

**TÜRK HAVA KURUMU ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE EKONOMİK  
BÜYÜME VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ: BRICS ÜLKELERİ İLE TÜRKİYE  
ÜZERİNE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA**

**DOKTORA TEZİ**

**Okan TÜNSOY**

**İşletme Anabilim Dalı**

**İşletme Programı**

**AĞUSTOS 2019**

**TÜRK HAVA KURUMU ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE EKONOMİK  
BÜYÜME VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ: BRICS ÜLKELERİ İLE TÜRKİYE  
ÜZERİNE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA**

**DOKTORA TEZİ**

**Okan TÜNSOY**

**1303917031**

**İşletme Anabilim Dalı**

**İşletme Programı**

**Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Adnan GÜZEL**

Türk Hava Kurumu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün 1303917031 numaralı İşletme (Türkçe) Doktora öğrencisi Okan TUNSOY, ilgili yönetmeliklerin belirlediği gerekli tüm şartları yerine getirdikten sonra hazırladığı “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İle Ekonomik Büyüme ve Dış Ticaret İlişkisi: BRICS Ülkeleri ile Türkiye Üzerine Amprik Bir Çalışma” başlıklı tezini, aşağıda imzaları olan jüri önünde savunmuş ve **Oybirliği/Oyçokluğu** ile “Başarılı” olarak kabul edilmiştir.

**Tez Danışmanı : Dr. Öğr. Üyesi Adnan GÜZEL**  
Türk Hava Kurumu Üniversitesi

Kabul/Red



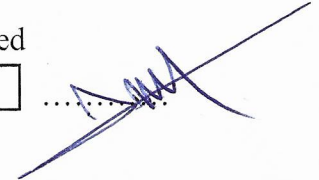
**Jüri Üyeleri : Prof. Dr. Murat ATAN**  
Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi

Kabul/Red



**: Prof. Dr. Latif ÖZTÜRK**  
Kırıkkale Üniversitesi

Kabul/Red



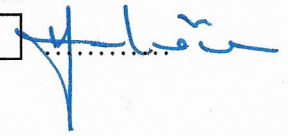
**: Doç. Dr. Anıl AKÇAĞLAYAN**  
Ankara Üniversitesi

Kabul/Red



**: Doç. Dr. Yaşar KÖSE**  
Türk Hava Kurumu Üniversitesi

Kabul/Red



**: Dr. Öğr. Üyesi Adnan GÜZEL**  
Türk Hava Kurumu Üniversitesi

Kabul/Red



**Tez Savunma Tarihi: 19 Ağustos 2019**

**ONAY**  
Dr. Öğr. Üyesi Adnan GÜZEL  
Enstitü Müdürü  
18.08./2019



**TÜRK HAVA KURUMU ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE**

Doktora Tezi olarak sunduğum, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İle Ekonomik Büyüme ve Dış Ticaret İlişkisi: Brics Ülkeleri İle Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma” adlı çalışmamın, tarafımdan akademik etik ve kurallara aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım kaynakların kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

17 Temmuz 2019

Okan TÜNSOY

## ÖNSÖZ

Bu çalışmada; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikle gelişmekte olan ülkeler sınıfında yer alan ve ekonomik yönden kalkınmalarını sağlayarak gelişmiş ülke sınıfına geçebilmek için büyük bir gayret içinde bulunan Türkiye ve BRICS ülkelerinin ekonomik büyüme ile dış ticaret işlemleri üzerinde yaratabileceği etkiler ölçülmeye çalışılmıştır.

Bu araştırmada kendisinin çok yoğun olan temposuna rağmen çalışmamın her aşamasında değerli fikir, öneri ve deneyimlerinden yararlandığım, daima tez konum ile ilgili olarak yol gösterici konumunu hiçbir zaman bozmayan, özverisi ve bilgisini benden esirgemeyen değerli danışman hocam Sayın Doktor Öğretim Üyesi Adnan GÜZEL'e ve değerli görüş ve bilgilerini benim ile paylaşarak tezim ile ilgili sağladığı katkıları ile yardımlarını hiçbir şekilde esirgemeyen Tez İzleme Komitesi üyesi kıymetli hocalarım Prof. Dr. Murat ATAN ve Doç. Dr. Yaşar KÖSE'ye sonsuz teşekkürlerimi sunmayı bir borç bilir, saygılarımı sunarım.

Aynı zamanda tezimin hazırlanması sırasındaki zorlu süreçte her zaman anlayışlı bir tavır sergileyerek destek olan çok sevgili eşim Songül TÜNSOY, biricik kızım Selen TÜNSOY ve oğlum Ziya Ege TÜNSOY ile sevgili annem Mahmure TÜNSOY'a bana güvendikleri ve beni her zaman desteklemiş olduklarından dolayı yürekten teşekkür ederim.

Ağustos 2019

Okan TÜNSOY

## İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ .....	iv
İÇİNDEKİLER .....	v
TABLolar DİZİNİ .....	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ .....	xi
ÖZET .....	xiii
ABSTRACT .....	xv
KISALTMALAR .....	xvii
GİRİŞ .....	1
<b>BİRİNCİ BÖLÜM.....</b>	<b>8</b>
<b>1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVESİ.....</b>	<b>8</b>
1.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kavramı, Kapsamı, Özellikleri ve İlgili Terimleri.....	8
1.1.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kavramı ve Kapsamı .....	8
1.1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri .....	10
1.1.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile İlgili Terimleri.....	12
1.1.3.1 Ev sahibi ülke (Host Country) .....	12
1.1.3.2 Ana ülke (Home Country) .....	13
1.1.3.3 Çok uluslu işletme (Multi-national Corporations).....	14
1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İşleyişi.....	14
1.3 Çok Uluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	15
1.3.1 Çok Uluslu Şirket Kavramı, Yapısı ve Faaliyetleri .....	15
1.3.2 Çok Uluslu Şirketlerin Temel Özellikleri .....	20
1.3.3 Çok Uluslu Şirketlerin Diğer Ülkelerde Faaliyette Bulunma Nedenleri .....	23
1.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri .....	27
1.4.1 Yeni Yatırımlar .....	28
1.4.1.1 Yeşil alan yatırımları (Greenfield investments).....	30
1.4.1.2 Kahverengi alan yatırımları (Brownfield investments) .....	31
1.4.2 Şirket Evlilikleri .....	32
1.4.3 Ortak Girişim (Joint Venture) .....	36
1.4.4 Stratejik Birleşmeler (Strategic Alliance) .....	38
1.4.5 Yapılan Yatırımın Üretim Zincirindeki Yerine Göre Gerçekleşen Yatırımlar .....	40
1.4.5.1 Yatay yatırımlar (Horizontal investments) .....	40
1.4.5.2 Dikey yatırımlar (Vertical investments) .....	42
1.4.6 Özelleştirme .....	43
1.4.7 Lisans Anlaşmaları.....	45
1.4.8 Özel Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	46
1.4.8.1 Montaj sanayi.....	46

1.4.8.2	Yap - işlet - devret modeli .....	47
1.4.8.3	Serbest bölgeler.....	49
1.4.8.4	Proje finansmanı .....	49
1.4.8.5	Zorunlu yeni yatırım .....	50
1.5	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Faydaları, Bu Yatırımların Yaratabileceği Olumsuzluklar ve Yatırımı Yapanlar Açısından Bu Yatırımların Önemi.....	51
1.5.1	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Geldiği Ülkeye Sağlayabileceği Faydalar.....	51
1.5.2	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Geldiği Ülke Üzerinde Yaratabileceği Olumsuzluklar .....	54
1.5.3	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yatırım Yapanlar Açısından Önemi.....	56
1.6	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Nedenleri.....	58
1.7	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Teoriler.....	60
1.7.1	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Neo-Klasik Teoriler .....	61
1.7.2	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Geleneksel Teoriler .....	64
1.7.2.1	Eklektik paradigma (OLİ - Ownership, Location, Internalization Paradigması) .....	65
1.7.2.1.1	Mülkiyet avantajı (Ownership Advantages).....	66
1.7.2.1.2	Konumsal avantajı (Location Advantages).....	67
1.7.2.1.3	İçselleştirme Avantajı (Internalization Advantages).....	67
1.7.3	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Modern Teoriler.....	69
1.7.3.1	Yatay entegrasyon yatırımları.....	69
1.7.3.2	Dikey entegrasyon yatırımları.....	70
1.7.4	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Tam Rekabet Varsayımına Dayanan Teorileri .....	72
1.7.4.1	Farklı getiri oranları teorisi .....	72
1.7.4.2	Pazar büyüklüğü teorisi.....	73
1.7.4.3	Portföy teorisi.....	73
1.7.5	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Eksik Rekabet (Piyasa Başarısızlıkları) Teorileri .....	74
1.7.5.1	Oligopolcü tepki teorisi.....	75
1.7.5.2	İçselleştirme teorisi .....	76
1.7.5.3	Ürün yaşam döngüsü (Product Life Cycle) .....	77
1.7.5.4	Tekel Üstünlüğü Teorisi (Endüstriyel Organizasyon Yaklaşımı).....	81
1.7.5.5	Lokasyon (Coğrafi konum) hipotezi .....	82
1.7.6	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Diğer Teoriler.....	83
1.7.6.1	Caves ekonomileri .....	83

<b>İKİNCİ BÖLÜM</b> .....	<b>85</b>
<b>2. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI</b> .....	<b>85</b>
2.1 Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreci .....	85
2.1.1 Osmanlı İmparatorluğu Dönemi .....	85
2.1.2 Cumhuriyet Dönemi.....	88
2.1.2.1 1923-1949 arasındaki dönem.....	88
2.1.2.2 1950-1980 arasındaki dönem.....	91
2.1.2.3 1980-2003 arasındaki dönem.....	95
2.1.2.4 2004 - günümüz arasındaki dönem .....	102
<b>ÜÇÜNCÜ BÖLÜM</b> .....	<b>109</b>
<b>3. TÜRKİYE VE BRICS ÜLKELERİNİN İNCELENMESİ</b> .....	<b>109</b>
3.1. Genel Olarak BRICS.....	109
3.1.1 Brezilya .....	121
3.1.2 Rusya Federasyonu .....	130
3.1.3 Hindistan .....	141
3.1.4 Çin Halk Cumhuriyeti.....	152
3.1.5 Güney Afrika Cumhuriyeti .....	169
3.2 Türkiye Cumhuriyeti.....	177
<b>DÖRDÜNCÜ BÖLÜM</b> .....	<b>201</b>
<b>4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK DENGELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ</b> .....	<b>201</b>
4.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri.....	201
4.1.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri.....	201
4.1.1.1 Ekonomik büyüme kavramı .....	201
4.1.1.2 Ekonomik büyümenin kaynakları .....	204
4.1.1.3 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine ilişkin literatür taraması .....	210
4.1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İhracat Üzerine Etkileri .....	216
4.1.2.1 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasındaki ilişki .....	216
4.1.2.2 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasındaki ilişkiye ait literatür taraması .....	220
4.1.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İthalat Üzerine Etkileri.....	224
4.1.3.1 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ithalat arasındaki ilişki .....	224
4.1.3.2 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ithalat arasındaki ilişkiye ait literatür taraması .....	226
4.1.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Diğer Etkileri .....	229
4.1.4.1 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerine etkileri .....	230
4.1.4.2 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknoloji yayılmalar (transferi) üzerine etkileri .....	232
4.1.4.3 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam, verimlilik ve ücretler üzerine etkileri .....	235
4.1.4.4 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının rekabet üzerine etkileri .....	240



4.1.4.5 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin üzerine etkileri .....	242
4.1.4.6 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik krizler üzerine etkileri .....	244
4.1.4.7 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının diğer etkileri .....	245
<b>BEŞİNCİ BÖLÜM .....</b>	<b>248</b>
<b>5. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ .....</b>	<b>248</b>
5.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri ile İlgili Literatür .....	248
5.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri .....	254
5.2.1 Ekonomik Faktörler .....	258
5.2.1.1 Ekonomik istikrar .....	258
5.2.1.2 Vergi, vergi politikaları ve vergisel teşvikler .....	273
5.2.1.3 İşgücü maliyetleri (ücretler) ve verimliliği .....	279
5.2.1.4 Piyasa hacmi (Büyüklüğü) .....	282
5.2.1.5 Dışa açıklık .....	285
5.2.1.6 Alt yapı .....	289
5.2.1.7 Doğal kaynaklar .....	291
5.2.1.8 Ulaşım maliyetleri .....	294
5.2.1.9 Beşeri sermaye .....	296
5.2.1.10 Diğer faktörler .....	300
5.2.2 Politik (Siyasi) Faktörler .....	303
5.2.3 Kurumsal Faktörler .....	307
5.2.4 Kültürel Faktörler .....	313
<b>ALTINCI BÖLÜM .....</b>	<b>316</b>
<b>6. TÜRKİYE VE BRICS ÜLKELERİNDE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE GAYRI SAFİ MİLLİ HASILA, İTHALAT VE İHRACAT İLİŞKİSİ: PANEL VERİ ANALİZİ .....</b>	<b>316</b>
6.1 Analizin Amacı .....	316
6.2 Çalışmada Kullanılan Yöntem Panel Veri Analizi, Bulgular ve Bulguların Değerlendirilmesi .....	316
6.2.1 Çalışmada Kullanılan Yöntemi .....	316
6.2.2 Çalışmada Kullanılan Değişkenler .....	319
6.2.3 Çalışmada Örnek Olarak Seçilen Ülkeler ve Analizin Yapıldığı Dönem .....	320
6.2.4 Çalışmanın Kısıtları .....	321
6.2.5 Analizin Uygulaması .....	322
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER .....</b>	<b>335</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>349</b>
<b>EKLER .....</b>	<b>384</b>
Ek-A: Araştırma Kapsamında Bulunan Ülkeler Listesi .....	385
Ek-B: Araştırma Kapsamında Bulunan Ülkelerin 1992 - 2017 yıllarına İlişkin Veri Setleri .....	386
<b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>	<b>402</b>

## TABLULAR DİZİNİ

<b>Tablo 1.1:</b>	2017 yılı İtibarı ile Dünyanın En Büyük İlk On Çok Uluslu Şirketi.....	27
<b>Tablo 3.1:</b>	BRICS-T Ülkelerinin 2017 Temel Ekonomik Göstergeleri Özet.....	119
<b>Tablo 3.2:</b>	BRICS Grubu Ülkelerin Dış Ticaret Verileri .....	119
<b>Tablo 3.3:</b>	BRICS-T Ülkelerinin Güçlü ve Zayıf Yönleri .....	120
<b>Tablo 3.4:</b>	1992-2017 arasında Brezilya'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı .....	124
<b>Tablo 3.5:</b>	1992-2017 Yılları arasında Brezilya'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları .....	127
<b>Tablo 3.6:</b>	1992-2017 Yılları arasında Brezilya Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları .....	128
<b>Tablo 3.7:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Brezilya'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları.....	130
<b>Tablo 3.8:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Rusya'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı.....	134
<b>Tablo 3.9:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Rusya'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları .....	138
<b>Tablo 3.10:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Rusya Tarafından Gerçekleştirilen İhracat.....	140
<b>Tablo 3.11:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Rusya'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları .....	141
<b>Tablo 3.12:</b>	Hindistan'a Sektörlere Göre Gelen Yabancı Yatırım Miktarı .....	143
<b>Tablo 3.13:</b>	1992-2017 Yıllar Arasında Hindistan'a Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Miktarı .....	145
<b>Tablo 3.14:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Hindistan'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları. ....	148
<b>Tablo 3.15:</b>	1992 - 2017 Yılları Arasında Hindistan Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları .....	150
<b>Tablo 3.16:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Hindistan'ın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları.....	151
<b>Tablo 3.17:</b>	1992-2017 Yıllar Arasında Çin'de Gerçekleşen Büyüme Rakamları.....	158
<b>Tablo 3.18:</b>	2017 Yılında Dünya Genelinde En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Alan Ülkeler.....	160
<b>Tablo 3.19:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Çin'e Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı .....	164
<b>Tablo 3.20:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Çin Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları .....	167
<b>Tablo 3.21:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Çin Tarafından Gerçekleştirilen İthalat Rakamları.....	168

<b>Tablo 3.22:</b> 1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı.....	171
<b>Tablo 3.23:</b> 1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları .....	174
<b>Tablo 3.24:</b> 1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları.....	175
<b>Tablo 3.25:</b> 1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları .....	177
<b>Tablo 3.26:</b> 1992-2017 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı.....	182
<b>Tablo 3.27:</b> 2017 Yılında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Ülkeler İtibariyle Dağılımı. ....	186
<b>Tablo 3.28:</b> Türkiye'ye Gelecek Olan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Önündeki Engeller .....	187
<b>Tablo 3.29:</b> 1954-2018 Yılları Arasında Türkiye'de Kurulan Uluslararası Sermayeli Şirket ve Şube Sayısı .....	188
<b>Tablo 3.30:</b> Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Türkiye Notları .....	189
<b>Tablo 3.31:</b> 1992-2017 Yılları Arasında Türkiye'de Gerçekleşen Büyüme Rakamları .....	194
<b>Tablo 3.32:</b> 1992-2017 Yılları Arasında Türkiye Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları .....	196
<b>Tablo 3.33:</b> Türkiye'de Sektörlere Göre Yapılan İhracatın Toplam İhracat İçerisindeki Payları (%) .....	197
<b>Tablo 3.34:</b> 1992-2017 Yılları Arasında Türkiye'nin Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları.....	198
<b>Tablo 3.35:</b> Türkiye'nin 2017 Yılında en fazla İthalat Yaptığı Ülkeler.....	199
<b>Tablo 6.1:</b> Analizde Kullanılan Değişkenler ve Bu Değişkenlere İlişkin Bilgiler Tablosu. ....	320
<b>Tablo 6.2:</b> Analizde Kullanılan Ülke ve Dönemleri Tablosu.....	321
<b>Tablo 6.3:</b> Veri Seti İçin Temel Tanımlayıcı İstatistik Değerleri. ....	324
<b>Tablo 6.4:</b> Değişkenlere Ait Panel Birim Kök Testi Sonuçları.....	329
<b>Tablo 6.5:</b> Değişkenler Arasında Pearson Korelasyon Analizi Sonuçları .....	329
<b>Tablo 6.6:</b> Granger Nedensellik Testi Analiz Sonuçları. ....	331
<b>Tablo 6.7:</b> GDP ile FDI Değişkenleri Panel Model Sonuçları.....	332
<b>Tablo 6.8:</b> IMPORT ile FDI Değişkenleri Panel Model Sonuçları.....	333
<b>Tablo 6.9:</b> EXPORT ile FDI Değişkenleri Panel Model Sonuçları. ....	333

## ŞEKİLLER DİZİNİ

<b>Şekil 2.1:</b>	Türkiye Cumhuriyet'ine 1923 Yılında Gelen Yabancı Sermayenin Sektörlere Göre Dağılımı.....	89
<b>Şekil 2.2:</b>	Türkiye Cumhuriyet'inde 1923 Yılında Bulunan Yabancı Sermayeli Firma Sayıları .....	90
<b>Şekil 2.3:</b>	Türkiye Cumhuriyet'ine 1954 - 1967 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı .....	94
<b>Şekil 2.4:</b>	Türkiye Cumhuriyet'ine 1968 - 1980 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı .....	95
<b>Şekil 2.5:</b>	Türkiye Cumhuriyet'ine 1980 - 1991 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı .....	98
<b>Şekil 2.6:</b>	Türkiye Cumhuriyet'ine 1992 - 2003 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı .....	98
<b>Şekil 2.7:</b>	Türkiye Cumhuriyet'ine 2004 - 2017 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı .....	103
<b>Şekil 2.8:</b>	Türkiye Cumhuriyet'inde 2004 - 2016 Yılları Arasında Bulunan Yabancı Sermayeli Firma Sayısı .....	103
<b>Şekil 3.1:</b>	1992-2017 Yılları Arasında BRICS-T Ülkelerine Gelen Yabancı Sermaye Miktarı .....	116
<b>Şekil 3.2:</b>	1992-2017 arasında Brezilya'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı .....	123
<b>Şekil 3.3:</b>	1992-2017 Yılları arasında Brezilya'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları.....	126
<b>Şekil 3.4:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Brezilya Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları .....	128
<b>Şekil 3.5:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Brezilya'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları.....	129
<b>Şekil 3.6:</b>	1992 - 2017 Yılları Arasında Rusya'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı.....	132
<b>Şekil 3.7:</b>	1992 - 2017 Yılları Arasında Rusya'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları.....	136
<b>Şekil 3.8:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Rusya Tarafından Gerçekleştirilen İhracat .....	139
<b>Şekil 3.9:</b>	1992 - 2017 Yılları Arasında Rusya'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları.....	141
<b>Şekil 3.10:</b>	1992 - 2017 Yıllar Arasında Hindistan'a Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Miktarı .....	144
<b>Şekil 3.11:</b>	1992 - 2017 Yılları Arasında Hindistan'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları .....	147
<b>Şekil 3.12:</b>	1992 - 2017 Yılları Arasında Hindistan Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları .....	149

<b>Şekil 3.13:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Hindistan'ın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları.....	151
<b>Şekil 3.14:</b>	1992-2017 Yıllar Arasında Çin'de Gerçekleşen Büyüme Rakamları.....	157
<b>Şekil 3.15:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Çin'e Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı.....	162
<b>Şekil 3.16:</b>	1992 - 2017 Yılları Arasında Çin Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları.....	166
<b>Şekil 3.17:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Çin Tarafından Gerçekleştirilen İthalat Rakamları.....	168
<b>Şekil 3.18:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı.....	170
<b>Şekil 3.19:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları.....	173
<b>Şekil 3.20:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları.....	174
<b>Şekil 3.21:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları.....	176
<b>Şekil 3.22:</b>	1992 – 2017 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı.....	180
<b>Şekil 3.23:</b>	2017 Yılında Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı.....	183
<b>Şekil 3.24:</b>	2017 Yılında Türkiye'de “Hizmetler Sektörüne” Gelen Yabancı Sermayenin Alt Sektörlere Göre Dağılımı.....	184
<b>Şekil 3.25:</b>	2017 Yılında Türkiye'ye “Sanayi Sektörüne” Gelen Yabancı Sermayenin Alt Sektörlere Göre Dağılımı.....	185
<b>Şekil 3.26:</b>	2017 Yılında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Bölgeler İtibariyle Dağılımı.....	185
<b>Şekil 3.27:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Türkiye'de Gerçekleşen Büyüme Rakamları.....	190
<b>Şekil 3.28:</b>	1992-2017 Yılları Arasında Türkiye Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları.....	195
<b>Şekil 3.29:</b>	1992-2017 Arasında Türkiye'nin Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları.....	197
<b>Şekil 6.1:</b>	Değişkenlerin Zamana Göre Çizgi Grafikleri.....	325

## ÖZET

### **DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE EKONOMİK BÜYÜME VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ: BRICS ÜLKELERİ İLE TÜRKİYE ÜZERİNE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA**

TÜNŞOY, Okan

Doktora, İşletme Anabilim Dalı

Tez Danışmanı Dr. Öğr. Üyesi Adnan GÜZEL

Ağustos 2019, 417 sayfa

19 yüzyıl ortalarından itibaren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikle gelişmiş ülkeler arasında büyük boyutlara ulaşması bu tür yatırımların neden yapıldığı sorusunu gündeme getirmiştir. Dünya ekonomisinde yaşanan küreselleşme süreci de gerek gelişmiş gerekse de gelişmekte olan ülkelerin ekonomik anlamda kalkınmalarında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ne kadar önemli olduğunu ve bu önemin de her geçen gün daha da artmakta olduğunu göstermektedir. Günümüzde özellikle sermaye yetersizliği çeken ülkelerde ekonomik kalkınmanın gerçekleştirilmesinde oynadıkları kilit rolden dolayı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye çekilerek ev sahipliği yapılması konusunda ülkeler arasında büyük bir rekabet yaşanmaktadır.

Bu araştırma, Türkiye ve BRICS (Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin ve Güney Afrika Cumhuriyeti) ülkelerine gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu ülkelerin makroekonomik göstergeleri içerisinde yer alan ekonomik büyüme, ihracat ve ithalat üzerinde ne gibi etkiler yarattığını tespit etmek amacıyla yapılmıştır. Araştırmada ayrıca bir ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin neler olduğu üzerinde de ayrıntılı bir literatür çalışması yapılmıştır. Bu kapsamda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri ekonomik, politik, kurumsal ve kültürel olmak üzere dört alt başlığa ayrılmıştır.

Araştırmada; BRICS ¼lkeleri içerisinde yer alan Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, G¼ney Afrika ile T¼rkiye için 1992 – 2017 d¼nemlerine ilişkin doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gayri safi milli hasıla, ithalat ve ihracat değişkenleri arasındaki ilişki panel veri y¼ntemiyle analiz edilmiştir. Yapılan analiz ¼ aşamadan oluşmuştur. Birinci aşamada, ¼ncelikle yukarıda bahsedilen değişkenlere ait veri setlerinin temel istatistik değerleri incelenmiş, bu serilerin zaman içerisindeki devresel hareketleri grafiksel olarak g¼sterilerek veri setlerinin zaman serisi içerisinde birim k¼k içerip içermediği Levin, Lin & Chu (2002), Breitung (2000) ve Im, Pesaran ve Shin (2003) tarafından geliştirilen birim k¼k testleri ile sınanmıştır. İkinci aşamada, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin belirlenmesi amacıyla korelasyon ve panel granger nedensellik analizleri uygulanmış, ¼¼nc¼ ve son aşamada ise yabancı sermaye yatırımları bağımsız değişken ile gayri safi milli hasıla, ithalat ve ihracat bağımlı değişkenleri arasındaki ilişkiler tahmin edilmiştir.

Her ¼ modelin sonuçları birlikte değerlendirildiğinde; yabancı sermaye yatırımı değişkeni en fazla ithalat değişkenini etkilemektedir. Bunu sırasıyla ihracat ve gayri safi milli hasıla değişkenleri izlemektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gayri Safi Milli Hasıla, İhracat, İthalat, BRICS ve T¼rkiye.

## **ABSTRACT**

### **FOREIGN DIRECT INVESTMENTS AND THE RELATIONSHIP BETWEEN ECONOMIC GROWTH AND FOREIGN TRADE: AN EMPIRICAL STUDY ON BRICS COUNTRIES AND TURKEY**

TÜNSOY, Okan

Ph. D., Department of Management

Thesis Supervisor: Assistant Prof. Dr. Adnan GÜZEL

August 2019, 417 pages

Since mid-19<sup>th</sup> Century, foreign direct investments reached immense proportions, especially between developed countries, bringing into question the reasons for these investments. The process of globalization in the world economy also demonstrates the importance of foreign direct investments in the economic development of both the developed and developing countries, and this importance is increasing day by day. Especially due to the key roles that these investments play in achieving economic development in countries that suffer from undercapitalization, there is a great competition amongst countries for hosting such investments.

This study investigates the impact of foreign direct investments in Turkey and BRICS (Brazil, Russian Federation, India, China and South African Republic) countries on the selected macroeconomic indicators of these countries - economic growth, export and import. This study also includes a detailed literature review on the determinants of foreign direct investments received by a country. Within this scope, the determinants of foreign investments are divided into four sub-headings: Economic, Political, Institutional and Cultural.

In this study, the relationship between the foreign direct investments of the period 1927 – 2017 in BRICS countries - Brazil, Russia, India, China and South African Republic- and in Turkey, their gross national product, export and import variables are analyzed with the panel data method. The analysis performed is



composed of three stages: The first stage evaluates the basic statistics values of the data sets of the abovementioned variables; graphically demonstrates their cyclical movements through time; and checks through unit root tests developed by Levin, Lin & Chu (2002), Breitung (2000) and Im, Pesaran and Shin (2003) whether these data sets contain unit root in a time series. The second stage performs correlation and panel Granger-causality analyses to determine the causality relation between the variables. The third and last stage estimates the relation between the independent variable of foreign direct investments and the dependent variables of gross national product, import and export.

When the findings of all three models are evaluated, foreign direct investment variable has the biggest impact on the import variable. This is followed by export and gross national product variables, respectively.

**Keywords:** Foreign Direct Investments, Gross National Product, Export, Import, BRICS and Turkey.

## KISALTMALAR

<b>3SLS</b>	: Three – Stage Least Squares
<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>ADF</b>	: Augmented Dickey - Fuller Test
<b>AR-GE</b>	: Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri
<b>ASEAN</b>	: GÜneydoğu Asya Ülkeleri Birliği
<b>BRICS</b>	: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika
<b>BRICS-T</b>	: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika, Türkiye
<b>ÇUŞ</b>	: Çok Uluslu Şirket
<b>DEİK</b>	: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu
<b>DYSY</b>	: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
<b>FDI</b>	: Foreign Direct Investment (Doğrudan Yabancı Sermaye)
<b>FED</b>	: Amerikan Merkez Bankası (Federal Reserve Bank)
<b>G20</b>	: Almanya, Amerika Birleşik Devletleri, Arjantin, Avustralya, Brezilya, Çin, Endonezya, Fransa, Güney Afrika, Güney Kore, Hindistan, İngiltere, İtalya, Japonya, Kanada, Meksika, Rusya, Suudi Arabistan, Türkiye ve Avrupa Birliği Komisyonundan oluşan topluluk.
<b>G7</b>	: Amerika Birleşik Devletleri, İngiltere, Fransa, İtalya, Almanya, Japonya ve Kanada
<b>GATS</b>	: Bölgesel Anlaşmalar ve Hizmet Ticaret Genel Anlaşması
<b>GDP</b>	: Gross Domestic Product (Gayrisafi Yurtiçi Hasıla)
<b>GOÜ</b>	: Gelişmekte Olan Ülke
<b>GSYH</b>	: Gayrisafi yurt içi hasıla
<b>ICRG</b>	: International Country Risk Guide (Uluslararası Ülke Riski Rehberi)
<b>IEF</b>	: Ekonomik Serbestlik Endeksi (Index of Economic Freedom)
<b>IMF</b>	: Uluslararası Para Fonu
<b>IYKR</b>	: İş Yapma Kolaylığı Raporu
<b>KOBİ</b>	: Küçük ve Orta Boy İşletmelere
<b>MAI</b>	: Multilateral Agreement of Investment
<b>MERCOSR</b>	: Güney Ortak Pazarı
<b>MIGA</b>	: Çok Taraflı Yatırım Garanti Anlaşması
<b>MİKTA</b>	: Kıtalar arası Ekonomik İş Birliği (Meksika, Endonezya, Güney Kore, Türkiye ve Avustralya)
<b>MSCI</b>	: Morgan Stanley Capital International Market Endeksi
<b>MUSİAD</b>	: Müstakil Sanayici ve İşa Adamları Derneği
<b>NAFTA</b>	: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması
<b>OECD</b>	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü bazen de İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı
<b>OLI</b>	: Ownership, Location, Internalization
<b>OPEC</b>	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
<b>PAC</b>	: Gelişmeyi Hızlandırma Programı
<b>SARB</b>	: South African Reserve Bank

<b>SDR</b>	: Special Drawing Right (Özel Çekme Hakkı)
<b>STK</b>	: Sivil Toplum Kuruluşu
<b>TİM</b>	: Türkiye İhracatçılar Meclisi
<b>TOBB</b>	: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
<b>TRIMs</b>	: Ticaretle İgili Yatırım Tedbirleri
<b>TRIPS</b>	: Ticaretle Bağlantılı Yatırım Tedbirleri Anlaşması
<b>TÜİK</b>	: Türkiye İstatistik Kurumu
<b>TUSİAD</b>	: Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği
<b>UNCTAD</b>	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
<b>VAR</b>	: Value at Risk - Riske maruz değer
<b>Vd.</b>	: Ve diğerleri.
<b>VEC</b>	: Vector Error Correction-Vektör hata düzeltme
<b>WIPO</b>	: World Intellectual Property Organization
<b>YASED</b>	: Uluslar arası Yatırımcılar Derneği
<b>YDK</b>	: Yatırım Danışma Konseyi
<b>YEP</b>	: Yeni Ekonomik Programı
<b>YİD</b>	: Yap işlet devret modeli
<b>YOİKK</b>	: Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu

## GİRİŞ

Bilgi - iletişim teknolojilerinin gelişimi ile küreselleşmenin de büyük hız kazandığı 21. yüzyılda, gerek ekonomik ve gelir seviyeleri gerekse de politik ve sosyal düzenleri birbirinden farklı bir çok dünya ülkesi bir yandan daha hızlı oranda büyüme ve kalkınmalarını gerçekleştirmek diğer yandan da dünya ticareti içerisinde önemli bir yere sahip olabilmek için büyük bir çaba içerisine girmişlerdir.

Gelişmiş ülkeler sahip oldukları sanayi ile birlikte teknoloji, üretim ve yönetim teknikleri, fazla sermaye gibi faktörler ile diğer ülkelerin önüne geçmektedirler. Özellikle gelişmekte olan ülkeler, gelişmişlik düzeyleri ile birlikte büyüme ve kalkınmalarını sağlayabilmek için gelişmiş ülkelerin sahip oldukları bu imkanlardan yararlanmak istemektedirler.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında ortaya çıkan bu yapı, rekabet gücünü ve pazar payını kaybetmek istemeyen gelişmiş ülkeleri yeni pazar arayışlarına sokarken, gelişmekte olan ülkeleri de bu pazarları kendi ülkelerine çekebilmek için büyük bir yarış içine sokmuştur. Çünkü bu ülkelerin çoğu özellikle hem hammadde ve teknoloji hem de yeterli tasarrufa sahip olamamalarından dolayı sermaye sıkıntısı çekmektedirler. Bu döngü küreselleşmenin de etkisi ile günümüzde daha hızlı bir hal almış bulunmaktadır.

Nitekim iktisadi büyüme ve kalkınmanın temel dinamiklerinden biri olan sermaye birikiminin gelişmekte olan ülkelerdeki yetersizliği bu ülkelerin üretim kapasitesini olumsuz yönde etkilemekte, bu durum da gelişmekte olan ülkelerdeki istihdamın ve verimliliğin azalmasına neden olmaktadır. Ülkedeki istihdam ve verimlik azaldığında da sarmal etkisi ile ülkenin refah seviyesi azalmakta ve ekonomik anlamda ülke geri kalabilmektedir. Yeterli sermaye birikimine sahip olmayan gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülke seviyesine ulaşabilmeleri için sermaye birikimlerini arttırmaları gerekmektedir. Bu noktada; doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY), küreselleşmenin de etkisiyle ülkelerin refah seviyelerini arttırabilmelerine, uluslararası arenada rekabet edebilme güçlerini geliştirebilmelerine, ülkede bulunan işsizlik oranını azaltabilmelerine, dünya

ticaretinde daha büyük oranda söz sahibi olabilmelerine, büyüme ve kalkınma performanslarına arttırabilmelerine, ödemeler dengesi açıklarını kapatabilmelerine etki eden uzun dönemli niteliği ile önemli bir kaynak olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelerde bulunan sermaye fazlalığına yönelerek bu sermayeyi ülkelerine getirebilmek için birbirleri ile yarış içinde bulunmaktadırlar.

Bir şirketin kendi kurulu bulunduğu ülkesinde yapmış olduğu üretimi başka ülkelere de yayabilmek için yabancı ülkede herhangi bir şirketi satın almak, yeni kurulmuş bulunan bir şirket için kuruluş sermayesi temin etmek veya zaten kurulu bulunan bir şirketin sermayesini arttırarak teknoloji, işletme bilgisi gibi önemli faktörleri yeni yatırım yaptığı ülkeye getiren sermaye olarak tanımlanan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gelişmekte olan ülke ekonomilerinde ekonomik gelişmeyi tetikleyen ve ülkeler arasında gerçekleşen en güvenilir kaynaklardan birini oluşturmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ülkelere gelmesinin temel nedenleri arasında kar elde etmek, karlılık oranlarını arttırabilmek ve bunu sürdürülebilir kılmak, geldiği ülkedeki ucuz hammadde ve iş gücü imkanlarından yararlanabilmek ve yeni pazarlara sahip olmak sayılabilir. Bu yatırımlar birden fazla ülkede faaliyet gösteren ve yapacağı üretime ait kararları tek bir merkezden alan veya muhtelif yollar ile bağlı firmaların verecekleri kararlar üzerinde etki yapabilen ÇUŞ aracılığı ile gerçekleştirilmektedir.

Ekonomik anlamda büyüme, rekabet edebilme, sahip olunan bilgileri kullanabilme ve teknoloji yönlerinde ülkelerin lokomotif konumunda bulunan ve ülke ekonomilerine parasal kaynak sağlayan makroekonomik büyüklüklerden biri olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, herhangi bir ülkeye gelirken bu sermayeyi getiren yabancı sermayedarın göz önünde tutması gereken çeşitli faktörler bulunmaktadır. Literatürde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri olarak da adlandırılan bu faktörler, ekonomik istikrar, ekonomik büyüme, enflasyon, kamu borçlanma düzeyi, ödemeler dengesi, döviz kuru, vergi, vergi politikaları, vergisel teşvikler, iş gücü maliyetleri, piyasa hacmi, dışa açıklık gibi niceliksel makroekonomik belirleyiciler ile sosyal, siyasal, kurumsal ve psikolojik faktörlerin oluşturduğu niteliksel belirleyicilerdir. Bu faktörler yabancı yatırımcının yatırım yapmak istediği ülkeyi ve alanı seçmesinde yatırımcıya yol göstermesi ve belirleyici rol oynamasında önemli katkılar sağlamaktadır.

Bugün dünya küreselleşme ile birlikte rekabetin büyüdüğü, küresel güç dengelerinin yavaş yavaş değişmeye başladığı, gün geçtikçe bloklaşmanın kendini hissettirdiği bir ortama doğru gitmektedir. Özellikle 1990'lı yıllardan itibaren dünya ekonomisinde adlarından söz ettirmeye başlayan gelişmekte olan ülkeler dünyanın neresinden olursa olsun doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekebilmeleri, dünya ekonomisini etkileyebilmeleri ve hızlı bir şekilde devam eden büyüme hızları ile bu ülkeler arasında bir bloklaşma yapılmasının gereğini ortaya çıkartmıştır. Günümüzde bu bloklaşma içerisinde hiç şüphesiz ön plana çıkıp bütün dikkatleri üzerinde toplayan gruplar arasında BRICS (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti ve Güney Afrika Cumhuriyeti) bulunmaktadır. Nitekim Jim O'Neill'in, 2050'de Brezilya, Rusya, Çin ve Hindistan'ın dünya ekonomisi içerisinde önemli oyuncular haline geleceğini ve bu ülkelerden oluşan bloğun zaman içinde gelişmiş ülkeleri geçeceğini iddia etmesi tüm dünyanın dikkatini bu ülkelere yöneltmesini sağlamıştır (Kowit,2009). Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika Cumhuriyeti'nden oluşan BRICS, ekonomik açıdan gün geçtikçe güçlenen ve gittikçe de siyasallaşan bir örgüt haline gelmeye başlamıştır.

BRICS şeklinde bir sınıflandırmanın yapılmasında; bu ülkelerin milli gelir ve döviz rezervlerini hızla arttırması, doğal kaynak zenginliklerinin fazla olması, nüfus artış hızlarının yüksek olması, hızla artan gelir ve tüketimler, gelişen bir teknolojik alt yapıya sahip olmaları, dünya da yaşanan krizlerden bu ülkelerin diğer ülkelere göre daha az etkilenmesi gibi birçok kriterden bahsetmek mümkündür. Söz konusu özellikler BRICS ülkelerinde üretim maliyetlerinin düşmesini sağlayarak üretimin artmasını sağlayıcı bir etki yapmaktadır. Nitekim üretim maliyetlerindeki düşüş üreticiye yüksek kar imkanı sağlamasından dolayı bu ülkeleri doğrudan yabancı sermaye yatırımları için çok cazip merkezler haline getirmiştir. Bu şekilde yatırımların ülkelere yönelmesi ülkelerdeki döviz rezervlerinin artmasını ve ülkelerin hızlı büyümelerine yardım edecektir. Aslında bu ülkelerde hızlı büyümeyi sağlayan sektör ve kaynaklar birbirlerinden farklı farklıdır. Bu durum yukarıda sayılan ortak özellikler dışında bu ülkelerin her birinin kendilerine özgü özelliklerinin de bulunduğunu göstermektedir. Örneğin; Rusya'da enerji ve doğal kaynaklar, Hindistan'da hizmetler, Çin'de ihracat ve ucuz emek gücü, Brezilya'da tarımsal ürün ve emtia ihracatı, Güney Afrika'da hammadde zenginliği gibi faktörler bu ülkelerin hızla büyümelerinde etkili olabilmektedir.

Ülkelerin gitgide birbirileri ile bütünleştiği günümüz dünyasında BRICS, dünya genelinde tek söz sahibi olup, dünyaya hükmetme gayreti içerisinde olan ABD merkezli hegemonyaya karşı bir alternatif olarak ortaya çıkmıştır. Nitekim BRICS ülkeleri kriz veya resesyon dönemlerinde bile büyümeyi başarabilmişlerdir.

BRICS ülkeleri ile birlikte Türkiye'nin de büyüme hızı, ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekebilme yeteneği, dış ticaret hacmi ve faaliyetleri gibi konularda benzer ekonomik koşullara sahip olması bu ülkeler ile ilgili olarak yapılacak olan analizleri ve analiz sonuçlarının yorumlanmasını kolaylaştırabilecektir. Son yıllarda dünya genelinde daha çok gelişmiş ülkelerin merkeze oturduğu krizler yaşanması ve bu krizlere rağmen, yükselen bu ekonomilerin genel olarak büyüme ve rekabet edebilme güçlerini arttırmaya devam etmeleri dikkat çekicidir. Ayrıca Özellikle de BRICS ülkeleri yükselen ekonomiler içerisinde öncü rol oynamakta olup grubun artan ekonomik performansına son dönemlerde Türkiye'nin de eşlik ettiği görülmektedir. Bu doğrultuda çalışmamızın kapsamı Türkiye ve BRICS ülkeleri olarak belirlenmiştir.

