bu nedenle iktisat politikası açısından Türkiye ekonomisinde yabancı yatırımlara (özellikle de dolaysız yabancı yatırımlara) yönelik vergi muafiyetlerinin yanı sıra yatırım teşviklerinin de tüm boyutları ile uygulanması ekonomik büyüme ve istihdam açısından olumlu sonuçlara yol açacaktır.

KAYNAKÇA

- Açıklan, S. (2007). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Seçilmiş Makroekonomik Göstergelerle İlişkinin Zaman Serisi Analizi*, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayımlanmamış Doktora Tezi) Eskişehir.
- Açıklan, S., E. Gül ve E. Yaşar. (2006). “Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi”. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16, s. 271-282.
- Akçaoğlu, E. (2005). *Türk Firmalarının Dış Yatırımları: Saikler ve Stratejiler*, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul.
- Aklan, N. A. (1997). “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”. *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dış Ticaret Dergisi*, Vol: 2, No: 6, s. 21-36.
- Altıntaş, H. (2009). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi ve Dış Ticaret Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi: 1996-2007”. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 64(2), s. 1-30.
- Afşar, M. (2004). “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Bankacılık Sektörü”. *EGE Akademik Bakış Dergisi*, Cilt 4, Sayı 1-2, s. 89-107.
- Afşar, M. (2007). “The Causality Relationship Between Economic Growth and Foreign Direct Investment in Turkey”. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 20, s. 1-10.
- Ağayev, S. (2010). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Geçiş Ekonomileri Örneğinde Panel Eştleme ve Panel Nedensellik Analizleri”. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 12, Sayı 1, s. 159-184.
- Akbay, O. S. (2006). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Yabancı Sermaye ve Ekonomik Büyüme*, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Ankara.
- Akıncı, M. (2010). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ve Ekonomik Büyümeye Etkisi (1980-2008)*, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Erzurum.
- Alagöz, M., S. Erdoğan ve N. Topallı. (2008). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007”. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 7, No.1, s. 79-89.

- Algan, N. (1988). “Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler”. *YASED Yayınları*.
- Ang, J. B. (2008) “Determinants of foreign direct investment in Malaysia”. *Journal of Policy Modeling*, 30, pp.185–189.
- Arslanoğlu, E. (2000). “Spillover Effects of Foreign Direct Investment on the Turkish Manufacturing Industry”. *Journal of Internatioanal Development*, Vol. 12, p. 1111-1130.
- Arslanoğlu, E. (2002). “The Structure and The Impact of Foreign Direct Investment in Turkey”. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, Vol. 17(1), p. 31-51.
- Aydemir, C., İ. Arslan ve F. Uncu. (2012). “Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya’daki ve Türkiye’deki Gelişimi”. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 23, 69 - 104
- Aydemir, F. (2006). *Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları: Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı Üzerine Bir Araştırma*, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Kayseri.
- Aydın, N. (1997). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)*, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Aydoğuş, İ., E. Kutlu ve S. Yıldırım. (2005). “Yolsuzluk ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar”. *Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 7, Sayı 2, s. 1-21.
- Ayhan, İ. (2011). *Türkiye’de Avrupa Birliğine Uyum Sürecinde Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Etkenler Ve Türkiye Uygulaması*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.
- Ayvaz, Y. Y., E. Baldemir ve S. Ürüt. (2006). “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik ve Kalkınmaya Etkilerinin Ekonometrik İncelemesi”. *Yönetim ve Ekonomi*, 2006, Cilt 13, Sayı 1., s. 177-186.
- Bahar, O. (2010). “Turizm Sektörüne Sağlanan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının (DYSY) Ekonomik Büyüme Üzerine Olan Olası Etkisi: Türkiye Örneği (1986–2006)”. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, Cilt 21, Sayı 1, ss. 27-40.
- Bal, H. (2000). “Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Uluslararası Kuruluşların Faaliyetleri ve Türkiye Ekonomisinde Yabancı Sermaye Yatırımları”. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 6, Sayı 6, s. 239-263.