Çalışmamızın temel amacı; Türkiye ile BRICS ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme rakamları ile o ülkenin ihracat ve ithalat rakamları üzerine nasıl bir etki yaptığının ortaya konulması ve yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ülke ekonomileri için önemini araştırmak olarak belirlenmiştir. Bu amacın gerçekleştirilmesinde gelişmekte olan ülkeler içerisinde yer alan BRICS ülkeleri ve Türkiye için 1992-2017 dönemini kapsayacak yıllık veriler panel veri analiz yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada dört temel değişken kullanılmıştır. Bu değişkenler, BRICS ülkeleri ile Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımları, büyüme, ihracat ve ithalat rakamları olarak belirlenmiştir.

Bu kapsamda Türkiye ile BRICS ülkelere ait yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme, ihracat ve ithalat değişkenlerine ait veriler temin edilmiş ve ekonometrik bir model oluşturulmuştur. Ekonometrik modelleme ile değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler ve değişkenler arasındaki genel eğilimler test edilmek suretiyle sonuçlar yorumlanmıştır. Çalışmada kullanılan veriler Dünya Bankası ile UNCTAD'dan temin edilmiştir.

Araştırmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelere gelişlerinin belirleyicilerinin neler olduğu üzerinde de teorik anlamda çalışmalar yapılmıştır. Bu kapsamda; doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin belirleyicileri ekonomik,

politik, kurumsal ve kültürel olmak üzere dört ana başlık altında kategorize edilmiştir.

Diğer taraftan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının BRICS ülkeleri ile Türkiye'nin büyüme, ihracat ve ithalat rakamları üzerinde nasıl bir etki yaptığının belirlenmesine yönelik yapılan bu çalışmada belirli kısıtlarda bulunmaktadır. Bu kısıtlar aşağıda belirtilmiştir;

- a) Bu kısıtların ilki araştırmada kullanılan değişkenlere ilişkindir. Nitekim ülkelerin büyüme, ihracat ve ithalat rakamlarını etkileyen sadece doğrudan yabancı sermaye yatırımları değildir. Yine ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları sadece ülkelerin ekonomik büyüme, ihracat ve ithalatını etkilemez. Bu değişkenlerin dışında modelde kullanılabilen farklı değişkenlerde olabilecektir.
- b) Araştırmanın ikinci kısıtı araştırmanın kapsamına dâhil olan ülke grubu ile ilgilidir. Ülkelerin benzer ekonomik koşullara sahip olması bu ülkeler arasında karşılaştırma yapılabilmesinde önemli bir ölçüt teşkil etmektedir. Bu bağlamda araştırmanın kapsamına gelişmiş ve/veya az gelişmiş ülkelerin dâhil edilmesi karşılaştırma yapma imkânını ortadan kaldırarak sonuçların yanlış yorumlanmasına neden olabilecektir.
- c) Özellikle 1990 öncesi Rusya ve Çin ile ilgili sağlıklı ve doğru ekonomik verilere ulaşabilme zorluğu nedeniyle çalışmanın 1992 – 2017 yılları ile sınırlanması bir diğer kısıttır.

Çalışmamız altı bölümden oluşmaktadır. Bu çerçevede; çalışmanın birinci bölümünde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kavramsal ve teorik çerçevesi, işleyişi, önemi, faydaları ve türleri açıklanmaya çalışılmıştır. Bu kapsamda yine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olumlu ve olumsuz yönleri ile birlikte bu yatırımlar ile ilgili teorilere de yer verilmiştir. Bu bölümde aynı zamanda üretim faaliyetlerini küreselleştirerek aynı anda birden fazla ülkede üretim yapabilen, büyük sermaye ve teknoloji gücüne sahip olan çok uluslu şirketlerin yapısı (ÇUŞ), faaliyetleri, temel özellikleri, bu şirketlerin neden diğer ülkelerde faaliyette buldukları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile olan ilgileri açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde; Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel gelişimi ve Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri incelenmeye çalışılmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye'deki



tarihsel süreci iki alt dönem olarak incelenmiştir. Bunlardan birincisi yabancı ülkelere verilen kapitülasyonlar ve siyasi nedenler ile yabancı sermayeye büyük oranda ihtiyaç duyulan Osmanlı İmparatorluğu dönemidir. İkinci dönem ise Cumhuriyet dönemidir. Çalışmada bu dönem 1923-1949, 1950-1980, 1980-2003 ve 2004 - sonrası olmak üzere dört alt döneme ayrılmak suretiyle çalışılmıştır. Bu dönemlerden ilki olan 1923-1949 yılları arasındaki dönemde kapitülasyonlar kaldırılmış ve yerli sermayeyi geliştirebilmek için teşvik sistemleri getirilmiş, bu durum genç Türkiye Cumhuriyeti açısından yabancı sermaye yatırımlarının önemini arttırmıştır. Ülkenin DYSY'na vermiş olduğu bu önem daha sonraki dönemlerde de devam etmiş ve halende devam etmektedir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde; Türkiye ve BRICS ülkelerinin genel ekonomik durumları ile birlikte bu ülkelerin küresel piyasalardan çekebildikleri doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve dış ticaret işlemleri ayrı ayrı incelenmiştir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkenin makro ekonomik dengeleri üzerindeki etkileri incelenmiştir. Bu kapsamda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelerin ekonomik büyüme, dış ticaret işlemleri (İhracat ve ithalat), ödemeler bilançosu, tasarruf, yatırım, teknoloji, yönetim bilgisi, uluslararası ilişkiler, istihdam ve diğer etkileri yönünden ne gibi etkiler yaratabileceği araştırılmıştır.

Çalışmamızın beşinci bölümünde küreselleşme ile birlikte artık milli sınırların yavaş yavaş anlamını yitirdiği dünyamızda giderek önemi artan yabancı sermaye yatırımlarının herhangi bir ülkeye veya alana giriş yaparken hangi faktörleri göz önünde bulunduracağı yani doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin neler olduğu irdelenmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri dört gruba ayrılmıştır. Bunlar ekonomik, politik, kurumsal ve kültürel faktörlerdir. Ekonomik faktörler ise ekonomik istikrar, vergi, vergi politikaları ve vergisel teşvikler, iş gücü maliyeti ve verimliliği, piyasa hacmi (büyüklüğü), dışa açıklık, alt yapı, doğal kaynaklar, ulaşım maliyetleri, beşeri sermaye ve diğer faktörler olmak üzere alt başlıklar halinde incelenmiştir. En son olarak da yabancı sermaye yatırımlarının bir bölge veya ülkeye gelmesini belirleyen ve daha çok niteliksel faktörlerden olan politik, kurumsal ve kültürel faktörlere değinilmiştir.

Çalışmanın altıncı bölümünde ise Türkiye ve BRICS ülkelerinin gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ve dış ticaret işlemleri

zerindeki etkilerini ortaya koyabilmek için ekonometrik model oluşturmak suretiyle ampirik bir araştırma yapılmıştır. Ekonometrik modelleme ile değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler ile değişkenler arasında genel eğilimler test edilmiş ve sonuçlar yorumlanarak değerlendirilmiştir.

Çalışmamızın “Sonuç ve öneriler” bölümünde ise yapılan analiz ve değerlendirmelere bağlı kalınarak sonuç ve değerlendirmelerde bulunularak bazı önerilere yer verilmiştir.



## BİRİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVESİ

#### 1.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kavramı, Kapsamı, Özellikleri ve İlgili Terimleri

##### 1.1.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kavramı ve Kapsamı

Dünya ekonomisinde yaşanan küreselleşme süreci yabancı sermaye yatırımlarının gerek gelişmiş gerekse de gelişmekte olan ülkelerin kalkınmasına katkı sağlaması açısından ilgi odağı haline gelmiştir. Bu bağlamda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları uluslararası küreselleşmede hızla gelişen bir olgu olarak karşımıza çıkmaktadır (OECD, 2008: 14). Özellikle 1980'li yıllardan beri gelişmekte olan ülkeler yurtdışından borçlanarak finansman sağlamak yerine ülkelerine yabancı sermayeyi getirebilmek için olağanüstü bir çaba göstermektedirler. Gerçekten de doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yatırımın yapıldığı ülkede sermaye stoku ve istihdam oranlarında artış, uluslararası pazarlara erişimin sağlanmasıyla ihracat oranlarında yükselme ve çokuluslu firmalardan yerli firmalara teknoloji transferi sağlayarak yerli firmaların verimliliklerini artırma gibi uzun vadede ekonomik kalkınmaya yardımcı olabilmektedir. Böylece yabancı sermaye yatırımları uluslararası ilişkiler ve ticaretin önemli bir ögesi haline gelmiş bulunmaktadır. Bu kapsamda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin olarak günümüze kadar birçok tanımlama yapılmış olup bu tanımlar genel olarak aynı anlamı taşımaktadırlar.

17.06.2003 tarihinde yürürlüğe girmiş olan 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanununda doğrudan yabancı sermaye kavramı, yabancı yatırımcı tarafından yurtdışından getirilen para şeklinde nakit sermaye, devlet tahvilleri dışında kalan ve şirkete ait bulunan menkul kıymetler, makine ve teçhizat, haklar (sınâî ve fikrî mülkiyet hakları, elde edilen hâsılat, alacak gibi malî değeri olan ve yatırımlar

ile ilgili bulunan sair haklar, doğal kaynaklar ile ilgili haklar), yurtiçindeki faaliyetlerden elde edilen ve yeniden yapılacak olan yatırımlarda kullanılan kârlar, yeni şirket kurulması veya şube açılması, menkul kıymet borsaları haricinde hisse elde edilmesi veya menkul kıymet borsalarından minimum yüzde 10 hisse veya aynı oranda oy hakkı temin eden kazanımlar yolu ile mevcut olan bir şirkete ortak olmasını ifade etmektedir.

Yukarıdaki tanımdan da anlaşılacağı üzere kurulacak olan tesis tümüyle yabancı sermayeden oluşabileceği gibi, yerli teşebbüs ile ortaklık kurularak da gerçekleştirilebilir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları OECD tarafından, bir firmanın kalıcı çıkar elde etmek amacıyla başka bir ekonomide yer alan doğrudan yatırım işletmesine gerçekleştirdiği yatırımı olarak tanımlanmıştır. Söz konusu tanımda yer alan kalıcı çıkar, yatırımcı ile yatırımın yapıldığı işletme arasında uzun vadeli bir ilişki olmasını gerektirir. Aynı zamanda yatırımcının yatırım yapmış olduğu işletmenin yönetiminde söz sahibi olacak kadar etkin olmasını da gerektirmektedir. Yatırımcı işletmenin mülkiyetinin yüzde 10'dan fazlasını elinde bulundurma veya yönetiminde etkin olması bahsedilen bu ilişkinin uzun vadeli olduğunun bir göstergesidir. Bu bağlamda bahsedilen yüzde 10'luk seviye dünyada istatistiki anlamda bir tutarlılığı sağlamak amacıyla belirlenmiştir (OECD, 2008: 48).

Diğer bir ülkede yapılacak olan bir yatırımın doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak kabul edilebilmesi için yatırım yapan ülkede faaliyet gösteren bir işletmenin veya sermayenin diğer bir ülkeye doğru hareket etmesi gerekmektedir (Sarısoy vd., 2010: 134). Yani söz konusu sermaye transferinde sermaye, herhangi bir piyasa işlemine tabi tutulmaksızın ana ülkeden (sermayenin kaynağının bulunduğu ülke) ev sahibi ülkeye (sermayenin geldiği ülke) aktarılmaktadır.

IMF'in tanımına göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yabancı yatırımcının farklı bir ülkedeki anonim ortaklık olsun veya olmasın bir şirketin yüzde 10 veya daha fazlasına sahip olmasını ifade etmektedir (Patterson vd., 2004: 3).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansına göre, uzun vadede sermaye yatırımının yapıldığı bir ülkede şirket yönetiminde hak ve söz sahibi olacak yeterli düzeyde hisse alımı ile gerçekleşen yatırımlar olarak tanımlanmaktadır (UNCTAD,2016).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları teriminde yer alan “doğrudan” ibaresi yatırım için gelen sermaye ile birlikte değişik miktarlarda teknoloji ve işletmecilik bilgisinde yatırımın yapıldığı ev sahibi ülkeye geldiğini ifade etmektedir. Bu kapsamda yabancı yatırımlara ait olarak literatürde yapılmış olan tanımlamalar sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilgili olarak bir takım yanlış anlamların ortaya çıktığı görülmektedir. Bunlardan bazıları aşağıda ifade edilmektedir.

Öncelikle doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir işletmedeki mutlak kontrolü ifade etmemektedir. Çünkü yapılan yatırımın yabancı sermaye yatırımı olarak kabul görebilmesi için yatırım yapanın yatırım yaptığı firmadaki yüzde 10'luk bir mülkiyet veya oy hakkına sahip olması gerekmektedir.

Yine doğrudan yabancı sermaye yatırımı, bir veya daha fazla sayıdaki yatırımcının bir (birden fazlada olabilir) ülkede yatırım gerçekleştirmesi anlamına gelmektedir. Yoksa bu kavram aynı ülkede yaşayan ve yüzde 10'luk mülkiyeti hakkı olan ve birbirleri ile herhangi bir bağlantısı olmayan bir miktar yatırımcının bir araya gelmesini ifade etmez.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yatırım yapan yatırımcının ikametgah adresine göre belirlenmekte olup yatırımcının uyruk veya vatandaşlığı önemli olmamaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, esas olarak üretime ait kararlarını tek bir merkezden almak suretiyle yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren çok uluslu şirketler tarafından yapılan yatırımlardır. Birden fazla ülkede faaliyet gösteren bu şirketler çeşitli yollarla birbirlerine bağlıdırlar. Özellikle küresel rekabet çok uluslu şirketleri tek bir ülkede üretim yaparak uluslararası pazarlara ulaşmak yerine ürettikleri ürüne talebin olduğu pazarlarda yatırım yapmaya sevk etmektedir.

### **1.1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri**

Seyidoğlu (2017), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını bir firmanın üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere ana merkezin bulunduğu ülke dışındaki yörelerde üretim tesisi kurması veya halen mevcut üretim tesislerini satın alması şeklinde tanımlamıştır. Genel anlamda bakıldığında doğrudan

yabancı sermaye yatırımlarının genel özelliklerini şu şekilde saymak mümkündür (Seyidoğlu, 2017: 664-667):

- a) Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yolu ile yurt dışında yapılan yatırım sonucunda kurulan işletmenin veya satın alınan bir tesisinin yönetimi yabancı şirketin denetimine geçebilmektedir. Yatırımcı, sahip olduğu en az yüzde 10 gibi şirket hissesi ile yönetimde etkin bir rol oynayabilir.
- b) Doğrudan yabancı sermaye yatırımları döviz, makine, donatım gibi maddi ve teknoloji, iş becerisi, yönetim bilgisi gibi maddi olmayan kaynaklardan oluşan bir bütündür.
- c) Uzun vadeli hedeflere göre yatırım yapan yabancı sermaye yatırımcısının yatırım yaptığı ülkeyi bırakıp gitmesi çok daha zordur. Çünkü fiziki olarak yapılan yatırımın sökülüp ülke dışına çıkarılması veya üretim tesisinin hemen satılıp paraya dönüştürülmesi o kadar kolay değildir.
- d) Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyük bir kısmı ÇUŞ'ler tarafından yapılmaktadır.
- e) Bir ülkeye yabancı sermaye yatırımı yapan ÇUŞ'ler bu ülkeye döviz transferinde bulunabilir. Bunun ile birlikte yatırım yapılan ülkeye döviz transferi yapılmadan da doğrudan yatırım yapılabilir. Örneğin yabancı sermaye makine, araç -gereç gibi fiziki anlamda üretim araçları ve know-how, lisans gibi gayri maddi haklar şeklinde de ülkeye gelebilir.
- f) Yatırımcı, yapmış olduğu yatırım sonucunda kurmuş olduğu fabrika veya işletmenin mülkiyet hakkına belirli bir oranda veya hepsine sahip olabilir. Böylece kurulan işletmenin yönetim ve denetiminde etkin rol oynayabilmektedir. Yeni kurulan işletme, ana şirketin elinde bulunan teknoloji, yönetim vb gibi kolaylıklardan rahatlıkla yararlanabileceği gibi elde ettiği karı da kendi şirketinin ana merkezinin bulunduğu ülkeye aktarabilmektedir.
- g) Doğrudan yatırım yapan yabancı sermaye yatırımcısı her ay sabit bir parasal ödeme almaya hakkı bulunmayıp yatırımın net getirisinden pay alma hakkı bulunmaktadır. Bu nedenle ev sahibi ülkede yaşanacak olan olumsuz ekonomik gelişmeler bu yatırımların kazançlarında ve yabancılara ödenen temettülerde otomatik olarak düşüşe neden olmaktadır (Krugman vd., 2017: 682).

### **1.1.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile İlgili Terimleri**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilgili olarak karşılaşılan üç ana kavram ev sahibi ülke (doğrudan yabancı sermayeyi yatırımının yapıldığı ülke), ana ülke (doğrudan yabancı sermayeyi yatırımının geldiği ülke) ve çok uluslu şirketlerdir (Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ev sahibi ülkeye getiren şirket veya şirketler topluluğudur).

#### **1.1.3.1 Ev sahibi ülke (Host Country)**

Yabancı yatırımın gerçekleştiği ülke ev sahibi ülke olarak adlandırılmaktadır. Ev sahibi ülkenin büyüme ve milli gelir rakamları, istihdam ve enflasyon oranları gibi makro ekonomik değişkenlerinin yapılacak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkisi olmaktadır.

Yine literatürde ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğü, dışa açıklığı, ekonomik istikrarı, kalifiye işgücünün varlığı, vergi oranları ile yabancı sermaye yatırımlarına verilen teşviklerin doğrudan yabancı yatırımları etkilediği yönünde yapılan bazı çalışmalarda bulunmaktadır. Nitekim Agiomirgianakis vd. (2003), OECD ülkelerinde 1975-1997 dönemi için yabancı yatırımların belirleyicilerini araştırmış oldukları çalışmada; ev sahibi ülkenin sahip olduğu eğitilmiş ve nitelikli işgücünün, kalkınma düzeyinin, piyasa büyüklüğünün, dışa dönüklük ve altyapı gibi bazı özelliklerin o ülkeye yapılacak olan yatırımların cazibesini yükselten etkenler olduğunu belirlemiştir (Agiomirgianakis vd., 2003: 1-18).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yolu ile ev sahibi ülkede kurulan bir işletme, işletmenin ana ülkede bulunan işletmesinin doğrudan denetimi altında bulunmaktadır. Çoğu zaman ev sahibi ülkede kurulan yeni işletmenin üst yönetimi ana merkezden gönderilen kişilerden oluşmaktadır. Bu durum doğrudan sermaye yatırımı yolu ile ev sahibi ülkede kurulan yeni işletmede ev sahibi ülkeden ziyade ana ülkenin yani yabancı etkinliğinin varlığını ortaya çıkarmaktadır. Nitekim yabancı etkinliği ve denetim gücünün el değiştirmesi her zaman ev sahibi ülkenin çıkarına olmayabilir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları yoluyla ülkeye gelen yabancı yatırıma ilişkin yabancı mülkiye kontrolü ülkede yaşanacak bir kriz sırasında ev sahibi ülke açısından faydalı olmayacaktır (Loungani vd., 2001).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir kısmı varlık ya da kaynak arayan yatırım olabilmektedir. Bu yatırımların yapılmasındaki temel amaç yatırımcının ülkesinde bulunmayan ancak yatırım yapılan ülkede bulunan ucuz işgücü, doğal kaynaklar vb. yararlanmaktır. Yatırım aşamasında yatırımcılar ev sahibi ülkelerde üretim yapacakları mal ve sunacakları hizmete olan talebin yüksek olması ile üretim maliyetlerinin düşük olmasına hassasiyet gösterirken yatırım yapılan ülkeler ise yatırımların ülkedeki istihdamın artmasını sağlaması, ihracatın gelişmesi ve vergilerden elde edilen gelirlerin artmasını umarlar. Bunun ile birlikte üretim konusundaki bilgi ve becerinin de yatırım yapılan ülkeye gelmesi gibi bir takım faydalarda sağlanacak olan avantajlar arasında yer almaktadır. Yatırımlara ev sahipliği yapan ülke, bahsedilen bu avantajlardan daha fazla faydalanabilmek için yatırımcılara hem finansal ve mali destek hem de altyapı, pazar önceliği gibi piyasa destekleri de sunabilir (Çağatay, 2012). Ayrıca yatırımın geldiği ülkenin yabancı sermayeye karşı tavrı, üretilecek ürün ve/veya hizmetin piyasa durumu yatırım kararını etkileyecektir (Kar Vd., 2008: 436-458).

Bazı doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise etkinlik arayan yatırımlar olup bu tür yatırımlarda firmalar, coğrafi olarak dağılmış aktivitelerin ortak yönetiminden, ölçek ve kapsam ekonomilerinden yararlanmak için bu tür yatırımları yaparlar (Sichei vd., 2012: 84-97).

### **1.1.3.2 Ana ülke (Home Country)**

Ana ülke, doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan şirket veya şirketlerin bağlı oldukları yani merkezinin bulunduğu ülkeyi ifade etmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ana ülkenin ekonomisine iki şekilde etki edebilmektedir. Bunlar;

a) *Firma etkisi (Own-firm effect)*: Firma etkisi, ev sahibi ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırımını gerçekleştiren çok uluslu şirketin kendi ülkesindeki (ana ülke) ana firmaya olan performans etkisini ifade etmektedir.

b) *Dikey-yatay yayılma etkisi*: Yerel firmalara ya da ana ülkedeki diğer çok uluslu şirketlerin performansına olan etkiler ifade edilmektedir. Bu etkiyi dikey ve yatay yayılma etkisi olarak ikiye ayırmak mümkündür. Yatay yayılma etkisi çok uluslu şirketlerin aynı sektör içinde faaliyet gösteren yerel firmalar üzerinde yarattığı



etkiyi ifade etmektedir. Dikey yayılma etkisi ise çok uluslu şirketlerin firmaya mal tedarik eden tedarikçileri ile firmanın müşterilerine olan etkilerini ifade etmektedir.

### **1.1.3.3 Çok uluslu işletme (Multi-national Corporations)**

Yönetim ve denetim konusunda bir ana merkezin altında bulunan ve birden fazla ülkede çalışan firmalardan meydana gelen ve kurumsal bir yapısı bulunan oluşumlara çok uluslu şirket adı verilmektedir (Seyidoğlu, 2017: 664). Çok uluslu şirketler çalışmamızın ileriki bölümlerinde daha ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

## **1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İşleyişi**

DYSY'nın işleyiş mekanizması; yatırım yapacak olan ülkede bulunan ana işletme ve bu ana işletmenin yatırım yapacağı ev sahibi ülkedeki işletme ile birlikte çok uluslu bir şirket haline dönüşmesi ile şekillenen doğrudan bir ilişkiyi ifade etmektedir. Bu ilişki, yatırım yapan işletmenin yatırım yaptığı ülkede bulunan işletme üzerinde kontrol imkanı sağlaması ile mümkün olmaktadır. Söz konusu kontrol yabancı şirketin hisseleri veya oy hakkının belli bir oranına ana şirket tarafından sahip olunması ile meydana gelmektedir. Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) ile Uluslararası Para Fonu (IMF), bu oranı yüzde 10 olarak benimsemiştir. Bu orandan daha az oy hakkına sahip olan yatırımlar ise portföy yatırımları olarak tanımlanabilmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacak olan şirket yatırım yapacağı ülkeye sıfırdan yeni bir yatırım yaparak veya kontrolünün tamamen kendisinin elinde bulundurduğu ve kendi ülkesindeki şirketine bağlı bir işletme kurarak yatırımlarını gerçekleştirebileceği gibi yatırım yapacağı ülkedeki kendi çalışma alanı ile ilgili firma/firmalar ile birleşmek veya firma/firmaları içlerine katmak sureti ile gerçekleştirebilir.

Yatırımların gerçekleştiği ev sahibi ülkede yeni bir şirket kurulması yolu ile gerçekleşecek olan yabancı yatırımları yatırımın yapıldığı ülkede olumlu yönde etki yapabilir. Bunlar arasında belki de en önemlisi ev sahibi ülke üzerinde yaratılacak olan ek istihdamdır. Ayrıca gelen yabancı sermaye, ev sahibi ülkeye teknoloji ile birlikte işletmecilik alanındaki bilgileride getireceği için ev sahibi ülkede çalışan yerli personelin daha ileri teknoloji ve işletmecilik bilgileri ile tanıştıracak ve iş

gücünün daha kalifiye olmasını sağlayabilecektir. Böylece yerli iş gücü daha nitelikli olabilecektir. Ayrıca ülkeye gelen yeni yabancı sermaye ülkede boş durumda duran kaynakların da kullanılmasına imkan sağlayabilecektir (Portelli vd., 2006: 1-34). Bunlar ile birlikte bu şekilde ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye ile kurulacak olan şirket, yatırım yaptığı ülkede karşılaşacağı güçlükler nedeniyle o ülkeden çıkmamak için daha fazla çaba sarf edecektir. Çünkü şirketin kontrolünün tamamı yatırım yapan firmanın elinde olacağından ve şirketin kurulmasından büyümesine kadar olan tüm faaliyetlerde birebir şirketin yer almasından dolayı şirket kolay kolay o ülkedeki konumunu bozup ülkeden ayrılmak istemeyecektir. Çünkü yabancı sermaye yatırımcısı uzun dönemli amaçlara göre yönünü çizmektedir ki bu tür yatırımların o ülkeyi bırakıp gitmesi kolay değildir. Nitekim tesisin satılarak paraya çevrilmesi ve yapılan sabit sermaye yatırımlarının ülkeden çıkartılması o kadar kolay bir şekilde sağlanamaz (Seyidoğlu, 2017: 667). Böylece söz konusu yatırım ülke açısından daha sağlıklı ve uzun vadeli bir yatırım olabilecektir.

Yatırım yapılan ülkede yeni bir şirket kurulması yolu ile yapılacak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları dışında yatırım yapan şirket, yatırımın yapılacağı ülkede bulunan ve kendi ilgi duyduğu alan ile ilgili şirket veya şirketler ile birleşerek veya onları bünyesi içine alarak da yatırım yapabilir. Bu şekilde yapılan yatırımlarda şirket, bu şirket veya şirketler üzerinde belli bir oranda oy hakkına sahip olabilecektir. Bu tip yatırımlar sıfırdan yapılan yatırımların sağladığı olumlu etkilerin tamamını sağlayamayabilir. Aslında bu yatırımlar ev sahibi ülkede ek bir istihdam yaratmaya yönelik olan yatırımlardan da değildir. Bunun ile birlikte gerçekleşen bu yatırımlarda yatırım yapan şirket yatırıma ev sahipliği yapan ülkede karşı karşıya kalabileceği herhangi bir güçlük durumunda hisselerini satmak suretiyle yatırım yaptığı ülkeden çıkabilir. Yaşanacak olan böyle bir durum daha önce bahsedilen yatırım tipine göre yatırım yapılan ülke üzerinde sağlıklı ve uzun dönemli bir etkiden uzak olacaktır.

### **1.3 Çok Uluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

#### **1.3.1 Çok Uluslu Şirket Kavramı, Yapısı ve Faaliyetleri**

Dünyada yaşanan küreselleşmenin karşı konulamaz hızı ve ülkelerin ekonomik anlamda birbirlerine bağımlı hale gelmeleri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının

önemini arttırmış olup bu durum yarattığı doğrudan etki ile çok uluslu şirketlerin anlam ve öneminin artmasına neden olmuştur. Nitekim günümüzde ÇUŞ'ler yabancı yatırımlara yön veren en mühim aktör konumuna gelmişlerdir.

Çok uluslu şirketler, üretim ve işgücünün göreceli olarak hareketsiz kaldığı buna karşılık sermaye ve teknolojinin ise daha fazla hareketli hale geldiği dünyayı yansıtmaktadır. Ulusal ekonomiler arasında bulunan karşılaştırmalı üstünlüklerin devamlı olarak değişiklik göstermeleri, modern ulaşım ve iletişim alanlarında yaşanan avantajlar, hükümetlerin izlemekte oldukları uygun politikalar şirketleri yapacakları üretimi dünyanın en avantajlı bölgelerinde yapabilmelerini teşvik etmektedir. Söz konusu bu durum çok uluslu şirketlerin dünya üzerinde yayılmaları ve gelişmelerine neden olmuştur (Türkoğlu, 2018: 316).

Küreselleşmenin itici güçlerinden biri olarak görülen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ÇUŞ'ler yönünden büyük bir önem arz etmektedir. Literatürde bugüne kadar çok uluslu şirketler ile ilgili birçok tanımlama yapılmış olduğu görülmektedir.

Çok uluslu şirket, ana merkezinin dışında başka bir ülkede (ev sahibi) kurulan ve ev sahibi ülkeyi çeşitli yollardan etkileyebilen somut bir varlıktır (Cohen, 2007: 36).

Başka bir tanımlama ile ÇUŞ'ler, bir ülkede merkezi olan ve merkezine bağlı bir şekilde farklı ülkelerde üretim gerçekleştiren şubeler ile bağlı girişimlerden meydana gelen şirketlerdir. Merkez, diğer ülkelerde bulunan şubelerin yönetimlerini kontrol eder ve aynen bir sinir sisteminin beyni gibi çalışır. Diğer ülkelerde bulunan şubelerde faaliyetler sonucunda elde edilen gelirlerin tamamı veya bir kısmı ile ham madde ve ara mallar ana merkeze transfer edilebilir. Çok uluslu şirketler küreselleşmenin temel kuruluşlarından biri olup mal ve hizmetlerin dünya genelinde üretilmesini sağlarlar. Ayrıca yapacakları faaliyetleri dünya genelinde planlayıp, bütün dünyaya yeni düşünce ve teknolojinin yayılmasında da önemli rol oynarlar (Seyidoğlu, 2017: 688-689).

John H. Dunning'e göre ÇUŞ, yabancı yatırım gerçekleştirerek daha fazla ülkede gelir sağlayan faal değerlere sahip veya bunları kontrol etmek suretiyle kaynak ülke dışında mal ve hizmet üreten kısaca uluslararası platformda üretim gerçekleştiren firmadır (Dunning, 2009).

Reymond Vernon ise çok uluslu şirketleri organizasyon yapılarına veya işletme stratejilerine bağlı olarak açıklamakta olup bu şirketleri "muhtelif ülkelerin milliyetlerine sahip olan ve büyük şirketler grubunu idare eden esas şirket" olarak tanımlamaktadır.

Yapılmış olan tüm bu tanımlardan yola çıkarak ortak bir tanım yapılacaktır; ÇUŞ, yabancı sermaye yatırımı yapmak suretiyle kendi ülkesi dışında bulunan ülkelerde gelir getirici değerlere sahip olan ayrıca bu değerler üzerinde kontrol yetkisi olan ve böylece yabancı sermayenin geldiği kaynak ülke dışında mal ve hizmet üreten kısaca uluslararası arenada üretim gerçekleştiren firmalar olarak tanımlamak mümkündür.

Ana şirket, kuruluşun karar merkezini oluşturmakta olup hedefler ve faaliyetler buradan yönlendirilerek stratejik kararlar bu merkezden alınmaktadır. Bağlı şirketler ise farklı ülkelerde bulunmakta olup bu şirketlerden bazıları, üretim - pazarlama bölümlerini üstlerine alırken diğerleri yalnızca ya pazarlama ya da sadece finans bölümlerini üstlenebilmektedirler. Bağlı şirketler ana şirket ile diğer bağlı şirketler aracılığı ile ülkeler arası sermaye, teknolojik gelişmeler ve çıktılarının diğer ülkelere aktarılmasını sağlayabilmek için devamlı iletişim içerisinde olabilmektedirler.

Küreselleşme süreci içerisinde sermayenin adeta ana motoru gibi çalışan çok uluslu şirketler doğrudan yabancı yatırımlar açısından oldukça önemli görevler üstlenmişlerdir. ÇUŞ, sahibi oldukları mali, teknik ve üretim güçleri ile faaliyette buldukları ülkeler üzerinde olumlu ve olumsuz etkiler yapabilmektedirler. Nitekim çok uluslu şirketler sahip oldukları ileri teknoloji, kaliteli insan gücü, sermaye ve bilgi seviyesi ile sürekli yeni yatırım alanları arayışı içerisinde. Sahip olduğu bu kaynakları bir araya getirerek dünya ekonomisinin gelişmesini, ülke ekonomilerinin birbirlerine entegre olmasını ve uluslararası ticaretin gelişmesine katkı sağlamaktadırlar.

Çok uluslu şirketler dünya genelinde pazarlara girebilmek, daha ucuz işgücü bularak üretim maliyetlerini düşürmek, üretimde kullanacakları hammaddelere kolay yoldan erişebilmek, ara girdilere erişmek, gümrük işgücü maliyetlerini azaltmak, teknolojik yenilik ve gelişmelere erişebilmek, vergi yükünü azaltmak, gümrük engellerini aşabilmek, ulaştırma giderlerini azaltabilmek, uluslararası arenada yatırımlarını çeşitlendirmek gibi nedenler ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelmektedir.

Çok uluslu şirketlerin faaliyetleri sadece kendi ülkelerinde değil faaliyette buldukları diğer ülkeler için de önem arz etmektedir. Bu şirketler faaliyette buldukları pazarlarda yerli üretici ile rekabete girmekte ve ülkedeki ticari performansı artırıcı etki yapmaktadırlar. Bu sayede de monopol gücü kırılmakta ve fiyat mekanizması katılıktan kurtularak daha esnek çalışmaktadır (Şentürk vd., 2012: 24).

Çok uluslu şirketlerin bunların dışında olumlu yönde sağlayabilecekleri önemli etkiler arasında; uluslararası arenada üretimin teşvik edilmesini sağlayarak üretilen ürünlerin maliyetlerini azaltmak, istihdam imkanı sağlayarak işsizliği azaltmak, üretim yaptıkları ülkedeki gelir ve refah seviyesini arttırmak, yatırım yolu ile ev sahibi ülkeye sağladıkları sermaye sayesinde o ülkedeki tasarruf ve döviz yetersizliklerini ortadan kaldırmak, az gelişmiş ülkelerde, maden, enerji gibi kullanılmayan bazı kaynakların üretim sürecine katılmasına imkan sağlamak, bu yatırımları araştırma ve geliştirme faaliyetlerine önem vermelerinden dolayı teknolojik anlamda yenilik ve gelişmenin sağlanmasına yardımcı olmak, ülkenin gelişmesini finanse etmek, özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ileri teknolojiyi tanıtmak ve az gelişmiş ülkelerin modernizasyonunu sağlamak, sayılabilir. Söz konusu olumlu katkıların yanında yapılan çalışmalarda; çok uluslu şirketlerin ülkeler üzerine olumsuz yönde de bazı etkilerinin olabileceğini göstermektedir. Söz konusu olumsuz etkilerden bazıları ise çok uluslu şirketler ev sahibi ülkenin ekonomisi üzerinde etki yapabilecek güce sahip olabilirler, ev sahibi ülkeyi teknolojik anlamda kendine bağımlılığını arttırabilirler, rekabet ve serbest girişimi azaltan oligopolistik yapıların artmasına neden olabilirler, ucuz işgücü çalıştırma konusunda istimar ve ücretler konusunda dengesizlikler oluşturabilirler, araştırma ve geliştirme faaliyetlerini merkez ülkeye çekerek üretimde bulunduğu ülkeleri kendisine bağımlı hale getirebilirler.

ÇUŞ'ler yaptıkları faaliyetler ile uygulamaya koydukları stratejiler ile uluslararası ticari faaliyetleri, yatırım seviyelerini ve ekonomik anlamda faaliyetlerin toplanacağı yerleri belirleyebilmektedirler. Sermaye ve teknolojinin daha fazla olduğu alanlara yatırım yapmak sureti ile ileride dünyanın hangi bölgelerinin rekabet edebilme güçlerini koruyup arttırabilecekleri ve bu şekilde bu bölgelerin refah seviyelerini devam ettirebileceklerini belirlemektedirler. Bu bağlamda küresel seviyede faaliyet gösteren ÇUŞ'leri dört gruba ayırabiliriz:

- a) Gelecek olan sermayenin yöneleceği alanların sermayenin geldiği ülke tarafından belirlendiği ülkelerde faaliyet gösteren ve yerel firmalar ile benzer politikalar ile idare edilen firmalar,
- b) Yürüteceği yatırım politikasının sermayenin geldiği ülke tarafından belirlendiği, ayrıca uluslararası piyasalara girebilmek için çok katı olmayan küresel stratejiler izleyen uluslararası firmalar,
- c) Bir ülkeye bağlı olmadan değişik ülkelerdeki sermaye sahiplerinden meydana gelen uluslararası firmalar,
- d) Denetimi herhangi bir uluslararası kuruluş aracılığı ile gerçekleştirilen uluslar üstü firmalar.

Yatırım yapacakları ülkelerdeki üretim maliyetlerinin düşük olmasına dikkat eden ve pazar olanaklarından yararlanmayı amaçlayarak karlarını maksimize etmeyi amaçlayan çok uluslu şirketlerin üretim faaliyetleri üç bölüm altında toplayabiliriz. Bunlar;

*Dikey (geriye) yayılma ile gerçekleşen üretim faaliyetleri:* Çok uluslu şirketlerin bu faaliyetleri daha çok gerçekleştirecekleri kendi üretimleri ile uluslararası pazarların ihtiyaç duyduğu hammaddelerin sağlanması, bu hammaddeler eğer yer altında ise bunların yer altından çıkartılarak işlenmesi ve satışının gerçekleştirilmesine yönelik faaliyetlerdir. Bu şirketler genellikle sahip olunan doğal kaynakları işletebilmek amacıyla kurulan çok uluslu şirketlerdir.

Bu tip bir yayılmada çok uluslu şirketler yabancı ülkede ara mal ve nihai mal üretimine yönelmektedirler. ÇUŞ'in yatırım yaptığı ülkedeki dikey yayılması ileriye doğru olarak gerçekleşebilir bu durum karşısında ÇUŞ'in yabancı ülkede nihai mal üretimine yönelmiş olduğu söylenebilir. Buradaki şirket, kendi ülkesindeki pazarın yetersiz olması nedeniyle başka bir ülkede yatırım yapma zorunluluğunda olan şirkettir.

*Yatay yayılma yolu ile gerçekleşen üretim faaliyetleri:* Bu tip yayılmada yatırımcı kendi ülkesinde ürettiği ürünün aynısı yatırım yaptığı ülkede de üretmeye yönelik faaliyetler içinde bulunmaktadır. Bu yol daha çok yatırım yapılacak olan ülkenin kısıtlayıcı engellerinden kaçınabilmek için yatırımcılar tarafından uygulanmaktadır.

Bu faaliyetler; çok uluslu şirketin yatırım yaptığı ülkedeki firmaya getirdiği sermaye ile beraber yapacağı üretim için ihtiyaç duyduğu teknolojik gelişmeler ile

işgücünü getirmek suretiyle bu firmanın ana şirketin üretim stratejisi ile uyum içinde üretimin gerçekleştirmesine yönelik faaliyetlerdir.

*Küme yayılma yolu ile gerçekleşen üretim faaliyetleri:* Bu yayılma yolu ile gerçekleşen üretim faaliyetleri ÇUŞ'lerin kendi yaptıkları üretim ile doğrudan alakalı olmayan üretim alanları ile ilgili olarak yatırım yapılacak olan yabancı ülkede yatırıma yönelmeleridir.

### **1.3.2 Çok Uluslu Şirketlerin Temel Özellikleri**

Çok uluslu şirketlerin temel özellikleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- a) ÇUŞ'ler üretim anlamındaki faaliyetlerini globalleştirmiş olan büyük kuruluşlar olup aynı anda birden fazla ülkede üretim faaliyeti gerçekleştirebilirler. Bu şirketler önemli bir sermaye ile teknolojik anlamda gücü temsil etmek sureti ile birçok ülkeden işçi, uzman persone ve yönetici konumunda insan çalıştırırlar (Seyidoğlu, 2017: 688).
- b) Küreselleşmenin ana kuruluşlarından biri olan ÇUŞ'ler mal ve hizmetlerin bütün dünya genelinde üretilmesini gerçekleştirir, faaliyetlerini planlar ve bütün dünyaya yeni fikir, model ve teknoloji getirirler (Seyidoğlu, 2017: 689).
- c) Çok uluslu şirketler, uluslararası alanda üretim yapmaları ve ürettikleri ürünleri dünya çapında dağıtım gücüne sahip olmalarından dolayı rekabetçi bir güce sahiptirler. Söz konusu güç yatırımın geldiği ülkenin rekabet edebilirliğinin yükselmesinde itici bir güç olup ülkenin ekonomik performansı için çok önemli bir etkiye sahiptir. Nitekim çok uluslu şirketler yapacakları katkılar ile ülkelerdeki üretim miktarının artmasına, pazar büyüklüklerinin genişlemesine ve ekonomik şartlarda yaşanan değişikliklere uyum sağlamasına yardımcı olmaktadır. Çok uluslu şirketler aracılığı ile ülkeye giren yabancı sermaye, teknoloji, kalifiye iş gücü, tecrübe ve gelişmiş organizasyonel yapılar ile ülkelerin uluslararası arenada rekabet etmelerinde önemli rol oynamaktadırlar.
- d) ÇUŞ'ler diğer bir ülkedeki şirketin denetimini ellerinde bulundurabilirler (Diğer ülkede bir şirketin yönetiminin ele geçirilmesi kural olarak hisselerin yüzde 51'ine sahip olmayı gerektirir. Nitekim çok daha fazla ortak arasında hisseler dağılmış ise örneğin şirket hissesinin yüzde 10'una sahip olmak bile

şirket yönetimini ele geçirmek için yeterli olabilmektedir). ÇUŞ'ler diğer ülkede açtıkları şubelerin mülkiyetinin tamamına sahip olmayı isterler. Ancak birçok durumda yatırımın yapıldığı ülkenin koyduğu kısıtlamalar ile yerli özel veya resmi şirketler ile ortaklık kurulmak zorunda kalabilmektedir. Bu ortaklık içinde yabancı sermaye oranı yüzde 1-99 arasında olabilir (Seyidoğlu, 2017: 689).