- Balasubramanyam, V. N., M. Salisu and David Sapsford. (1996). "Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries". *The Economic Journal*, Vol. 106(434), p.92-105.
- Bay, M., C. S. Oskay ve E. Çiçek. (2007). "Doğrudan Yabancı Yatırımları Türkiye'ye Çekmek İçin Yapılması Gereken Düzenlemeler". *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı: 12, s. 253-263.
- Bayraktar, F. (2003). *Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Ankara: Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Genel Araştırmalar, GA/03-1-1.
- Bengoa, M. and B. Sanchez-Robles. (2003). "Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence From Latin America". *European Journal of Political Economy*, 19, p. 529-545.
- Bevan A. A. and Saul Estrin. (2000). "Determinant of Foreign Direct Investment in Transition Economies". *William Davidson Institute, Working Paper*, No:342.
- Bilgili, F., R. Düzgün ve E. Uğurlu. (2007). "Büyüme, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurt İçi Yatırımlar Arasındaki Etkileşim". *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 23, Sayı 2, s. 127-152.
- Billington, N. (1999). "The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis". *Journal of Applied Economics*, Vol. 31, No.1, 65-76.
- Blalock, G. ve P. Gertler. (2005). "FDI and Externalities": The Case for Public Intervention". ed. T. Moran E. Graham ve M. Blomström, Does Foreign Promote Development, Washington DC. <http://bookweb.kinokuniya.co.jp/guest/cgi-bin/booksea.cgi?preview=on&ISBN=0881323810#preview>
- Blomström, M., R. Lipsey and M. Zejan. (1992). "What Explains Developing Country Growth?". National Bureau of Economic Research. *Working Paper*, No: 4132.
- Boresztein, E., J. De Gregorio and J. Lee. (1998). "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth". *Journal of International Economics*, Vol. 45(1), p. 115-135.
- Bostan, F. (2010). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Makroekonomik Etkileri*, Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi).
- Botric V. and L. Skuflic. (2006). "Main Determinants of Foreign Direct Investment In South East European Countries". *Transation Studie Review*, Vol: 13, Issue: 2, 359-377.

- Bozdağlıoğlu, E. Y. ve Ö. Özpınar. (2011). “Doğrudan Yabancı Yatırımın İhracata Etkisi: Teorik Bir Yaklaşım”. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 4, Sayı: 2, s. 11-28.
- Bozer, A. (2005). “Türkiye’de Yabancı Sermayeli Firmalar, Sorunları, Gelişme Perspektifleri (Dünü ve Bugünü)”. *TCMB*, (<http://www.tcmb.gov.tr/>, (Erişim Tarihi: 14.07.2012).
- Buckley, P. J. (2006), “Stephen Hymer: Three Phases, One Approach?”. *International Business Review*, (15), pp.140-147
- Bulut, M. (2009). Yatırım İkliminin Geliştirilmesinde Vergi Politikalarının Rolü: Türkiye Örneği, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Yayın No: 2009/388, Ankara.
- Candemir, A. (2009). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler”. *Ege Akademik Bakış*, Cilt 9, Sayı 2, s. 659-675.
- Carkovic, M. and Levine, Ross. (2002). “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?”. *University of Minnesota Department of Finance Working Paper*.
- Caves, R. E. (1971). “International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment”. *Economica*, Vol. 38, s. 4, 1-27.
- Chakrabarti, A. (1998). “The Distribution of FDI and The Excluded Economies”. *Research Seminar in International Economics Working Paper*, No. 397. Ann Arbor: The University of Michigan.
- Chakrabarti, A. (2001), “The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions”. *Kyklos*, 54 (1) pp. 89–113.
- Chaudhuri, A. (1988). Multinational Corporations in the Less-Developed Countries: What Is in Store?, *Columbia Journal of World Business*, 57-63.
- Chowdhury, A. and G. Mavrotas. (2006). “FDI and Growth: What Causes What?”. *The World Economy*, Blackwell Publishing, Cilt 29(1), p. 9-19.
- Cleeve, E. (2009). The Eclectic Paradigm and FDI in Sub-Sahara Africa. In the proceedings (and presented at) *The 10th International Conference of Academy of African Business and Development*. Kampala,Uganda.
- Coşkun, R. (2001), “Determinants of Direct Foreign Investment in Turkey”. *European Business Review*, Vol.13, No. 4, pp. 221–226.

- Çak, M. ve M. Karakaş. (2009). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Unsurlar ve Etkileri”. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 26(1).
- Çeştepe, H. ve T. Mıstaçoğlu. (2010). Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Entegrasyon: ASEAN ve MERCOSUR Örneği, *Yönetim ve Ekonomi*, Cilt:17, Sayı: 2
- Çetinkaya, M. (2004). “Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımının Önemi”. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 11, ss. 261–270.
- Çetintaş, H. (2001). “Global Bir Ekonomide Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Rekabet”. *Dış Ticaret Dergisi*, Sayı 22, s.
- Çilingir, S. (2004). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Politik Risk ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) İzmir.
- Çinko, L. (2009). “Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri”. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt 26, Sayı 1, ss.117-130.
- Cömert, F. (2000). “İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye”. *Hazine Dergisi*, Sayı 13, ss.1-27.
- Değer, M. K. ve Ö. S. Emsen. (2006). “Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Panel Veri Analizleri (1990-2002)”. *C.Ü. İİBF Dergisi*, Cilt 7, Sayı 2.
- Desai, M. A., C. F. Foley and J. R. Hines. (2002). “International Joint Ventures and the Boundaries of the Firm”. *NBER Working Papers*, No: 9115.
- De Mello, L. R. (1997). “Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey”. *Journal of Development Studies*, Vol. 34(1), ss. 1–34.
- De Mello, L. R. (1999). “Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence From Time Series and Panel Data”. *Oxford Economic Papers*, Vol. 51(1), p. 133–151.
- Demir, Y. (2007). “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Olan Etkisinin Türkiye Bağlamında Test Edilmesi”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 34, ss.152-161.
- Demirel, O. (2006). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması*, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Isparta.

- Denisia, V. (2010). Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories, *European Journal of Interdisciplinary Studies*, Issue 3 ss. 53-59.
- Deviren, N. V. (2004). “Yeni Dış Ticaret Teorileri”. *Mevzuat Dergisi*, Sayı 81, Yıl 7.
- Dikmen, H. (2010). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Sorunu*, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Doktora Tezi) İstanbul.
- Dönmez, A. (2009). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Adana.
- Dunning, J. H. (1973). “The Determinants of International Production”. *Oxford Economic Papers*, Vol. 25, No.3, Kasım 1973, s.289-336.
- Dunning, J. H. (1977). Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. İç. B. Ohlin, P.-O. Hesselborn, & P. M. Wijkman (Eds), *The International Allocation of Aconomic Activity*: 395–418. London: Macmillan.
- Dunning, J. H. (1981b). “A Note on Intra-Industry Foreign Direct Investment”. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, No. 139, p. 427–437.
- Dunning, J. H. (1991). “The Eclectic Paradigm of International Production: A Personal Perspective”. içinde *The Nature of the Transnational Firm*, C. N. Pitelis ve R. Sugden (der.), Routledge, New York, s. 117-35.
- Dunning, J. H. (2001). “The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future”. *International Journal of Economics of Business*, Vol. 8, No. 2, p. 173-90.
- Dunning, J. H. and A. M. Rugman. (1985). “The Influence of Hymer’s Dissertation to the Theory of Foreign Direct Investment”. *The American Economic Review*, Vol. 75, No.2, 228-232.
- Dorbonova, İ. (2011). *Yükselen Piyasalarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisi: Panel Veri Analizi* Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul.
- Ekinci, A. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması(1980 - 2010), Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 6(2), 71 - 96.
- Emir, M. ve A. Kurtaran. (2005). “Doğrudan Yabancı yatırım Kararlarında Politik Risk Unsuru”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı:28, ss.1-11.