- e) Faaliyetlerin tek merkezden planlandığı ÇUŞ'lerde önem arz eden konu elde edilecek olan karı maksimum seviyeye çıkartmaktır. Bu durumda firmanın ulaşmak istediği hedefler ile yatırımın yapıldığı ülkenin ekonomik anlamdaki çıkarları çatışabilir. Örneğin firma, koşulları yeterli değil ise işçi çıkarabilir ve bir süre eksik kapasite ile üretimine devam edebilir, ham madde ve ara mallarını ev sahibi ülkeden değil ana ülkeden temin etmek yoluna gidebilir.
- f) Ticari ve ekonomik anlamda yeterli ve zamanlı bilgiye sahip olan çok uluslu şirketler piyasa koşulları, piyasa fiyatı ve tüketici tercihlerini daha iyi tahmin edebilme yeteneğine sahip olabilmektedirler.
- g) Çok uluslu şirketler büyük sermaye ve yatırımlara sahip olmalarından dolayı ölçek ekonomilerinin avantajlarını kullanarak üretim, finansman, araştırma ve geliştirme, piyasa ile ilgili bilgi ve verilere sahip olabilmektedirler.
- h) Çok uluslu şirketler büyük çaplı üretim gerçekleştirmelerinden dolayı üretimde uzmanlaşma sağlayabilmektedirler.
- ı) Birçok ülkede kendisine bağlı şirketleriyle birlikte uluslararası bir konuma sahip olan çok uluslu şirketler uluslararası sermaye piyasalarına girebilmekte ve büyük finansal projelerde yerel firmalara göre daha avantajlı konumlara sahip olabilmektedirler.
- i) Çok uluslu şirketlerin üretimleri daha çok parçaların birleştirilmesine yönelik montaj sanayii olmasından dolayı üretimlerini kalifiye işgücü gerektirmeyen niteliksiz ve ucuz işgücünün bulunduğu yerlerde yapabilmektedirler.
- ı) ÇUŞ'lerin asıl faaliyetleri farklılıklar gösterebilir. Bu şirketlerin bazıları yurt dışında şube kurabilirler. Kurdukları bu şubeler aracılığı ile asıl şirketin ihtiyaç duyduğu hammaddeleri temin etmeye çalışabilirler. Veya ucuz işgücü maliyetleri veya başka bazı avantajlardan yararlanmak sureti ile elde



ettikleri üretimi ana ülke veya diğer üçüncü ülke piyasalarında pazarlamaya yönelik faaliyetlerde bulunabilirler (Seyidoğlu, 2017: 690).

- i) ÇUŞ'ler uluslararası alanda yapmış oldukları üretim ve ticaret ile yeni fikir, ürün gibi birtakım yeniliklerin dünyada öğrenilmesini sağlayabilirler. Ayrıca bu şirketlerin teknolojik açıdan gelişmiş şirket olmaları dünya genelinde yapılan araştırma ve geliştirme faaliyetleri ile teknolojik gelişmelerin arkasında genellikle bu şirketlerin olmasını sağlamaktadır. Çünkü teknolojik anlamda gelişme kat edilmesinin arkasında beşeri sermaye ile yapılan Ar-Ge harcamaları bulunmaktadır. Bu şirketler, para, sermaye ve beşeri sermayeyi bir araya getirip, bunları üretim sürecine sokan ve böylece uluslararası platformda üretimi belirleyen unsurların başında yer alırlar (Yılmaz, 2010: 196).
- j) Yurtiçi yatırımların önem arz ettiği gelişmekte olan ülkeler için çok uluslu şirketlerin herhangi bir ülkeye gelişi ile yabancı ortaklıklar tarafından yerel şirketlerin dışlanması söz konusu olabilir.
- k) Çok uluslu şirketler, küresel düzeyde bağlar kurmak, yeni ihraç piyasaları oluşturmak, öne ve arkaya doğru bağ kurmak sureti ile uluslararası standartlarda üretimin gerçekleşmesine imkan sağlayarak ülkede faaliyet gösteren yerli yatırımcıların yabancı ülke piyasalarına giriş yapmasını olanak sağlayabilirler (Delice vd., 2011: 8).
- l) ÇUŞ'lerden devletler mümkün olduğu kadar çok fazla ödün aldıkları zaman bu durum başka ülkelerde de karşı yönde baskıların oluşmasına neden olabilmektedir. Buna karşılık çok uluslu şirketler geldikleri ülkelerde yatırım koşullarını kendi menfaatlerine çevirdikleri takdirde de yurtiçinde ticari dengesizlikler ile iş kaybına sebebiyet verebileceklerdir. Bu şekilde gruplar ve devletler bu şirketleri kendi bağımsız çıkarları için yönlendirme yapmak için kullanmaya girişebilirler (Türkoğlu, 2018: 318).

### 1.3.3 Çok Uluslu Şirketlerin Diğer Ülkelerde Faaliyette Bulunma Nedenleri

Çok uluslu şirketler kendi yerel piyasalarından ziyade daha çok gelişmekte olan ülkelerde yatırım yapmaya iten birçok sebep bulunmaktadır. Bunlar (Gedikli, 2011: 107-110);

1. Çok uluslu şirketler emek yoğun olarak gerçekleştirecekleri üretimlerin tamamı veya bir kısmını gelişmekte olan ülkelerde yapmaktadırlar. Delokalizasyon denilen bu süreç ile bir yandan düşük ücretler sebebi ile maliyetler içinde yer alan ücretlerin oranında azalırken diğer yandan da kalifiye olmayan emek üretim için kullanıldığından emeğe ödenen ücret içerisindeki kalifiye emeğin oranı da azalmış olacaktır. ÇUŞ'ler daha çok emek yoğun malların üretimi için kullanılan işgücüne verilen ücretler ile sosyal giderlerin daha düşük olduğu, işçilere tanınan hakların daha sınırlı olduğu buna karşılık işçilerin yetenek seviyelerinin daha fazla olduğu ülkeler tercih etmektedirler.
2. ÇUŞ'lerin gelişmekte olan ülkeleri tercih etmelerinin nedenlerinden bir diğeri yatırım yapılacak ülkedeki yatırım ikliminin uygun olup olmaması ile ilgilidir. Yatırım ikliminin uygunluğu, direkt olarak işçi haklarının durumu ile alakalı olabilmektedir. Eğer bir ülkede grev yapılmasına izin veriliyor, devlet tarafından yapılan sosyal harcamalar ile sosyal politika uygulamaları yeterli ve siyasal iktidar orta vadede bu durumun sürdürülebileceğine ilişkin olarak teminat verebiliyor ise bu ülkedeki yatırım ikliminin yatırımlar için uygun olduğunu söyleyebilmek mümkündür. Söz konusu iklimin bozulması durumunda yatırım, iklimin daha elverişli olduğu diğer bölgelere gidebilir. Bu tür yatırımlar büyük teçhizat yatırımları gerektirmediği için koşulların değişmesi halinde (Örneğin işlerin kötüye gitmesi durumunda) bu yatırımlar başka bir ülkeye rahatlıkla taşınabilir. Ancak işsizliğin ve gelir dağılımındaki adaletsizliğin büyük oranlarda olduğu gelişmekte olan ülkelerde, yatırım iklim koşullarının ÇUŞ'ler ile gelişmiş kapitalist ülkelerin istedikleri seviyelerde tutabilmek o kadar kolay olamamaktadır.
3. ÇUŞ'ler tarafından bazı sanayi alanlarına yapılan yatırımlarının gelişmekte olan ülkeler'lerde (GOÜ) yapılmak istenmesinin bir diğer nedeni ise bu yatırımlar sonucunda gerçekleşecek olan üretimler sonucunda çevre

kirliliğinin ortaya çıkmasıdır. Yatırımcı firmalara özellikle 1980'li yıllarda yükselen doğayı koruma akımı birçok yönden yük getirmiştir. Bu durum özellikle doğayı çok büyük oranda kirleten sanayi yatırımları yapan yatırımcıları, yasal kısıtlaması olmayan veya yetersiz düzeyde olan GOÜ'lere yönlendirmiştir. Zira, bu şekilde yatırım yapan ÇUŞ'ler, GOÜ'lerde kendi ülkelerinden çok daha kolay şartlarda çalışma olanağı yakalamakta ve maliyetlerini de azaltmaktadırlar.

4. Verimliliği az olan sermayenin daha az ücretlerin ödendiği gelişmekte olan ülkelere yönlendirilmesi sureti ile verimlilik süresinin uzatılması sağlanabilmektedir.

Çok uluslu şirketleri GOÜ'ler yanında gelişmiş olan ülkelerde de yatırım yapmaya iten temel sebepleri aşağıdaki gibi sınıflandırmak mümkündür.

*a- Üretimde kullanılacak olan hammadde kaynaklarına ve faaliyette bulunulacak olan pazarlara yakınlık:* Firma tarafından tüketime hazır hale getirilmiş olan bir malın dış piyasaya ulaştırılması fazla taşıma ücreti gerektirmesi halinde bu malın üretimi pazara daha yakın olan başka bir ülkede gerçekleştirebilir. Yine bu malın üretimi için gerekli olan ara malları veya hammaddelere de yakınlık veya uzaklık üretimin gerçekleşeceği yerin belirlenmesinde önemli bir rol oynayacaktır. Buradaki temel amaç firmanın yabancı pazarlara ürün tedarik ederken harcamaları en aza indirmektir.

*b- Monopol olma avantajını ele geçirmek:* ÇUŞ'lerin sahip oldukları rekabet güçleri bir ekonomide monopol oluşturabilmektedir. Bunun ile birlikte ÇUŞ'lerin elde ettikleri karları kendi ülkelerine göndermeleri durumunda yatırım yapılan ülke açısından birtakım sorunların yaşanması söz konusu olabilecektir (Bal vd; 2010: 450).

Çok uluslu şirketlerin yabancı piyasalara girerek faaliyette bulunmak istemelerinin temel sebeplerinden birisi firmanın girmek istediği piyasalarda elde etmeyi düşündüğü aşırı kâr ile birlikte rant benzeri imkanlardan yararlanabilmektir. Bunun ile birlikte söz konusu firmaların sahip oldukları büyük sermaye ile gelişmiş teknoloji ve yönetim bilgileri ÇUŞ'lere önemli sayılabilecek monopol gücü de sağlayabilecektir. Bu şekilde firmalar monopol güçlerini kullanarak daha yüksek fiyat uygulayacak ve elde edebilecekleri karlardan daha fazlasını elde edebilecektir. Yerel talep,

başlangıçta yeterli olmasa bile firmanın elde edeceği monopolcü güç ile piyasanın ileride sunacağı gelişme olanakları firmaları yatırıma yöneltebilecektir. Bir süre sonra piyasadaki talep ikinci firmanında piyasada faaliyete bulunmasını sağlayacak seviyeye gelecek bu şekilde yeni firmada piyasaya girecektir. Piyasaya giren diğer firmaların yerli firmalardan ziyade yabancı firma olmaları daha yüksek bir olasılık olarak ortaya çıkacaktır. Bu durum daha çok sektöre giriş için gereken büyük sermaye ile ileri teknolojiden ve tüketicinin bilinen ancak diğer ülkelere ait olan markalara yönelmelerinden kaynaklanacaktır.

*c- Yatırım yapılacak olan ülkenin koymuş olduğu kısıtlayıcı önlemler:* İhracat yapan bir firma, ihracat yaptığı ülkenin kendisine getirdiği tarife ve kotalar karşısında piyasaya girememeye karar verebilir. Çünkü ithalatçı ülkenin koyacağı tarife ve kotalar yatırım yapan çok uluslu şirket üzerinde olumsuz yönde etkiler yapacak ve firmanın elde ettiği karların azalmasına neden olacaktır. Bu durum karşısında yatırım yapılacak olan piyasayı elde tutmanın en etkili yolu; söz konusu piyasaya doğrudan girerek yatırım yapmaktır.

*d- Çok uluslu şirketin kendi ülkesinin koymuş olduğu kısıtlayıcı önlemlerden kurtulma isteği:* Çok uluslu şirketin asıl faaliyet gösterdiği ülkenin çevre ve doğanın korunması gibi konularda bazı yasal düzenlemeler getirmesi firmanın yatırımını kendi ülkesinden ziyade bu konulardaki uygulamaları daha esnek olan farklı ülkelere kaydırmasına sebep olabilir. Çünkü kendi ülkesinin bu konularda getirmiş olduğu katı uygulamalar her şeyden önce firmanın karlılığı üzerine olumsuz yönde etkiler yaratacağı açıktır. Yine firmanın bu alanlardaki kısıtlamalara uyması maliyetlerinin de artmasına neden olabilecektir. Bu nedenle; kendi ülkesindeki bu gibi kısıtlamalardan kurtulmak isteyen firmalar, üretim için daha düşük standartların uygulamaya konduğu ülkeleri seçebileceklerdir.

*e- İki veya daha fazla ülkede faaliyette bulunarak karşı karşıya kalınabilecek olan riskleri dağıtmak:* Çok uluslu şirketlerin en önemli özelliklerinden biri coğrafi esnekliğe sahip olmalarıdır. Firmalar faaliyet gösterdikleri ülke ile birlikte ülkenin bulunduğu bölgede yaşanabilecek olan ekonomik olumsuzluklardan kolay bir şekilde etkilenebilirler. Bu nedenle söz konusu

firmalar karşılaşılabilecekleri bu riskleri en aza indirmek veya bu risklerden korunabilmek için yeni pazarlara yayılmak ve yatırım yapmak isteyebileceklerdir.

*f- Çok uluslu şirketin sahip olduğu patent ve ünvanını koruma isteği:* Çok uluslu şirketin kendisinin geliştirmiş olduğu veya yeni keşfetmiş olduğu bir üretim süreci ya da ürünün patentini başka şirketler ile paylaşmak istememesi halinde başka bir ülkede yatırıma yönlenebilir. Yine şirketler faaliyet göstermekte oldukları alanda isim yapmış ve marka olmuş olabilirler. Bu firmalar başka firmalar ile lisans sözleşmeleri yapmak suretiyle aynı kalite ve nitelikte üretim gerçekleştireceklerinden emin olmayabilirler. Çünkü bu durum firmanın kendi sahip olduğu isme ve markasına zarar verebilecektir. Bu sebeple firma bir yandan ürün kalitesine diğer yandan da firma isminin olumsuz etkilenmemesi için üretimini yabancı bir ülkede gerçekleştirme yoluna gidebilir.

*g- Emek ve doğal kaynakların daha bol olması:* Firmanın üretim maliyetlerini etkileyen temel faktörler içerisinde hammadde fiyatları etkili olduğu kadar iş gücü maliyetleri de önemli bir yer tutmaktadır. Dolayısıyla çok uluslu şirketler yatırım kararları verirken maliyetleri içinde önem arz eden işgücü giderlerinin daha az olduğu buna karşılık doğal kaynaklarında daha bol olduğu ülkeleri tercih edeceklerdir.

2017 yılı itibarı ile dünyanın en büyük ilk 10 Çok uluslu şirketi aşağıdaki Tablo 1.1'de gösterilmektedir. Söz konusu tabloya bakıldığında 2017 yılında en fazla ciroya sahip ve uluslararası alanda birçok yatırımı bulunan çok uluslu şirket ABD'li perakende devi Walmart firmasıdır. Walmart firmasını sırasıyla Çin'in enerji şirketi State Grid, Çin'li Sinopec Group ve Çin'li China National Petroleum firmaları izlemektedir. Görüldüğü üzere dünyanın en büyük satış gelirine sahip ve uluslararası alanda da yatırımları bulunan ilk on ülke içerisinde bulunan üç firmanın Çin menşeli olması dikkat çekicidir.

**Tablo 1.1:** 2017 yılı İtibarı ile Dünyanın En Büyük İlk On Çok Uluslu Şirketi (Kaynak: <http://fortune.com/global500/list/10.03.2019>).

Sıra	Firma Adı	Ciro (Milyon \$)	Menş e
1	Walmart	500.343	ABD
2	State Grids	348.903	Çin
3	Sinopec Group	326.953	Çin
4	China National Petroleum	326.008	Çin
5	Royal Dutch Shell	311.870	İngiltere
6	Toyota Motors	265.172	Japon
7	Volkswagen	260.028	Almanya
8	BP	244.582	İngiltere
9	Exxon Mobil	244.363	ABD
10	Berkshire Hathaway	242.137	ABD

#### 1.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri

Ülkelere gelecek olan DYSY miktarını arttırabilmek için uygulanabilecek olan teşvikler arasında; sermaye dolaşımındaki özgürlük, başka şirket veya şirketler ile birleşmek, diğer bir şirketi satın almak, uygun bir yatırım iklimi oluşturmak ve konu ile ilgili olarak yapılan sözleşmelerin güvence altına almak sayılabilir (Görmezöz, 2007; 17). Bir firma yabancı bir ülkede yatırım yapma karar verdikten sonra karşısında iki önemli aşama bulunmaktadır. Bunlar yapılacak olan yatırımın hangi ülkede yapılacağı ve bu yatırımın ne tür bir yatırım olacağıdır. Genellikle firmalar kendi ülkeleri dışında mülkiyet sahibi olarak faaliyet gösterme yolunu tercih etmektedirler. Bunun ile birlikte firmanın hangi tür yatırım yapacağı konusunda da önünde bazı seçenekler bulunmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının türleri konusunda literatürde birtakım sınıflandırmalar yapılmıştır. Bizim çalışmamızda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları sekiz sınıfa ayrılmıştır. Bunlar; gerçekleştirilen yatırımın yeni bir firma oluşturmasına göre yapılan yeni yatırımlar (yeşil alan ve kahverengi alan yatırımları), şirket birleşme ve satın almalar, ortak girişim, stratejik birleşmeler, üretim zincirine göre (yatay ve dikey yatırımlar) yapılan yatırımlar, özelleştirme yolu ile yapılan yatırımlar, lisans antlaşmaları ve diğer yatırımlar (yap işlet devret modeli yolu ile yapılan yatırımlar, montaj sanayii yatırımları gibi amacına göre gerçekleştirilen yatırımlar) dır.

### 1.4.1 Yeni Yatırımlar

Yeni yatırımlar şeklinde gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yatırımın mülkiyeti açısından önem arz etmekte olup yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Bu bağlamda; yeni yatırımlar şeklinde yapılacak olan yabancı sermaye yatırımlarında bir veya birden çok yabancı yatırımcının yatırım yapmak isteği ile ev sahibi ülkede yeni bir işletmenin kurulması söz konusu olmaktadır. Bu şekilde ev sahibi ülkede yeni bir sabit sermaye stokunun oluşturulması sağlanmış olabilmektedir. Yeni yatırımlar, ev sahibi ülkeye sıfırdan yeni bir işletme kurmak, ev sahibi ülkede bulunan pazar olanaklarından yararlanmak ve pazara hızlı giriş yapmak amacıyla var olan yerli bir yatırımın satın alınmak sureti ile yeniden inşa edilmesi veya ev sahibi ülkede bulunan yerli firmanın hisselerinin satın alınması sureti ile gerçekleştirilebilir. Kısaca ilave üretim tesislerinin kurulması ve mevcut tesislerin genişletilmesini sağlayan yabancı yatırımlar, yeni yatırım şeklinde adlandırılabilir.

Yeni yatırımların geldikleri ülkede yeni iş olanakları ve katma değer yaratmalarından ve bu etkinin de yüksek olmasından dolayı bu yatırımlar en çok tercih edilen yatırım türü haline gelmiştir. Yeni yatırımlar ev sahibi ülkedeki üretim birimlerinin sayısının arttırması, teknoloji anlamda transfer gerçekleştirilmesi ve know-how aktarımı ile ülkenin rekabet şartlarını iyileştirmek sureti ile yerli piyasalar ile uluslararası piyasalar arasındaki bağın güçlenmesini sağlayabilmektedir (Mucuk, 2011: 16).

Yeni yatırım yolu ile maddi ve hukuki anlamda yeni bir işletme meydana geldiği için bu işletmenin kuruluş aşamasında daha fazla kaynağa ihtiyaç duyulmaktadır. Bunun için bu yatırımlar riski en fazla olan yabancı sermayeli yatırımlardır. Yatırım yapılan ülkenin piyasasında önemli seviyede talebin ve yatırım olanaklarının bulunması yatırımcıları risk yüksek olsa bile onları bu ülkelere yönlendirmektedir. Yine yatırımın yapılacak olan ülkede iş ortaklığı yapılacak, birleşme veya devralma ile alınabilecek yerli bir firmanın bulunmaması veya bulunsa dahi bu firmaların işgücü, teknoloji, bilgi ve donanım konularında istenen niteliklere sahip olmamasıda yatırımcıları yeni yatırımlara yönlendirebilecektir.

Çok uluslu şirketlerin sıfırdan yeni bir işletme kurarak yabancı yatırım gerçekleştirmelerinin çeşitli sebepleri vardır. Bunları aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz;

- a. Sıfırdan yeni bir işletmenin kurulması ile başka bir ortağa bağlı kalmadan işletme üzerinde tam anlamı ile denetim kurulması mümkün olmaktadır.
- b. Yeni yapılmış yatırımlarda kurulan işletme yeni yerleşim yerinde en son teknoloji, bilgi ve iyi eğitilmiş elemanlar ile faaliyete geçebilecektir.
- c. Yeni yatırımlar işletme kurulduğu bölgede yeni iş olanakları yaratmaktadır.
- d. Sıfırdan işletme kurulunca, eski bir işletmenin borç ve yasal yükümlülüklerini devralma gibi sorunlar ile karşılaşılmayacaktır.
- e. Diğer yabancı sermaye yatırım şekillerinden olan iş ortaklığı kurulması, başka bir işletme ile birleşme veya devralma yolları ile sahip olunan işletmelerde; yetersiz elemanların bulunması, o işletmede bulunan teknolojinin eski olması, alınan tesislerin sahip oldukları donanımların eski, yetersiz olması ve ihtiyaçlara cevap verememesi, birleşme ve devralma gibi durumlarda ana işletme bünyesine katılan yavru işletmenin birleşme sürecinde beraberinde çözümlenmesi gereken yasal ve mali yükümlülükler getirmesi gibi hususlar sıfırdan yapılacak olan yeni yatırımlarda karşılaşılacak olan durumlardır. Elbette ki bu durumlar yatırımcı açısından yeni yatırımları daha cazip bir hale getirmektedir.

Sıfırdan yeni bir işletmenin kurulması yukarıda sayılan avantajların yanında yatırımcıya birtakım sıkıntıları da peşinde getirebilecektir. Nitekim, yeni yatırımlar yabancı bir ülkede harcanması gereken zaman ve para, yeni işletmenin inşa edilmesi, bu işletmeye yeni donanımların yerleştirilmesi, personelin eğitimi, yapılması ve katlanılması gereken bir takım yasal süreçler ve bürokratik işlemler, faaliyete geçiş maliyetleri ve pazarda bir yer edinilmesi gibi birtakım sıkıntıları da beraberinde getirecektir. Örneğin üretim için gerekli bazı girdilerin yurt dışında ithal edilmesi zorunluluğunun bulunması yeni işletmede maliyetleri arttıracak, ev sahibi ülkede ortaya çıkabilecek yasal sorunlar, kamulaştırma ve yerli yatırımların ev sahibi ülkede korunması gibi birtakım önlemler yeni kurulan bir işletmenin karşılaşabileceği ve zararlarının artmasına neden olabilecek durumlar arasında sayılabilir.

Yavru şirketler aracılığıyla gelişmekte olan ülkelerde yapılacak olan yeni yatırımlarda, yatırımın başlangıç aşamasında maliyetlerin fazla olması, yatırımdan



beklenen getirilerin geri dönüş sürelerinin uzun olması ve bu yatırımlarda riskin yüksek olması bu yatırım türünü tercih etmeyi zorlaştıran faktörler arasında bulunmaktadır (Görmezöz, 2007: 17).

Sıfırdan işletme kurulmasının ortaya çıkarabileceği olumsuzluklardan bir diğeri ise ev sahibi ülkede elde edilen kazancın yatırımcı tarafından yurt dışına serbestçe çıkartılıp çıkartılamayacağı hususudur. Nitekim yatırımcı tarafından yapılan yeni yatırım sonucunda elde edilmiş olan kazançların yurt dışına nakledilmesinde ev sahibi ülke tarafından birtakım sınırlamalar getirilmesi bu tür yatırımlar için olumsuz bir durum yaratabilecektir. Ayrıca sıfırdan yeni bir işletme kurulması ve bu işletmenin faaliyetlerine başlayarak başarı kazanması o kadar kısa bir süre içerisinde gerçekleşebilecek bir durum değildir. Bu tür yatırımlar zaman gerektiren yatırımlardır. Nitekim uygun bir kuruluş yeri bulunması oldukça zor ve zaman isteyen bir süreçtir.

Yeni yatırım yolu yatırımlarını gerçekleştiren şirketler daha düşük maliyetle üretim yapabilme yetenekleri ve yerel kaynakları kullanabilme eğilimleri nedeniyle yerel ülkede faaliyet gösteren şirketleri dışlayabilirler. Bunun ile birlikte yapılan üretimlerden elde edilen karı ÇUŞ'in merkezinin bulunduğu ülkeye gönderilirler (Craenen, 2006: 3).

Yabancı sermaye yatırımlarını yeni bir işletmenin kurulması açısından yaratmasına göre yeşil alan (Greenfield Investment) ve kahverengi (Brownfield Investment) alan yatırımları olmak üzere ikiye ayırmak mümkündür.

#### **1.4.1.1 Yeşil alan yatırımları (Greenfield investments)**

Yeşil alan yatırımları, yatırımcıların diğer ülkelerde yeni bir işletme kurma biçiminde gerçekleştirilen yatırımlar olup bu yatırımlar ile ev sahibi ülkede tamamıyla yeni oluşturulmuş varlıkların bulunması söz konusu olmaktadır. Bu tip yatırımlar yatırımın gerçekleştiği ülkede fiziki anlamda sermaye miktarını arttırmak ve ülkede yeni bir istihdam alanı oluşturmaktadır.

Bu tip yatırımlarda sıfırdan ve tamamıyla yeni bir tesisi kurulmaktadır (Seyidoğlu, 2017: 665). Kurulan tesis üretim, dağıtım, araştırma ve geliştirme tesisi şeklinde olabilmektedir. Yeşil alan yatırımlarında ana firma kendi merkezinin bulunduğu ülkede yatırımı yaptığı ülkeye finansal anlamda transferler yapabilmektedir.

Yeşil alan yatırımları ev sahibi ülkede sermaye stok ve verimliliği ile istihdamı doğrudan artıran yatırımlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Günümüzde daha çok gelişmekte olan ülkelerde yoğunluk kazanmakta olan yeşil alan yatırımlarında yatırımcının amacı karını en üst seviyeye çıkartabilmektedir. Bunu da tamamıyla kendi mülkiyetinde bulunan işletmesinde kendi üretim yöntemlerini, yönetim anlayışını ve teknolojisini kullanarak gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Ancak bu tip yatırımlarda işletmenin net getirisini elde etmek diğer yatırım türlerine (birleşme ve satın alma) göre daha uzun zaman almaktadır.

#### **1.4.1.2 Kahverengi alan yatırımları (Brownfield investments)**

Bu yatırımlar yeşil alan yatırımlarından farklıdır. Bu yatırımlarda çok uluslu şirketler başka bir ülkede daha önceden kurulmuş olan bölgesel bir yatırımı elde etmesidir. Bu tip yatırımlarda yatırım yapan şirket, kendi sahip olduğu teknoloji ve üretim imkanlarını beraberinde bu ülkeye getirmektedir. Bu nedenle bu yatırımlarda yatırıma karar verilmeden önce iyi bir bölgesel anlamda çalışma yapılması gerekmektedir (Mayer vd., 2001; 577).

Kahverengi alan yatırımlarının yabancı yatırımcının kendi ülkesi dışında başka bir ülkede yeni bir tesis kurma biçiminde ev sahibi ülkedeki fiziki sermaye stokunu arttıran yeşil alan yatırımlar ile satın alma yatırımlarının bir karışımı olduğunu söylemek mümkündür. Bu tür yatırımlarda ev sahibi ülkede bir satın alma gerçekleşmekte ancak işletmenin oluşturulmasında yatırımın yapıldığı ülkedeki firmanın sahip olduğu üretim ile ilgili faktörlerinden çok diğer ülke yatırımcısının getirmekte olduğu faktörler önem arz etmektedir.

Bu yatırımlar, gelişmekte olan ülkelerde satın almalar şeklinde gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yeniden inşa edilerek yeşil alan yatırımlarına dönüştürülmesi ile oluşturulmaktadır. Genellikle yerli firmanın organizasyon yapısı ev sahibi ülkedeki pazara erken girmek ve yerli işletmenin pazar payını kullanmak amacıyla gelen yabancı yatırımcıyı çok fazla tatmin etmemesi yabancı yatırımcıyı yeni yatırım yapmaya yönlendirebilir. Bu şekilde yabancı yatırımcı kendi sahip olduğu kaynaklarını, yeni satın aldığı şirketin varlıkları ile birleştirerek yeni bir işletme oluşturmaktadır.

## 1.4.2 Şirket Evlilikleri

Dünyada yaşanan küreselleşme bir bölgede faaliyet gösteren şirketlerin uluslararasılaşma süreçlerinin hızlanmasına neden olmuş ve bu süreç şirket evlilikleri kavramını gündeme getirmiştir. Şirketler sahip oldukları imkanları daha büyük pazarlara yaymak sureti ile global piyasalardaki pazar paylarını genişletmek faaliyet gösterecekleri piyasalarda piyasa gücünü veya verimliliğini arttırabilmek ve faaliyet göstereceği yerlerdeki konumlarını güçlendirebilmek amacıyla sermaye yatırımı yapmaktadırlar. Çok uluslu şirketlerin diğer ülkede yeni bir şirket kurması sermaye stokunu arttırıcı etki yaratırken şirket evlilikleri (birleşmeler ve satın almalar) sermaye stokunda bir artış yaratmaz.

Şirketler arasında yapılan bu evliliklerin temelinde; işletmelerin küresel ekonomik düzen içinde rasyonel bir şekilde hareket etme amaçları yatmaktadır. Nitekim, bir ürünün birden fazla işletmenin birleşerek daha geniş ölçekte ve verimlilikte üretmeye başlamaları eski işletmelere kıyasla daha güçlü olmalarını sağlayacaktır. Örneğin bugüne kadar ki en önemli birleşmelere 1998 yılında gerçekleşen BP ve Amoco'nun birleşmesini örnek olarak verebiliriz. Yine Almanya'nın sanayi devi Daimler-Benz ile ABD'nin en büyükleri içinde yer alan otomotiv şirketi Chrysler, bütün zamanların en büyük sanayi evliliğini gerçekleştirmişlerdir.

Şirket evliliklerinin şirket birleşmeleri ve şirket satın almaları (Merger & Acquisitions) şeklinde iki yöntemden oluştuğunu söylemek mümkündür. Birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleştirilen yatırımlar dolaysız yabancı sermaye yatırım girişlerinin en çok bilinen ve uygulanan yöntemlerinden birisi olarak kabul edilmektedir.

Wang'a göre (2009) sahip olunan varlıkların yerel firmalardan yabancı firmalara aktarılması işlemleri sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleridir. Birleşmelerde farklı ülkelerde faaliyette bulunan şirketlerin sahip oldukları varlıklar ile faaliyetler hukuksal anlamda yeni oluşturulan bir teşebbüs altında toplanmaktadır. Buna karşılık satın almalarda yerel şirkete ait varlıklar ile bu firmanın faaliyetlerinin kontrolü yatırım yapan şirkete devir olmaktadır (Wang, 2009: 239-240).

2016 yılında net sınır ötesi birleşme ve satın almaların toplam değeri 887 milyar dolar, buna karşılık 2017 yılındaki birleşme ile satın almaların değeri ise 697

milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu nedenle 2017 yılında 2016 yılına göre net sınır ötesi birleşme ve satın almaların toplam değeri 190 milyar dolar tutarında azalmıştır (UNCTAD, 2018).

Şirket birleşmeleri piyasa gücü veya verimliliğini arttırmak amacıyla aynı büyüklükte bulunan iki şirketin hisse senedi değişimi şeklinde gerçekleşirken şirket satın alma şeklinde de gerçekleşebilmektedir. Şirket satın almalarda çoğunlukla büyük bir şirket daha küçük bir şirketin sahip olduğu varlıklarının büyük bir kısmı satın almaktadır.

Birleşme şeklinde gerçekleştirilen dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında; yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcı yeni bir işletme (sıfırdan) kurmak yerine, zaten var olan bir firmanın sermayesine ortak olmak sureti ile birleşme yoluna gitmektedir. Şirket birleşmelerinde; birleşen şirketler kendi tüzel kişilikleri kaybetmekte ve yeni bir şirket olarak faaliyetlerine devam etmektedirler. Bu tür şirket birleşmeleri şirkete ait hisse senetlerinin tamamının veya çoğunluğunun el değiştirmesi yoluyla gerçekleşmektedir. Yabancı yatırımcı, bu şekilde gerçekleştirdiği yatırımlar ile sahip olduğu sermaye, işletmecilik bilgisini ve teknolojiyi birleştiği firmaya ve oradan da yatırım yaptığı ülkeye aktarımını sağlamış olmaktadır. Söz konusu değerler zaman içinde de yatırım yapılan ülkede bulunan diğer yerli firmalar arasında da yayılmaktadır. Bu açıdan bakıldığında; en fazla tercih edilen yabancı sermaye yatırımı birleşme yolu ile yapılan yatırımlardır. Bu tip yatırımların yapılması ev sahibi ülkede bulunan yerli şirketlerinde faaliyetlerine devam ederek yaşamalarına ve rekabet edebilmelerine olanak sağlamaktadır.

Şirket birleşmesi yolu yapılacak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında birleşme yoluyla ortaya çıkan yeni işletme daha büyük ölçek ekonomilerinden faydalanabilecektir. Bu şekilde birleşen şirketler bütün kaynaklarını, pazar paylarını ve piyasa güçlerini bir araya getirerek verimliliklerini artırmaya çalışmaktadırlar. Ayrıca ihtiyaç duydukları teknolojiyi çalışıp geliştirmektense daha az maliyet ile bu teknolojiyi elde etme olanağında yakalamaktadırlar. Böylece şirketlerin rekabet gücü ve karlılığı artmaktadır.

Satın alma şeklinde gerçekleştirilen dolaysız yabancı sermaye yatırımları ise büyük bir işletme tarafından kendinden daha küçük bir işletmenin satın alınması şeklinde gerçekleşebilir. Yine büyük bir işletme kendinden daha büyük ve karlı bir işletme tarafından hisse ve sahip olduğu varlıkları ile birlikte de satın alınabilir.

Kısaca satın alma, yatırım yapılan ülkede faaliyet gösteren şirketin sahip olduğu varlıklarının veya hisselerinin tamamının veya önemli bir kısmının bir veya birden çok yabancı firma tarafından satın alınma işlemidir.

Satın alma şeklinde yapılacak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları vasıtasıyla bir şirket yabancı bir piyasaya daha hızlı ve kolay girebilmektedir. Böylece şirket tecrübe, teknolojik gelişme, yeni dağıtım ve pazarlama kanalları, yeni ham madde kaynakları v.b elde etmiş olabilecektir.

Şirketler arasında yapılan evliliklerin olumlu yönleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- a. İşletmeler birleşme ve devralma aracılığı ile bilmedikleri yabancı bir ülke pazarına daha kolay girme ve büyüme şansına sahip olabilirler. Bu şekilde işletmeler yeni bir pazarda yeni bir işletmeye, yeni dağıtım kanallarına, yeni teknolojilere, yeni bilgi ve personele v.b sahip olma fırsatları elde edebilmektedirler.
- b. Yabancı bir ülke içerisinde çok daha az bir süre içinde üretime başlanabilir ve çok uluslu şirketlerin piyasalara girişleri hızlanabilir.
- c. Birleşme ve devralma yöntemi ile yapılacak olan yabancı sermaye yatırımları; bir sinerji yaratacak, ölçek ekonomilerinden yararlanma imkanı sağlayacak, yeni ürün ve coğrafi pazarlara ulaşma imkanı sağlayacaktır. Ayrıca eğer var ise yatırım yapılan ülkedeki yatırımcıya sağlanan vergi avantajlarından yararlanma, yeni dağıtım kanallarına sahip olma, yeni gelişen teknolojiyi yakalayabilme ve yatırımcıya rekabet üstünlüğü sağlama gibi imkanlarda sağlayabilecektir (Şahin; 2016: 233).
- d. Teknolojiyi içselleştirmek sureti ile daha düşük maliyet ile mevcut teknolojiye ulaşabilme imkanı elde edilebilecektir.

Şirketler arasında yapılan evliliklerin olumsuz yönlerini ise aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

- a. Birleşme sonrası yaşanan entegrasyon zorlukları, birleşmeden beklenen sinerjinin gerçekleşmemesi birleşme sonucu istenen başarının gelmesini engelleyebilir (Şahin; 2016: 234).
- b. Şirket birleşmeleri bazen şirketlerin farklı milliyet, kültür ve geleneklerden gelmesinden dolayı zor olabilmektedir. Ev sahibi ülkeler, yabancı şirketlerin yerli şirketleri bünyesi içerisine katması ev sahibi ülkenin ekonomisinde

yabancıların etkinliğinin artması düşüncesi bazen bu yatırımların önüne geçilmesine neden olabilmektedir. Zira, ev sahibi ülke bu yatırımları genellikle üretim kapasitesini geliştirmek yerine mülkiyetin el değişmesi olarak görebilmektedir (Moosa, 2002; 14-15).

- c. Birleşen firmaların farklı ülke ve değerlere sahip olmaları, birleşme ve satın alma sonucu istihdam imkanları ve emeğe verilecek olan ücretlerde ortaya çıkabilecek olumsuzluklar, birleşen şirketlerin yapacakları toplu sözleşme konularında ortaya çıkabilecek farklı anlayışlar gibi durumlar birleşme ve satın almalarda karşılaşılabilecek olumsuz durumlar arasında yer almaktadır. Ayrıca bu yol ile yapılacak olan yatırımlar ülkedeki yatırım ile birlikte üretim miktarında az da olsa bir artışa sebebiyet vermektedir. Genellikle yabancı yatırımcı ile birlikte birleşme işlemini gerçekleştiren şirket arasında meydana gelecek olan sinerji nedeniyle yatırımlarda azalma bile olabilmektedir (Çapraz vd., 2003: 14).
- d. Yeni yatırımlardan farklı olarak birleşme ve devralma şeklinde yapılan şirket evlilikleri, ev sahibi ülkeye uzun dönemde fayda sağlamamaktadır. Bunun nedeni birçok uygulamada yerel firma sahibine yapılan ödemelerin genellikle birleşmeyi yapan firmanın kendi firmasından pay verme şeklinde gerçekleşmekte yaşanan bu durum kazançların yerel ekonomiye hiçbir şekilde istenen seviyede ulaşamaması anlamına gelmektedir (Craenen, 2006; 3).
- e. Birleşme veya devralma yapılırken bu birleşme veya devralmanın lüzumlu olup olmadığının yeteri kadar düşünülmemesi, birleşme yapılacak olan şirketin seçiminde yapılacak olan yanlışlıklar, konu ile ilgili yeterli seviyede araştırmanın yapılmaması bu işlemlerde bazı olumsuz durumların ortaya çıkmasına sebep olabilir (Şahin; 2016: 234).
- f. Psikolojik nedenlerden doğan olumsuzluklar ortaya çıkabilir (Şahin; 2016: 234). Birleşen işletmeler arasındaki kültür ve anlayış farkı birleşen işletmeler arasında çatışmaya neden olabilir, birleşme sonucunda bazı personelin işsiz kalması geri kalan personeli psikolojik yönden olumsuz etkileyebilir.
- g. Birleşme ve devralma sonucu yeni işletmenin pazarda yaratacağı değer veya tüketiciler tarafından algılanması beklenen değer istenilen seviyede olmayabilir. Ayrıca karşılaşılan ancak çözülmeyen hukuksal sorunlarda ileride ciddi anlaşmazlıkların ortaya çıkmasına neden olabilir.

Birleşme ve devralmalar ile ilgili olarak yukarıda bahsedilen olumlu ve olumsuz yönlerin dışında birleşme ve devralmaların yaratabilecekleri olumlu olumsuz sayılabilecek ortak diğer bir yönü ise şu şekilde açıklanabilir. Birleşme ve devralma ile yeni bir işletme ya da fabrika kurmak sureti ile herhangi bir kapasite artırımına gitmeksizin hemen faaliyete geçebilme imkanı bulunmaktadır. Ancak, bununla birlikte, birleşme ve devralma sonucu sahip olunan işletme veya kurulan işletme, kendi alanındaki rakipleri ile rekabet edebilecek yeterli özelliklere sahip olmayabilir. Bu nedenle, birleşen veya devralan firma sahip olduğu yeni işletme için yeni makine ve teçhizat almak, yeni teknoloji yatırımları yapmak, daha önce işletmede çalışanları yeni makine, teçhizat ve teknoloji konusunda eğitmek, dağıtım kanallarını geliştirmek gibi konularda kendini geliştirmek veya yatırım yapmak zorunda kalabilir. Elbetteki bu gibi durumlar işletmeye ek maliyet olarak yeni yükler getirecektir. Bununla birlikte yeni bir işletme kurmak yeni bir pazarda faaliyet göstermek ilk başta bir belirsizlik getireceği için bu durum birçok alanda (ekonomik, finansal ticari vb.) riski de peşinden getirebilecektir.