- Emsen, Ö. S. ve M. K. Değer. (2005). “Geçiş Ekonomileri ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermayenin Dinamikleri”. Atatürk Üniversitesi, Yayın No: 953, Erzurum.
- Ercan, M. K. (2001). “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki”. *G.Ü.İ.İ.F. Dergisi*, Cilt 2, s.89.
- Erçakar, M. E. ve E. T. Karagöl. (2011). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar”. *Seta Analiz*, Sayı: 33.
- Erdoğan, E. (2010). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye’de Yerli Yatırımlar Üzerine Etkisi: 1980 – 2008*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.
- Ergül, N. (2004). “Ülkemizde Doğrudan Yabancı Yatırımların Durumu”. *Vergi Dünyası*, Sayı 270.
- Ertan, S. Z. (2010). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Bir Uygulama*, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.
- Ersalcan, F. (2004). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Çevre Politikaları ve Türkiye*, Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Sivas.
- Gerçekler, M. (2010). *Vektör Otoregresif Model Yardımıyla Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi*, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Konya.
- Göker, Z. (2007). “Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkisi”. *İktisat, İşletme ve Finans*. 22(253), 31-45.
- Gökyayla, C. D. ve C. Süral. (2004). “4857 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ve Getirdiği Yenilikler”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt: 6, Sayı: 2, s.131-167.
- Görg, H. and F. Ruane. (2000). “An Analysis of Backward Linkages in the Irish Electronics Sector”. *Economic and Social Review*, Vol. 31, pp 215-235.
- Görgülü, M. E. (2012). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişmekte Olan Ülkelerin Ekonomik Büyümelerine Etkileri: Panel Veri Analizi*, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Afyon.

- Görmezöz, K. K. (2007). Türkiye'ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi.
- Gövdere, B. (1999). "Çin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekmede Neden Başarılıdır: İşlem Maliyetleri Yaklaşımı". *Dış Ticaret Dergisi*, Sayı: 13, Yıl: 4.
- Gövdere, B. (2003). "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği". *Dış Ticaret Dergisi*, Sayı 28.
- Gövdere, B. ve H. Topuz. (2009). "Türkiye ve AB'nin Yeni Üyelerinin Yabancı Yatırım Endeksleri Açısından Karşılaştırılması". *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 10, Sayı 1, ss.117-135.
- Göver, Z. T. (2005). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi*, Ankara: T. C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi.
- Göz, D. (2009). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Türkiye*, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Adana.
- Gruber, W. H., D. Mehta and R. Vernon. (1967). "The R&D Factor in International Trade and International Investment of United States Industries". *Journal of Political Economy*, 75, 20-37.
- Güngör, B. (2002). "Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Yabancı Direkt Sermaye Politikaları". *İktisat İşletme ve Finans*, 17(200), 73-84.
- Güngör, F. (2012). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ülke Riski*, Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Sivas.
- Gündoğan, N. (2002). "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İstihdam Üzerindeki Etkileri". *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, No. 26, 71-83.
- Güneş, C. (2006). *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisine Etkileri*, Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.
- Gür, T. H. ve S. Z. Ertan. (2012). "Gelişen Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Etkisi". *H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 30, Sayı 1, s. 29-47.

- Güven, Y. (2007). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişme Yolunda Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Ampirik Bulgular ve Değerlendirilmesi*, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Doktora Tezi) Sakarya.
- Güven, Y. (2008). “Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF*, 3(1), 75-97.
- Hanson, G. H. (2001). Should Countries Promote Foreign Direct Investment?, United Nations Conference on Trade and Development, United Nations ve Center for International Development, Harvard University, G -24 Discussion Paper Series No. 9, February 2001, <<http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/g24-hanson.pdf>>.
- Hazine Müsteşarlığı. (2006). Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Yılı Raporu.
- Hermes, N. and R. Lensink. (2003). “Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth”. *Journal of Development Studies*, Vol. 40, Issue 1, p. 142-163.
- Holsapple, E. J., , T. Ozawaand J. Olienyk. (2006). Foreign “Direct” and “Portfolio” Investment in Real Estate: An Eclectic Paradigm. *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 12(1), 37-47.
- Hymer, S. H. (1960). *The International Operations of National Firms: A Study of Foreign Direct Investment*, M.I.T. Doctoral Dissertation, Cambridge, Massachusetts.
- Hymer, S. H. (1976). A study of foreign direct investment. *MA: MIT Press, Cambridge*.
- İnal, E. (2010). *Türkiye’nin Avrupa Birliğine Tam Üyelik Sürecinde Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Etkinliği*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) İzmir.
- İMKB. (1995). Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Gelişmekte Olan Ünelere Makroekonomik Etkileri, İMKB Araştırma Yayınları No: 6, İstanbul.
- İSO. (2001). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye*, İstanbul: İSO Yayınları.
- İSO. (2002). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye: Durum Tespiti ve Stratejik Plan*, İstanbul: İSO Yayınları.