### **1.4.3 Ortak Girişim (Joint Venture)**

Ortak girişim, benzer amaçları gerçekleştirmek için bir veya daha çok yabancı firmanın yatırım yapılacak olan ülkeye gelmesi ve bu ülkede başka firma veya firmalarla teknoloji ve sermayelerini birleştirerek ortak bir işletme kurmasıdır. Bu şekilde ortaklık kuran işletmeler şirket üzerinde yönetim ve denetim hakkına sahip olmaktadır. Gerçekleştirilecek olan ortak girişimler sıfırdan yeni bir işletme kurmak şeklinde olabileceği gibi, uluslararası işletmelerin sahip oldukları yavru işletmeleri aracılığı ile de gerçekleştirilebilir. Ortak girişim genellikle şirket evlilikleriyle karıştırılabilmektedir. Ancak ortak girişimde piyasada var olan bir şirket ile birleşme söz konusu değildir. Burada yeni bir şirketin kurulması söz konusudur.

İşletmeler arasında ortak girişimin kurulması sırasında işletmelerin koyacakları sermaye oranlarının eşit olması diye bir zorunluluk yoktur. İşletmeler farklı sermaye oranları üzerinden ortaklıklar kurabilirler. Ayrıca ortak girişimde taraflar sermaye olarak farklı değerleri işletmeye getirebilirler. İşletmelerden biri nakit olarak sermaye getirebilirken diğeri ise emek, bilgi, teknoloji gibi değerleri sermaye olarak işletmeye getirebilir.

Ortak girişim yolu ile yapılan yatırımları üç gruba ayırmak mümkündür. Bunlar;

1. Farklı ülkelerde bulunan iki yatırımcının diğer bir ülkede yatırım yapması şekli ile gerçekleşen ortak girişimler,
2. Yatırımın gerçekleşeceği ülkenin sahip olduğu belirli bazı özellikler nedeniyle gerçekleştirilen ortak girişimler, (Bu konuda Çin örnek olarak verilebilir. Nitekim Çin, uzunca bir süre yabancı şirketlerin Çin’de kendi kendilerine yatırım yapmalarına müsaade vermemiştir. Yabancıların yapacakları yatırımlar ancak kendi ülke firmaları ile ortak girişimlerde bulunmaları suretiyle izin verilmekteydi. Ancak Çin, daha sonra dış ticaret üzerindeki kontrolleri ortadan kaldırmış, esnek bir döviz kur sistemi benimsemiş, piyasa ekonomisine geçiş ile ilgili yasal düzenlemeleri yaparak zaman içerisinde yabancı firmaların Çin’de kendi firmalarını kurabilmelerine müsaade etmiştir (Özsoylu vd., 2011; 169).
3. Hükümetlerin ortak olduğu girişimlerdir.

Yabancı yatırımcının bir ülkede ortak girişim kurmasında; yatırım yapılacak olan ülkedeki piyasa koşulları, o ülkedeki örf ve adetler, ülkenin tüketim özellikleri, ülkedeki yabancılara bakış açısı, üretim teknolojisi, patent, lisans ve mülkiyet hakları önem arz etmektedir.

Nitekim ÇUŞ’ler DYSY’larını gerçekleştirirken en fazla üzerinde durdukları konuların başında üretim yapacakları alan ile ilgili gerekli kaynaklara kolay ve ucuz ulaşma imkanı bulunmaktadır. Nitekim işletmeler üretim süreçlerinde girdi olarak kullanacakları hammaddeyi en kolay ve ucuz olarak nereden sağlıyorlar ise oraya yönelmeleri doğaldır. Yine işletmeler açısından “bilgi” önemli bir kaynak olarak ortaya çıkmaktadır. Ancak “bilgi” maliyeti olan bir kaynaktır. Bu yüzden işletmeler bir pazara girip araştırma ve gözlem yaparak “bilgiye” ulaşmak için bir işletme ile iş ortaklığı kurarak bilgi ve diğer kaynaklara ulaşabilirler. Nitekim 1988’de çok uluslu bir Amerikan şirketi olan Whirlpool Cooperation, Philips N.V.’nin bir kısım hisselerini satın alarak Whirlpool International adlı bir ortak girişim kurmuştur. Söz konusu satın alma Whirlpool Cooperation firmasının dünyanın en büyük beyaz eşya üreticisi haline gelmesini sağlamış ve ortaklığın o dönemde yıllık satışları yaklaşık 6 milyar dolara kadar ulaşmıştır ([https://en.wikipedia.org/wiki/Whirlpool\\_Corporation](https://en.wikipedia.org/wiki/Whirlpool_Corporation)). Bu sayede Whirlpool Cooperation bir taraftan Avrupa ile ilgili bilgi ve deneyim kazanırken diğer yandan da Philips’in dağıtım ağından yararlanma olanağı bulmuştur.



Bu noktada; işletmelerin neden ortak girişim kurdukları sorusunun cevaplanması gerekmektedir. İşletmelerin ortak girişim kurmalarının sebeplerini aşağıdaki gibi açıklamak mümkündür.

1. Kuruluş ve işletme giderlerini paylaşarak azaltmak,
2. Ekonomik ve politik anlamda riskli sayılabilecek ülkelerde yapılacak olan yatırımlar daha fazla risk içerebilmektedir. Bu nedenle; yatırım yapmak isteyen yatırımcılar bu tip ülke piyasalarına yerel bir ortak ile girmek sureti ile karşılaşılabilecekleri belirsizlik ve riskleri azaltmak istemeleri,
3. Yapacakları yatırımlarda daha fazla kar sağlamak isteyen yatırımcılar ortak girişim sayesinde yatırım yapacakları ülkede faaliyet göstermekte olan ortakların deneyimlerinden faydalanmak isteyebilirler,
4. İşletmeler yapacakları uzun vadeli sermaye yatırımlarında karşılaşılabilecekleri riskleri en düşük seviyede tutmak isteyebilirler.
5. Yatırım yapılan ülke pazarından diğer bölgesel pazarlara ihracat olanağı,
6. Ölçek ekonomilerinden yararlanmak,
7. Yatırım yapacakları ülkelerde hükümetlerin korumacı politikalarını aşmak,
8. İşletmelerin birbirleri arasında sahip oldukları bilgi, teknoloji ve deneyimlerden yararlanmak istemeleri,
9. Daha küçük hacimli işletmelerin büyük hacimli işletmeler ile rekabet edebilme imkanı sağlamaları,
10. Yerli şirketin kendi piyasası ile ilgili olarak sahip olduğu tecrübe ve ülkenin yasal düzenlemeler hakkında sahip olduğu bilgilerden yararlanılmak istenmesi,

Buna karşılık yerel hükümetlerin kurulan iş ortaklıklarından bazı beklentileride bulunmaktadır. Bu beklentiler; ortak girişimlerin mevcut üretim, ihracat ve istihdam düzeyini arttırması, ödemeler dengesi ile döviz rezervini iyileştirmesi, teknolojik ve yönetsel takviye sağlamasıdır (Demirci, 2008: 151-152).

#### **1.4.4 Stratejik Birleşmeler (Strategic Alliance)**

Firmalar arası stratejik birleşmeler küreselleşme ile son yıllarda yaygın olarak uygulanmaya başlanan bir doğrudan yabancı sermaye yatırım türüdür.

Stratejik işbirliği, işbirliğine giren şirketlerin kendi sahip oldukları kimlik ile mülkiyet yapılarında herhangi bir değişiklik yapmadan bir işi yapabilmek için belirli konularda elde etmiş oldukları varlık ve yeteneklerini bir anlaşma ile birleştirmeleridir. Stratejik birleşmede firmalar, ana veya rekabete dayalı stratejilerini gerçekleştirebilmek için birlikte çalışmaktadırlar. Burada yeni bir işletmenin kurulması veya sermaye üzerinde herhangi bir hisse sahipliği söz konusu olmamaktadır.

Stratejik birleşme meydana getirilirken takip edilecek olan yollardan biri, iki firmanın hisse senetlerinin bir miktarının birbirleri ile el değiştirilmesidir. Ancak bu birleşme portföy yatırımı yapmaktan ileri gidemez. Daha kapsamlı stratejik birleşme şekli ise firmaların hisse senetlerini birbirleri ile değiştirmelerinin yanısıra mal ve hizmet üretimi için ortak bir girişimin yapılması ya da taraflardan birinin piyasada diğerini temsil edeceği şekilde ortak pazarlama ve hizmet anlaşmaları yapabilmeleridir ki bu yatırım türüne stratejik birleşme adı verilmektedir (Kurtaran, 2007: 368).

Firmalar stratejik olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaparak faaliyetlerini çeşitlendirebilmekte ve almış oldukları riskleri de geniş alanlara dağıtabilmektedirler.

Özellikle teknoloji yoğun endüstrilerde faaliyet göstermekte olan işletmeler faaliyetleri için gerekli olan teknolojilere tek başlarına sahip olabilecek güçleri olamayabilir. Firmalar arasında gerçekleştirilen stratejik işbirlikleri, firmalara daha düşük maliyetli yeni ürün ve teknolojileri fark etmeleri ile birlikte bunları geliştirebilme ve kullanma fırsatını da sunabilmektedir. Ayrıca firmaların girmek istedikleri piyasa ile ilgili yapmış oldukları analizler sonrası doğru zamanda bu piyasalara girmek ve ortak pazarlama ve hizmet sunmanın imkânlarından yararlanmak amaçları ile de stratejik birleşmelere gidebilirler.

Stratejik işbirliklerinin (ortaklıklarının) oluşturulma nedenleri aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Ülgen vd., 2018: 320-340):

1. Bölgesel veya uluslararası pazarlara girmek, sahip olunan pazar ve ürünleri genişletmek ve yeni pazarlar bulmak: Büyüme stratejileri içinde yer alan çeşitlendirme stratejisine göre, işletmeler özellikle uluslararası pazarlar ile yeni ürün pazarlarına girerlerken konu ile ilgili deneyim sahibi olan firmalar ile işbirliği yapmak sureti ile girerler. Bu şekilde taraflar birbirlerinin sahip oldukları bilgi ve deneyimlerden faydalanarak yeni ürün ve pazarlarda karşı karşıya kalabilecekleri riskleri azaltabilmektedirler.

2. Bulunulan pazar ve sektör içerisinde sahip olunan durumun korunmaya çalışılması: Durağan stratejilerin uygulanmasında hem pazara girebilecek olası yeni rakiplerin, hem de pazarda bulunan diğer firmaların olası hareket ve ataklarına karşı, güç birliği yapılacak ve böylece iç verimlilik artırılmaya çalışılacaktır. İç verimlilikte sağlanabilecek olan artış maliyet azalması sonucunda rekabet yönünden üstünlüğün devam ettirilmesini sağlayabilecektir.
3. Rakiplere karşı üstünlük elde edilmesi ve bunun korunması amacıyla İşletmelerin sahip oldukları varlık ve yetenekleri birleştirerek güçlenmenin sağlanması.
4. İki veya daha çok işletmenin işbirliği yapmak sureti ile piyasasındaki hisse senetleri değerlerini arttırabilirler.
5. Ürün veya pazarlarda karşılaşılabilecek olan belirsizliklerin fazla olması durumunda bunun önüne geçebilmek için işletmeler arasında işbirlikleri yapılabilir. Bu şekilde pazar ortamının tanınması sağlanabilir.
6. Rekabetin engellenmesi.
7. Gider ve maliyetleri paylaşmak sureti ile verimliliği sağlayabilmek: Verimliliği artırma amacı ile işbirliğinin yapılmasının nedeni atıl durumda duran varlık ve yetenek kapasitelerini doldurmak sureti ile tasarruf sağlamaktır.
8. Birbirleri ile doğrudan rekabet etmeyen ve daha çok kendi pazarlarında faaliyet gösteren işletmeler birbirleri ile yeni süreç, teknoloji ve bilgilerini paylaşmak sureti ile bir sinerji yaratarak işbirliği yapabilirler.

#### **1.4.5 Yapılan Yatırımın Üretim Zincirindeki Yerine Göre Gerçekleşen Yatırımlar**

Yatırımcı, doğrudan yabancı sermaye yatırım yapmaya karar verirken özellikle faktör fiyatlarındaki ülkeler arası farklılıklar ile ülkeler arası ticaretteki engelleri göz önüne almaktadır. Bu şekilde yapılan yatırımlar yatay veya dikey yatırımlar olarak ikiye ayırmak mümkündür.

##### **1.4.5.1 Yatay yatırımlar (Horizontal investments)**

Bu yatırımlar bir firmanın kendi ülkesinde yapmakta olduğu mal ve hizmet üretiminin aynısını farklı ülkelerde gerçekleştirmek için yapmış olduğu yatırımlardır.

Örneğin Opel, Almanya’da üretim ve montaj yapılabilirken firma yatay yatırımlar sayesinde montaj işlemini Türkiye veya Bulgaristan gibi başka ülkede de gerçekleştirebilir. Buradaki temel amaç erişilmesi zor piyasalara girerek monopolistik ya da oligopolistik avantajlar sağlamaktır (Mucuk, 2011: 17).

Yatay yatırımlarda yatırımın yapılacağı ev sahibi ülkeye, üretim için elzem olan sermaye, teknoloji ve işgücü gönderilmektedir. Böylece yatırım yapılan ev sahibi ülkede esas firmanın üretim stratejileri çerçevesinde üretim gerçekleştirilebilmektedir (Bal vd., 2010: 450-467).

Yatay yatırımların genellikle tercih edilmesinin temel sebepleri aşağıdaki gibidir;

1. Yatay doğrudan yatırım, yerli piyasalara mal veya hizmet satmayı hedefleyen yatırımcılar tarafından tercih edilebilir. Çünkü firma, daha önce ihracat yaptığı pazara maliyetlerini düşürmek veya firmanın pazardaki pozisyonunun geliştirmek istemektedir. Bu tip doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında üretilen ürünün taşıma maliyetleri ile müşteriye yakınlık büyük önem arz etmekte olup yatırımcının ev sahibi ülkedeki yerli firmalarla etkileşim içine girerek yerel üretim standartları ile yerel üretim bilgisini arttırmakta, ticaret maliyetlerini azaltmakta, yerli piyasalarda daha faal olabilmekte ve değişen pazar şartları ile birlikte tüketicilerin kendi isteklerine daha rahat ve hızlı bir şekilde uyum sağlamaları gerçekleştirilebilmektedir.
2. Yatırım yapılacak olan ülkedeki tarife vb. uluslararası ticaret engellerinin bulunması halinde yatırımcılar yatay doğrudan yabancı yatırım yapma yoluna gidebilirler. Yabancı yatırımcı yatırım gerçekleştireceği ülke ile ihracat gibi herhangi bir dış ticaret faaliyeti içinde bulunmuyor ise veya bu gibi faaliyetlerde bulunmasına rağmen ev sahibi ülkenin piyasasında rekabet edemiyorsa bu durumda ev sahibi ülkede yatırım yapmak sureti ile ev sahibi ülkenin piyasası üzerinde hakimiyet kurmayı amaçlayabilir ve bu şekilde de ev sahibi ülke piyasalarında satış yapabilme fırsatı bulabilir. (Hanson, 2001: 10-12). Yatırımcı, gümrük tarifelerinden ve koruma duvarlarından kurtulmak için bu tip yatırımı gerçekleştirebilir. Bu şekilde yatırımcı firma kendi ülkesinin içinde yer almadığı bir ekonomik birliğe, gümrüksüz mal satabilme imkânına kavuşabilmektedir.

Yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımları iki şekilde ortaya çıkmaktadır. Bunlar;

1. Üretilen ürünün değişik ülke veya bölgelerde üretilmesi,
2. Ürünün üretilmesinde rol oynayan ülkelerdeki firmalara entegre olunmasıdır.

Yatay DYSY'nın yatırımın gerçekleştirildiği ülkenin dış ticaret dengeleri üzerinde yaratacağı net etkiyi belirlemek güçtür. Yatırımın başlangıcında kurulan yavru şirket yapacağı üretim için ihtiyaç duyduğu hammadde ve ara mal ihtiyacını gerek kendi belirlediği kalite standartları yönünden yeterli olmadığını düşünmesi gerekse de faaliyet gösterdiği ülkedeki piyasalarda tedarikçileri yeterince tanımaması sebebi ile kendi ülkesinden ithal etme yolunu seçebilir. Ancak yatırımcı firma zaman içinde iç piyasadaki hammadde ve ara mal tedarikçileri ile yavaş yavaş ticari ilişki kurmaya başlamakta ve ihtiyaç duyduğu malzemeleri bu ülkeden karşılamaya yönelmektedir. Dolayısıyla, bu yatırımlar ile üretim için gerekli olan hammadde ve ara mal ithalatı arasındaki ilişki zamanla zayıflamaktadır. Bu noktada ev sahibi ülkenin yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından önce gerçekleştirdiği mal ithalatının hemen hemen tamamının yapılan yerli üretim ile karşılanmaya başlanması beklenebilmektedir. Sonuçta başlangıçta tamamlayıcı nitelikte olan yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticaret ilişkisinin daha sonraki yıllarda ikame ediciye dönüşmesi beklenebilecektir (Göver, 2005:8).

#### **1.4.5.2 Dikey yatırımlar (Vertical investments)**

Dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımları, firmalar tarafından gerçekleştirilecek olan üretimin farklı aşamalarının farklı ülkelerde üretilmesi şeklinde gerçekleşmektedir. Burada yabancı firma sahip olduğu üretim zincirini coğrafik olarak diğer bölgelere yerleştirmektedir. Örneğin yabancı şirket yatırımı gerçekleştirdiği bölgede ülkesinde üretimini yaptığı mamullerin işlenmesini gerçekleştiriyor ise bu yatırım bir dikey yatırımdır.

Günümüzde ülkeler arasındaki faktör fiyatları ile donanımları arasında büyük farklılıkların görülmesi üreticileri, üretimlerini çeşitli fazlara ayırmaya itmekte ve her bir fazda kullanacakları üretim faktörlerini daha ucuz temin edebildikleri ülkelerde üretmeye yönelmektedir. Bu durum karşısında, firmalar örneğin emek yoğun üretim gerektiren alanlarda emeğin daha ucuz ve uygun olduğu ülkelerde üretimlerini

gerçekleştirerek maliyetlerini düşük seviyelerde tutmak isteyeceklerdir. Üretimde kullanılacak olan girdilerin maliyetinin önem arz ettiği bu yatırım türünde yatırımcı, daha çok hammaddenin daha ucuz bir şekilde temin edilebilip edilemediğine ve yatırım yapacağı ülkenin mevcut teknolojik seviyesinden etkilenmektedir. Bu nedenle literatürde dikey yatırımlar daha çok "hammadde arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları" olarak da ifade edilmektedir (Özcan vd., 2011: 65-78).

Dış ticaret yatay yatırımlar tarafından ikame edilmektedir. Buna karşılık dış ticaret dikey yatırımların tamamlayıcısı ve arttırıcısı konumunda da bulunmaktadır (Altıntaş, 2009: 1-30).

Dikey yatırımlarda daha çok üretim sürecinin montaj gibi emeğe dayalı bölümleri nispeten daha ucuz ve kalifiye olmayan işgücünün bulunduğu ülkelerde gerçekleştirilmektedir. Buna karşılık bu yatırımların Ar-Ge gibi bölümlerinin ise daha kalifiye işgücünün bulunduğu ülkelerde gerçekleştirildiği görülmektedir (Göver, 2005: 10).

#### **1.4.6 Özelleştirme**

Özelleştirme, kamu kesimine ait kuruluşların hisselerinin tamamının veya bir kısmının yerli ve yabancı yatırımcılara satılması şeklinde tanımlanabilir.

Özelleştirme, mülkiyet devrinin yapılmasından başka devlete ait bulunan işletmelerin özel kesime kiralanması, devlet tarafından üretimi gerçekleştirilen mal ve hizmetlerin finansmanının özel sektör tarafından sağlanmasıdır. Ayrıca bu kuruluşların idaresinin özel sektöre devredilmesi, üretim konusunda oluşabilecek tekellerin yok edilmesi ile birlikte kurumsal anlamda serbestleşmeyi de içermektedir (Bali vd., 2007: 84-86).

Bir başka tanım ile özelleştirme, devlet mülkiyeti, yönetimi ve tasarrufunda bulunan mal ve hizmetlerin iktisadi, mali ve toplumsal amaçlar ile özel sektöre devredilmesi ve artık söz konusu mal ve hizmetin kamu sektörü tarafından üretimi ile birlikte satışından da vazgeçilmesidir (Görmezöz, 2007: 20).

Söz konusu tanımlardan hareketle özelleştirme, özel sektörün ülkenin kaynaklarını kamu sektörüne göre daha etkin kullanacağı düşüncesinden hareketle ortaya çıkan bir kavramdır.

Özelleştirmenin hem ekonomik hem de toplumsal boyutlu amaçları bulunmakla beraber yabancı sermaye yatırımları vasıtasıyla uluslararası ekonomik bağların kuvvetlendirilmesi, küresel ve bölgesel ağ sağlanması, verimliliğin, sermaye piyasaları gelişiminin hızlandırılması, pazar payını artırılması, düşük maliyetli yatırım ortamı yaratılması gibi çok farklı hedeflere ulaşmak düşüncesi ile de kullanılabilir. Özetle, özelleştirmenin hem ekonomik hem de toplumsal boyutlu amaçları bulunmakla beraber yabancı sermaye yatırımları vasıtasıyla uluslararası ekonomik bağların kuvvetlendirilmesi, küresel ve bölgesel ağ sağlanması, verimliliğin, sermaye piyasaları gelişiminin hızlandırılması, pazar payını artırılması, düşük maliyetli yatırım ortamı yaratılması gibi çok farklı hedeflere ulaşmak düşüncesi ile de kullanılabilir.

Kapitalist dünyada 1980'li yıllarda başlayan özelleştirme faaliyetleri, daha çok devleti kendi esas faaliyet alanına çekme ve böylece üretim faaliyetlerinden çıkarma eğilimlerine dayanarak yayılmaya başlamıştır. Bu kapsamda; birçok ülke devletin elinde bulunan işletmeleri özelleştirme yoluna gitmiştir. Türkiye 1980'li yıllarda aynen İngiltere gibi özelleştirmeyi gündemine getirmiş, ancak gerek toplumsal gerekse de yasal engeller nedeniyle uzunca bir süre bu alanda ilerleme kaydedememiştir. Bunun ile birlikte Türkiye'de son yıllarda özelleştirmeler hızlanmış ve özelleştirme sonucunda elde edilen gelirler bütçe açıklarının kapatılmasına büyük katkı sağlanmıştır. Türkiye'nin özelleştirmede kullandığı temel yöntem tesis/varlık satışı olup bunu blok satış ve halka arz takip etmektedir (Eğilmez, 2018: 284-285).

Özelleştirme yolu ile gelen yabancı sermaye daha çok var olan bir işletmeyi satın almasından dolayı istihdam konusunda kendisinden beklenen faydayı sağlayabildiği söylenemez. Diğer yandan özelleştirme sonucu ülkemize gelen yabancı sermaye, bu yatırım için gerekli olan finansmanın tamamını kendi öz kaynaklarından sağlayabildiği gibi uluslararası piyasalardan veya yerel kaynaklardan da borçlanmak sureti ile karşılanabilir ki bu durum yatırım yapılan ülke açısından önem teşkil etmektedir. Bu durumda borcun nerden ve nasıl karşılanabildiği önem arz etmektedir. Çünkü zaten sermayenin kısıtlı olduğu bu tip ülkelerde yerli kaynaklar yabancılar tarafından kullanılmaktadır. Bu durum yerel yatırımcıların finansman sıkıntısına düşmesine sebebiyet vermektedir (Alagöz vd., 2008: 79-89).

Özelleştirme, birleşme veya satın alma yolu ile gelen doğrudan yabancı sermayenin yatırımlarının giriş yapmış olduğu sektörlerde önem arz etmektedir. Yabancı sermayenin geleceği sektör ülke açısından büyük oranda önem arz ediyor ise bu konuda daha temkinli ve dikkatli hareket edilmesi gerekir. Çünkü gelen yabancı sermaye gerek miktar gerekse de geldiği sektörü tamamen kontrol altına alabilecek tutarda olabilecektir. Bu durum karşısında; gelen yabancı sermaye ülke açısından belki de stratejik açıdan çok büyük öneme sahip olan bu sektörü tamamen

ele geçirebilir ve sektörü istediği yöne yönlendirebilir. Yani getirdiği sermaye ile sektörün büyük bir kısmını veya tamamını ele geçiren yabancı sermayedar bu şekilde geldiği ülke üzerinde istediği taktirde politik ve ekonomik olarak baskı grubu haline gelebilecek, kendi kar amaç ve beklentileri çerçevesinde o sektörü istediği biçime sokabilecek ve geldiği sektöre göre o ülkenin eğer var ise sahip olduğu zengin doğal kaynaklarını kendi istekleri çerçevesinde kullanabilecektir. Bu durum ülke açısından bakıldığında yabancı sermayeden beklenen faydadan ziyade ülke için sıkıntı ve/veya zarar yaratabilecektir. Bu nedenle; bu gibi sıkıntılar ile karşılaşmamak için yabancı sermaye yatırımlarına izin verilen sektör veya sektörlerle yapılacak olan yatırımın hukuki anlamda sağlam bir zemine oturtmak sureti ile ülke ekonomisine kazandırılması gerekmektedir.

Özelleştirme politikalarının birçok ülkenin ekonomik gündeminde önemli bir yer tutmasında; yabancı yatırımcının yönetim deneyimleri ile know-how getirebilme yeteneklerine sahip olması önemli rol oynamaktadır. Ayrıca kamu sektörüne nazaran özel sektörün daha verimli çalışması ile kaynak kullanımında daha etkin olabilme düşüncesinde önemli bir yer tutmaktadır (Öztürk, 2004: 110-128).

#### **1.4.7 Lisans Anlaşmaları**

Lisans anlaşması, satıcı firma tarafından tescil edilmiş ve bir patent ile korunan (somut olmayan varlıkları) bir mamulün belli bir ücret karşılığında belirlenmiş bir süre boyunca üretilmesi veya pazarlanmasına izin veren bir işbirliği anlaşmadır. Bu şekilde sınaî mülkiyet hakları (patent, marka vb), kalite kontrol, yönetim tecrübesi, teknik hizmetler gibi gayri maddi hakları belli bir ücret ve süre karşılığında bir ülkedeki başka işletmeye vermektedir. Bu şekilde lisansı alan yabancı firma malı kendisine verilen teknik özelliklere uygun biçimde üretmekte ve mal satışlarından doğan kazançların da bir bölümünü lisansını kiralayan ana şirkete göndermektedir.

Bir firmanın elindeki teknoloji veya üretim yöntemini yabancı bir firmaya kiralanmasını ifade eden lisans anlaşması, yabancı şirkete kendine verilen lisans sayesinde ilgili malı kendisine verilen teknik özelliklere uygun olarak üretme hakkı vermektedir. Şirketin malları satmaya başladıktan sonra elde ettiği gelirlerin bir bölümü lisans sözleşmesinde belirtildiği şekli ile kiralamayı yapan firmaya ödenmektedir (Seyidoğlu, 2017: 668).



Teknoloji geliştirebilme konusunda yeterli ilerleme sağlayamayan ve yeniliklerden uzak olan şişletmelerin daha çok tercih ettiği bu yol ile çok uluslu şirketler diğer ülkelerin faaliyet gösterdikleri piyasalara değişik yöntemler izlemek sureti ile girebilmektedirler. Piyasaya giriş şekillerinde yaşanacak farklılık yatırımın yapıldığı ülkenin sağladığı değişik olanak, fırsat ve uygulamalardan kaynaklanmaktadır (Yavan, 2006: 60).

Lisans anlaşmaları bazı avantajlar sağlayabildiği gibi dezavantajlarda getirebilir. Bu avantaj ve dezavantajlar (Seyidoğlu, 2017: 668);

1. Lisans anlaşmalarında ihracat işlemlerinde olduğu gibi taşıma maliyetleri bulunmamaktadır.
2. Üretim, yerel firma veya firmalar tarafından yapıldığından doğrudan yatırım gideri gerekmemektedir. Bu durum riskin daha dşuk olmasını sağlamaktadır.
3. Lisans veren firmanın lisansı alan firmanın retmini yaptığı mallar üzerinde kalite kontrolü yapabilmek olasılığı sınırlı bulunmaktadır. Söz konusu durum kalitesi daha dşuk malların üretilmesini ve bu durumun da şirketin itibarının zedelenmesine neden olabilmektedir.

#### **1.4.8 zel Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

##### **1.4.8.1 Montaj sanayi**

Yabancı sermaye yatırımları içerisinde sayılabilecek özel bir yatırım biçimi montaj sanayidir. Montaj sanayi ile ilgili olarak yapılan yatırımlar, dışarıdaki ana firmadan sağlanan ve belirli bir üretim düzeyinden geçmiş mamul parçalarının (ara mallar) yatırımın yapıldığı basit parçalarla birleştirmek koşuluyla nihai mal olarak üreten (retim son aşaması) ve ana merkezin dışında gerçekleşen yatırımlardır.

Yatırımcılar genellikle aşağıdaki amaçlar çerçevesinde montaj sanayinde yatırım yaparlar.

- a) Yatırımcı öncelikle gelişmekte olan ülkelerdeki dşuk ücretlerden faydalanmak istemektedir.
- b) Yatırımcı tüketiciler piyasasına yakın olmak istemektedir.
- c) Yatırımcı taşıma masraflarından tasarruf sağlayarak maliyetlerini düşürmek istemektedir.

ç) Montaj sanayinde gerçekleşecek olan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkeye bir yandan döviz tasarrufu sağlarken diğer yandan da yerli işgücüne istihdam yaratarak bu ülkelerde işsizliğin azalmasına katkıda bulunabilir. Ev sahibi ülke montaj sanayi ile yeni teknolojinin ülkesine transferini sağlayarak yerli parça kullanımını arttırarak zaman içinde tümünden yerli üretime geçilmesini sağlamaya da çalışacaktır. Yine ev sahibi ülkede gerçekleşecek olan montaj sanayine yönelik yatırımlar ile ülkede gerçekleştirilen üretim sonunda elde edilen ürünlerin yurt dışına ihraç edilmek sureti ile ülkeye döviz kazancı sağlanabilmektedir.

Az gelişmiş ülkeler, montaj sanayisi yolu ile gelen yabancı sermaye yatırımlarını ülkedeki endüstrinin kurulmasında ilk ve önemli adım olarak görürler. Az gelişmiş ülkelerin gelmesine izin verdikleri montaj sanayine yönelik yatırımlar özellikle ithalatı ikame etmeye yönelik olan yatırımlardır.

Genellikle otomotiv gibi belirli sektörlerde görülen montaj sanayi 1950'lerden itibaren Türkiye'ye ya doğrudan doğruya çok uluslu şirketler aracılığı ile ya da Türk sermayeli şirketler ile ortaklık kurmak sureti gelmeye başlamıştır. Bazı sektörlerde ilk başlarda montaj şeklinde gelen bu sermaye ülke sanayisinin gelişip büyümesine etki yapmıştır. Örneğin otomotiv alanında FIAT (1954), MAN (1966), Mercedes (1966), Renault (1969); İlaç sanayiinde, Sandoz (1956), Pfizer (1957), Roche (1958), Bayer (1962); beyaz eşyada AEG – Siemens (1964), Bosch (1970); yiyecek içecek alanında Pepsi (1964), Coca-Cola (1965) ve Tuborg (1967); Pirelli (1960) ve Goodyear (1961) gibi firmalarda lastik alanında Türk sanayisinin ilkleri arasında yer almışlardır (Yavan vd., 2003: 30).

#### **1.4.8.2 Yap - işlet - devret modeli**

Yap-İşlet-Devret modeli (YİD), genel anlamda oldukça yeni sayılan bir modeldir. Bu model ile yapılan yatırımlar ülkedeki temel alt yapı ihtiyaçlarının karşılanmasına yönelik olarak ve bu kesimin özel sektöre açılmasını sağlayan yatırımlardır (Seyidoğlu, 2017: 678). YİD modeli daha çok ileri teknoloji ve daha fazla maddi kaynak gerektiren yatırım projelerinin hayata geçirilmesinde kullanılan özel bir finansman yöntemidir.

YİD modelinin özelliklerini şu şekilde sıralayabiliriz (Kalkınma Ajansı; 2014: 1-40);

1. Bu modelde iki aktör bulunmaktadır. Bunlardan ilki ev sahibi ülkede kamu hizmetlerini yürüten bir kamu kurum ya da kuruluşu, ikincisi ise yatırımı yapacak olan uluslararası özel sektör yatırımcısıdır.
2. Model çoğunlukla daha ileri teknoloji ve/veya daha fazla mali kaynak ihtiyacı duyulan alanlarda yapılacak olan yatırımlarda kullanılmaktadır.
3. Bu modelde, yukarıda belirtilen aktörler arasında bir sözleşme yapılmaktadır.
4. Taraflar arasında yapılan sözleşme gereği yapılacak olan yatırım ile ilgili tüm maliyetler işi yüklenen özel teşebbüs tarafından karşılanmakta ve elde edilen tesisin giderleri bu teşebbüs tarafından ödenmektedir.
5. Yatırımın tamamlanmasından sonra kurulan tesis, belli bir süreliğine yatırımı yapan bu özel teşebbüs tarafından işletilmektedir.
6. Taraflar arasında yapılan sözleşmenin bitmesine müteakip tesis çalışır bir halde her türlü taahhüt ve borçlardan arındırılmış olarak, ev sahibi ülkede bulunan ilgili kurum ya da kuruluşlara devredilmektedir.

YİD, genellikle GOÜ'lerde büyük boyutlu üretim tesisleri ile kamuya ait altyapı tesislerinin yapılmasında kullanılan modeldir. Büyüyen nüfusun ardından kentleşme, insanların yaşamlarını sürdürebilmek için gerekli hizmetlerin yerine getirilmesi gibi ihtiyaçlar YİD modelinin ortaya çıkmasında etkili olmuştur (Şen vd., 2017: 158). Model genellikle köprü, baraj, arıtma tesisleri, kanalizasyon, iletişim elektriğin üretimi ile birlikte üretilen elektiriğin dağıtımını, madenler, geri kazanım, geri dönüşüm, otoban, demiryolları, hava limanları gibi yatırım oranı yüksek olan alanlarda uygulanmaktadır. Bu noktada; devletin bu tür yatırımları maliyetlerinde dolayı karşılaması güç olduğu için YİD modelinin bu duruma çözüm olarak ortaya çıkartıldığı söylenebilir. Bu şekildeki büyük projelerin gerçekleştirilmesinde genellikle uluslararası yatırım bankaları, diğer kuruluşlar ve çok uluslu şirketler gibi büyük işletmeler tarafından konsorsiyumlar oluşturulmakta ve yatırımın tamamlanmasına müteakip tesisin faaliyete başlaması ve faaliyetlerine devam etmesi bu konsorsiyumca gerçekleştirilmektedir. Bunun ile birlikte bu konsorsiyumlar yukarıda bahsedilen uluslararası kurum, kuruluş ve işletmeler ile yerli firmalar arasında da kurulabilmektedir.

### **1.4.8.3 Serbest bölgeler**

Serbest Bölgeler, ülkede geçerli ticari, ekonomik alanlara ait hukuki ve idari düzenlemelerin tam olarak uygulanmadığı, ticari ve sınai alanlara daha fazla teşvik unsurlarının verildiği ve fiziki anlamda ülkenin diğer alanlarından ayrı tutulan yerler olarak tanımlanmaktadır (T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2018). Söz konusu tanımdan da anlaşılacağı üzere serbest bölge olarak kabul edilen yer, o devletin toprakları içerisinde olmakla birlikte o bölge içine gelen malların ithaline ilişkin vergi v.b bazı mükellefiyetler devletin kendi gümrük faaliyet alanları haricinde sayılmakta ayrıca mallar olağan gümrük denetimlerine tabi tutulmamaktadırlar.

Serbest bölgeler, küreselleşen dünyamızda uluslararası alanda sermaye akışı ve dolaşımının sağlanmasına ilişkin özendirici bir düzenleme olarak kabul edilebilir. Ülkelerin ucuz işgücüne sahip olmaları ile yabancı yatırımlara duyulan ihtiyaçlar bu bölgelerin sayısının artmasına neden olmuştur. Yine bir ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girişi ile ilgili bazı bürokratik ve idari engellerin bulunması, ülkedeki siyasi belirsizlik ve karışıklık, yetersiz alt yapı yatırımları gibi bazı engellerin varlığı serbest bölgelerin kurulması ile ortadan kalkabilmektedir.

Diğer yandan dünya genelinde gümrük duvarlarının giderek aşağıya doğru indirilmesi, ülkelerin arasında oluşturulan gümrük birliği alanları, oluşturulan serbest ticaret bölgeleri (NAFTA, ASEAN gibi) doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının serbest bölgelere yönelmesini sağlamıştır.

### **1.4.8.4 Proje finansmanı**

Proje finansmanı, büyük ölçekli uzun vadeli yatırım projelerinin finansmanında kullanılan bir yöntemdir. Proje finansmanı, ekonomik bakımdan bölümlere ayrılabilen bir sermaye yatırım projesinin finansmanı için fon sağlanması esasına dayanmaktadır. Fon sağlayıcılarına olan borçların geri ödenmesi ve proje ile ilgili hisse yatırımlarından elde edilecek getiriler ise projenin yaratacağı nakit akımlarından karşılanır.

Proje finansmanın başlıca özellikleri aşağıdaki gibidir.

- a) Proje finansmanına uygun projeler enerji santralleri, boru hattı, hava alanı vs. gibi ekonomik bakımdan ana şirketten ayrılabilen nitelikteki girişimler olmalıdır.
- b) Projeler yasal açıdan bağımsız faaliyetler oldukları için, ödünç vericiler yalnızca proje varlıklarına ve nakit akımlarına güvenmektedirler.
- c) İpotek ile desteklenmiş menkullerden farklı olarak proje finansmanındaki temel varlıklar büyük ve devredilmesi güç sermaye yatırımlarıdır.
- d) Projenin belirli bir ekonomik ömrü bulunmakta olup bu süre sonunda tahvil ve hisse senedi yatırımcılarına geri ödemeler yapılmaktadır.
- e) Saydamlık yaratma, vergileri düşürmek, finansal sıkıntıları azaltmak ve risk yönetimini kolaylaştırmak gibi avantajları vardır.
- f) Proje finansmanı sponsorları ortaya çıkabilecek olan risklere karşı kendilerini korumaya çalışırken bu yöntemin finansman maliyetleri üzerinde yaratabileceği arttırıcı etki gözden uzak tutulmaması gereken bir husustur. Ödünç vericiler, projeye ilişkin alacakları konusunda ana şirkete dönme haklarının olmadığını bilmektedirler. Bu nedenle de ortaya çıkan yüksek kredi riskini, doğal olarak projeye ödünç verirken fiyata dahil edeceklerdir. Sonuç olarak proje finansmanının maliyeti ana firmanın doğrudan kendisinin borçlanması durumuna göre daha yüksek olabilecektir (Seyidoğlu, 2017: 679-680).

Türkiye’de özellikle alt yapı yatırımlarında proje finansmanı yöntemi kullanımı giderek artmaktadır. Örneğin, 3. Boğaz Köprüsü ve bağlantı yollarının ve İzmir İstanbul otoyolunun yapılmasına ilişkin projelerini planlanması proje finansmanı yöntemine göre yapılmıştır.

#### **1.4.8.5 Zorunlu yeni yatırım**

Yabancı yatırımcı yatırım yaptığı ülkede elde ettiği kazançları yerli ülke içerisinde tekrardan yatırıma yönlendirebilir. Yani bu fonları kullanmak sureti ile yeni üretim tesisleri kurabilir veya mevcut elde bulundurduğu tesisleri geliştirmeye yönelik yatırımlarda bulunabilir. Bu nedenle bu yatırım türü zorunlu olmayan bir yatırım türüdür. İki veya daha fazla ülke arasında karşılıklı olarak gerçekleşen yatırımların garanti edilmesine yönelik olarak yapılan anlaşmalar ile yatırımı alan

ülkelerin bu tip tedbirleri almalarının önüne geçilmek istenmiştir. Dünya Bankası'nda oluşturulan MIGA Programının hedefi bu konuda yabancı yatırımcılara güvence vermektir (Seyidoğlu, 2017: 680).

### **1.5 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Faydaları, Bu Yatırımların Yaratabileceği Olumsuzluklar ve Yatırımı Yapanlar Açısından Bu Yatırımların Önemi**

Dünyada yaşanmakta olan küreselleşme hareketleri gerek gelişmiş gerekse GOÜ yönünden oldukça önem taşımaktadır. Söz konusu ülkeler yabancı sermaye yatırımlarını kendilerine çekebilmek için büyük bir gayret içine girmişlerdir. Özellikle iç tasarruflar yönünden yetersiz olan gelişmekte olan ülkeler için yabancı sermaye ülke açısından ek bir kaynak oluşturarak kalkınmayı hızlandırabilecektir. Çünkü yabancı sermaye yatırımının bu tip ülkelere gelmesi bir yandan ülkeye sermaye imkanı sağlarken diğer yandan da ülkeye modern teknoloji, know-how, yönetim becerisi, ihracat gibi bir takım imkanlarında gelmesini de sağlamaktadır. Bu durum yabancı sermaye yatırımlarının ülkeler için ne kadar önem arz etmekte olduğunu bize göstermektedir. Çalışmamızda DYSY'nın önemini yabancı sermaye yatırımının giriş yaptığı ülke ve yatırımı yapan yatırımcılar açısından önemine değinilecektir.