- Janicki, H. P. and P. Wunnava. (2004). "Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates". *Applied Economics*, 36, pp. 505–509.
- Kahraman, Z. (2010). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Finansal Piyasalar Üzerine Etkisi Ve Türkiye Üzerine Karşılaştırmalı Bir Çalışma*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul.
- Kar, M. ve F. Tatlısöz. (2008). "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi". *KMU İİBF Dergisi* Yıl:10 Sayı:14, s.1–23.
- Karaca, C. (2008). *Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme: Panel Veri Analizi (1980-2005)*, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Zonguldak
- Karagöz, K. (2007). "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970 – 2005". *Journal of Yaşar University*, Cilt 2(8), s. 927–948.
- Karagöz, M. ve K. Karagöz. (2006). "Türk Ekonomisinde İhracat ve Doğrudan Yabancı Yatırım İlişkisi: Bir Zaman Serisi Analizi". *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt:3, Yıl:2, Sayı:1, 3:117-126
- Kar, M. ve F. Tatlısöz. (2008). "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi". *KMU İİBF Dergisi* Yıl:10 Sayı:14.
- Kara, H. (2011). *Merkez Çevre Bağlamında Küresel Süreçte Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.
- Karaçor, Z., M. L. Yılmaz ve N. Topallı. (2009). *Dolaysız Yabancı Sermayenin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Örneği*, 1.Uluslararası Balkanlarda Tarih ve Kültür Kongresi, Piriştine.
- Karaçuka, M. (2001). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri ve Bir Uygulama*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) İzmir.
- Karagöz, K. (2007). "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970 – 2005". *Journal of Yasar University*, 2(8), s. 927-948.

- Karluk, R. (2000). “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı”. Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye içinde, İstanbul: TCMB Yayınları.
- Kasabalı, C. (2004). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisi: Toda-Yamamoto Yaklaşımı*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.
- Kasımbaşıoğlu, H. (2008). *Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği*, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Kayseri.
- Kaymak, H. (2005). “Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak İçin Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli mi?”. Maliye Dergisi, Sayı 14, s.74–89.
- Kennedy, P. (2001). *Büyük Güçlerin Yükseliş ve Çöküşleri: 16. Yüzyıldan Günümüze Ekonomik Değişim ve Askeri Çatışmalar*, (Çev: Birtane Koronakçı), Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Keskin, H. (2006). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye’de Ekonomik Büyümeye Etkisi – Çin ve Tayland İle Karşılaştırmalı Analizi*, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, (Yayımlanmamış Doktora Tezi) İstanbul.
- Keskin, B. (2011). *Türkiye’nin Uluslararası Rekabet Gücü Ve Doğrudan Yabancı Sermaye Açısından Değerlendirilmesi*, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Adana.
- Kırmızıoğlu, H. (2010). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Teknolojik Gelişme Üzerindeki Etkisi Ve Türkiye Örneği*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.
- Kindleberger, C. P. (1969). *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*. New Heaven, Connecticut: Yale University Pres, 1969.
- Kindleberger, C. P. (1971). *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*, Third Edition, Yale University Press.
- Knickerbocker, F. T. (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*, (Cambridge, MA: Harvard Business School Division of Research).
- Kocaman, Ç. B. (2007). “Serbest Bölgelerin Makroekonomik Etkilerinin Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği”. *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt: 56, 99-135

- Koyuncu, F. T. (2010). “Türkiye’de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal Var Analizi: 1990-2009 Dönemi”. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 2, Sayı 1.
- König, M. (2003). “An Econometric Framework for Testing the Eclectic Paradigm of International Firm Activities”. *Review of World Economics*, 139(3), 484–506.
- Kula, F. (2003). “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler”. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 4, Sayı 2, s.141–154.
- Kula, F. (2006). *Çokuluslu Girişimler ve Türkiye: Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının İktisadi Verilerle Bilimsel Analizi*. İleri Yayınları, İstanbul.
- Kurt, İ. (1998). *Diplomasi*, Ankara: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Kurtaran, A. (2007). “Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri”. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 10(2), s. 367-382.
- Lall, S. (1995). “Employment and Foreign Investment: Policy for Developing Countries”. *International Labour Review*, Vol. 134, No 4-5.
- Lall, S. ve P. Streeten. (1977). *Foreign Investment, Transnational and Developing Countries*, London: Macmillan.
- Li, X. ve X. Liu. (2004). “Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship”. *World Development*, 33(3), 393–407.
- Lim, E. G. (2001), “Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth A Summary of the Recent Literature”. IMF Working Paper, No. 01/175, November, pp.1–27.
- Liuyong, Y. ve Z. Yanping. (2008). “Panel Data Analysis of the FDI Spillover Effect on Economic Growth of 12 Asian Countries”. *4th International Conference on Wireless Communications, Networking and Mobile Computing, WiCOM*, 12-14, pp.1-4.
- Markowitz, H. M. (1959). *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*, (New York: John Wiley,).
- Morrall, J. F. (1972). *Human Capital, Technology and the Role of the United States in International Trade*. Gainesville: University of Florida Press.
- Moshirian, F. (2001). “International Investment in Financial Services”. *Journal of Banking and Finance*, Vol.25, pp.317-337.

- Mucuk, M. ve M. T. Demirsel. (2009). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Performas”. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, No: 21.
- Mutlu, M. (2011). Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ülke Ekonomisine Katkıları Ve Türkiye Örneği, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Eskişehir.
- Nakip, M. (2006). *Pazarlama Araştırmaları: Teknikler ve (SPSS Destekli) Uygulamalar*, Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Narin, G. (2007). *Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Olası Etkileri*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.
- Nunnenkamp, P. (2002). “Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game”. Kiel Working Paper, No.1122, pp.1–44.
- Nunnenkamp, P. and J. Spatz. (2004). “FDI and Economic Growth in Developing Economies: How Relevant Are Host-Economy And Industry Characteristics”. *Transnational Corporations*, 13(3), pp.53-83.
- OECD. (2002). Overview of Foreign Direct Investment For Development: Maximizing Benefits, Minimizing Costs, <http://www.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/1959815.pdf>
- Oktay, M. (2005). *Dış Ticarete Giriş*, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Web-Ofset, 1. Baskı.
- Olofsdotter, K. (1998). “Foreign Direct Investment, Country Capabilities and Economic Growth”. *Weltwirtschaftliches Archive*, Vol. 134 Issue 3, pp. 534–547.
- Onaer, M. (2001). *Türkiye’de Yabancı Sermaye Mevzuatı ve Yatırımları*, *Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye*, Ankara: TCMB Yayınları, ss. 35-46.
- Ongan, T. H. (2011). “Gelir Eşitsizliği, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ters U Eğrisi”. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*. 54(1) 153-165.
- Osmanov, K. (2008). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.