#### **1.5.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Geldiği Ülkeye Sağlayabileceği Faydalar**

DYSY'ları uluslararası entegrasyon içinde süratle gelişme gösteren bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları dünya genelinde bulunan ekonomiler arasında uzun dönemli ve istikrarlı bir ilişkinin kurulmasında önemli roller oynamaktadır (OECD, 2008: 14).

Gelişmekte olan ülkelerde yurt içi kaynak ve tasarrufların yetersiz olması bu ülkelerin ekonomik büyümeleri açısından olumsuz etkiler yaratmaktadır. Bu ülkelerin ekonomik anlamda kalkınmalarının finansmanında yaşadıkları sıkıntılar ve yaşanan bu sıkıntılar sonucunda meydana gelen sermaye birikimindeki yetersizlik yabancı sermaye yatırımları ile finanse edilebilmektedir. Bu yöntem gelişmekte olan ülkelerin başvurabilecekleri yöntemlerden biridir. Nitekim yabancı sermaye

yatırımları sağlam, güvenilir, uzun vade ile gelip geldiği yerde kalan, üretim ve istihdam yaratan yatırımlardır.

Bu noktada doğrudan yabancı sermaye yatırımları geldiği ülke açısından sağlayacağı faydalar aşağıdaki gibi sıralayabiliriz;

1. Yabancı sermaye yatırımları her şeyden önce geldiği ülkenin sermaye birikimine katkı sağlamaktadır.
2. Sermaye birikimine katkı o ülkenin üretim kapasitesinde artmasını sağlayacaktır.
3. Geldiği ülkede fiziki sermayenin gelişmesi ve birikmesine yardımcı olacaktır.
4. Yabancı yatırımlar ülkelerin büyümeleri için lüzumlu olan yurtiçi tasarruflar ile yatırımların artmasına katkı sağlayabilecektir.
5. Bu yatırımların gerçekleşmesi ile ticari rekabet artacak bu durum beraberinde uzmanlaşma ve ölçek ekonomilerinin ortaya çıkmasını sağlayabilecektir.
6. Rekabetin devamlılığı, önceki süreçlerde yatırımlara ve ticarete uygulanan korumacılığı da engellemektedir.
7. Üretim kapasitesinin artışı yeni iş olanakları sağlayarak istihdama dolayısıyla da işsizliğin azalmasına etki edebilecektir.
8. Ülkedeki reel ücret seviyesinin yükselmesi sağlanabilecektir.
9. Yabancı sermaye, ülke ekonomilerinin dışsal anlamda yaşayabilecekleri kırılmalıkların azalmasında önemli etkiler yapar. Tasarruf yönünden fazlalığı olan ülkelerin bu fazlalıklarını diğer ülkelere yabancı sermaye olarak aktararak yatırıma dönüştürmesi ve bu yatırımların yabancı sermayenin geldiği ülke bakımından bir iç kaynak olarak değerlendirilmesi ülke açısından meydana gelebilecek olan kırılmalıkların azalmasına yardım edebilecektir.
10. Yabancı sermaye yatırımları ülke ekonomilerinin küresel ekonomi ile entegrasyon sağlamalarına ve yabancı sermayenin gelmiş olduğu ülkenin uluslararası finansal piyasalara girişini daha da kolaylaştıracaktır.
11. Yabancı sermaye iç tasarruf ve ülkelerin karşı karşıya kaldıkları döviz açıklarının kapatılmasına katkı sağlayabilmektedir. Bu yatırımlar özellikle

GOÜ ülkeler açısından önemli sorun olarak karşılına çıkan fakirlik kısır döngüsünü kırıp bu döngüden kurtulmalarını sağlamaktadır.

12. Ülkedeki entelektüel sermaye birikiminin artması sağlanabilecektir. Entelektüel sermaye, çalışanlara ait bilgi, yetenek ve tecrübelerin oluşturduğu insan sermayesi, işletmece meydana getirilen ve işletmeye ait olan ürün ve hizmetlerin üretiminin yapılması, bu ürünlerin dağıtılması ile işçilerin çalışmalarına imkan tanıyan varlıkların bir bütünü anlatan örgütsel sermayeyi ve işletmenin, katma değer yaratabilecek yatırımcı, müşteri, ortak gibi bütün yandaşları ile olan ilişkilerini ifade eden paydaş bazlı sermayeden oluşmaktadır (Ölçer vd.; 2007: 481).
13. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları geldiği ülkenin verimliliği üzerinde pozitif etki yapabilir. Çünkü bu yatırımlar ile ülkeye ileri teknoloji girişi sağlanmakta gelişen teknoloji ile birlikte verimlilikte artmaktadır. Elbette ki bu noktada yabancı sermayenin gittiği ev sahibi ülkenin verimliliğini artırabilmesi birçok unsura bağlıdır. Bunların başında ev sahibi ülkenin sahip olduğu işgücü ve fiziki alt yapısının nitelikleri gelmektedir (Şen vd, 2011: 21).
14. Ülkeye döviz girişinin artması sağlanabilecektir.
15. Yabancı yatırım sonucunda kurulan işletmeler bu yatırımlar sayesinde üretim yapacaklar ve üretimin satışı sonucunda da kar elde edeceklerdir. İşletmelerin elde ettiği bu karlardan da yerel hükümetler vergi alacaklar böylece yatırımın geldiği ülkedeki vergi gelirleri artacaktır.
16. Yabancı sermaye ile ülkeye gelen yatırımcılar geldikleri ülkelerde araştırma ve geliştirme faaliyetinde bulunabilecek böylece ülkenin AR-GE faaliyetlerine katkı sağlayacaklardır.
17. Yabancı sermaye yatırımları ile ülkede bulunan yerli personel, modern teknoloji ile tanışacak böylece personelin kalitesi artacaktır.
18. Yabancı sermaye yatırımları ülkede bulunan yerli personelin iş yönetim bilgisi konusunda da eğitilmesini sağlayarak yönetim bilgisi alanında en yeni bilgilerin ülkeye girmesini sağlayacaktır.
19. Ev sahibi ülkeye gelen yabancı sermayede meydana gelen artış ülkedeki yerli ve yabancı yatırımcının ülkeye duyduğu güveni yükselterek ülkenin kredi derecesinin artmasını sağlayabilecektir.



20. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları karlılığı arttırmak amacıyla verimliliği arttırabilirler. Bu nedenle yeni teknoloji almaya veya üretim şeklinde değişiklik yapmaya yönelik değişiklikler gerçekleştirebilirler (Eğilmez, 2016).
21. Yabancı sermaye yatırımları geldikleri ülkelerdeki cari açığın kapatılması konusunda önemli roller oynarlar. Bu durum aynı zamanda diğer ülkeler ile girişilecek olan rekabette ülkelerin gücünü arttırmaktadır.
22. Yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülkeye sermayenin geldiği ülkenin siyasi ve ekonomik anlamda desteğini alma, dışa açılımı gerçekleştirme, ülkelerarası alanda rekabet edebilme gibi dolaylı anlamda yararlar da sağlayabilmektedir.
23. Yabancı sermaye, ülkedeki piyasa mekanizmasının gelişmesine ve işleyişine dinamizm kazandırabilmektedir.

### **1.5.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Geldiği Ülke Üzerinde Yaratabileceği Olumsuzluklar**

Göreceli olarak istikrarlı ve uzun dönemli olarak görülen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelmiş olduğu ülkeye önceki bölümde bahsedilen faydalarının yanında geldiği ülke üzerinde yaratabileceği birtakım olumsuzluklarında bulunduğunu söylemek mümkündür. Bu olumsuzluklar arasında aşağıdaki hususlardan bahsedilebilir.

- a. Yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen artış zaman içinde yabancı ortaklık paylarının artmasına ve yabancıların daha da güçlenmesine neden olabilecektir. Bu durum alınacak olan ekonomik kararlarda ve ekonomi üzerindeki yabancı sermayedarın etkisi, yetkisi ve gücünün artmasını sağlayacak ve bu grupların bir baskı grubu olarak ortaya çıkmasına neden olacaktır. Bu durum bir anlamda yabancıların o ülke üzerinde daha etkin olmasına neden olabilecektir ki bu da birçok bağımsız ülke için kabul edilebilecek bir durum değildir.
- b. Yatırımcı açısından yabancı bir ülkede yatırım yapma düşüncesinin altında yatan temel düşünce kar elde etme düşüncesidir. Yatırımcı gelmiş olduğu ülkede kazandığı kârı kendi ülkesine transfer etmek isteyebilir.

- c. Yatırımcı ürettiği ürün ile ilgili hammaddeleri yerli kaynaklardan karşılamak yerine kendi ülkesinden getirmek isteyebilir ki bu durum ev sahibi ülkenin döviz giderleri üzerinde artırıcı bir etkinin ortaya çıkmasına neden olabilecektir. Bu durum, ödemeler bilançosu üzerine baskı yapabilecektir.
- d. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı geldiği ülkenin yasalarına uymayarak veya yasal anlamda bulunan boşlukları kullanarak çevre kirliliği, güvenlik vb. sıkıntılara neden olabilir.
- e. Piyasaya girişte ÇUŞ'ler çoğunlukla önemli sayılabilecek engellerin bulunduğu alanlara girmek sureti ile çalışırlar. Dolayısıyla ÇUŞ'ler aracılığı ile GOÜ'lere gelen yabancı sermaye, yatırım-tasarruf yetersizliğini ortadan kaldırmak yerine, rantı alıp yerel sermaye ve döviz piyasasına girişte sahip oldukları tercihli giriş yöntemi ile sermayeyi kendi ülkelerine transfer etmek sureti ile o ülkedeki tasarrufları ve yatırımlarını olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Şen vd, 2011: 22).
- f. Yabancı sermaye yatırımı gerçekleştiren çok uluslu şirketler yatırımlarını genellikle kontrolü ellerinde bulundurdukları bağlı ortaklıklarına yaparlar. Bu durumda da genellikle sahip oldukları ileri teknolojileri kendi firmaları içinden aktarmak suretiyle teknolojik yayılımın ev sahibi ülke içinde bulunan yerel firmalar nezdinde yayılmasını engellemiş olurlar.
- g. Bir yanda ileri bir teknoloji diğer yandan da halen mevcut olan teknolojinin kullanılması ile ekonomik bütünlük bozulabilecek, gümrük tarifeleri, ithalat kotaları gibi koruyucu kısıtlamalarında kaldırılması ile daha küçük yerel işletmeler karşısında haksız rekabet yaratılabilecektir.
- h. Yatırım yapan yabancı sermayeli işletmenin araştırma ve geliştirme faaliyetlerini yatırım yapmış olduğu ev sahibi ülkede değil de kendi (ana) ülkesinde toplaması ev sahibi ülkenin araştırma faaliyetlerine katılmasını engellemekte ve teknolojik anlamda daha bağımlı olunmasına neden olmaktadır.
- i. Çok uluslu şirketler yabancı sermayeyi isteyen gelişmekte olan ülkelere ortak girdi temin edenlerden meydana gelen küçük oligarşik yapı oluşturabilirler. Çok uluslu şirketlerin üretim sürecinde üretim için münasip olamayacak sermaye yoğun teknolojileri kullanmaları; bir yandan özel bir

işçi sınıfı meydana getirirken diğer yandan birçok işçinin emek piyasasında daha verimli alanlarda çalıştırılma imkanı elde edememeleri durumu yaratarak işsizliğin artmasına neden olabilirler (Şen vd., 2011: 22).

Yabancı sermaye yatırımlarının GOÜ'lerin kalkınmasına etki yapip yapmadığının değerlendirilmesinde; yabancı sermayenin hangi alanlarda faaliyette bulunduğu, nasıl bir teknolojiyi ülkeye getirdiği, gelen teknolojinin yerli ekonominin ihtiyaçlarını ne seviyede kapatabildiği, iç piyasadaki rekabeti ne kadar artırdığı, kâr transferini hangi oranlarda gerçekleştirdiği, yabancı sermayenin yerli firmalar ile ne oranda ortaklık yaptığı, yapılacak olan üretimde ne oranda yerel hammadde kullanıldığı, ihracata yönelik üretim yapip yapmadığı eğer yapıyor ise bunu hangi oranda gerçekleştirdiği gibi bir takım hususlar önem arz etmektedir (Şen vd., 2011: 23).

Sonuç olarak yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye yarar mı yoksa zarar mı sağlayacağı önem arz eden bir konudur. Bu nedenle yukarıda bahsedilen konuların dikkatli bir şekilde analizi yapılarak ülkelerin kalkınmalarına yönelik plan ve politikaların yapılması ülkeler için sürdürülebilir kalkınmanın temelini oluşturacaktır.

### **1.5.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yatırım Yapanlar Açısından Önemi**

Firmaların kendi ülkeleri dışında yapmış oldukları yatırımları arttıkça uluslararası alanda yapılan üretim de büyük bir hızla artmaktadır. Üretimde yaşanan bu artışlar ulusal piyasaların büyümesinde önemli roller oynamaktadır. Aynı zamanda bu durum bölgesel bazda olduğu kadar küresel bazda da pazarların büyümesine ve genişlemesine de sebebiyet vermiştir. Bu durum yatırımcılar açısından önem arz etmektedir. Çünkü yatırımcılar büyüebilmek ve ayakta durabilmek için gelişen bu piyasalar içerisinde yerlerini almaları ve fırsatları değerlendirerek bu alanlarda yatırım yapmaları gerekmektedir. Bu noktada da firmaları kendi ülkelerinin dışında başka ülkelerde yatırım yapmaya iten birçok saik ön plana çıkmaktadır. Firmalar bu saikler çerçevesinde başka bir ülkeye giderek yatırım yapmaktadırlar. Bunları aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür.

Firmalara ait olan teknoloji ve entelektüel sermaye gibi varlıkların transferlerinde yaşanan engeller, ülkeler arasındaki üretime yönelik olarak yapılan

engelleyici sözleşmeler gibi hususlar firmaları doğrudan yatırım yapmaya iten önemli sebebler arasında sayılabilir.

Yabancı sermaye yatırımlarına firmaları iten saiklerden bir diğeri ise karşılaştırmalı üstünlükler teorisi çerçevesinde gümrük tarifeleri gibi karşılaşılabilecek maliyetlerin ortadan kaldırılması ile ortaya çıkabilmektedir.

Yabancı piyasalar hakkında yeterli bilgiye sahip olmayan daha küçük firmaların kendilerine başka bir ülkeden ortak arama düşünceleri yabancı sermaye yatırımlarını firmalar açısından önemli bir hale getirmiştir. Nitekim Orta Asya pazarına açılarak faaliyette bulunmak isteyen Avrupa menşeli şirketlerin Türk şirketleri ile ortaklık yapma çabaları buna örnek olabilecek niteliktedir.

Başka bir ülkeye yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yapılan yatırımın gerçekleştirilmesindeki önemli etmenlerden biri de yatırım yapılan ülkenin özellikleridir. Nitekim firmalar yatırım yapacağı ülkenin bölgesel özelliklerinden kaynaklanan bazı avantajları kullanmak isteyebilirler. Bu durum yatırımcı firma açısından önem arz etmektedir.

Yabancı sermayenin kendi ülkesi sınırları dışına çıkmak sureti ile yeni çalışma alanları aramaya çalışmasının arkasında yatan asıl sebep kâr elde etme güdüsüdür. Ülkelerarası sermaye akımları farklı ülkelerdeki farklı kârlılık derecelerinden etkilenmektedir. Örneğin yatırım yapılacak olan ülkedeki faiz oranlarının azalması sermayenin girdiği ülkelerdeki getiri oranlarındaki yükseklik bu ülkeleri yatırımcılar açısından daha cazip bir hale getirecek ve bu ülkelerin önemi yatırımcılar açısından artacaktır. Yine yatırım yapılacak olan ülkelerde yaşanan ekonomik durgunluk ve üretici sayısındaki doygunluk yatırımcıların gözünde bu ülkelerin cazibesini düşürecektir. Yatırım yapılmasındaki önemli etkenlerden biri olarak sayılan “*karlılık olgusu*” yatırım yapılması konusunda tek başına yeterli değildir. Bu karlılığın devamlılığı da önem taşımaktadır. Kârlılığın devamlılığın da ülkenin uyguladığı ekonomi politikalarının tutarlılığı, devamlılığı ve ülkedeki istikrar önem arz etmektedir. Ülkedeki demokrasinin sağlam temellere oturması, insan ve mülkiyet haklarına verilen önem ülkedeki kalıcı istikrar için olmazsa olmazlar içinde sayılabilmektedir.

Yabancı sermaye yatırımını gerçekleştirecek olan yatırımcı, yatırım yapacağı ülkedeki iş gücünün profili ile birlikte iş gücü maliyetleri, ülkenin alt yapısının gelişmişlik düzeyi, ülkenin nüfusu ve nüfustaki artış oranı, üretilecek olan ürünün

taşınması için yapılacak olan taşıma maliyetleri, ülkenin çevre ve doğayı koruma konusunda getirmiş olduğu kısıtlayıcı düzenlemeler, ülkede bulunan doğal kaynakların zenginliği gibi diğer bazı faktörlerde yatırımcılar için önemlidir.

## 1.6 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Nedenleri

Bugüne kadar literatürde yapılan çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının neden yapıldığı ile ilgili olarak birçok ekonomik, davranışsal ve stratejik etken üzerinde durulmuştur. Yabancı sermaye yatırımlarının yapılmasının nedenleri içerisinde sayılabilecek belli başlı faktörler aşağıda yer almaktadır (Seyidoğlu, 2017: 669-672).

- a) *Üretim Faktörleri:* Firmaların üretim tesisi kurarken kuruluş yeri seçimlerinde göz önünde tuttıkları en önemli faktör işletmenin hammadde ve üretim için gerekli olan diğer üretim faktörlerine yakınlığıdır. Nitekim hammadde kaynakları dünya genelinde eşit bir şekilde dağılmamıştır.
- b) *Aktarılamayan bilgilerin mevcut olması:* Üretim ile ilgili olarak şirketler sahip oldukları teknik bilgi, patent ve lisans antlaşmalarını diğer firmalara satabilirler. Ancak bazı durumlarda geliştirilmiş olan üretim yönteminin veya ürün patentinin firmanın kendinde tutması gerekebilir. Örneğin, bazı bilgiler vardır ki bunlar uzun yılların deneyimleri ile elde edilmiş olup satılması uygun olmayan bilgilerdir ki bu bilgilerin varlığı halinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları kaçınılmaz olmaktadır.
- c) *Şirket ünvanının korunması isteği:* Dünya çapında prestijli bir isim, markaveya ürüne sahip olan firmalar bu isim veya markalarını ülke sınırları dışındaki başka firmalara vermeleri durumunda bu firmalar ile ilgili olarak aynı kaliteyi tutturup tutturamayacaklarından emin olamayabilirler. Bu nedenle hem ürünlerine hem de firma isimlerine karşı olumsuzlukların ortaya çıkmaması için bu malları başka ülkelerde üretmeye karar verebilirler.
- d) *Şirketin sahip olduğu sırlarının güvence altına alınması:* Yapılan üretim ile ilgili sahip olunan bilgilerin gizliliğinin önem arz etmesi halinde çok uluslu firmalar lisans anlaşması değil, doğrudan sermaye yatırımlarını tercih ederler. Zira, lisanslı olan firmalar sahip oldukları bilgileri firma dışına

sızdırılmasının önlenmesinde patente sahip olanlar kadar gerekli dikkati göstermeyebilirler.

e) *Ürünün yaşam döngüsünün son aşamasında olması:* Ürün yaşam döngüsü teoremine göre yeni bir ürün gelişmesini tamamlayıp iç piyasa sınırlarına ulaştıktan sonra bu ürünün o piyasada artık daha fazla kar elde etme olanağı kalmamaktadır. Bu noktadan sonra kar artışını devam ettirebilmek için daha az girilmiş olan piyasalara veya rekabetin daha sınırlı olduğu başka piyasalarda üretimin gerçekleştirilmesi gerekebilecek olup yabancı sermaye yatırımları bu noktada devreye girebilecektir.

f) *İthalat yapan ülkelerin ihracat yapan ülkelere koymuş olduğu tarife ve kotalar:* Uluslararası piyasalarda ticari faaliyetlerde bulunan ve ihracat yapan uluslararası firmalar ithalatçı ülkelerin koymuş oldukları tarife ve kotalar karşısında bu piyasaları kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Böyle bir durumun varlığı halinde uygulamaya konulan kota ve tarifelerden kurtulup o piyasalarda yeniden faaliyet göstermek için bu piyasalarda yapılacak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları en etkili yol olabilmektedir. Örneğin Avrupa Ekonomi Topluluğunun kurulmasının ardında topluluk dışında kalan ülkelere tarife uygulanmaya başlanması üzerine topluluğa ihracat yapan ülkeler olumsuz yönde etkilenmeye başlamışlardır. Bu durum karşısında topluluk dışında kalan ülkeler bu ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapma yolunu seçmek zorunda kalmışlardır.

g) *Uluslararası alanda uygulanan bazı yasal düzenleme ve kısıtlamalardan kaçınma:* Çok uluslu şirketler uluslararası alanda ülkeler tarafından getirilmiş olan bazı düzenlemelerden kurtulabilmek için bu ülkelerde şube açmaya yönelebilirler. Örneğin sanayileşmiş ve gelişmiş bazı ülkelerde bankacılık konusundaki düzenlemelerden kaçmak isteyen şirketler yurt dışında şube kurmayı yöneltmektedirler. Yine uluslararası firmalar çevre standartları yönünden daha katı düzenlemeleri olan ülkeler yerine bu konularda daha rahat düzenlemeleri olan ülkelere yatırımlarını yönlendirebilirler. Örneğin çevre kirliliğine sebebiyet veren veya kamu sağlığı açısından zarara yol açan çimento, kimya sanayi gibi sektörlerle ilişkin yatırımlar genellikle çevre standartları konusunda düzenlemeleri daha esnek olan az gelişmiş ülkelere yapılmaktadır.

- h) Müşterilerin firmalar tarafından izlenmesi politikası:* Firmalar bazı endüstrilerde müşterilerini izleme politikasını takip etmek zorunda kalabilirler. Bu gibi durumlarda firmalar (Örneğin, bankalar, menkul kıymet aracı kuruluşları vb.) müşterilerinin diğer ülkelerde yatırım yapmaları halinde onlarda oralarda şubeler açabilmektedirler.
- i) Firmalar tarafından yapılan yatırımları uluslararası alanda farklılaştırma:* Sadece bir piyasa ile sınırlandırmak suretiyle üretimin yapılması firma açısından nakit akımlarında göreceli olarak istikrarsızlıkların yaşanmasına neden olabilir. Firmalar bu durumdan ürün çeşitlendirmesi yapmak sureti ile kurtulmaya çalışabilirler. Ancak ürün çeşitlendirmesi sistematik riskin ortadan kalkmasını sağlamayacaktır. Oysa, firmalar üretimlerini uluslararası alanda çeşitlendirme yapmak suretiyle bir ölçüde azaltabilirler. Çünkü bütün ülke ekonomileri aynı yönde dalgalanma göstermemektedir.
- i) Üretim için daha ucuz üretim faktörleri temin edebilme isteği:* Üretim faktörleri içerisinde yer alan doğal kaynaklar ile emeğin maliyeti dünya ülkeleri arasında farklı olabilmektedirlere. Bu sebeple yatırımlar genellikle doğal kaynaklar ile emeğin daha fazla olduğu ve göreceli olarak daha ucuz olduğu yerlerde kurulması üretim maliyetlerinin azalmasını sağlayacaktır. Örneğin günümüzde birçok ABD’li firma özellikle doğal kaynak ile emeğin daha fazla olduğu Hindistan, Malezya ve Tayvan gibi ülkelere yatırım yapmalarında bahsedilen faktörlerin etkisi fazla olacaktır.

### **1.7 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Teoriler**

Bir ülkenin yüksek gelişme hızına ulaşabilmesi ve kalkınmasında o ülkenin sahip olduğu kaynaklar büyük önem arz etmektedir. Özellikle yurt içi tasarrufların yeterli düzeyde olmaması bu durumu sekteye uğratabilmektedir. Nitekim gelişmekte olan ülkelerde kalkınmanın sağlanmasında tasarruflar önem arz etmekte olup genellikle de bu ülkeler tasarruf açığı sorunu ile karşı karşıya kalabilmektedirler. Bu durum karşısında da gelişmekte olan ülkeler kalkınmalarını sağlayabilmek ve sürdürebilmek için yabancı tasarrufları kendi ülkelerine çekmeye çalışmaktadırlar. Bir ülkenin kalkınması ve sürdürülebilir bir büyümeye sahip olmasında yabancı sermaye yatırımlarının payı oldukça yüksektir. Bununla birlikte doğrudan yabancı

sermaye yatırımları ülkede istihdam, daha yüksek verimlilik, teknoloji girişi, rekabet edilebilirliğin sağlanması, ihracatın geliştirilmesi ile uluslararası piyasa ve pazarlara ulaşmada önemli bir finansman aracı olarak görülmektedir. Bu açıdan bakıldığında da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının varlığını açıklamaya çalışan teoriler önem arz etmektedir.

Doğrudan sermaye yatırımlarının dünya genelinde yaygın bir hale gelmesi son 50-60 yıllık dönem içinde olmuştur. DYSY'nın son dönemlerde yaygın bir hale gelmesi özellikle yabancı sermaye yatırımları ile ilgili olarak birçok teorinin ortaya atılmasına neden olmuştur. Ancak bu teorilerden herbiri daha çok belirli bir faktör üzerinde durmak sureti ile yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya çalışmışlardır. Bu sebeple bu teoriler daha dar bir alana yönelik olarak kalmışlardır. Bu noktada; en azından aşağıda yer alan sorulara DYSY ile ilgili olarak ileri sürülen bir teorinin cevap vermesi beklenmektedir (Seyidoğlu, 2017: 672).

1. Ana ülkede kurulu şirketler hangi sebep ile diğer ülkede yatırım gerçekleştirirler?
2. Yabancı bir ülkede yatırım yapan firmalar nasıl oluyor da o piyasa konusunda daha az bilgiye sahip olmalarına rağmen yerli şirketler ile rekabet etmektedirler?
3. Firmalar diğer bir ülkeye ihracat ve lisanslandırma yapmak yerine niçin DYSY'nı seçerler?

Bu çalışmada; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin teoriler; Neo-Klasik, Geleneksel, Modern, Tam Rekabet, Eksik Rekabet (piyasa başarısızlıkları) ve diğer teoriler olmak üzere altı sınıfta ele alınacaktır. Ancak bu teorilerden hiçbiri kendi başına yabancı yatırımları açıklama konusunda yeterli değildir. Ancak bu teorilerden her birinin bir ülkeye yabancı sermaye girişlerini açıklama konusunda önemli katkılarda bulunduğu unutulmamalıdır.

### **1.7.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Neo-Klasik Teoriler**

Neo-klasik büyüme modeli, ekonomik büyümenin tek kaynağı olarak gördüğü teknolojiyi dışsal bir değişken olarak tanımlanmıştır. Teori, ekonomideki denge halinde büyümenin bireylerin tasarruf yönelimlerinden ayrı olarak gerçekleşebileceği



üzerinde durmuştur. Neo klasik modelin temel özelliği ülke ekonomilerinin birbirlerine yakınlaşabileceği ve büyümenin dışsal özellikte olabileceğidir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya çalışan neo-klasik teorilerden ilki *Hescker - Ohlin* modelidir. Teorik anlamada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya yönelik gayretler Heckscher-Ohlin modeline dayanmaktadır.

Model aslında bir uluslararası ticaret modeli olarak geliştirilmiştir. Modelde iki ülke, iki mal ve iki üretim faktörü bulunmakta olup iki ülkenin de aynı üretim faktörlerine sahip olduğu ve bir malın üretiminin ülkelerin sahip oldukları bu faktörlerden birine diğerine göre daha fazla ihtiyacı olduğu varsayımına dayanmaktadır. Modelde ayrıca ticaret ve sermaye hareketleri birbirleri yerine ikame edilebilmektedir. Örneğin uluslararası alanda hiç bir ticari kısıtlamanın olmadığı bir durumda daha fazla işgücüne sahip olan bir ülke işgücü açısından daha yoğun olan üretimi gerçekleştirip ihracat yaparken, sermaye yoğun olan diğer bir ülke ise sermaye yoğun malları üretip ihracat yapacaktır. Ancak örneğin işgücü açısından daha yoğun olan ülke sermaye yoğun mallar üzerine bir vergi koyar ise bu durum üretilen malların fiyatının artmasına neden olacaktır. Bu durum karşısında sermaye yoğun mallar için vergi uygulayan işgücü yoğun olan ülkede sermayenin marjinal getirisi sermaye yoğun olan diğer ülkeye göre daha yüksek olacak şekilde karşımıza çıkacaktır. Böylece sermaye kıtlığı yaşayan ülkeye sermaye açısından daha yoğun olan ülkeden daha yüksek marjinal getiriden faydalanmak için sermaye transferi başlayacaktır. Modelin tam rekabet varsayımına dayanması ise modelin en büyük eksikliğidir (Mundell, 1957: 321-322).

Yukarıdaki paragrafta bahsedildiği üzere Hescker - Ohlin modelinde iki ülke, iki mal ve iki faktör bulunmaktadır. Model, üretim faktörlerinin bütün ülkelerde aynı olduğunu varsaymaktadır. Bu noktada; modele yönelik olarak ileri sürülen eleştiri ülkelerin sahip oldukları üretim faktörlerinin birbirlerinden farklı olduğu şeklindedir (Tüyen, 2016: 45).

Heckscher-Ohlin modeli, ülkelerin birbirleri arasında yaptıkları ticaretin yöntemini ticari malların faktör bileşenleri ile ilişkilendirmek suretiyle teorik anlamda güçlü bir şekilde açıklamaktadır. Ancak bu açıklamalara rağmen, teorinin deneysel anlamda geçerli olup olmadığı halen araştırmacılar tarafından sorgulanmaktadır. Çünkü Heckscher-Ohlin teorisi rekabetçi piyasaları baz almış ancak mikro düzeydeki aktörlerin uluslararası ticarete katıldıklarını göz önünde tutmamıştır.

Neo-klasik teorilerden diğeri ise “*Solow büyüme modeli*” dir. Robert Solow'un geliştirdiği bu model sermaye birikimi, tasarruf ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri incelemektedir.

Büyüme modelleri içerisinde yer alan Solow modeli dört değişkenin üzerinde durmaktadır. Bunlar sırası ile üretim sonucunda elde edilen “çıktı”, “fiziksel sermaye”, “işgücü” ve var olan işgücünün etkinliğini sağlayabilecek olan “bilgi” (işgücü etkinliği) dir. Bu girdilerin artan fonksiyonu üretimdir. Üretim; sermayenin, işgücü seviyesi ile teknolojik gelişmenin sağlanması ile birlikte yükseltilebilmektedir. Modelde üretim fonksiyonu; ölçeğe göre sabit getiri, girdilerin azalan getirileri ve ekonominin durağan durum dengesine ulaşacağını belirleyen “Inada Koşulları” özelliklerini taşımaktadır. Söz konusu üç özellik de önemli sonuçlar yaratmaktadır. Modelde kullanılan üretim fonksiyonunun ölçeğe göre sabit getiri özelliği sermaye ile emek aynı oranda arttırılması halinde çıktıda aynı oranda artacak yani daha fazla oranda bir artışı olmayacaktır. Diğer girdiler değişmeden kalırken bir girdinin arttırılması durumunda üretimin azalarak artması üretim fonksiyonunun diğer bir özelliğidir. İşgücü ve teknoloji gelişmişlik seviyeleri aynı olan iki ülkenin yalnızca sermaye miktarlarının farklı olduğu varsaymamız halinde sermayenin oransal olarak daha düşük seviyelerde bulunduğu bir ülkede her birim sermayedeki artış başka ülkelerdekine nazaran çıktıda daha fazla büyük bir artış yaratabilecektir. Sermaye miktarı arttıkça sermayenin sağladığı getiride düşmeye başlayacaktır (Aslan, 2015: 21-22).

Solow modeli, sermaye ve emek faktörlerinin azalan verimliliklerine değinmesi yönünde oldukça önemli bir modeldir. Bu model ile uluslararası sermaye akışları ve bu alanda sahip olunan gelişmiş finansal sistemlerin rolleri şu şekilde belirtilmiştir. Gelişmesini tamamlamış olan bir finansal sistem; yatırımların takip edilmesi ve kontrolü ile yatırımcılara denetim olanağı sağlayacaktır. Bu yapı aynı zamanda uluslararası düzeyde fonların dolaşımında teknolojik alt yapı olanakları sunarak sermayenin bir ülkeye gelmesini kolaylaştırıp hızlandıracaktır. Ülkede gerek doğrudan gerekse de dolaylı sermaye yatırımları ile ülke içindeki emek daha çok sermaye ile çalışacağından üretkenlik artacaktır. Bu şekilde ekonomik büyüme hız kazanmış olacaktır. Eğer yurtiçi hasıla modelde olduğu gibi kesin değil, ülkelere göre değişen risklere sahip olduğu kabul edilirse, ülkede bulunan fon sahiplerinin başka ülkelere yatırım yapmaları bu risklerin ortadan kaldırmasına imkan sağlayacaktır. Bunu gerçekleştiren bir finansal sistem, küresel risk seviyelerinin düşmesi ile

yatırımların artmasına imkan sağlayarak, sermayenin etkinliği ile birlikte akış hızında artmasını sağlayacaktır (Aslan, 2015: 37).

Nüfus artış oranı ve teknolojinin Solow Büyüme modeline göre büyümeyi etkilemesi önemli sonuçlardan birincisidir. Ama modele göre büyüme, nüfus artışı ve teknolojiyi etkilememektedir. Diğer yandan yabancı sermayenin daha çok sermayesi yeterli olmayan ülkelere yöneleceğini belirten Solow modeli DYSY'nı açıklama konusunda yeterli olmamıştır. Tasarrufların daha az olduğu ülkelerde sermayenin marjinal verimliliğide düşük olacağı için bu tip yatırımları gelişmiş olan ülkelere doğru yöneltecektir. Ancak söz konusu durum günümüzde gelişmiş ülkeler arasındaki doğrudan yabancı sermaye akımlarını açıklamakta yeterli görülmemektedir.

Neo-klasik büyüme modeline yönelik olarak yapılan bazı eleştiriler ise aşağıdaki gibidir:

1. Fiziksel ve beşeri sermayesi yeterli düzeyde olmayan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkeleri yakalayamazlar.
2. Şimdiye kadar yapılan çalışmalarda; birbirlerine benzer gelişmişlik düzeyinde olan ülkeler arasında yakınsamaların olabileceği ve gelir farklılığının yoksul ülkeler arasında zamanla açılacağı ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla yapılan çalışmalardan yoksul ülkelerin zengin ülkelere ortalama olarak daha hızlı büyümekte olduğu görülmektedir.
3. Gelişmiş ülkelerde sermayenin milli gelirdeki payı daha yüksek olduğu yapılan çalışmalardan edinilen verilerden anlaşılmaktadır.

Solow modeline yönelik olarak yapılan bu eleştirilere rağmen, 2. Dünya Savaşı'ndan sonra Japonya ve Almanya bu durum için bir istisna oluşturmuştur. Her iki ülkenin de savaş sonrası sermaye stokları tahrip olmuş ama buna rağmen bu ülkelerin yüksek tasarrufları sermaye stoklarını arttırmış ve hızlı bir büyüme gerçekleştirilmiştir.

### **1.7.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Geleneksel Teoriler**

Zaman içerisinde yönetim anlayışı ile teknolojiye meydana gelen değişiklikleri göz önünde bulundurmeyen geleneksel teoriler daha çok doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yaratabilecekleri sermaye etkisine odaklanılmışlardır.

### 1.7.2.1 Eklektik paradigma (OLİ - Ownership, Location, Internalization Paradigması)

İngiliz iktisatçı John Harry Dunning, bu paradigma ile ÇUŞ'lerin DYSY yapabilmeleri için gerekli olan şartlar ayrıntılı bir şekilde açıklamak için gayret sarf eden ilk araştırmacı konumundadır. Literatürde “OLİ Paradigması” (Sahiplik-Ownership, Konum-Location, İçselleştirme-Internalization) veya “Eklektik Paradigma” olarak da bilinen bu paradigma birçok teorik yaklaşımı bir araya getirerek (eklektik) doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan çalışan en kapsamlı teoridir.

Eklektik (OLI) paradigması, ÇUŞ'lerin yatırım yaptıkları ülkelerde faaliyet gösteren rakiplerine göre neden rekabetçi üstünlüğe sahip olduklarını açıklamaya çalışmaktır (Mathews, 2006: 154).

Eklektik teoride geçen “teori” kelimesi yerine Dunning tarafından daha sonra “paradigma” veya “analitik çerçeve” kavramları kullanılmıştır. Dunning tarafından geliştirilen paradigmada; Karşılaştırmalı Üstünlükler, Faktör Donatımları, Monopolistik Üstünlükler, İçselleştirme, İşlem Maliyetleri Teorilerinden faydalanılmıştır. Dunning 1976 yılında düzenlenen bir Sempozyumda eklektik paradigmayı ilk defa sunmuştur. Dunning bu sempozyumda ülkelerin ekonomik çerçevelerini iki bölüme ayırmıştır. Bunlardan ilki ülkenin ulusal sınırları içerisinde üretim sahipliğinden ayrı olarak üretilen çıktının değeridir. Diğeri ise ulusal sınırları dışında üretilen kısmı da kapsayarak ülkenin kendi sahip olduğu işletmeleri aracılığı ile üretilen (kendi sınırları dışında üretilen ürünlerde dahil olmak üzere) çıktıdır. Burada ülkelerin rekabet üstünlüklerinden bahsedilmektedir (Güngördü, 2016: 1005).

Paradigmada çok uluslu bir firmanın neden uluslararası alanda işlemlere girmek istediği, yatırımını nerede yapmak isteyeceği ve uluslararası işlemler arasında yer alan doğrudan yabancı sermaye yatırımı ya da ihracattan hangisinin tercih edeceği şeklinde üç ana sorunun cevabını aranmaktadır. Dunning, ÇUŞ'ler aracılığı ile gerçekleştirilecek olan yatırımların paradigmada belirtilen üç sorunun cevabını bunların sağladığı avantajların karşılıklı etkileşimleri neticesinde belirleneceğini ifade etmiştir (Oxelheim vd., 2001: 384).

Dunning emeğin verimliliğinin İngiltere’de Amerika Birleşik Devletlerine göre daha düşük gerçekleştiğini tespit etmiştir. Bu fark ABD’nin sahip olduğu kaynaklar nedeniyle ortaya çıkıyor ise sahip olunan konum avantajından bahsedilmektedir.

Eğer fark iş organizasyonlarından dolayı ortaya çıkıyor ise bu durumda mülkiyet avantajından bahsedilecektir. Dunning daha sonra ülkelerin sahip olduğu mülkiyet avantajını mülkiyet avantajı ve içselleştirme avantajı olarak iki kısma ayırmıştır (Buckley vd., 2009: 58-70).

Teoriye göre çok uluslu bir şirketin yatırım yapabilmesi için mülkiyet, konumsal ve içselleştirme avantajlarının bir araya gelmesi gerekmektedir.

#### **1.7.2.1.1 Mülkiyet avantajı (Ownership Advantages)**

Mülkiyet avantajı bir firmanın belirli pazarlara hizmet veren diğer firmalara karşı mülkiyet avantajına sahip olmasıdır. Mülkiyet avantajı firmalara özgü ve özel niteliktedir. Ticari markalar, patentler, bilgi ve teknoloji gibi maddi ve maddi olmayan varlıklar gibi avantajlar, firma için üretim maliyetlerinin azalmasını sağlayacaktır. Bu sayede firmanın diğer firmalar ile rekabet etme imkanı sağlanmış olacaktır (Makoni, 2015: 81).

Bir firmanın yatırım yaptığı ev sahibi ülkede faaliyet gösteren firmalar ile rekabet yapabilmesi için bu ülkede katlanmak zorunda olduğu maliyetine karşılık yeterli düzeyde gelir getiren varlıklar ile bazı yeteneklere yani firmanın kendine özgü mülkiyet avantajlarına sahiplik üstünlüklerinin olması gerekmektedir. Bu avantajlar bir pazarda üretim yapan yabancı bir firmanın diğer ülkelerin firmalarına nazaran sahip olduğu rekabet sağlayıcı avantajlardır. Söz konusu avantajlar dünya genelinde üretimin hangi nedenlerden dolayı gerçekleştirildiğini açıklamaya çalışmaktadır. Ayrıca söz konusu üstünlükler taklit edilmesi mümkün olmayan ve yetersiz düzeyde bulunan maddi olmayan varlıkları ile işletmenin çapı ve yenilikçi gücünden kaynaklanan yetenekleri ve işlem avantajlarından meydana gelmektedir. Eklektik paradigmanın incelendiği birçok araştırmada sahiplik üstünlükleri, farklılaştırılmış ürün geliştirebilme yeteneği, sahip olunan büyüklük, uluslararası platformda üretimin yapıldığı mal ve hizmetlerin ihraç edilmesi, uluslararası piyasalardan mal ithal etme, dünya genelinde sahip olunan deneyim, araştırma ve geliştirme, yetenekli işgücü, mali yönden bağımsız olabilme, finans alanında mevcut bulunan pazarlara erişim imkanı, firmaların sahip oldukları üretim kapasiteleri, kullanılan teknoloji, bilgi ve yenilik bazlı üstünlükler gibi somut olmayan varlıkların avantajları şeklinde incelenmektedir (Güngördü, 2016: 1007 - 1008).

Çok uluslu şirketlerin sahip oldukları ölçek büyüklüklerinden dolayı daha düşük maliyetli girdi sağlayabilme, ölçek ekonomilerinden yararlanabilme imkanı, teknolojik anlamda sahip olunan üstünlükler, yönetim modelleri konusunda sahip olunan üstünlükler, markalar, sahip olunan dağıtım ve bilgi kanalları gibi üstünlükler, çok uluslu şirkete yatırım yaptığı ev sahibi ülkede bulunan yerel firmalar karşısında mülkiyet avantajı sağlamaktadır. Elbette ki bu avantajlara sahip olunmasında yatırımcı ülkenin ekonomik anlamda yüz yüze bulunduğu koşullar ve bu ülkelerdeki hükümetlerin uyguladıkları politikalar da etkili olmaktadır.

#### **1.7.2.1.2 Konumsal avantajı (Location Advantages)**

Uluslararası üretimin nerede yapılacağını belirten konum üstünlükleri, firmaların katma değer sağlayan faaliyetlerini kendi ulusal sınırları dışındaki bir yere konumlandırma yapmayı seçmeleri üzerine ortaya çıkmaktadır. Yapılacak olan yatırımın özelliklerine ve yatırım yerinin sağlamış olduğu avantajlar yatırım projesinin hangi ülkede veya bölgede gerçekleştirileceği konusunda yardımcı olur (Güngördü, 2016: 1008 - 1009).

Konumsal avantaj, firmaların sahip oldukları spesifik avantajları kullanırken yurt içinde yatırım yapmak yerine yurtdışında yatırım yapmayı tercih etmelerinde önemli rol oynar. Bu avantaj çok uluslu şirketlerin, yatırım projelerini hangi ülke veya bölgede yapacağı kararlarını alırken dikkate aldıkları önemli bir konudur. Yatırım yerinin sağlayacağı konumsal avantajlar arasında; faktörlerin varlığı, maliyeti ve verimliliği, yatırım yapılacak olan pazarın büyüklüğü, pazar riski, uluslararası taşıma ve ticaretteki maliyetler, doğal kaynakların varlığı, yatırım yapılacak olan ülkede uygulanmakta olan gümrük tarifeleri, yatırım teşvikleri veya cezalandırılması, ekonomik alt yapı, altyapı yeterliliği, iletişim maliyetleri, politik farklılıklar, yatırımcının bulunduğu ülke ile yatırım yapılacak olan ülkenin uzaklığı, kültür benzerlikleri gibi avantajları saymak mümkündür.

#### **1.7.2.1.3 İçselleştirme Avantajı (Internalization Advantages)**

İçselleştirme avantajında, mülkiyet avantajlarına sahip olan bir firmanın bu avantajlarını diğer firmalara satması veya kiralaması yerine kendisi tarafından kullanmasının (içselleştirme) daha fazla yarar sağlıyor olması gerekir (Makoni, 2015: 81).

İçselleştirme, firmanın değer zinciri faaliyetlerini (bir veya daha fazla) kendi elinde tutup, muhafaza etmesidir. İçselleştirme ile firma faaliyetleri üzerinde kontrol sağlanmakta, ürün kalitesi korunup arttırılmakta, üretim aşamaları daha güvenli hale gelmekte, pazarlama konusunda bulunan uygulamaların daha da güçlendirilmesi sağlanmakta, alıcılar nezdinde üretilen ürünün değeri konusunda oluşabilecek belirsizlikler azalmaktadır. Örneğin birçok ülkede fabrikası bulunan ve bu fabrikalarda üretim gerçekleştiren Toshiba, üretim aşamaları üzerinde kontrol sağlamak sureti ile ürettiği ürünün kalitesini garanti ederek pazarlama faaliyetlerini yürütmektedir. Firma aynı zamanda üretimde kullandığı ileri teknoloji bilgisinide korumaya çalışmaktadır. Böylece Toshiba yabancı ülkelerde yaptığı üretim, dağıtım ve değer zinciri faaliyetlerini içselleştirmek suretiyle fayda sağlamaktadır (Güngördü, 2016: 1009 - 1010).

Herhangi bir ülkenin yabancı sermaye yatırımı yapma veya bu ülkeye yabancı şirketler tarafından yatırım yapılma eğilimi, ülkede faaliyet göstermekte olan şirketlerin başka ülke firmalarına kıyasla daha fazla mülkiyet avantajına sahip olmalarına, bu avantajları içselleştirip içselleştirmemelerine ve yurtdışında üretim birimlerini konumlandırmanın karlı olup olmadığına göre farklılık göstermektedir (Buckley vd., 2009: 59).

Örneğin 1950'li yıllarda ABD'deki yerel firmalar İngiltere'deki İngiliz firmalarından 2.5 kat daha yüksek işgücü verimliliğine sahip bulunmaktaydı. Bu durum ABD firmalarının üstün teknoloji, yönetim becerileri ve pazarlama tecrübeleri gibi firma spesifik avantajlarından kaynaklanabileceği gibi (Ownership Advantages) ABD'nin İngiltere'ye nazaran ekonomik olarak daha elverişli bir üretim yeri olmasından da kaynaklanmış olabilmekteydi (Location advantages). Bununla beraber o dönemde ABD'nin İngiltere'de kurduğu yavru şirketler İngiliz rakiplerinden 1.5 kat daha yüksek verimliliğe sahip bulunmaktaydı. Bu durum içselleştirme avantajlarının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır (Dunning, 2009: 20).

Dunning, eklektik paradigmaya göre yabancı firmaların başka bir ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmalarını aşağıda bulunan şartların yerine getirilmesi ile mümkün olacağını belirtmiştir. Bu şartlar (Dunning, 1992: 79);

1. Firmanın mülkiyet avantajları yönünden yatırım yapmayı planladığı bölgede faaliyet gösteren yerel rakiplerine karşı bu avantajını güçlendirmesi gerekmektedir. Söz konusu avantajlara sahip olmanın ve bu avantajları

kullanmanın bu firmaların refah sağlayıcı kapasitelerini ve böylelikle de sahip oldukları varlıkların hacmini arttıracığı varsayılmaktadır.

2. Firma birinci maddede belirtilen mülkiyet avantajlarını güçlendirdikten sonra bu mülkiyete ilişkin üstünlüklerini kendisinin kullanmasının bunları satmak veya kiralamaktan daha avantajlı olduğunu anlaması yani içselleştirmesi avantajından yararlanması gerekmektedir. Bunun kullanılması firmaya bir yandan daha yüksek tekel karlarına ulaşma imkanı sağlarken diğer yandan da daha etkin bir organizasyon yapısının oluşturulmasına imkan verebilecektir.
3. Mülkiyet ve içselleştirme avantajları gerçekleştirildikten sonra firmanın küresel çıkarlarını gerçekleştirebilmek ve sahip olduğu mülkiyet avantajlarından yararlanabilmek için konumlandırma avantajını kullanması gereklidir. Dünyadaki kaynaklar ile bu kaynakların dünya genelinde eşit bir seviyede dağıtılmadığı düşünüldüğünde bazı ülkeler lokasyon avantajlarına sahip bulunmaktadır. Bu lokasyon avantajlarında firmalara daha iyi kar elde edebilme imkanı sağlamaktadır.
4. Bu kapsamda; OLI avantajları firma yönünden oluşacak ve uzun vadeli idare stratejileri hazırlamak suretiyle dünya çapında üretim faaliyetlerine geçilebilecektir.

### **1.7.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Modern Teoriler**

Modern doğrudan yatırım teorileri, yapılacak olan yatırımların yatırımı yapan firmanın faaliyet gösterdiği ülke ile yatırımın gerçekleştirildiği ülkenin dış ticaret işlemleri üzerinde nasıl bir etki yaptığını araştırmaktadır. Bu teoriler çerçevesinde dış ticaret sadece ikame edici olmamakla birlikte tamamlayıcı bir özellikte içermektedir.

Bu kavram yatırımın gerçekleşmesi sonrasında taraflar arasında gelişen ticaret miktarı ile değerinin artması olarak da açıklanabilir. Modern teoriler yatay ve dikey Entegrasyon yatırımları olmak üzere ikiye ayrılabilir.

#### **1.7.3.1 Yatay entegrasyon yatırımları**

ÇUŞ'lerin bir ürünün farklı ülkelerde üretimini gerçekleştirmek için yaptığı yatırımlara yatay entegrasyon yatırımları denilmektedir. ÇUŞ, pazara daha yakın



ülkelerde üretim gerçekleştirmek sureti ile üretim, taşıma ve gümrük vergileri gibi maliyetlerini azaltma şansını değerlendirmek istemektedir.

Yatay entegrasyon yatırımları aracılığı ile ÇUŞ'ler başka bir piyasaya ürün temin etmenin neden olacağı taşıma ve ticaret maliyetlerini ortadan kaldıracaktır. Aynı zamanda birden fazla ülkede aynı işi yapmakla azalan ölçek ekonomileri ile karşı karşıya kalabileceklerdir (Sayek, 2012: 8).

Yatay entegrasyon yatırımları çok uluslu şirketlerin ticari maliyetlerini azaltmak ile birlikte yerel pazarlarda daha faal olabilme imkanı da tanımaktadır. Ayrıca bu yatırımlar farklılaşan pazar koşulları ve tüketici tercihlerinede firmaların daha hızlı ve kolay bir şekilde uyum sağlayabilme imkanı tanımaktadır. Pazara yakınlık özelliği bu yatırımların ihracatı ikame edici yatırımlar şeklinde tanımlanmasına neden olabilmektedir. Yatırım yapılan ülkenin pazarlarının genişliği, üretim birimi başına sabit maliyetlerin azalması, daha fazla üretimin yapılabilmesi için daha çok yerel tedarikçiye ihtiyaç duyulması, tedarikçiler arasında yaşanan rekabet sonucunda ara malı fiyatlarında yaşanabilecek düşüşler yatay entegrasyon yatırımlarının ihracatı ikame edici özellik kazanmasına neden olmaktadır.

Gelişmiş ülkelerin birbirleri arasında gerçekleşen yabancı sermaye yatırımları endüstri içi özellik taşımak suretiyle yatay entegrasyon yatırımı olarak öne çıkmaktadır. Bu tip yatırımlarda sermayenin kazancından ziyade bilimsel anlamda bilgi ile sabit varlıklar asıl saik olarak belirlenmektedir. Yatay entegrasyon yatırımları dış ticaret ile ilgili maliyetlerin daha fazla olduğu, elde edilen toplam gelirin fazla olduğu ve ülkelerin nispi anlamda büyüklükleri ile faktör yoğunluklarının aynı olduğu ülkelerde önem arz etmektedir. Bu şartların olması halinde yabancı firmaların satışları fazla olabilecektir. Bu şekilde yapılan yabancı yatırımlar endüstri içi dış ticareti ikame edebileceklerdir (Özdamar, 2016: 101).

Literetürde yapılan ampirik çalışmaların bazılarında yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında kaynak donanımının daha önemli olduğu sonucuna varılmıştır. Diğer çalışmalarda ise dikey ve yatay özelliklerin sektörler arasında değişiklik gösterebildiği test edilmiştir (Sayek, 2012: 8).

### **1.7.3.2 Dikey entegrasyon yatırımları**

Bu yatırımlar çok uluslu işletmeler tarafından üretimi yapılan nihai malın üretim sürecinin birkaç aşamaya bölünmesi ve bu aşamalara ilişkin üretimin farklı

ülkelerde yapılması sonucu gerçekleştirilen yatırımlardır. Bu tür bir yatırımın seçilmesi iki önemli etkene bağlıdır. Bunlar; doğal kaynakların zenginliği, hammadde bolluğu, ucuz işgücü, taşıma maliyetleri ve dış ticaretle (dış ticaretin serbestçe yapılabilmesi gibi) ilgili düzenlemelerdir (Braconier vd., 2002: 8).

Örneğin ABD pazarına sunulacak olan bir arabanın parçalarının üretiminin yine bu ülkede yapılması ancak arabanın montajının Güney Kore’de yapılması Dikey entegrasyonun yatırımlarına örnek olarak verilebilir.

Dikey entegrasyon yatırımlarının stratejisi, üretim süreçlerini bölümlere ayırmak sureti ile bu yatırımlar dünya üzerinde farklı bölgelere yerleştirmektir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının temel motivasyonu, üretim maliyetlerinin daha az olması, bölgesel çapta verilen vergi indirimleri ve üretim için gerekli olan bazı parçaların üretiminin teşvik edildiği bölgelerde üretilmesidir. Üretim aşamalarının bu şekilde uluslararası hale gelmesi ile firmalar arasında yapılacak olan ticaret daha hızlı bir şekilde genişleyecektir (Türkoğlu, 2018: 292).

Değişik üretim bölümlerinin değişik ülkelerde gerçekleştirildiği dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ÇUŞ’ler çoğunlukla uluslararası piyasalara yönelmektedirler. Bu yatırımların ülke ekonomisi üzerinde çeşitli etkileri olmaktadır. Ancak bu etkiler içerisinde ödemeler bilançosu üzerinde yaratacağı etkiyi öngörebilmek güçtür. Ortaya çıkacak olan söz konusu etkiler katma değer ile ÇUŞ’lerin kendi içsel fiyatlandırma yöntemlerine bağlı bulunmaktadır (Delice vd., 2011: 12).

Çok uluslu yatırımların dikey yönde genişlemesi ve bu genişlemeninde başarılı olması temelde üç koşula bağlıdır. Bunlardan birincisi çok uluslu şirketin faaliyetlerinin farklı aşamalarının uluslararası hale getirilerek işlem maliyetlerinin azaltılmasıdır. Şirketler, kendi sınır ve kontrolleri dahilinde üretim sürecinin tüm taraflarını bir araya getirmek için uğraşmaktadırlar. İkinci koşul, araştırma ve geliştirmenin yükselen maliyetleri nedeniyle teknik bilgi birikiminin üretilmesi ve kullanılmaya çalışılmasıdır. Çok uluslu firma yapılan Ar-Ge sonuçlarını kendine yüklemeye çalışmakta ve tekeli konumunu korumaya çalışmaktadır. Üçüncü koşul ise iletişim ve ulaştırmadaki gelişmeler sayesinde dışa açılma fırsatlarının oluşmasıdır (Türkoğlu, 2018: 290-291).

Literatürde yapılan bazı çalışmalarda, doğrudan yabancı sermaye yatırımları içerisinde yer alan dikey yatırımların daha fazla olduğu vurgulanmıştır. Ayrıca

maliyetlerde görülen farklılıkların donanım farklılıklarından daha önemli olduğu üzerinde de durulmuştur (Sayek, 2012: 8).

#### **1.7.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Tam Rekabet Varsayımına Dayanan Teorileri**

Bu bölümde yer alan teoriler mal - faktör piyasalarında tam rekabet şartlarının geçerli bulunduğu varsayımına dayanmaktadır.

##### **1.7.4.1 Farklı getiri oranları teorisi**

Bu teoride firmaların ön planda tuttuğu husus kârın en üst seviyeye çıkarılmasıdır. Yabancı sermayenin temel belirleyicisini uluslararası nispi faiz farklılıkları oluşturmaktadır (Erdoğan, 2017: 79).

Farklı getiri oranları teorisine göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları, uluslararası alanda yapılacak olan sermaye yatırımlarından elde edilebilecek olan gelir farklılıklarının bir fonksiyonu olmaktadır. Yani bir firma diğer bir ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırımı gerçekleştirme yönünde karar verirken, öncelikle olarak gerçekleştireceği yatırımdan elde edeceği getiri ile yurt içinde sağlayacağı getirileri karşılaştırmaktadır. Yaptığı karşılaştırma sonucunda, kar maksimizasyonu çerçevesinde getirisi daha yüksek olan yatırıma yönelmektedir.

Getiri oranlarındaki farklılıklara göre sermaye hareketlerini açıklamaya çalışan “Getiri Oranlarındaki Farklılık Teorisine” bazı eleştiriler yapılmıştır. Bu eleştiriler arasında hem ülkenin yabancı yatırım gerçekleştirmesi hem de bu kapsamdaki yatırımları alabilmesi yönündedir. Ancak bu eleştiriye göre eğer bu teori geçerli olsaydı bütün ülkeler için gerçekleşen yabancı sermaye yatırım akışlarının tek bir yönde gerçekleşmesi gerekirdi. Bu eleştiri ile birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını gerçekleştiren şirketlerin tek amacının en fazla kârı elde etme olduğu varsayımı da aslında doğru değildir (Moosa, 2002: 25).

Bu teoriye teorinin yetersiz olduğu konusunda da bazı eleştiriler yapılmıştır. Nitekim bu teorinin sadece endüstriler arasında yer alan getiri farklılıklarına dayandırılıyor olması bu teoriyi yetersiz bırakmaktadır. Burada farklı getiri oranları hipotezinin devamı özelliğinde olan ve Tobin ve Markovitz tarafından yabancı sermaye yatırımlarının yapılmasında risk ve getiri faktörlerinin önemli olduğunu ileri

süren portfolyo çeşitliliği hipotezi Tobin ve Markovitz tarafından oluşturulmuştur. (Erdoğan, 2017: 79).

#### **1.7.4.2 Pazar büyüklüğü teorisi**

Pazar büyüklüğü hipotezinin temeli neo klasik büyüme teorisine dayanmaktadır. Bu teoriye göre bir ülkede faaliyetlerini yürüten şirketlerin cirosu ile ülkenin piyasa büyüklüğü, yabancı yatırımlar üzerinde belirleyici olacaktır (Erdoğan, 2017: 79).

Moosa (2002) göre ev sahibi ülkeye yapılacak olan yatırımın miktarı, ülkenin gayrisafi yurtiçi hasılasına ya da pazar büyüklüğüne bağlıdır. Ölçek ekonomileri noktasına ulaşan bir ülkenin pazar büyüklüğü bu noktaya ulaştığında söz konusu ülke yabancı yatırımlar için cazibe merkezi haline gelecektir. Yeteri kadar büyük bir pazarda üretim faktörlerinde uzmanlaşma sağlanarak en düşük maliyete ulaşıla bilinmektedir (Moosa, 2002: 27).

Bir ülkenin pazar büyüklüğü o ülkede yapılacak olan yabancı sermaye yatırım miktarını etkileyecektir. Ancak bir ürünü iç pazara sunmak veya ihraç etmek amacıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımları yapılıyor ise bu yatırımları istatistiksel olarak kayıt altına almak zordur. Ayrıca gayrisafi yurt içi hasıla ile yabancı sermaye yatırımları arasında korelasyon fazla olabilir. Ancak bu durumda bile bu iki değişken arasında olabilecek bir nedensellik ilişkisinden bahsetmek mümkün değildir (Moosa, 2002: 28).

#### **1.7.4.3 Portföy teorisi**

Uluslararası platformda gerçekleşen yabancı sermaye yatırımlarını açıklamak üzere James Tobin ve Markowitz tarafından oluşturulan Portföy teorisine (1930) göre yatırımlar ile getiri arasında olumlu yönde bir bağ bulunmaktadır. Buna karşılık yatırımlar ile risk arasında ise ters yönlü bir bağ bulunmaktadır. Söz konusu ilişkiden dolayı da yatırımcı, yatırım portfolyosunu oluştururken bir yandan sermayenin getirisini diğer yandan da risk faktörünü dikkate alması gerekmektedir. Yatırımcılar karşılaştıkları riskleri en alt seviyeye indirebilmek için yatırımlarını farklı ülke veya sektörler arasında yapmak sureti ile yatırım çeşitlendirmesi yoluna gitmektedirler.

Yabancı bir piyasada elde edilecek olan kar, sermayenin diğer kullanım yöntemlerine göre daha yüksek bir riske maruz kalabilir. Bu sebeple etkin bir portföy oluşturmak isteyen yatırımcılar birbirine ikame olan varlıklar arasında seçim yaparak riski en düşük seviyeye indirebilir. Yani çok uluslu şirketler maruz kalabilecekleri risklerden kaçınabilmek için yapacakları yatırımların coğrafik portfolyolarını çeşitlendirme yolunu seçerler. Neticede bu firmalar farklı para birimleri ile varlıklarını dağıtmak sureti ile uluslararası alandaki kur oynaklıklarından ve sermaye piyasalarında yaşanan veya yaşanabilecek olan bozukluklardan kaçınabilir. Eğer bu piyasalarda bozukluk ne kadar fazla ise en donanımlı şirketler yabancı sermaye yatırımlarını gerçekleştirebilirler.

Hymer bu teoride bazı hataların bulunduğu bahsetmiştir. Hymer'e göre uluslararası düzeyde karlılıklarda meydana gelebilecek olan farklılıkları sadece yabancı sermaye yatırımlarına indirgeyebilmek doğru değildir. Sermaye hareketlerine yönelik olarak herhangi bir kısıtlama, risk veya belirsizlik bulunmaz iken yatırımcılar, yapacakları olan yatırımlarını faiz oranlarının daha yüksek olduğu ülkelere yaparlar. Faiz oranlarının daha düşük bulunduğu ülkelere faiz oranlarının daha fazla olduğu ülkelere doğru sermayenin gelmesi neticesinde; dünyanın her yerinde faiz oranları eşitlenmiş olacaktır (Hymer, 1960: 1-31).

Hymer'in sermaye teorisi hakkındaki yapmış olduğu eleştirileri portfolyo yaklaşımı için de geçerli olduğu söylenebilir. Çünkü teori içine risk faktöründe girdiğinde yatırımcıların risk tercihleri önem kazanmaktadır. Bu durum karşısında da yapılacak olan yatırımlarda faiz farklılıkları tek başına belirleyici olamayacaktır. Kurlarda yaşanabilecek olan değişikliklerde yatırımcılar açısından beklenen karlılıkların azalmasına neden olabilecek ve bu durum da sermaye hareketleri üzerinde sınırlamaya sebebiyet verebilecektir.

### **1.7.5 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Eksik Rekabet (Piyasa Başarısızlıkları) Teorileri**

Bu teoriler, ÇUŞ'lerin yabancı ülkelerde üretim tesisleri kurmalarına sebep olan nedenleri açıklamaktadır.

### 1.7.5.1 Oligopolcü tepki teorisi

Oligopolcü Tepki Teorisi, oligopolistik endüstriyel yapı teorilerinden biri olarak F.T. Knickerbocker tarafından geliştirilmiştir. Knickerbocker, şirketlerin neden yabancı piyasalarda rakiplerini izlediklerini açıklamak amacıyla bu teoriyi ortaya atmıştır.

Knickerbocker, yaptığı araştırma sonucunda; ABD kökenli ÇUŞ'lerin oligopolistik bir endüstri içinde faaliyet yaptıklarını görmüştür. Bu noktadan yola çıkarak firmaların kendi ulusal sınırları haricinde yatırım gerçekleştirmelerinde yurtiçinde faaliyet yaptıkları piyasa yapısının ne kadar önem arz ettiği neticesine varmıştır. Knickerbocker'e göre firmaların yatırım kararı verirken birbirlerini takip etmelerinin oldukça düşük bir olasılık olması yerel piyasaların oligopol yapıda olmasından kaynaklanmaktadır (Knickerbocker, 1973: 7-14).

Oligopolcü tepki teorisine göre, sadece büyük birkaç firmanın hakimiyeti ele geçirdiği bir piyasada firmalardan biri fiyatlama, kar, satış, yatırım vb gibi önemli meselelerde karar verebilir. Bu firmanın vermiş olduğu bu karar/kararlar, başka firmaları bu yönde karar/kararlar almaya itebilir. Bu durumda aynı malın ihracatını yapan iki firmadan biri yabancı ülke piyasasında yabancı yatırım yaparak o ülkede bir üretim üssü kurabilir. Bu şekilde bu firma dış piyasayı ele geçirmek suretiyle diğer firmaların ihracatlarının azalmasına neden olabilecektir. Zira, bu yatırımı yapan firma, yabancı piyasada daha az bir maliyetle üretim yapmaktadır. Ayrıca müşterilerine daha yakın olmasından dolayı onlara satıştan sonra hizmette sunabilmektedir. Firma elde ettiği bilgi ve yetenekler ile farklı mal ve hizmet üreterek rekabet avantajı sağlayabilmektedir. Bu durum karşısında ortaya çıkabilecek olan olumsuzluklardan kaçmak isteyen diğer firma, ilk firma gibi yatırımını dış piyasalara yapmak gibi bir yol izleyebilir (Seyidoğlu, 2017: 673).

Ortaya çıkacak olan bu risklerden kaçınmak isteyen oligopolistik endüstri içinde yer alan diğer firmalar da bu lider firmayı takip etme yolunu seçmektedirler. Bu strateji, yukarıda bahsedilen sebeplerden dolayı "lideri izle" stratejisi olarak da adlandırılabilir (Yavan, 2006: 74,75).

Örneğin ABD'ye aynı malları ihraç eden Pepsi ve Coca Cola şirketlerinin yer aldığı bir oligopolde, eğer Pepsi ABD'ye doğrudan yabancı sermaye yatırım yaparak bir fabrika kurarsa, Coca Cola şirketi bu durum karşısında bir takım sıkıntılar içine

girmesi kaçınılmaz olacaktır. Öncelikle Pepsi şirketi, ABD’de daha düşük bir maliyet ile üretimini gerçekleştirebilir ve daha etkili bir pazarlama stratejisi yürüterek Coca Cola’nın ABD’deki ihracat pazarını ele geçirebilecek duruma gelebilir. Bunun ile birlikte Pepsi firması örneğin ABD’deki yerel bir şirketi satın alma yoluyla gerçekleştirebileceği yatırımı sayesinde, yeni teknolojik imkanlar, mal ve hizmetler, beceri ve bilgi, sektör içindeki dengeleri değiştirerek Coca Cola firması karşısında rekabetçi bir avantajı elde edebilir. Bu durum karşısında Coca Cola firmasının vereceği en uygun tepki, Pepsi firmasının yaptığı gibi ABD’ye doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmasıdır. Bu şekilde sektör içindeki dengeler tekrar yerine gelecek ve Coca Cola firması pazar payını koruyabilecektir.

Şirketin dış piyasalara yatırım gerçekleştiren müşterilerini izleyerek piyasada yeni şube kurması, yurt dışı piyasalarda üretim girdileri ile iş gücünün daha ucuz olması, malı satın alan ülkenin tarife ile bazı dış ticaret sınırlamalarını aşmak istemesi vb. faktörler Oligopolcü Tepki Teorisi içinde ele alınabilir (Seyidoğlu, 2017: 673).

### **1.7.5.2 İçselleştirme teorisi**

Firmaların faaliyette buldukları alanlarda kendi kendilerine yetebilmeleri ve diğer firmalara bağımlılıktan kurtulma çabası içine girdiklerini ileri süre bu teori, “Buckley ve Casson” tarafından geliştirilmiştir. İçselleştirme teorisi “firmanın ilişkilerden ziyade neden yabancı sermaye yatırım yolunu seçeceği” sorusuna yanıt aramaktadır.

Bu teori, çok uluslu şirketlerin bir piyasada kendi kendilerine mi üretim yapacaklarını (doğrudan yabancı sermaye yatırımları yolu ile) yoksa satış yapabilmek için lisanslama veya kiralama yollarından birini mi tercih edecekleri sorusuna yanıt aramaya çalışmaktadır. Bu durumda firmaların karşılarında iki tercih bulunmaktadır. Birincisi doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmak ikincisi ise lisanslama yöntemini seçmektir.

Bu teoriye göre, firmalar başka firmalara bağımlı olsalardı kendi kendilerine yeterli olma çabası içerisine girmektedirler. Firmalar bu tip bir oluşuma ulaşabilmek için faaliyet yaptıkları sektörlerin bütün piyasalarını kendi sistemleri içerisinde bir araya getirebilmek (içselleştirmek) zorunda kalmaktadır. Firmada meydana

gelebilecek bu durum kendi ülke sınırlarını aşması durumunda firma ÇUŞ haline gelecek ve DYSY'ları gerçekleştirilmiş olacaktır. Piyasaların içselleştirilmesi bir yandan şirketi çok uluslu bir şirket haline getirir iken diğer yandan da doğrudan yabancı sermaye yatırımının yapılmasını sağlamaktadır (Buckley vd., 1976: 33).

Firmanın sahip olduğu yeni bilgilerin diğer firmaların eline geçerek bunlar tarafından kullanılması veya bu bilgilerden en iyi bir şekilde yararlanılabilmesi için bu bilgilerin içselleştirilmesi gereklidir. Yani yeni lisans anlaşmaları yapmak yerine bu bilgileri kendi üretiminde kullanması gereklidir. Bu yolla firmanın dışa bağımlılığı ve karşılaşılabilecek olan risklerin elimine edilmesi sağlanabilecektir. Firmanın sahip olduğu sırlarının muhafaza edilmesi firmanın marka ve ünvanından yararlanma, dikey ve yatay entegrasyon gibi etkenler bu çerçevede kabul edilebilir (Seyidoğlu, 2017: 673).

İçselleştirmenin bir firmaya temin ettiği yararlar arasında pazarlık ve müşteri belirsizliklerinden kurtulmak söylenebilir. Bunun ile birlikte devletler tarafından getirilen düzenlemelerin etkisini transfer fiyatlandırması yöntemi ile minimum seviyeye çekebilmek, piyasalar arasında fiyat farklılaştırmasının uygulanabilmeside diğer yararlar arasında sayılabilir.

İçselleştirme teorisinin üç varsayımı bulunmaktadır: Bunlardan birincisi firmalar eksik rekabet piyasalarında kârlarını maksimize ettikleridir. İkincisi bilgi, deneyim, know-how, beşeri sermaye gibi maddi olmayan girdileri ifade eden “ara mal piyasalarında” eksik rekabet koşulları olduğundan firmaların kendileri iç pazarlar yaratmak sureti ile bu piyasalardan ayrılmaya ve bu tür ara mal piyasalarına ihtiyaç duymamaya çalışmaktadırlar. Üçüncüsü ise piyasaların uluslararası alanda içselleştirilmesi çok uluslu şirketleri yaratacaktır (Witold, 2003: 175).

### **1.7.5.3 Ürün yaşam döngüsü (Product Life Cycle)**

Ürünün yaşam döngüsü devreleri teorisi, 1966 yılında yayımladığı “Uluslararası Yatırım ve Üretim Döngüsünde Uluslararası Ticaret” (International Investment and International Trade in the Product Cycle) adlı makalesiyle Raymond Vernon tarafından ortaya atılmış ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını mikro ekonomik açıdan inceleyen bir teordir. Teori, Akamatsu'nun çalışmasının kökeninde geliştirilmiştir.



Ürün Döngüsü Teorisi, ticaret ve yatırımın önem arz eden bütün yönlerini ele almamış olsa bile endüstriyel teknolojinin gelişmesi ve yayılması, çok uluslu şirketlerin uluslararası ticaret ve üretime entegrasyonları, bu şirketlerin artan önem ve rolleri, oligopolcü rekabet, ekonomik faaliyetlerin küresel yerleşimi gibi bazı önemli unsurları açıklaması ve birleştirmesi nedeni ile önem arz etmektedir. Bu gelişmeler, hem sermayenin geldiği ev sahibi ülkeyi hem de diğer devletleri endüstriyel verimliliğine ve milli çıkarlarına en faydalı gördükleri güçlü kurumları hizmet eder duruma getirecek olan politikaları üretmeye teşvik etmektedir (Türkoğlu, 2018: 288).

Vernon, mikroekonominin ürün yaşam safhaları deyimi ile Akamatsu'nun sanayileşme süreci fikri arasında benzerlik kurmaya çalışmıştır. Ürün yaşam döngüsü göre doğrudan yabancı sermaye yatırımının yapılma nedeni ürün geliştirme aşamalarının değişik safhalarındaki işlem maliyetlerini minimum seviyeye getirebilmektir. Hammaddenin ucuza temin edilmesi, işgücü ile taşıma maliyetlerinin düşük olması firmanın karşı karşıya kalacağı işlem maliyetlerini azaltabilmek için göz önünde tutulması gereken faktörler arasındadır (Cevher, 2015: 26). Yine bu teoriye göre, firma yeni bir ürünün üretimini gerçekleştirdiğinde üretimi kurduğu yerel bölgede gerçekleştirmektedir. Çünkü yerel bölgede bulunan tedarikçi ve tüketiciler ile daha yakın bir ilişki kurabilmektedir. Bu durum da firma yönünden üretim ve tüketimde yaşanacak olan belirsizlikleri ortadan kaldıracaktır (Uysal, 2016: 473).

Ürün hayat döngü teorisinde bazı varsayımlar bulunmaktadır. Bunlar:

1. Teknoloji ve bilginin iyi bir şekilde kontrol altında tutulduğu ve ülkeler arasında kolay bir şekilde transferinin yapılmadığı,
2. Üretimde ölçek ekonomilerinin bulunduğu,
3. Üretilen ürünlerin pazarlama ve üretim özelliklerinin zaman içinde öngörülebilir değişikliklere uğradığı,
4. Araştırma ve geliştirmede ölçek ekonomilerinin bulunduğu varsayımlarıdır (Bozdağlıoğlu vd., 2011: 11-28).

Söz konusu teoride üretilen ürünün yaşam evresinde üç evre bulunmakta olup bu evreler “yenilik, olgunlaşma ve standartlaşma” evreleridir.

*Birinci aşama “Yenilik”:* İlk dönem olarak kabul edilen bu dönemde yeni ürünü geliştiren firma monopolcü güce sahip olacaktır. Firma çoğunlukla yerel

piyasaya üretimini gerçekleştirecektir. Bu safhada yapılan üretim daha çok iç piyasaya yönelik olarak yapılmaktadır.

*İkinci aşama “Olgunlaşma”*: Bu aşamada; ürünün üretilmesine ilişkin teknolojinin diğer şirketlerinde eline geçmesi söz konusu olacaktır. Bu şekilde piyasada faaliyette bulunacak olan üretici sayısı artış gösterecektir. Üretici sayısı arttıkça yeniliği ilk gerçekleştiren şirketin monopol gücü ile karı azalacaktır. Bu safhada üretilen ürüne ait teknolojiye başka şirketler de ulaşmış ve buna bağlı olarak piyasadaki mevcut üretici sayısı artmış olacaktır. Bu safhada üretimdeki artış ile ihracata başlanmış ve ürünün ilk üreticisi olan şirketin elde ettiği monopol karda azalma meydana gelmeye başlamıştır.

Ürüne olan talep büyüdükçe bu ürünün, pazara yakın bölgelerde üretiminin gerçekleştirilmesi gerekliliği sona ermeye başlayacaktır. Bu durum ölçek ekonomilerine yönelik büyümeyi gerçekleştirecektir. Aynı zamanda üretilecek olan ürünün üretim yeri kararında etki yapacaktır. Ayrıca ürüne başka ülkelerden gelen talep büyüme eğilimi içine girdiyse şirketlerde üretimlerini başka ülkelerde yapmaya karar vereceklerdir. Diğer ülkede firmaların patentli ürüne sahip olmaları rekabetin ve ülkedeki tarifelerin yüksek olması başka ülkelerde yatırım yapılması kararları üzerinde etkili olabilmektedir. Üretimin yurt dışında yapılması maliyetler açısından en uygun yol ise üretim maliyetleri üretim yerinin seçilmesinde önem arz etmektedir.

Bu durum aynı zamanda esas ülkeye, yatırımın gerçekleştirildiği ülkede bulunan şubeden mal satışı yani ihracata bile neden olabilecektir. Bu yatırım, ev sahibi ülkeye yabancı firmanın ülkede bulunan piyasa payını kaptırmak istemeyen rakipleri aracılığı ile daha çok yatırımın gerçekleştirilmesine neden olabilecektir (Bozdağlıoğlu vd., 2011: 13).

*Üçüncü aşama “Standartlaşma”*: Standartlaşma aşamasında ürün ve teknoloji standart hale gelmiş olup artık son aşamaya girilmiştir. Ürüne olan talepteki artış ürünün standartlaşmasını sağlayacak, daha geniş alanda üretimin yapılması ölçek ekonomileri aracılığı ile ortalama maliyeti azaltacaktır. Bu şekilde üretim ve pazarlama ile ilgili olarak karşılaşılabilecek belirsizlikleri azaltacaktır. Bu aşamada ürün teknolojisi rahatlıkla taklit edilebildiğinden dolayı daha çok firma piyasaya girerek rekabet etmeye başlayacaktır. Yeni ürünün sahibi olan şirket yurt içinde ve yurt dışında lisans vermeye başlayacaktır. Bunun ile birlikte üretim miktarı artacaktır. Ayrıca artık Ar-Ge faaliyetlerine ve yüksek maliyetli işgücüne ihtiyaç

kalmayacaktır. Bu durumda üretici yaptığı üretimin büyük bir kısmını daha düşük ücretin bulunduğu az gelişmiş ülkelere kaydıracaktır. Kısaca bu dönemde ürünün maliyeti önem kazanmaya başlamaktadır. Standartlaşma başladıkça üretilen ürüne olan talep esnekleşmekte ve üretim için ihtiyaç duyulan bilgi ise daha yaygın bir hale gelmektedir.

Bu üç dönemde de üretim içinde yer alan sermaye, nitelikli veya niteliksiz işgücü gibi üretim faktörlerinin oranları süreçler içerisinde değişiklik göstermektedir.

Uluslararası alanda çalışan şirketlerin doğrudan sermaye yatırımı yapmalarının ürün yaşam dönemleri teorisi'ne göre nedeni "ürün geliştirme aşamalarının farklı safhalarındaki işlem maliyetlerini düşük seviyede tutmaktır (Cevher, 2015: 26).

Bu teori; yabancı yatırımlarda üretimin niçin, hangi dönemde ve nerede yapılacağına ilişkin süreçlere odaklanmaktadır. Bu teori doğrudan yabancı sermaye yatırım akımlarını açıklamada önemli katkılarda bulunsada teori ile ilgili birçok sorun bulunmaktadır. Teori, ampirik olarak imalat sanayide dahil olmak üzere birçok endüstri için doğru neticeler ortaya koyamamaktadır. Yabancı sermaye yatırım akışları büyüdükçe ve üretim kalıpları daha komplike hale geldikçe bu teorinin tahmin yeteneği düşmektedir. Teorik anlamda Vernon, başka ürün çeşitlendirme stratejileri ile karşılaştırıldığında doğrudan yabancı yatırım seçimini izah edememektedir. Vernon'un teorisi, tarife engelleri ile ulaşım maliyetlerini azaltabilmek için ihracattan yabancı sermaye yatırımına doğru geçişi izah etmeye çalışmaktadır. Ancak, bunu açıklarken lisanslama ve idari sözleşmeler gibi başka alternatifleri göz ardı etmektedir. Ticarete en iyi yere sahip olan DYSY'ları, Vernon'a göre savunmaya yönelik bir hareketi ifade etmekte olup ülkeler seviyesinde yer seçimi ile ilgili olabilecek faktörler yerine daha çok firmaya özgü hedefeler ile ilgilenmektedir (Bozdağlıoğlu vd., 2011: 15).

Cevher'e göre (2015) günümüzde, ürün yaşam dönemleri teorisi, geçerliliğini kaybetmiştir. Teori, ÇUŞ'lerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının risk dağıtılması ve rekabetin olmadığı bir bölgeye kaçış gibi birçok belirleyicisini açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Bugün ÇUŞ'lerin yeni bir ürünü geliştirerek olgunlaştırması ve ürünün standartlaştırması süreçleri arasında çok büyük bir zaman farkı bulunmamaktadır. Teori açısından söz konusu durum doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya çalışırken karşılaştığı önemli bir engeldir (Cevher, 2015: 28).

#### 1.7.5.4 Tekel Üstünlüğü Teorisi (Endüstriyel Organizasyon Yaklaşımı)

Tekel üstünlük teorisi 1960 yılında Hymer'ın doktora tezine dayanmakta olup daha sonra da Kindleberger tarafından geliştirilip, Hymer-Kindleberger Teorisi olarak literatürdeki yerini almıştır.

Bu teoriye göre uluslararası şirketlerin yerli şirketlere göre üstün olmalarının temel sebebi, onlara tekel gücü veren faktörlerden kaynaklanmaktadır. Tekel üstünlüğü sağlayan bu faktörler yabancı şirkete özgüdür. Piyasada faaliyette bulunan diğer şirketler bu üstünlüklerden faydalanamazlar. Bu nedenle teori, yabancı yatırımların şirketlerin üretim yaptıkları yabancı piyasalarda rekabetçi şartların yer almaması ile açıklamaktadır (Seyidoğlu, 2017: 672).

Yabancı yatırımların esas nedenin piyasadaki oligopolistik endüstriyel yapıdan kaynaklandığını ileri süren Hymer-Kindleberger teorisinde ana konu yatırımın gerçekleştiği ülke firmalarının daha avantajlı olduğu fikrine dayanmaktadır. Teoriye göre uluslararası yatırıma girişen şirketler bazı risk ve belirsizlikler ile karşı karşıya bulunmaktadırlar. Bu sebep ile yabancı piyasada sermaye yatırımı yapacak olan firmaların bu piyasalarda başarı gösterebilmeleri için ev sahibi ülke firmaları karşısında bazı avantajlara sahip olmaları gerekmektedir. Bu üstünlükler;

1. Firma yöneticilerinin sahip oldukları bilgi ve beceriler, yatırımcı firmanın sahip olduğu patent hakları, yeni teknolojiler, sermaye teminindeki kolaylıklar bu durumda yatırımcıya piyasada üstünlük sağlayan bir durum yaratacaktır.
2. Yatırım yapılacak olan ülkenin mal piyasalarında tam rekabet koşullarını bozabilecek olan faaliyetler (fiyat farklılaştırması gibi) yatırım yapacak olan firmanın oligopolistik güç kazanmasına ve piyasada üstünlük sağlamasına neden olabilecektir.
3. Dışsal ekonomilerin yatay ve dikey bütünleşmeler ile sağlanması, yatırımcı şirketlere üstünlük sağlayan bir durum olarak ortaya çıkmaktadır.
4. Firmaların faaliyetleri sonucunda kazandıkları kar ve lisans ücretleri gibi gelirlerini kendi ülkelerine transfer etmelerini kolaylaştıran hükümet politikaları, yabancıların piyasalara girişlerinde hükümet müdahalelerini en aza indiren ev sahibi ülke politikaları, yatırım yapan şirketler açısından üstünlük sağlamaktadır.