- Öğütçü, M. (2003). “Türkiye’nin Geleceğine Yatırım Yapmak: Doğrudan Yabancı Yatırım Kazançlarını Cezp Etmek, Kazanmak ve Sürekliliklerini Devam Ettirmek İçin Rekabet Etmek”. *Stradigma*, S.8, ss.1-19.
- ÖİB. (2009). Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, www.oib.gov.tr.
- Örnek, İ. (2008). “Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, Vol:63, No.2.
- Özağ, F. E. (1994). “Ev Sahibi Ülke Açısından Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama”, *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt 5, Sayı 12, ss. 63-77.
- Özcan, B. ve A. Arı. (2010). “Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği”. *Ekonometri ve İstatistik*, Sayı: 12, s. 65–88.
- Özdin, A. (2003). “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve 4875 Sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu”. *Vergi Dünyası*, Sayı:267.
- Özkök, S. (2003). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”. *Vergi Sorunları*, Sayı: 172.
- Öztürk, T. (1988). *Türkiye’de ve Dünya’da Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler*, İstanbul: Yabancı Sermaye Derneği (YASED).
- Öztürk, L. (2004). “Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış”. *Akdeniz İİBF Dergisi*, Sayı 7, s. 110-28.
- Pain, N. and W. Katharine. (1997). “Export Performance and The Role of Foreign Direct Investment”. *National Institute of Economic and Social Research*, pp.1-29.
- Ram, R. and K. H. Zhang. (2002). “Foreign Direct Investment and Economic Growth, Evidence from Cross-Country Data for the 1990s”. *The University of Chicago, Economic Development and Cultural Change*, 51, 205–215.
- Razin, A. (2002). “FDI Contribution to Capital Flows and Investment in Capacity”. *National Bureau of Economic Research, Working Papers*, No: 9204, pp.1-24.
- Ryrie, W. (1987). *Dünya Gelişmesinde Dinamik Güçler*, derleyen: MTO Türkiye Millî Komitesi, MTO Yayın No:3, Ankara.

- Sabır, H. (2002). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar”. *HDT Dergisi*, s.3; <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/Ekim2002/sabir.htm>.
- Saray, M. O. (2007). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmekte Olan Ülkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Ampirik Bir Analiz*, İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Malatya.
- Sarısoy, İ. ve S. Koç. (2010). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kurumlar Vergisi Gelirleri Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi”. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 134 Sayı: 36, ss.133-153.
- Sarısoy, İ. ve S. Koç. (2010). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yoksulluk Üzerindeki Etkisi”. *Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi*, ss.1187-1202.
- Seyidoğlu, H. (2009). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, 17. Baskı, İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Soydal, H. (2007). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama*, (Yayımlanmamış Doktora Tezi) Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Soydal, H. (2006). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama”. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, 16, ss. 577-604
- Soytürk, M. (1988). *Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler*, YASED.
- Şahan, Ö. (2010). *Vergi Teşviklerinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararları Üzerindeki Etkilerinin Analizi Ve Değerlendirilmesi*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Doktora Tezi) Ankara.
- Şen, A. ve M. Karagöz. (2005). “Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi”. *Sosyal Siyaset Konferansları*, 50. Kitap, Prof. Dr. Nevzat Yalçıntaş’a Armağan Özel Sayısı, ss.1063-1076.
- Şener, S. ve C. Kılıç. (2008). “Osmanlı’dan Günümüze Türkiye’de Yabancı Sermaye”. *Bilgi*, 16, ss. 22-49.

- Şimşek, M. ve S. Behdioğlu. (2006). “Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma”. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20, ss. 47-65.
- Tandırcıoğlu. H. ve A. Özen. (2003). “Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 5, Sayı 4. ss.105-129.
- Tomak, D. (2006). *Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye*, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) İstanbul.
- Türen, U., Y. Gökmen ve H. Dilek. (2011). “Ekonomik Özgürlük Endeksinin Yurt Dışına Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan Türk Sermayesinin Ülke Seçim Kararına Etkisi Var mıdır?”. *Maliye Dergisi*, Sayı 161, ss. 298-325.
- Türkmen, S. Y. (2006). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme*, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), İstanbul.
- Tobin, J. (1958). “Liquidity Preference as Behavior Towards Risk”. *Review of Economic Studies*, Vol. 25, pp.242-270.
- Uçar, H. (1990). *Yabancı Sermaye Yatırımları Kanalıyla Teknoloji Transferi ve Türkiye’deki Yabancı Sermayenin Teknoloji Transferi Fonksiyonu*, İstanbul: YASED, Yayın No: 37.
- UNCTAD. (1998). *World Investment Report: Trends and Determinants*, New York and Geneva: United Nations. http://unctad.org/en/Docs/wir1998_en.pdf
- UNCTAD. (1999). *World Investment Report: FDI and the Challenge of Development*. New York and Geneva: United Nations.
- UNCTAD. (2007). *World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*. New York: United Nations
- Uras, T. G. (1979). *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, 1. Basım, İstanbul: Formül Matbaası.
- Uyanık, N. K. (2001). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”. *Yaklaşım Dergisi*, Yıl 9, Sayı 106, s. 59–66.
- Uzun, S. (2010). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: AB’ye Üyelik Sürecinin Etkisi*, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.