Piyasada faaliyet gösteren yerel şirketler bu avantajlardan yararlanamazlar. Başka bir deyişle tam rekabet şartları DYSY ile ÇUŞ'lerin buldukları piyasalarda geçerli değildir (Kindleberger, 1972; 13-14).

Reklam, mal ve fiyat farklılaşması ile patent gibi mal ve faktör piyasalarında tam rekabet koşullarının aksamasına neden olan her çeşit faaliyetin, doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacak şirketlere oligopolistik güç kazandıracığı belirtilmektedir. Piyasaya girişte hükümet müdahalelerini azaltan, firmaların elde ettikleri kâr ve lisans ücreti gibi gelirleri kendi ülkelerine gönderme işlemlerini mümkün olduğu kadar kolaylaştıran ve yabancı sermayenin geldiği ülkenin uyguladığı politikalar yabancı şirketlere doğrudan yabancı sermaye yatırımları yapma konusunda üstünlük sağlayacaktır (Uysal, 2016; 473).

Tekel avantajı sağlayan etkenler arasında yatay ve dikey bütünleşmeler, aktarılmayan bilgi, ürünün yaşam dönemleri modeli, firma ünvanından faydalanma gibi faktörleri saymak mümkündür (Seyidoğlu, 2017: 672). Dolayısıyla bu teori açıklanırken tekel üstünlüğü yaratan önemli etkenler içinde sayılan dikey ve yatay bütünleşmenin açıklanması gerekmektedir.

İhtiyaç duyulan hammaddeleri düşük maliyetle ve düzenli bir şekilde elde etmek yurt dışında yapılacak olan yatırımların temel amaçları arasında yer almaktadır. Bu şekilde yapılan yatırımlar, “dikey bütünleşme” olarak adlandırılır. Örneğin bir İngiliz şirketi olan BP'nin (Beyond Petroleum) gelişmekte olan veya zengin yeraltı kaynaklarına sahip ülkelerde petrol arama şeklinde yapmış olduğu yatırımları bu tür yatırımlar içinde adlandırmak mümkündür.

Yatay bütünleşme, bir firmanın faaliyet göstermekte olduğu ülkede üretimini yaptığı mal ve hizmetlerin aynısını başka yatırım yaptığı başka bir yabancı ülkede gerçekleştirme işlemidir. Yatay bütünleşme yolunu seçen ÇUŞ'ler sahip oldukları üretime ait teknoloji ile yönetim becerisini, diğer firmalar ile paylaşmadan yurt dışı piyasalara açılabilir. Gayesindedir.

#### **1.7.5.5 Lokasyon (Coğrafi konum) hipotezi**

Lokasyon teorisine göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir kısmının yapılmasının sebebi üretim faktörleri arasında yer alan işgücü ve doğal kaynaklar gibi önemli üretim faktörlerinin uluslararası platformda hareketsiz olmasıdır.

Özellikle düşük ücret seviyeleri, ulaşım maliyetleri ve ticari engeller lokasyon seçiminde yer avantajı olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir belirleyicisi olarak karşımıza çıkmaktadır. Çünkü üretimin yapılacağı yer, kaynaklar tarafından belirlenmektedir. Elbette ki üretimin diğer faktörlerindeki maliyet düşüklüğü de lokasyon seçiminde avantaj olarak ortaya çıkmaktadır. Örneğin, boksit madenlerinin bulunduğu bölgelerde alüminyum madenciliği yapmak üretimin daha ekonomik olmasını sağlayacaktır.

Popovici vd., (2014)'e göre bu teori, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının başarısında yatırımın yapılacağı ülkelerin doğal kaynaklarının zenginliği, iş gücünün yeterliliği, pazar büyüklüğü, alt yapı imkanları ve hükümet politikalarının elverişliliği yatırımın başarısında etkili olacaktır (Popovici vd., 2014: 3-24).

Yeni bir fabrika kurmayı planlayan çok uluslu bir şirket, yatırımın yapılmasında aday olabilecek ülkeler arasından bir seçim yaparken üretim faktörleri ve bunların maliyetleri açısından avantajlı olabilecek yer seçimine yönelmektedir. Örneğin fabrikanın üretim yapmak için ihtiyacı olan hidro elektrik gücünü en ucuz tedarik eden ülke lokasyon seçiminde tercih edilebilecektir. Yine, yatırımcı açısından üretimde kullandığı hammaddeler içerisinde bakır madeni gerekli ise yatırımcı firma, bakır maden ocağının yakınlarında olabilecek bir bölgeyi konum olarak seçmesi özellikle ulaşım, lojistik gibi maliyetleri asgari seviyeye inmesini sağlayabilecektir (Moosa, 2002: 33-36).

### **1.7.6 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Diğer Teoriler**

Bu bölümde dışsal ekonomilerin yatay - dikey bütünleşmenin DYSY'ları ile gerçekleşeceğini belirterek ÇUŞ'lerin sahip oldukları oligopolistik üstünlüklere önem veren Caves Ekonomilerine yer verilmiştir.

#### **1.7.6.1 Caves ekonomileri**

Piyasalarda oluşan oligopolistik endüstriyel yapı Hymer - Kindleberger teorisine göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli sebebidir. Dışsal ekonomiler, Hymer -Kindleberger teorisine göre yabancı yatırımlar ile yatay – dikey entegrasyonlar ile ortaya çıkmaktadır. Dışsal ekonomilerin yatay – dikey entegrasyonların yabancı sermaye yatırımları ile ortaya çıkacağını belirten Richard

E. Caves, ÇUŞ'lerin sahip oldukları oligopolistik üstünlüklere ağırlık vermiştir. Caves, yatay entegrasyon ile büyüyen ÇUŞ'lerin sahip oldukları en önemli oligopolistik üstünlüğü şirketin ürün farklılaştırma konusundaki kabiliyeti ile açıklamaya çalışmıştır. Şirketler, piyasalarda kendilerine bağlı üretim tesisleri kurmak sureti ile sahibi oldukları farklılaştırılmış ürünlerin taklit edilmesini önlemeye çalışacaklardır. Hymer tarafından destek görmüş olan bu görüşe göre farklılaştırılmış ürünü bulunan bir firma bu üründen elde edeceği en büyük gelir başka ülke piyasalarında yatay entegrasyon yöntemi ile kurmuş olduğu üretim tesisleri ile sağlayacaktır (Çetinkaya, 2004; 251).

Caves'e göre çok uluslu şirket yurt dışında yatırım yapmak istiyorsa yatırım yapacağı ülkede sahip olacağı üstünlükler o ülkede faaliyet gösteren yerli firmaların sahip oldukları üstünlüklerden (avantajlarından) fazla olması gereklidir. Bunun ile birlikte yatırım yapacak olan çok uluslu şirket, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracat veya lisanslamadan daha avantajlı olduğu yönünde karar verebilmelidir (Chakrabarti, 2003: 161).

## İKİNCİ BÖLÜM

### TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

#### 2.1 Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreci

Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının mazisi oldukça eskiye dayanmaktadır. Bu nedenle; Türkiye açısından DYSY'nın tarihi sürecini ve bu süreç içinde de nasıl bir gelişme gösterdiğini inceleyebilmek için konuyu Osmanlı İmparatorluğu döneminden itibaren ele almak daha uygun olacaktır. Bunun sebebi Türkiye'de DYSY'nın gelişmesinin uzun süreç almasından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle, çalışmamızda Türkiye'deki DYSY'nın tarih içinde izlemiş olduğu süreç incelenirken konu Osmanlı İmparatorluğundan başlamak sureti ile ele alınacak daha sonra Cumhuriyet dönemine geçilecek ve Cumhuriyet döneminden de günümüze kadar ki süreç içinde yaşanan gelişmeler ele alınacaktır.

##### 2.1.1 Osmanlı İmparatorluğu Dönemi

Türkiye'nin yabancı sermaye yatırımlarına karşı duyduğu çelişkinin başlangıç noktası 16. yüzyılda Osmanlı İmparatorluğunca yabancı devletlere verilen ve kendi sınırları içinde yaşayan vatandaşlarını yine kendi sınırları dışında yargılama yetkisi veren kapitülasyonlara dayanmaktadır (Erdilek, 2006: 18).

Osmanlı İmparatorluğu döneminde kapitülasyonlar çerçevesinde faaliyetlerini yürüten yabancı şirketlere özel bazı ayrıcalıklar tanınmaktaydı. Özel imtiyaz tanınan bu şirketler çoğunlukla, kamu hizmetleri ile doğal kaynakların işletilmesi üzerinde odaklanmışlardı. Örneğin telefon, deniz yolu taşımacılığı, havagazı, tramvay işletmeciliği gibi alanlar öne çıkmaktaydı (Seyidoğlu, 2017: 697). Söz konusu kapitülasyonlar, yabancı yatırımcıları doğrudan vergi ödemekten muaf tutmakta ve ortaya çıkabilecek anlaşmazlıklarda da yabancılara kendi mahkemeleri aracılığı ile



bu anlaşmazlıkları çözmeye imkân tanımaktaydı. Nitekim ticaret ile uğraşan Osmanlı vatandaşlarından alınan vergilerin yabancı tüccarlardan alınmaması yabancıların Osmanlı vatandaşlarına göre daha avantajlı bir duruma gelmelerine sebep olarak hukuki anlamında haksız bir rekabetin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu durum yerli tüccarların ticaret hayatından çekilmelerine yabancılara göre sayılarının azalmasına neden olmuştur.

Osmanlı İmparatorluğu döneminde ülkeye yabancı sermayenin gelmesinde yabancı ülkelere tanınan kapitülasyonların yanında 1838 yılında İngilizler ile yapılan “Balta Limanı Serbest Ticaret Anlaşması” sonucunda Osmanlının borçlanması ve diğer ülkelere olan dış borçlarını takip eden ve düzenleyen kurum olan Duyunu Umumiye İdaresinin kurulması da önemli rol oynamıştır. Bütün bunların temelinde ise Osmanlı İmparatorluğu’nun 19. yüzyılın ortalarına kadar Batı’da yaşanan Sanayi Devrimini yakalayamaması ile sanayi ve ticarete gelişme gösterememesi yatmaktadır.

Osmanlı İmparatorluğuna yabancı sermaye ve yabancı sermayeli şirketlerin girişini sağlayan Balta Limanı Serbest Ticaret Anlaşması İngilizler ile 1838 yılında yapılmıştır.

İngiltere ve diğer Avrupa devletlerinin sanayi devrimini yaparak kitlesel anlamda üretim aşamalarına geçmeleri bu ülkeleri yeni pazarlar bulmaya yöneltmiştir. Bu durum karşısında bu ülkeler ile Osmanlı İmparatorluğu arasındaki ilişki zaman içinde eşitsiz bir güç ilişkisine dönüşmeye başlamıştır. 1838 Serbest Ticaret Anlaşması’nın gerçekleşmesinin nedenlerinin başında İngiliz ve diğer Batılı tüccarların Osmanlı İmparatorluğunun pazarına girişleri sırasında karşılaştıkları engellerdi (Yed-i vahid - Osmanlı maliyesinde tekel uygulaması, Osmanlı ile Avrupa Devletleri arasında yapılacak olan ticaret ile ilgili getirilmiş olan ihraç yasakları vb) (Eşiyok, 2010: 79).

Serbest Ticaret Anlaşması, Osmanlı İmparatorluğunun dış ticaret ile ilgili olarak uyguladığı politikalara kısıtlamalar getirmiştir. Kapitülasyonlar da dahil başka devletler ile yapılan bütün ticaret anlaşmaları, yabancılarla Osmanlı ekonomisinde ayrıcalıklı olma hakkı tanımıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları hizmetler sektörüne özellikle de finans sektörüne (bankacılık ve sigortacılık) yönelmeye başlamıştır. Ayrıca demiryollarından, limanlara, telefon, elektrik işlerinden su ve gaz işlerine kadar DYSY’ları önemli bir şekilde aktif olmaya başlamıştır (Erdilek, 2006: 19).

Bu anlaşma ticaret ile ilgili hükümlerin yanı sıra İngiltere'den yapılacak olan ithalat ve transit ticaret hakkında da hükümler içermekteydi. Söz konusu anlaşma ile bir yandan Osmanlı Devleti Batı ülkelerinin sanayi malları için açık bir pazar haline gelmesi sağlanmış, diğer yandan da Batılı ülkeler kendi firmalarını Osmanlı'nın yerli üreticileri ile rekabet etmesinden korumuşlardır.

O dönemlerde Batıdaki hiçbir ülkede uygulanmayan liberalizm yapılan bu anlaşma ile Osmanlı İmparatorluğuna kabul ettirilmiştir. Bu anlaşma ile Osmanlı'nın iç pazarı başta İngilizler olmak üzere bütün yabancı ülkelere açılması sağlanmıştır. Böylece Osmanlı dış ticaret işlemlerinden elde ettiği kazançları kaybetmiştir. Bu dönemde hızlı bir şekilde borçlanmaya başlayan Osmanlı Devleti dış borçlarını ödeme güçlükleri ile karşı karşıya kalmaya başlamıştır. Bunun sonucunda “Duyun-u Umumiye Osmaniye” 1881'de kurulmuştur. Osmanlı İmparatorluğu dışarıdan aldığı borçların altından kalkamadığı için yeni kaynakları aramaya başlaması gerekmiştir. Bu dönemde yabancı sermaye yatırımları Osmanlı açısından ikinci önemli kaynak haline gelmiştir (Koçtürk vd., 2012: 37).

Duyun-u Umumiye Osmaniye ile beraber yabancı yatırımcılar bugünkü anlamı ile işletmeciliğe de başlamış olmuşturlar. İdaresi çoğunlukla yabancı devletlerin elinde olan ve dış borçların ödenemesi amacıyla kullanılan vergi ve harç gibi gelirler ile tekel niteliği gösteren tuz, demiryolları gibi parasal kaynaklara dayalı devletler tarafından el konulmuştur. Osmanlı İmparatorluğu ekonomik ve mali anlamda iflas etme noktasına gelmiştir. 19. yüzyılın sonlarına gelindiğinde Osmanlı'nın ekonomik anlamda çökmeye başlaması, sistemin iç kaynakları ile çevrilememesi dış kaynak ihtiyacını ortaya çıkartmıştır. Dış borç ve DYSY'ları bu dönemde Osmanlı'nın dış kaynağı haline gelmiştir. Yabancı yatırımlar bu dönemde çoğunlukla bankacılık, sigortacılık ve hizmet sektörleri alanlarına gelmiştir. Yabancı sermaye yatırımlarının bahsedilen bu alanlara gelmesinde bu alanların kısa dönem karlılıklarının yüksek olması ile yabancı sermaye yatırımı yapan firmaların stratejik seçimlerinden kaynaklanmıştır (Bozdağlıoğlu vd., 2014: 34).

Osmanlı Devleti'ne gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları daha çok üretim gerektirmeyen sektörlerle (demiryolları, elektrik, su gibi) olmuştur. Bunun nedeni de yabancı devletlerin bu alanlarda yapmış oldukları yatırımlardan daha fazla kar elde etmeleri ve bu alanlara yaptıkları harcamaları daha kısa sürede geri alabilmelerinden kaynaklanmaktaydı. Ayrıca Osmanlı Devleti'nin borçlarını ödemede düştüğü güçlükler ve buna bağlı borç çevirme gereksinimi kendi ülkesine

yapılan yabancı sermaye yatırımlarından yeterli anlamda fayda sağlayamamasına neden olmuştur.

I. Dünya Savaşının başlaması ile birlikte yabancı firmalara ayrıcalık tanıyan kapitülasyonlar feshedilmiştir. Savaş aynı zamanda İngiliz ve Fransız'lara ait olan bazı demiryolları ve deniz işletmelerini de içine almak sureti ile millileştirilmesine neden olmuştur. Sonunda Lozan Barış Anlaşması ile 1924'te kapitülasyonları kaldırılmıştır (Erdilek, 2006: 20). Nitekim Osmanlı İmparatorluğu'nun yabancı ülkeler tarafından yapılan sermaye yatırımları konusunda kötü deneyimlere sahip olması ve yıkılan İmparatorluk sonrası kurulan genç Cumhuriyetin ulus devlet ve egemenlik anlayışına sahip olması Osmanlı döneminden ülkeye giren yabancı şirketlerin Türkiye Cumhuriyeti tarafından millileştirilmesi politikasının benimsenmesine neden olmuştur.

### **2.1.2 Cumhuriyet Dönemi**

Çalışmamızın bu bölümünde Cumhuriyet döneminde DYSY'nın Türkiye'de gelişimi süreci dört farklı dönem içinde incelenmiştir. Söz konusu dönemler genç Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluş tarihi olan 1923 ile 1949 yılları arasındaki birinci dönem, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilgili ilk hukuki düzenlemelerin yapılmaya başlandığı 1950'li yıllardan Türk ekonomisindeki liberalleşme faaliyetlerinin hızlanmaya başladığı 1980 yılına kadar olan 1950-1980 dönemi ikinci dönem, 24 Ocak 1980 Kararlarından doğrudan yabancı yatırımlar kanununun nihai halini aldığı 2003 yılına kadar ki üçüncü dönem ve 2003 yılından bugüne kadar ki gelinen süreci gösteren dördüncü dönemdir.

#### **2.1.2.1 1923-1949 arasındaki dönem**

Büyük Kurtuluş savaşı mücadelesi sonunda siyasi bağımsızlığını kazanarak kurulan genç Türkiye Cumhuriyeti siyasal bağımsızlıktan sonra ekonomik bağımsızlığını da kazanabilmek için harekete geçmiş ve bu bağlamda demiryolu, deniz yolu taşımacılığı gibi kamusal hizmet niteliği ağır basan alanlarda faaliyet yürüten yabancı şirketleri millileştirmiştir. Cumhuriyet hükümeti, bedellerini ödeyerek bu özel statülü yabancı şirketleri millileştirmiştir.

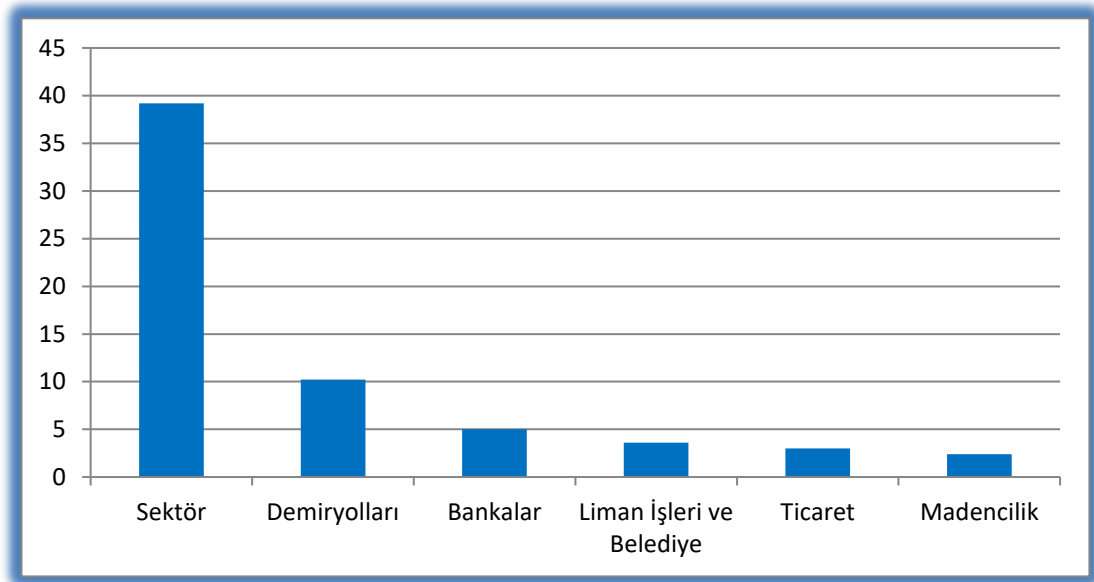
Cumhuriyetin kurulduğu ilk yıllardan itibaren Türkiye Cumhuriyeti'nin kurucusu Mustafa Kemal Atatürk, yabancı yatırımlara karşı olumsuz bir tavır içinde

olmadığını yapmış olduğu bazı konuşmalarda açık ve net bir şekilde ortaya koymuştur (Daver,1995 :9).

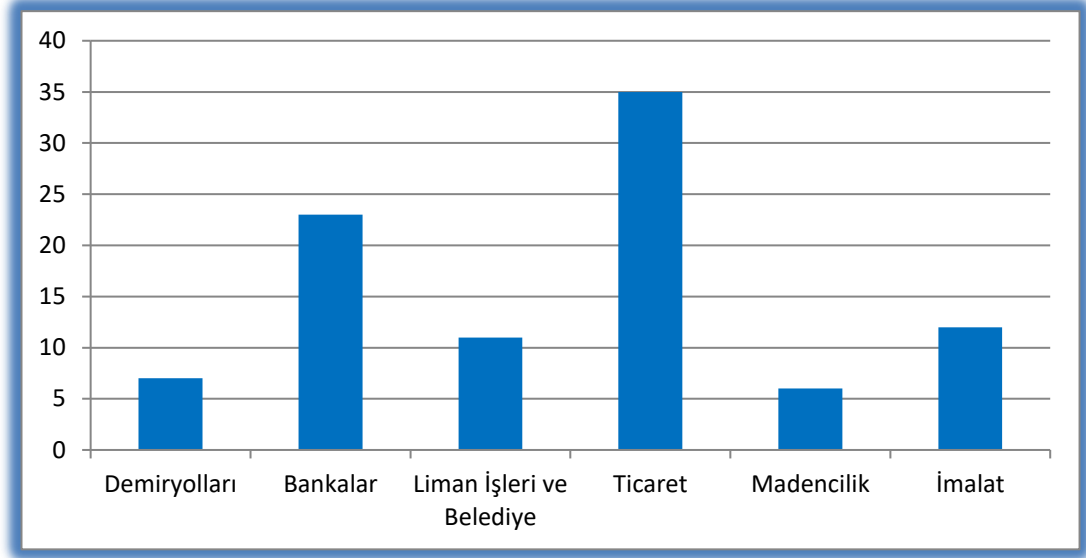
*“ ... Biz aslında yabancı sermayeye karşı değiliz. Memleketimizin kaynakları geniştir, gelsinler, eşit şartlarla iş yapalım. Ülkemizin kalkınmasında onların da bir payı olsun. Ama bu eskiden olduğu gibi tek taraflı olmayacak; her iki tarafın da eşit yararına olacaktır. Bunun için de ecnebi sermayesine gerekli her türlü güvenceleri vermeye hazırız.”*

Cumhuriyetin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına karşı olumlu düşünceleri Türkiye Cumhuriyeti açısından çok olumlu sonuçlar vermeye başlamış özellikle de İngilizlerin demiryollarına yapmış oldukları yabancı sermaye yatırımları Türkiye açısından oldukça önemli olmuştur.

1923 yılında Türkiye'ye giren DYSY'ları içerisinde en büyük pay 39.2 milyon sterlin ile demiryollarına yapılan yatırımlar olmuş onu 10.2 milyon sterlin ile Bankacılık, 5 milyon sterlin ile liman işleri ve belediye hizmetleri, 3,6 milyon sterlin ile Ticaret, 3 milyon sterlin ile Madencilik sektörleri izlemiştir. Söz konusu sermaye girişleri sektörlerle göre dağılımı ile yabancı sermayeli firmaların sayıları aşağıdaki Şekil 2.1 ve 2.2'de gösterilmiştir (Yavan vd., 2003: 19-42).



**Şekil 2.1:** Türkiye Cumhuriyet'ine 1923 Yılında Gelen Yabancı Sermayenin Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon Sterlin) (Kaynak: Nuri Yavan ve Hamdi Kara, 2003 “Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı”,sf.26).



**Şekil 2.2:** Türkiye Cumhuriyet’inde 1923 Yılında Bulunan Yabancı Sermayeli Firma Sayıları (Adet) (Kaynak: Nuri Yavan ve Hamdi Kara, 2003 “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı”, sf.26).

İzmir İktisat kongresinde (1923) doğrudan yabancı yatırımlar ile ilgili liberal ve teşvik edici kararlar alınmış ve ülkeye belirli bir ölçüde yabancı sermaye girişi olmuştur. Ancak, bu yatırımlar Osmanlı İmparatorluğundaki gibi tamamen yabancı yatırımcılar tarafından değil Türk vatandaşları ile birlikte ortaklık kurmak şeklinde gerçekleşmiştir (Koçtürk, 2012: 39).

Her ne kadar bazı doğrudan yabancı sermaye yatırım firmaları uygun bir tazminat ile millileştirilmiş olsa bile 1927’de yürürlüğe giren Sanayi Teşvik Kanunu’ndan yararlanmak suretiyle bu dönemde yeni yabancı sermayeli şirketler ortaya çıkmıştır. İmalat sektöründe Cumhuriyetin ilanından sonra kurulan ilk doğrudan yabancı sermaye yatırım firması Nestle tarafından kurulan çikolata fabrikası olmuştur. O yıllarda Ford Motor Company’nin oto projesi 1929 yılında Dünya Ekonomik Buhranının patlak vermesi ile iptal olmuştur.

Küresel çapta etkisini gösteren “Büyük Buhran” (1929) ile Türkiye Cumhuriyeti, 1931 yılında katı bir devletçilik politikası uygulamaya başlamıştır. Böylece genç Türkiye Cumhuriyeti devletçilik anlayışı ile kapalı ekonomi politikası benimsemiştir. Bu durum ülkeye gelecek olan yabancı sermaye akışını etkilemiş ve dışarıya karşı daha kapalı bir devlet politikası izlenmeye başlanmıştır (Erdilek, 2006: 20).

1933-1939 yılları arasında yabancı sermayeye karşı daha ihtiyatlı ve sınırlı politika izleyen Türkiye'nin bu politikayı takip etmesinde devletçilik politikasının etkisi çok olmuştur.

Yabancı para değişim işlemlerine kontrol getiren 1930 tarihli 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanunu Türk parasının konvertibilite imkanlarını tamamıyla ortadan kaldırmıştır. Yabancı para alım ve satımı yasaklanmış ve bu yetki sadece Maliye Bakanlığına verilmiştir. 1567 sayılı Kanun hem hükümetin ekonomiye müdahalesinin arttığı bir dönemin başlangıcı olmuş hem de ekonomik liberalizmin sonu olmuştur.

Bu uygulama yabancı yatırımcının elde ettiği karı serbest bir şekilde dışarıya göndermesinde sınırlamalar getirmiştir. Aynı zamanda 1923-1939 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu döneminden kendilerine özel statü verilmiş olan bazı şirketlerin hükümet tarafından bedelleri ödenmek suretiyle millileştirilmesi yabancı yatırımcıların Türkiye’de yatırım yapma isteklerinin azalmasına neden olmuştur. Diğer yandan hükümet tarafından döviz alım satımına tekel konulmasında yabancı sermayenin ülkeye geliş alanlarını daraltmıştır (Karluk, 1983: 46).

1929 yılında dünya genelinde yaşanan Büyük Ekonomik Buhran ile II. Dünya Savaşı hem Türkiye’de hemde Dünya’da yabancı sermaye yatırımlarının azalmasına neden olmuştur. Yoksa bu dönemde yabancı sermayeye karşı “bilinçli” olarak izlenen herhangi bir politika olmamış ama buna karşılıkta yabancı sermayeyi teşvik etmeye yönelik herhangi bir tedbir de alınmamıştır.

Yeni kurulan Cumhuriyette sanayileşme girişimleri başlatılmış olup bu ülkenin ulusal kaynakları aracılığı ile sağlanmıştır. Bu dönemde yabancı şirketlere özel imtiyazlar tanımamıştır. Yabancı şirketlere Cumhuriyet Kanunlarına tabi olmak koşulu ile bazı teminatlar verilmiştir. Ancak yine de yabancı şirketler yatırım yapmaya yönelmemişlerdir (Seyidoğlu, 2017: 697).

### **2.1.2.2 1950-1980 arasındaki dönem**

Türkiye, 1950’ye kadar isteyerek yabancı sermayeye karşı daha ihtiyatlı bir strateji izlemiştir. Ancak II. Dünya Savaşı'nın sona ermesi ile yeni dünya ekonomik düzenine yön vermek için ABD'nin aracılığı ile oluşturulan Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası'na Türkiye’de katılmış ve Marshall Yardımı'ndan faydalanmaya başlamıştır. ABD’den hem parasal hem de askeri alanlarda destek alınması ve II.

Dünya savaşının sona ermesi ile birlikte Türkiye kapitalist sistem içerisinde yer almıştır. Bunun sonucu olarak da Türkiye mevzuat değişikliğine gitmiş ve yabancı sermayenin ülkeye çekilebilmesi için bazı kolaylaştırıcı mevzuatsal değişikliklere gitmiştir (Karluk, 2014: 104). Özellikle 1950 - 1955 yıllar arasında Türkiye yabancı sermayeye yönelik daha ılımlı ve bu sermayeyi teşvik edici bir bakış açısı uygulamıştır.

Cumhuriyet döneminin doğrudan yabancı sermaye konulu ilk yasası 1950 tarihli 5583 sayılı “Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına” dair kanundur. Söz konusu yasa kar transferinin yurt dışına yapılmasına bazı düzenlemelere uymak şartı ile izin vermiştir. 1951 tarihli 5821 sayılı “Yabancı Sermaye Yatırımını Teşvik Kanunu” ise 5583 sayılı kanunun yerini almıştır. Bu kanun sınırlayıcı şartları azaltarak doğrudan yabancı sermaye faaliyetlerine tanınan müsaadeleri netleştirmiştir. Ancak bu kanun da tam anlamıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artış sağlayamamıştır. Türkiye’de 1954-1958 yılları arasında istikrarsızlık süreci yaşanmaya başlanmış dolayısıyla ülkeye yabancı sermaye girişi düşük oranlarda gerçekleşmiştir. IMF ve OECD tarafından 1958-1960 yılları arasında hazırlanan ekonomik istikrar programında Türkiye ekonomisi doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından riskli olarak görülmüştür. Yine de bazı şirketler olağan dışı koşulların yaşandığı bu dönemlerde beklenenin üstünde karlar elde ederek durumu kendi yararlarına döndürmüşlerdir. Yaşanan bu durum Türkiye’de yabancı sermaye karşıtlığını daha da arttırmıştır. 1960’lı yılların sonunda, Türkiye’de yaşanan askeri darbe sonrasında doğrudan yabancı sermaye miktarı 17.3 milyon dolar seviyesinde kalmıştır (Erdilek, 2006: 21-22).

Yabancı sermayeyi çekmeye yönelik en somut adım 1954 yılında çıkarılan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunudur. Söz konusu kanun ile yabancı sermayenin faaliyet gösterebileceği sektörler hakkında o döneme kadar olan sınırlamalar kaldırılmış ve yabancı sermayeli işletmelere yerli yatırımcılara açık olan bütün alanlarda yatırım ve faaliyette bulunma izinleri tanınmıştır. Bakanlar Kurulu bu kanuna göre ülkeye gelecek olan yabancı sermaye izin vermektedir. Bu izinler verilirken yabancı sermaye yatırımının kalkınmada öncelikli olan sanayi, hizmet gibi sektörlerle yönelmesi, ithal ikamesi sağlanması, ekonomi içinde tekel yaratmaya yönelik olmaması, üretimde büyük ölçüde ithal malı hammadde kullanımına yönelik olmaması, ihracata yönelik olması gibi şartlar aranmıştır.

Yabancı şirketlerin Türkiye’de sondaj yaparak petrol arama, üretim faaliyetlerinde bulunmak gibi konularda 1956 yılında kabul edilen 6362 Sayılı Petrol Kanunu düzenlemeler getirmiş ve daha önce devlet tekelinde olan petrol arama yetkisini kaldırmıştır.

Yabancı sermaye konusunda 1951 yılından 1960 yılına kadar yapılan tüm bu düzenlemeler yine de Türkiye’nin beklediği yabancı sermaye yatırım miktarına ulaşmasını sağlayamamıştır. Her ne kadar 1950-1960 arasında Türkiye’ye giriş yapan DYSY’ları istenilen düzeyde olmamasına rağmen bu dönemde dünya çapında önemli sayılabilecek bazı büyük firmalar Türkiye’de yatırımlarda bulunmuşlardır. Bunlar arasında 1954 yılında otomotiv devlerinden bir olan FIAT, 1956 yılında Sandoz, 1957 yılında Pfizer, 1958 yılında Roche, 1960 yılında Pirelli firmalarını saymak mümkündür.

Türkiye tarafından 1961-1979 arasındaki dönemde hazırlanan Beş Yıllık Kalkınma Programı çerçevesinde planlı ekonomiye geçiş başlamış ve planlı ekonomik kalkınma esas alınmıştır. Dış kaynaklara bağılılığı azaltabilmek amacıyla bu dönemde ithal ikameci bir politika izlenmiştir. Bu şekilde uygulamaya konan kalkınma planları ülkede resmi bir politika niteliği kazanmış ve 1983’te dört adet Kalkınma Planı hazırlanarak uygulamaya konmuştur. 1963-1967 yılları arasında I. Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1968-1972 yılları arasında II. Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1973-1977 yılları arasında III. Beş Yıllık Kalkınma Planı ve 1979-1983 yılları arasında IV. Beş Yıllık Kalkınma Planları uygulamaya konmuştur.

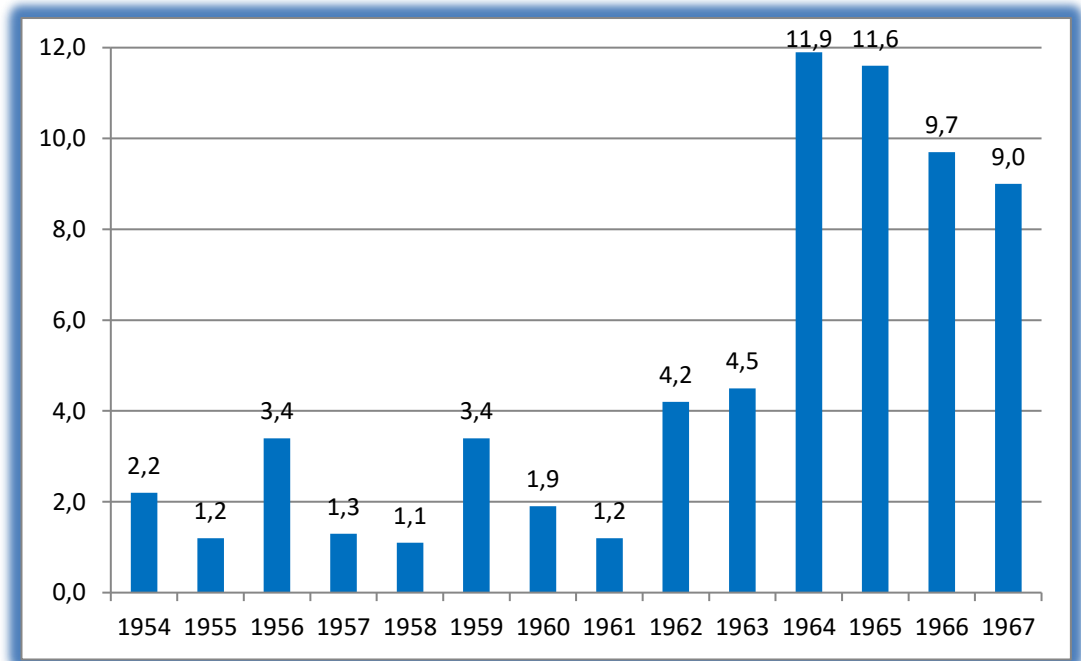
İthal ikameci bu strateji, tekrarlanan ödemeler dengesi problemini tetiklemiş, ihracatın ara ve sermaye malları ithalatını yakalayamaması, ilk önce iç pazara doğru faaliyet yürüten doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının biçimini etkilemiştir. Bütün bu teşvik ve performans arttırmaya yönelik çalışmalara rağmen, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ihracatın gelişmesinde belirgin bir rol oynayamamıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını öven ve Yatırımları Teşvik Teşkilatı’nın oluşturulmasının önemini belirten I. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1963-1967) dışında kalan diğer kalkınma planları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sağlayacağı faydalara büyük oranda kuşku ile yaklaşmışlardır. Bu planlar, devlet borçlanması yolunu seçmek suretiyle Türkiye’nin tasarruf ve yabancı para alışveriş boşlukları ile ilgilenmiş, özel sermayenin ülkeye gelişi ile ilgilenmemiştir (Erdilek, 2006: 22).



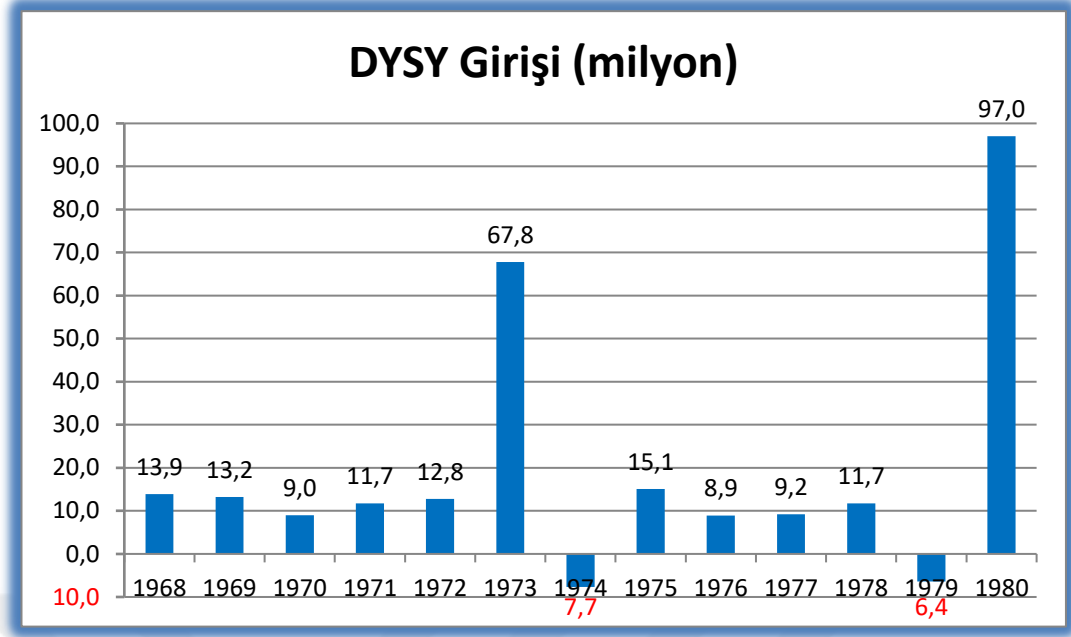
Türkiye Cumhuriyeti için 1970'li yılların (özellikle 1974-1979 yılları) doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından çok iyi olmadığını söylemek mümkündür. Bu dönemde 1973 yılında ortaya çıkan Petrol Krizi ve bu krizin getirdiği yüksek enflasyon ve işsizlik dünya çapında ekonomik büyüme hızını düşürmüştür. 1974 yılında gerçekleşen Kıbrıs Barış Harekatı ile bu hareket neticesinde Türkiye üzerine ambargo uygulanması ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilemiştir.

1974-1979 yılları arasında ülkedeki siyasi istikrarsızlık ile ideolojik hizipler arasındaki şiddet olayları artmış ve bu durum da doğrudan yabancı sermaye yatırım ortamını olumsuz etkilemiştir. Aynı zamanda 1977-1978 yılları arasında meydana gelen ödemeler dengesi krizi, 1979 yılına gelindiğinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının toplu bir şekilde Türkiye'den kaçması ile sonuçlanmıştır (Erdilek, 2006: 23).

Aşağıda yer alan Şekil 2.3 ve 2.4'de (Altun, 2008: 179) genel olarak 1954-1980 yılları arasında daha çok içe dönük ekonomik bir politika izleyen Türkiye Cumhuriyetinin bu dönemde yabancı sermayeyi teşvik edebilmek için hazırlayıp uygulamaya koyduğu mevzuata (6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Mevzuatı) rağmen yeterli düzeyde yabancı sermayeyi ülkeye çekebildiğini söyleyebilmek mümkün değildir.



Şekil 2.3: Türkiye Cumhuriyeti'ne 1954 - 1967 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı (Milyon \$)  
(Kaynak: Şafak Altun, "Türkiye'de Yabancı Sermayenin Gelişimi", 2008, s.179).



**Şekil 2.4:** Türkiye Cumhuriyet'ine 1968 - 1980 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı (Milyon \$)  
(Kaynak: Şafak Altun, "Türkiye'de Yabancı Sermayenin Gelişimi", 2008, s.179).

1950-1980 arasında uygulamaya konan ekonomi politikaları Türkiye'nin yurt dışına açılmasını sağlayamamış ve ekonomik kalkınma yetersiz düzeyde kalmıştır.

### 2.1.2.3 1980-2003 arasındaki dönem

Türkiye gibi sermaye yetersizliği bulunan gelişmekte olan ülkeler, açık bulunan sermaye miktarlarını uluslararası sermaye piyasalarından temin edebilmek için büyük gayret sarf ederler. 1980'li yıllara gelindiğinde sermaye yönünden kıtlık çeken Türkiye uluslararası sermaye akımlarından pay alabilmek için büyük bir gayret içine girmiştir. Bu şekilde 1980'den sonra uygulamaya konan liberal ekonomi politikaları ile yabancı sermaye girişleri özendirilmeye çalışılmıştır.