- Ürüt, S. (2002). *İktisadi Kalkınmada Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Önemi ve Türkiye Örneği*, Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Muğla.
- Vernon, R. (1966). “International Investment and International Trade in the Product Cycle”. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 80, No. 2, pp. 190-207.
- Vernon, R. (1977). *Storm over the multinationals: The Real Issues*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- Vernon, R. (1974). “Competition Policy Toward Multinational Corporations”, *The American Economic Review*, Vol. 64, No. 2, s. 276.
- Voutilainen, T. (2005). “Foreign Direct Investment (FDI) Theories Explaining the Emergence of Multinational Enterprises (MNEs), Who, Where and Why”. *Seminar in Strategy and International Business*.
- Wells, L. T., Jr. (1969). “Test of a Product Cycle Model of International Trade: U.S. Exports of Consumer Durables”. *Quarterly journal of Economics*, Vol. 83 No.1, February 1969, pp.152-62.
- Xu, B. (2000). “Multinational Enterprises, Technology Diffusion, and Host Country Productivity Growth”. *Journal of Development Economics*, 62(2), pp. 477–493.
- Xu, G. and R. Wang. (2007). “The Effect of Foreign Direct Investment on Domestic Capital Formation, Trade, and Economic Growth in a Transition Economy: Evidence from China”. *Global Economy Journal*, Vol. 7, Issue 2.
- Yapraklı, S. (2006). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz”. *D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt:21, Sayı:2, ss:23-48.
- YASED. (2003). *Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkisi*, İstanbul.
- Yavan, N. (2006). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi Üzerine Uygulamalı Bir Araştırma*, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Doktora Tezi) Ankara.
- Yavan, N. ve H. Kara. (2003). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Bölgesel Dağılışı”. *Coğrafi Bilimler Dergisi*, Cilt 1, Sayı 1, ss. 19-42.
- Yaylı, Ş. (2011). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Uygulama*, Karadeniz Teknik

- Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Trabzon.
- Yıldırım, K. (2010). *Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Ve Ücretler Üzerine Etkileri: Türkiye Ekonomisi İçin Bir Uygulama*, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Ankara.
- Yılmaz, K. (2007). Türkiye için Doğrudan Yabancı Yatırım Stratejisi'ne Doğru. Koç Üniversitesi, s.29.
- Yılmaz, M. (2010). “Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme”. Celal Bayar Üniversitesi S.B.E., Cilt 8, Sayı 1, s .241-260.
- Yol, M. A. and N. Teng. (2009). “Estimating the Domestic Determinants of Foreign Direct Investment Flows in Malaysia:Evidence from Cointegration and Error-Correction Model”. *Jurnal Pengurusan*, 28, 2009, pp.3-22.
- Zengin, A. (2003). “Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme”. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 18(203), 51-67.
- Zengin, A. ve B. Erdal. (2003). “Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme”. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt 18, Sayı 203, ss. 52-68.
- Zeren, F. ve S. Ergun. (2010). “AB’ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: Dinamik Panel Veri Analizi”. *İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Cilt 1, Sayı 4, ss. 67-83.

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı-Soyadı : Zeki GÜMÜŞ
Uyruğu : Türkiye (TC)
Doğum Tarihi ve Yeri : 02.12.1969/SARIOĞLAN
Medeni Durumu : Evli
Tel : 0 352 222 76 98 / 0 352 221 22 08
Fax : 0 352 232 71 42
GSM : 0 542 242 45 67
e-mail : avzekigumus@gumushukuk.com
Yazışma Adresi : Gevher Nesibe Mah. Tekin Sok. İmtaşpark (Hilton Oteli Yanı)
Kat:8 No:25 Kocasinan / KAYSERİ

EĞİTİM

Derece	Kurum	Mezuniyet Tarihi
Yüksek Lisans	ERÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü	2013
Lisans	İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi	1994
Lise	Kayseri İmamhatip Lisesi	1987

YABANCI DİL

Arapça

Fransızca

İngilizce