Türkiye'de ekonomik, sosyal ve siyasi yönden değişim sürecinin yaşanmaya başladığı 1980 yılı ve sonrası Türkiye açısından yeni bir dönemin başlangıcı olarak kabul edilebilir. Nitekim 24 Ocak 1980 tarihinde "Ekonomik İstikrar Kararları" (24 Ocak Kararları) uygulamaya konmuştur. 24 Ocak Kararları Türkiye açısından serbest piyasaya ekonomisine geçiş sürecinin ilk adımını oluşturmuştur. Bu dönemde özellikle 1970'li yıllarda dünyanın hemen hemen tüm ekonomilerinde uygulanan ihracata dönük sanayileşme ve büyüme modeli uygulamaya konulmuş, ithal ikameci ekonomi politikalarından ayrılmış, tarımdan ziyade sinai mal ve hizmet üretimi teşvik edilmiş, mal ithalatına serbestlik getirilmiş, yabancı sermayenin yurda girmesi

teşvik edilmiş ve TL'nin konvertibl olması için çalışmalara başlanılmıştır. Söz konusu Kararlar ile finansal istikrar ile finansal serbestleşme sağlanmaya çalışılarak serbest piyasa sistemine dayalı ekonomik bir model kurulmaya çalışılmıştır. Bunun için öncelikli olarak ülkenin ihracat ve ithalatının yani dış ticaret işlemlerinde döviz işlemleri serbestleştirilmeye çalışılarak bunların önündeki engeller kaldırılmaya çalışılmıştır. Ayrıca Türkiye'ye daha çok yabancı sermaye yatırımı, teknoloji, bilgi ve girişimci çekebilmek için gerekli önlemler alınarak bu işlemlerin önündeki engeller kaldırılmaya çalışılmıştır.

Türkiye ekonomisinin kalkınma stratejisinde içe dönük strateji yerine daha çok dışa dönük ve piyasa güçlerini harekete geçirmeye yönelik bir modele 24 Ocak kararları ile geçilmiştir. 24 Ocak Kararları ile Kambiyo politikaları daha liberal bir hale getirilmiş, ithalatta miktar kısıtlamalarında önemli oranda azaltma yapılarak ithalat serbestleştirilmiş, ihracatın teşvik edilmesine yönelik politikalar uygulamaya konmuş, esnek kur uygulamasına geçilmiş, yabancı sermayenin teşvik edilmesine yönelik tedbirler alınmış, yapılacak olan ihracata kurumsal destek sağlanmış (sigorta ve finansman yolu ile), fiyat kontrolleri kaldırılmış, devlet tarafından verilmekte olan sübvansiyonlar kademeli olarak azaltılmış, gümrük vergileri azaltılmış, devletin ekonomik faaliyetler içindeki rolü azaltılmaya çalışılarak özel sektör ön plana çıkartılmaya yönelik politikalar benimsenmiş, yurtiçi tasarrufların artırılması amacıyla faiz oranları serbestleştirilmiş ve reel faiz politikası izlenmeye başlanılmıştır.

Bu kararlarının önemli bir kısmı yabancı sermaye düzenlemeleri ile yabancı sermayeli işletmeler ve Türk işletmeleri arasındaki işbirliğini arttırmakla ilgiliydi. Bunu gerçekleştirebilmek için de yabancı sermaye yatırımlarına yasal, ekonomik ve politik anlamda güvenilir bir ortam yaratılmaya çalışılmıştır. Bu anlamda izlenecek politikaların temelini oluşturan Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu ile her tür yabancı sermaye faaliyetine ülke ekonomisine ve reel sektöre katkı sağlaması ve tekele sebebiyet vermemesi şartı ile yerli yatırımcılara açık bütün alanlarda faaliyette bulunabilme imkanı sağlanmış, yabancı sermayeli yatırımcılar aynı alanda faaliyetlerini sürdüren yerel yatırımcılar ile eşit haklara sahip olma imkanı tanınmıştır. Ayrıca yabancı yatırımcının ortaklık oranı üzerine herhangi bir sınırlandırma getirilmemiş, yabancı sermayeli kuruluşun Türkiye'de istihdam edeceği personel açısından, yabancı personel istihdamı serbest bırakılmış, yabancı sermayeli işletmenin tasfiyeye girmesi, yabancı ortağın sahip olduğu hisseleri

devretmesi ya da getirileri olarak düşünölebilecek net gelir nakilleri serbest bırakılmış, lisans, teknik yardım ve yatırım sözleşmelerinin izin mecburiyeti ortadan kaldırılarak sadece tescil işlemleri yeterli kabul edilmiş, dışarıdan temin edilen kredilerin anlaşmaları için onay mecburiyeti iptal edilmiş, firmalarda sermayedeki artışı yabancı ortağın hisse oranı değışmediğı sürece serbest yapabilme imkanı tanınmış ve yabancı yatırımcının ölkeye getirdiğı döviz Türklirasına çevirmeden döviz tevdiat hesabında tutma hakkı tanınmıştır (Erten, 2005: 55).

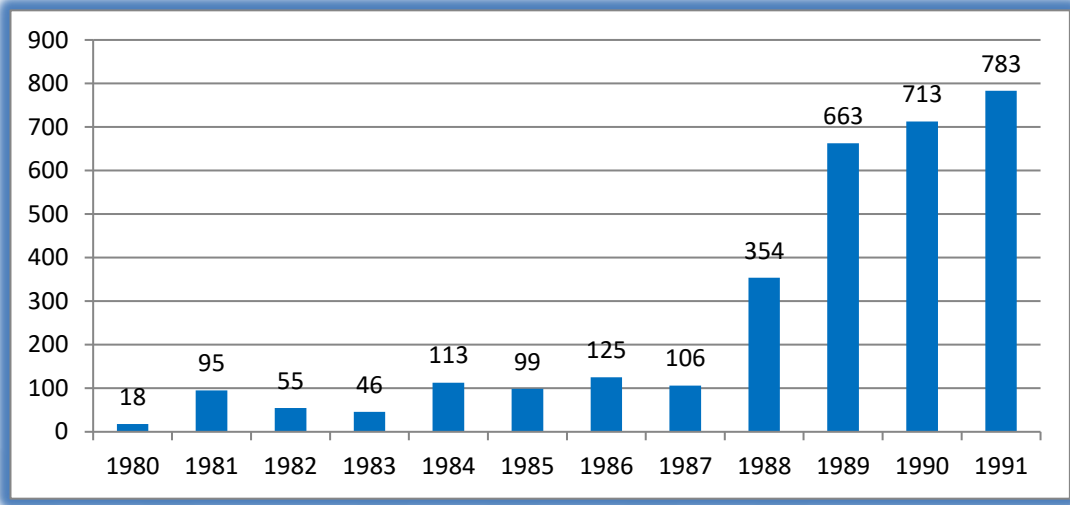
Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanuna ilişkin 32 sayılı Karar 1989'da yürürlöğe girmiş ve bu kanun ile tam konvertibiliteye geçilerek döviz işlemleri ve sermaye hareketleri serbestleştirilmiş ve yurtiçinde yabancı paraların kullanımı yaygınlaştırılarak ölkeler arasında fonlar serbestçe hareket etmeye başlamıştır. Bunun sonucunda da yabancı sermaye girişlerinde artış yaşanmaya başlamıştır.

Yine 1984 ve 1994 yıllarında çıkarılan Yap - İşlet - Devret modeline ilişkin kanunları ile baraj, otoyol, köprü, kanalizasyon gibi önemli ve daha büyük alanlarında yabancı sermayenin ölkeye gelmesine izin verilmiştir. Bu şekilde daha yüksek maliyet ile gerçekleşen projelerin finansmanında karşılaşılan zorluklar aşmaya çalışılarak yıllarca bayındırlık alanında yaşanan sorunlar çözülmeye çalışılmıştır.

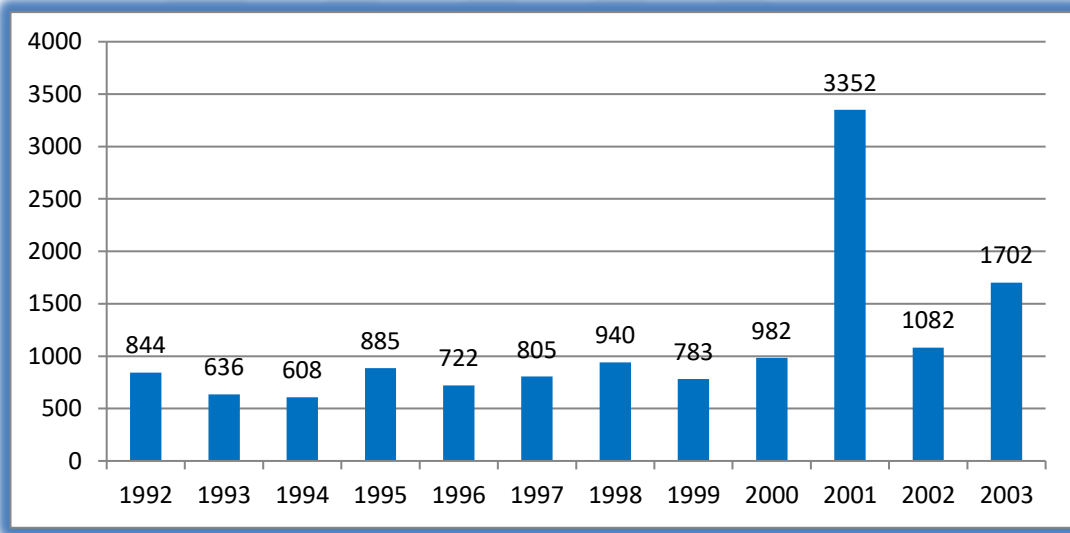
Dolayısıyla 1980 sonrası dönemde yaklaşık olarak çeyrek asırdır uygulanan ve diğer ölkelerin mevzuatları ile karşılaştırıldığında önemli sayılabilecek ölçüde özendirici yanları bulunan 1954 tarihli 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası 1980'den sonrasındaki dönemler için ihtiyaçları karşılayamadığı görölmeye başlamıştır. Bu dönem yabancı sermayeyi özendirmek amacıyla; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının alanları mümkün olduğu kadar genişletilmiş, özellikle tarım, madencilik gibi alt sektörlerle sermaye girişleri kolaylaştırılarak daha önce yasaklı bulunan bir çok sektöre giriş serbest bırakılmış, yabancı ölkelerden gelen veya yurt dışına çıkan sermayeye serbestleşme getirilmek suretiyle ölkede yabancı sermaye için daha güvenli bir alan yaratılmaya çalışılmış, serbest bölgeler kurularak yabancı sermayenin ölk sınırlarının haricinde de çalışabilmesine imkan sağlanmak suretiyle yabancı sermayeye verilen teşvikler genişletilmiş ve ölkede siyasal anlamda sermaye yanlısı bir tutum sergilenmeye başlamıştır (Kepenek, 2016: 342).

Bu şekilde yapılan bazı yasal düzenlemeler ile yabancı işletmelerin ölkemizde yatırım yapmaları sağlanmaya çalışılarak yabancı yatırımcıların bilgi, tecrübe,

teknoloji ve sermayeyi beraberinde ülkemize getirmeleri ve bunları ülkemizdeki yerel işletmeler ile paylaşarak yerel işletmelerin gelişmeleri amaçlanmıştır.



Şekil 2.5: Türkiye Cumhuriyet'ine 1980 - 1991 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı (Milyon \$)  
(Kaynak: TCMB Ödemeler Dengesi Verileri (www.tcmb.gov.tr,15.03.2018)).



Şekil 2.6: Türkiye Cumhuriyet'ine 1992 - 2003 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.dataworldbank.org/10.01.2018)).

Türkiye'ye 1980-2003 dönemine ilişkin olarak gelen DYSY'lerini gösteren yukarıdaki şekiller incelendiğinde 1980 yılından sonra liberal politikaların uygulanmaya başlanması, yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmek için yapılan yasal düzenlemeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını özendirici yönde olmasına rağmen bu dönemde ülkeye gelen yabancı sermaye istenen seviyede olmamıştır. Bu durumun temel sebebinin bu dönemde Türkiye'de yaşanan genel makroekonomik

sorunların olduğunu söylemek mümkündür. Nitekim bu dönemde bir türlü makul bir seviyeye indirilemeyen enflasyon oranı zaten kaynak yönünden sıkıntı çekmekte olan ve yabancı sermayeye ihtiyaç duyan Türkiye açısından olumsuz bir durum yaratmıştır. Çünkü ülkedeki yüksek enflasyon bir yandan yabancı yatırımcıyı tedirgin ederken diğer yandan da gelen sermayenin ülke için faydalı olacak sabit sermaye yatırımlarına yönelmesi yerine yüksek enflasyon oranının yarattığı yüksek faizden yararlanmak için sermayenin faize yönelmesine neden olmuştur. Bu durum ülkedeki sabit sermaye oluşumunu ve ülkenin kalkınmasını olumsuz yönde etkilemiştir. İndirilemeyen yüksek enflasyonun yanında kapatılamayan kamu açıkları, artan iç ve dış borçlanma, yurt içi tasarrufların yeterli seviyede olmaması Türkiye’de olumsuz durumlar oluşturmuştur. Bir ülkeye yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcı açısından ilk aranan o ülkedeki ekonomik istikrardır. Bu dönemde de Türkiye’de istenen ekonomik istikrarın sağlanamaması gelen yabancı sermaye miktarının da azalmasına neden olmuştur. Aynı zamanda Türkiye’de 1994 yılında yaşanan ekonomik krizde bu dönemde ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumsuz bir etki yaptığı açıktır.

Şekil 2.6 incelendiğinde 1994 krizinden önce (1992) Türkiye’ye gelen DYSY yaklaşık olarak 850 milyon dolar civarında olmuştur. Ancak 1994 yılında yaşanan kriz ülkeye gelen yabancı sermaye miktarının yaklaşık olarak yüzde 25 oranında azaltarak 630 milyon dolar seviyelerine gerilemesine neden olmuştur. 6 Mart 1995’de AB ile Türkiye arasında “Gümrük Birliği Kararı” alınmış ve söz konusu Karar 1 Ocak 1996 yılında yürürlüğe girmiştir. Bu anlaşma ile Türkiye ile AB karşılıklı olarak sanayi mallarına uyguladıkları gümrük vergilerini kaldırmışlardır. 1994 ekonomik krizi yüzünden düşüş yaşamış olan doğrudan yabancı sermaye miktarı Gümrük Birliği Anlaşmasının yürürlüğe girmesi ile artış göstermiş olsa bile yine de istenen seviyede olmamıştır.

Tayland’da 1997 yılının Temmuz ayında başlayan Güney Doğu Asya krizi domino etkisi yaratmış ve başta Asya olmak üzere küresel boyutta birbirleri ile bağımlı olan dünya ülkelerini etkilemiştir. Yine Ekim 1997’de Japonya’da bulunan ve sorunlu bir durumda olan bankaların arka arkaya iflas etmeleri ile başlayan Japonya krizinin piyasalarda meydana getirdiği psikolojik tesir çok büyük olmuştur (Engin; 2007: 45) Söz konusu krizlerden Türkiye’de nasibini almış ve aynı yıl içinde Türkiye’ye giren DYSY daha önceki yıllara nazaran çok az artış yaşanmıştır.

Rusya 1997 yılında baş gösteren Güney Doğu Asya Krizinden olumsuz etkilenmiştir. Krize giren Asya'nın petrole olan talebi azalmıştır. Düşen petrol talebi ve fiyatlar ihracatının ve bütçe gelirlerinin önemli bir kısmını petrol satışlarına dayandıran Rusya'yı ekonomik anlamda zora sokmuştur. Petrol fiyatlarının düşmesi nedeni ile büyük oranda olumsuz yönde etkilenen Rusya, Sovyetler Birliği'nden ayrıldığından bu yana ilk kez cari açık problemi ile karşılaşmıştır. Bu dönemde Rusya ekonomisi yüzde 5,3 küçülmüştür (Engin; 2007: 47). Rusya'da meydana gelen bu kriz Türk ekonomisinde etkilemiş ve 1998 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı çok az bir artış ile 940 milyon dolar civarında olabilmıştır. Kısacası Türk ekonomisi 1997'de Asya'da başlayan ve 1998'de Rusya'da yaşanan krizi ile etkisini arttıran uluslararası krizden önemli derecede olumsuz etkilenmiştir.

Türkiye'de 1999 yılında meydana gelen ve Türkiye ekonomisinin sanayisinin kurulu olduğu en önemli bölgeyi vuran Marmara depremi ülke ekonomisi ile beraber doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını da derinden etkilemiştir. Nitekim 1999 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları yüzde 17 düzeyinde azalma göstererek 780 milyon dolar civarında gerçekleşmiştir.

Türkiye'ye 2001 yılında giren DYSY miktarında yüzde 77 oranında artış gerçekleşmiş ve ülkeye gelen sermaye miktarı 3.352 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yaşanan bu artışta özellikle Türkiye'de uygulamaya konulan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" etkili olmuştur. Nitekim Türkiye ekonomisi açısından sürdürülemez nitelikte olan iç borç dinamiği, kamu bankaları ile finansal piyasaların sağlıklı bir şekilde işleyişi ve mali sistemin yapısal sorunları o dönemde Türkiye açısından önemli bir sorun oluşturmaktaydı. Söz konusu sorunlar Türkiye'nin dünya ülkeleri nezdinde de ekonomik açıdan sorunlu bir ülke konumunda olarak görülmesine neden olmuştur. Bu dönemde hükümet söz konusu bu olumsuz ülke imajını silebilmek, güven bunalımı ve istikrarsızlığı süratle ortadan kaldırmak adına "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" adı altında istikrar programı hazırlayarak uygulamaya koymuştur. Yine aynı dönemde Türkiye ile IMF arasında (2000 yılı başında) orta dönemli 18. Stand-by Anlaşması imzalanmış olması da ülkeye gelen yabancı sermaye miktarı üzerinde olumlu bir etki yaratmıştır. Nitekim söz konusu anlaşma ile piyasalar oldukça olumlu bir yönde etkilenmiş, piyasalar coşmuş, borsa yükselmiş, faizler son yirmi yılın en düşük seviyelerine gerilemiş ve IMF'in istediği yasalar meclisten geçirilmiştir. Ekonomide yaşanan bu olumlu gelişmeler karşısında uluslararası kredi

derecelendirme kuruluşları Türkiye'nin notunu yükseltmeye başlamışlardır. Yine bu dönemde özelleştirme alanında büyük atılımlar gerçekleştirilmiş bu durum ülkeye gelen yabancı sermaye miktarını arttırmıştır. Nitekim bu dönemde Petrol Ofisi'nin yüzde 51 hissesinin satışı sonunda 1 milyar 260 milyon dolar, GSM 1800 ihalesinden 2 milyar 525 milyon dolar gibi önemli gelirler elde edilmiştir.

2001 yılında Türkiye'de Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Reform Programı kapsamında Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu (YOİKK) Bakanlar Kurulu Prensip Kararı ile oluşturulmuştur. Söz konusu Kurul, öncelikli olarak Türkiye'de yabancı ve yerli yatırımcılar açısından yatırım ortamının iyileştirilmesi, geliştirilmesinin sağlanması açısından önemli misyonlar yüklenmiştir. Söz konusu Kurul ile özellikle Türkiye'nin yabancı yatırımcılar açısından bir cazibe merkezi haline getirilmesi için ve ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının miktarının artırılması amaçlanmıştır. Günümüzde halen faaliyetlerine devam etmekte olan YOİKK'in yapısı 2016 yılında değiştirilmiştir. Kurul'un yapısı görev ve yetkileri açısından yatırımlardan sorumlu olan Bakan ile birlikte TOBB, TİM, TÜSİAD, YASED, MÜSİAD ve DEİK'den oluşmaktadır. Bugün YOİKK, Türkiye'de yatırım ortamının iyileştirilmesi, yatırım ortamının rekabet gücünün artırılması ve yatırımcıların karşı karşıya kaldıkları idari yöndeki engelleri ortadan kaldırması açısından büyük önem taşımaktadır. YOİKK'in temel amacı;

1. Yatırımlar konusunda Türkiye'de uygulama içinde bulunan düzenlemeleri daha akılcı bir hale getirmek,
2. Türkiye'nin yatırım ortamı ile ilgili rekabet edebilme gücünü diğer ülkeler karşısında artırabilmek için gerekli düzenlemeleri yapmak ve bu konuda politika teklifleri hazırlamak,
3. Yatırımın bütün aşamalarında yatırımcıların karşılaşılabilecekleri idari engellere uygun çözüm önerileri geliştirmek,
4. Özel sektörün yürütmekte olduğu faaliyetleri güçlendirerek,
5. Ülkedeki iş ve istihdam olanaklarını arttırmak,
6. İhracat odaklı üretim seviyesinin artırılmasını için destek sağlamaktır.

YOİKK kapsamında oluşturulan Danışma Konseyi yatırımların karşılaşılabilecekleri problemleri mümkün olduğunca kaldırılması, Türkiye'nin küresel anlamda yatırım yapılabilir konumda olması konusundaki imajının geliştirilmesi ve sağlamlaştırılması ve yatırım ortamının iyileştirilmesi konularında Türk Hükümeti ve



Dünya Bankasının ortaklığında ve dünyanın önde gelen ÇUŞ yöneticilerinin katılımıyla oluşturulan bir platformdur.

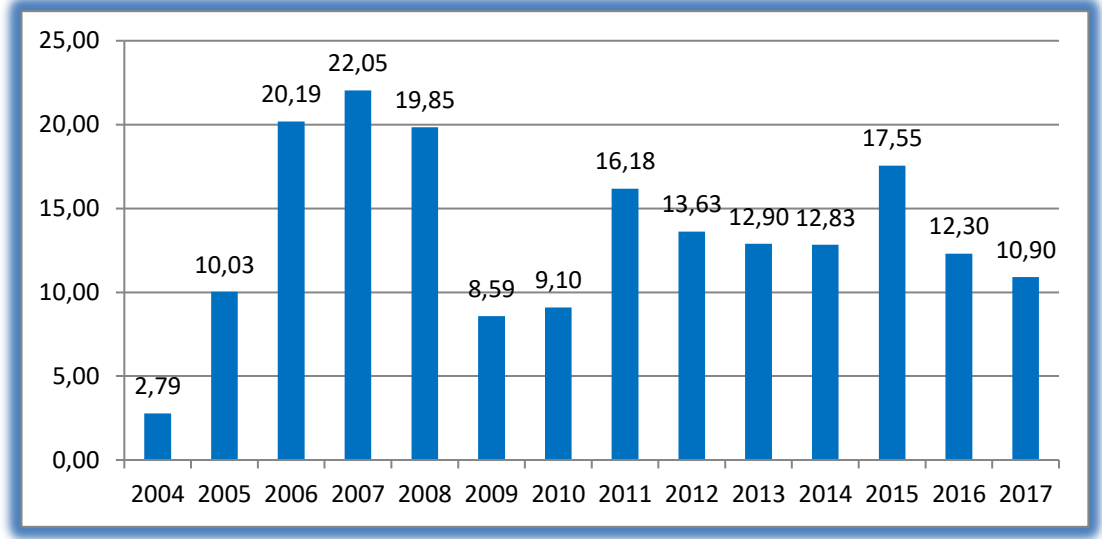
Platform 2004 yılından itibaren yılda bir kez olmak üzere bir araya gelmektedir. Toplantı sonucunda hazırlanan sonuç bildirimleri kamuoyuna duyurulmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında 2002 yılına gelindiğinde keskin bir düşüş gözlemlenmektedir. Nitekim 2002 yılında Türkiye'ye 2001 yılında gelen yabancı sermaye yatırımlarında yaşanan yüzde 77'lik artışın tersine yaklaşık yüzde 70'lik bir düşüş yaşanmıştır. Bu durumun en önemli nedeni ise Türkiye'de 2001 yılında yaşanan ve Türkiye'yi derinden etkileyen ekonomik krizdir. 2003 yılında ise Türkiye'ye giriş yapan DYSY'ı 1.702 milyon Amerikan Doları seviyesinde gerçekleştirmiştir.

#### **2.1.2.4 2004 - günümüz arasındaki dönem**

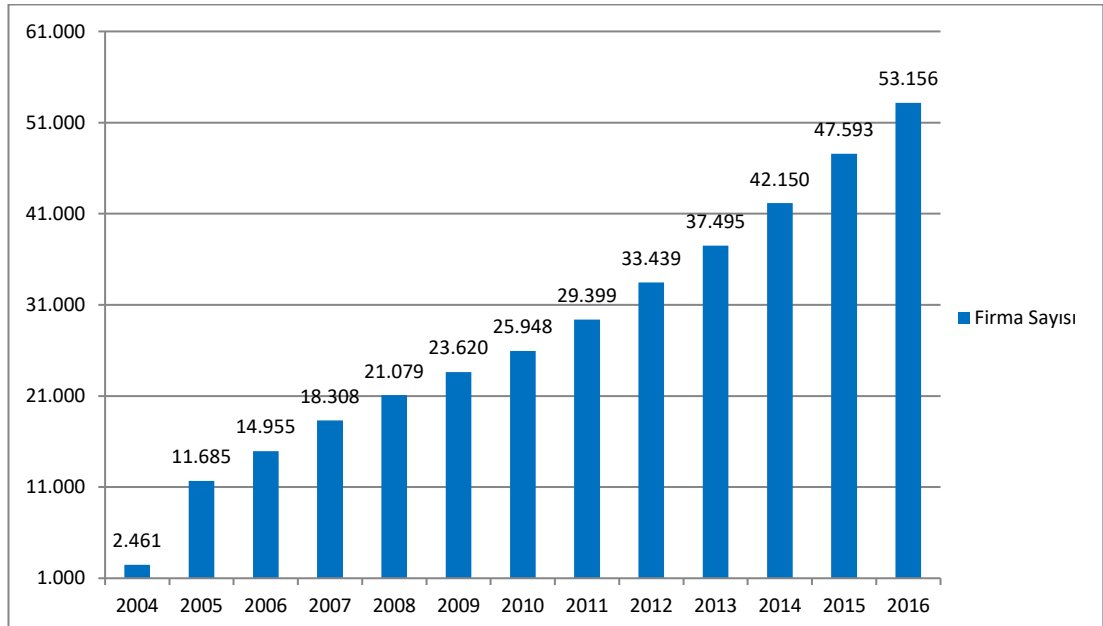
Türkiye'de 2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sonucunda 2002 ve 2003 yılları da ani düşüşler sergileyen doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2003 yılından itibaren yükselişe geçmiştir. Bu durumu 2002 yılı sonunda ülkede tek partili bir hükümetin kurulması ve bu hükümetinde yabancı sermaye yatırımlarına ilgi gösterip desteklemesinin sağladığını söylemek mümkündür. Nitekim bu dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hukuksal anlamda altyapısını oluşturan ve uluslararası arenada yabancı yatırımcıları koruyup kollayan 2003 tarihli 4875 sayılı "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Kanunu" çıkarılmıştır. Türkiye'de gerek siyasal istikar gerekse de ekonomik parametrelerde yaşanan iyileşmeler ülkeye sermaye girişini hızlandırmıştır.

Aşağıda Şekil 2.7'de 2004 yılından itibaren ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını görmek mümkündür.



Şekil 2.7: Türkiye Cumhuriyet'ine 2004 - 2017 Yılları Arasında Gelen Yabancı Sermaye Miktarı (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.dataworldbank.org/10.01.2018)).

2001 krizinin etkilerinin kaybolmaya başladığı 2004 yılından itibaren 2016 yılına kadar Türkiye'ye gelen yabancı sermayeli şirket sayısında da devamlı artış yaşandığı gözlemlenmektedir. Nitekim T.C Ticaret Bakanlığının verilerine göre ülkeye gelen yabancı sermayeli firma sayısında devamlı bir artış görülmektedir. Söz konusu verilere bakıldığında da 2016 yılında Türkiye'de faaliyet göstermiş olan yabancı sermayeli firma 53.156 adede ulaşmıştır. Şekil 2.8'de 2004 yılından 2016 yılına kadar Türkiye'ye gelen yabancı sermayeli şirketlerin sayısı görülmektedir.



Şekil 2.8: Türkiye Cumhuriyet'inde 2004 - 2016 Yılları Arasında Bulunan Yabancı Sermayeli Firma Sayısı (Adet) (Kaynak: TC Ticaret Bakanlığı (www.ticaret.gov.tr 10.01.2018)).

Türkiye'yi 2001 yılında derinden sarsan ekonomik kriz 2002 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli düşüişlere neden olmuştur. 2002 yılının sonunda tek partinin iktidara gelmesi ve yeni iktidarın ülkenin ekonomik kalkınmasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ana faktör olduğunu kabul ederek açık bir şekilde yabancı yatırımların ülkeye gelmesini teşvik edici politikalara ve reformlara yönelmesi 2003 yılından itibaren ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artış yaşanmasına neden olmuş olduğunu söylemek mümkündür. 2003 yılında Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarı yaklaşık yüzde 70 civarında bir artış göstermekle beraber yine de yeterli seviyede olamamıştır. Bu dönemde Türkiye'nin uluslararası alanda cazip bir yatırım merkezi haline getirilmesine yönelik olarak 05.06.2003 tarih ve 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Sermaye Kanunu çıkarılmıştır. Kanunun çıkarılmasındaki amaç yatırımcılara güvenli bir yatırım ortamı sağlamak, kamulaştırma ve tahkim konularına açıklık getirmek, para transferi konusunda garanti sağlamak, aynı sermayenin değer tespitinde tarafsızlık sağlamak, yabancı şirketleri yerli şirketler ile aynı muameleye tabi tutmak ve uzun süren bürokratik engelleri ortadan kaldırarak Türkiye'ye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artış sağlamaktır. Bu Kanun doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilgili eski düzenlemelere göre oldukça radikal yenilikler getirmiştir. Kanun, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını mevcut uluslararası sistemde yer alan uygulamalara göre tanımlanmış, bu tip sermaye yatırımları sektör kısıtlaması olmadan bütün sektörler için uygulanabilir hale getirilmiş, yatırım yapan yatırımcıların yerel yatırımcılar ile aynı hususlara tabi olması garanti edilmiş, yabancı yatırımcılara uluslararası alanda tahkim hakkı vermiş, yapılacak olan yatırımlarda bildiri ve kayıt usulünü getirmiş, yeterli ödeme yapmadan devlet tarafından gerçekleştirilecek olan kamulaştırmaya engel getirmiş, yeni yatırımlarda eskiden getirilmiş olan minimum sermaye limitini kaldırmış, yabancı yatırımcıya hem sermaye hem de elde etmiş olduğu gelirlerini transfer etme hakkı getirmiş, yatırımcıya herhangi bir sınır getirilmeden kendi mülklerini alma hakkı vermiştir.

Nitekim Kanun bu dönemden sonra ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkili olmuştur. Aynı zamanda ülkenin ekonomik göstergelerinde de düzelmeler yaşanmaya da başlanmıştır.

2004 yılı Türkiye ile AB arasındaki ilişkiler açısından çok önemli bir yıl olmuştur. Çünkü Brüksel'de yapılan zirvede AB tarafından Türkiye'nin siyasi

kriterleri yeterli seviyede sağladığı ifade edilmiştir. Böylece 2005 yılında Türkiye ile müzakerelere başlanılmasına karar verilmiştir. Türkiye ile AB arasındaki müzakerelerin başlaması, ülkede gerçekleşen özelleştirmeler ve AB yolunda ilerlemeler ile ilgili olarak gerçekleştirilen düzenlemelerinde etkisi ile 2004-2007 yılları arasında ülkeye giren yabancı yatırım miktarlarında önemli artışlar yaşanmış ve gelen yabancı sermaye 22 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı sermaye yatırımlarında Türkiye, 2005 yılından sonra giderek daha çok pay almaya başlamıştır.

Nitekim şekil 2.6 ve 2.7'ye baktığımızda yukarıda bahsedilen söz konusu düzenleme ve yaşananlar sayesinde 2003 yılından 2008 yılına kadar ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımlarında önemli sayılabilecek artışlar yaşandığını söylemek mümkündür. Nitekim 2004 yılında Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yaklaşık olarak 2,9 milyon ABD Doları seviyesindeyken 2005'de yaklaşık 3 kat artış ile 10 milyon ABD Doları tutarına ulaşmış, 2006 yılında ise yüzde 100'lük bir artış ile 20,2 milyon ABD Dolar tutarına ulaşmıştır. Ancak, bu noktada vurgulanması gereken önemli nokta ülkeye gelen yabancı sermayenin ülkeye geliş şeklidir. Nitekim 2001 ekonomik krizi sonrasında ülkeye gelen yabancı sermaye karlı bazı kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi, bazı finans kuruluşlarının yabancılara satılması şeklinde olmuştur. Bir başka ifade ile yabancı sermayenin ülkeye girişi sıfırdan bir işletme kuruluşu şeklinde olmasından ziyade daha çok birleşme ve var olan bir işletmeyi devralma şeklinde gerçekleşmiştir. Ayrıca yabancı sermayenin bir ülkeye girişinde beklenen fayda sadece ülkenin ihtiyaç duyduğu finansal kaynakları temin etmek değildir. Aynı zamanda yabancı sermaye ile ülkeye yeni bilgi, deneyim, teknoloji, yönetim ve üretim tekniklerinin de gelmesi beklenmektedir. Ancak bu dönemde gelen DYSY'ları çoğunlukla birleşme ve var olan bir işletmeyi devralma şeklinde gerçekleşmiş olmasından dolayı yabancı sermaye girişlerinden Türkiye'nin bekleyebileceği faydaları istediği düzeyde almış olduğunu söylemek pek mümkün değildir.

Küresel çapta 2008 yılında yaşanan "Küresel Ekonomik Bunalımı" doğrudan yabancı sermaye girişinde düşüş yaşanmasına neden olmuştur. ABD'de başlayan "mortgage" krizi ilk olarak finans sektörünü etkilemiştir. Finans sektöründeki bu etkilerden hemen sonra kriz reel sektöre büyük bir hızla yayılarak dünyanın diğer gelişmiş ekonomilerinde de sızmıştır. Belirsizliğin artması ile oluşan güven kaybı kredi mekanizmasının düzgün bir şekilde çalışmasını engellemiştir. Söz konusu

durum reel kesimin hem borçlanma olanaklarını hemde borçlanmaya ilişkin maliyetlerini arttırmıştır. Bu krizden Yunanistan, İrlanda, İspanya, İtalya ve Portekiz gibi AB ülkelerinde içinde yer aldığı ülkeler ile birlikte Türkiye’de etkilenmiştir (Yavuz, 2013: 131).

Türkiye’nin kendi iç dinamiklerinden kaynaklanmamış olan 2008 krizi küresel sermayenin gelecek ile ilgili beklentilerinin bir süreliğine askıya alınmasına sebep olmuş bu durumda ülkeye sermaye girişini yavaşlatmıştır.2008 krizi sonrasında 2009-2010 yılları arasında DYSY girişi bir önceki yıla göre yüzde 50’den daha çok düşerek 8,5 milyon dolar seviyesine kadar inmiştir.

AB ülkeleri ile Türkiye arasındaki yakın ve uzun süreli ilişkiler AB ülkelerinde meydana gelebilecek olan bir ekonomik krizden Türkiye’nde etkilenmesine sebebiyet verebilecektir. AB ülkelerinde meydana gelebilecek kriz Türkiye’yi ilk başta yabancı sermaye girişleri ile birlikte ihracat seviyesinde de azalma yaratabilecektir. 2004-2009 döneminde AB ülkelerinden Türkiye’ye giren yabancı sermaye miktarı toplam yabancı sermaye yatırımlarının yüzde 75’ini oluşturmaktadır (Tunçsiper, 2013: 486-495).

Dolayısıyla 2008 yılında ABD’de başlayan ve oradan da Avrupa’ya sıçrayarak Avrupa Borç Krizinin başlamasına neden olan kriz küresel çaptaki etkileri ile birlikte Türkiye’de de likitide ve güven meselelerine neden olmuştur. Bu da DYSY’ları girişleri ile portföy yatırımlarının ülkeye gelişini olumsuz yönde etkilemiştir. Söz konusu küresel krizin yarattığı durgunluk etkisiyle 2003 yılından itibaren yaşanan artış çizgisi gerilemeye başlamış ve 2009 yılında ülkeye gelen DYSY miktarı 2008 yılına göre 11.270 milyon dolar tutarında azalarak 8.585 milyon dolar olmuştur. DYSY’ında ancak 2011 yılında 2009 yılındaki yabancı sermaye miktarındaki artış seviyesi yakalanabilmiştir.

Türkiye’ye 2012- 2014 yılları arasında 3 yıl süre ile giren doğrudan yabancı sermaye miktarı ortalama 13 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir.

Türkiye’ye 2012 yılında gelen yabancı sermaye miktarında yaklaşık yüzde 17’lik bir azalma olmasın rağmen Türkiye, 2012 yılında Dünya genelinde DYSY’nı çeken ülkeler arasında 2011 yılına nazaran iki basamak yukarı çıkarak 24. sıraya gelmiştir. UNCTAD raporuna göre 2012 yılında Batı Asya bölgesinde son 6 yıldır en fazla uluslararası sermaye çeken ülke olan Suudi Arabistan’ı geride bırakarak birinci sıraya gelmiştir (UDY 2012 yılı Raporu, 2013: 1-89).

2013 ve 2014 yıllarında ise 2012 yılına göre ÷lkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yaklaşık yüzde 5'lik bir azalma olmasına rağmen Türkiye, Dünya genelinde DYSY'nı ÷lkesine çekebilen ÷lkeler arasında sırası ile 2013 yılında 24., 2014 yılında ise 22. sıraya yükselmiştir.

Uluslararası doğrudan yatırımlar ile ilgili olarak Zao Rusatom Overseas şirketinin Akkuyu Nükleer A.Ş.'ne gerçekleştirdiği sermaye transferi, Azerbeyca'da devlet petrol ve gaz şirketi olan Socar şirketinin yaptığı yaklaşık 636 milyon ABD doları tutarındaki sermaye transferi, Tesco Overseas Investment Ltd. firmasının Tesco Kipa A.Ş.'ye sermaye payına mahsuben gerçekleştirdiği transferler 2014 yılında Türkiye'de gerçekleşen önemli yabancı yatırımlar arasında yer almaktadır. Hollanda, Rusya ve İngiltere 2014 yılında uluslararası DYSY girişlerinde ilk üç sırada yer almıştır. AB ÷lkelerinden başka Azerbaycan, Kuveyt ve Asya ÷lkelerinin de 2014 yılında Türkiye'ye olan ilgisi giderek artmıştır (UDY 2014 Yılı Raporu 2015: 1-76).

Türkiye'ye 2015 yılında gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yaklaşık yüzde 27'lik bir artış gerçekleşmiş ve gelen sermaye miktarı yaklaşık 17,5 milyon ABD Doları olmuştur.

2015 yılında en çok DYSY çeken ÷lkeler içerisinde Türkiye, dünyada 2015 yılında en fazla uluslararası doğrudan yatırım çeken ÷lkeler arasında 20'inci, GOÜ'ler arasında ise 8'nci sırada yer almıştır. Türkiye'ye gelen yabancı sermaye 2005 yılından itibaren artış trendine girmiş (10 milyon ABD Doları), 2007 yılında ise en üst (22 milyar ABD Doları) noktaya ulaşmıştır.2008 yılından yaşanan ekonomik kriz nedeniyle dünya çapında azalan yabancı yatırım akımlarından Türkiye'de nasibini almıştır. 2010 yılından sonra yine artış trendine giren uluslararası yabancı sermaye yatırımları 2011 yılında 16,2 milyar ABD doları, 2012, 2013 ve 2014 yıllarında ise azalarak 12-13 milyar ABD dolar tutarına gerilemiştir. 2015 yılında Türkiye'nin bulunduğu coğrafyada olumsuz gelişmeler yaşanmıştır. Ancak bu olumsuz gelişmelere rağmen 2015 yılında Türkiye'ye gelen doğrudan yatırımlar, dünyada yaşanan küresel kriz sonrasında en yüksek noktasına ulaşmıştır. Bu seviyeye ulaşmasının arkasında yatırımlara sağlanan avantajlar, makroekonomik anlamda sağlanan istikrar ve krizlere karşı daha dirençli olunması bulunmaktadır. Türkiye, 2015 yılında UNCTAD'ın yayınladığı rapora göre Dünyada en çok uluslararası yatırımı çeken ÷lkeler içersinde 20. sırada yer almıştır. (UDY 2015 Yılı Raporu 2016: 1-77).

2015 yılında DYSY girişlerinde İspanya, ABD ve Lüksemburg ilk üç sırada yer almıştır. Bunun ile birlikte Asya ülkelerinden de gösterilen ilgi devam etmiştir.

2016 yılına gelindiğinde Türkiye, dünyada en çok doğrudan yatırım çeken ülkeler içerisinde 24'üncü, GOÜ sınıfında ise 12 inci sıraya yerleşmiştir. Türkiye'ye 2016 yılında gelen yabancı sermaye yatırımlarının sektörel dağılımına bakıldığında imalat, finans-sigorta ile enerji sektörleri ilk üç sırada yer almıştır. Uluslararası yabancı sermaye yatırımlarının yüzde 59'u bu üç sektör üzerinde yapılmıştır. Uluslararası sermaye girişlerinde Hollanda, Azerbaycan ve İngiltere ilk üç sırada yer aldığı görülmektedir.2016 yılında yatırımcı ülkeler tarafından yapılan yatırım miktarlarının birbirlerine yakın olarak gerçekleşmesi orta dönemde DYSY'larının seyirinde görülebilecek olan dalgalanmaları azaltacaktır (UDY 2016 Yılı Raporu, 2017: 1-77).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2017 yılında ülkeye gelen sermaye açısından olumsuz sinyaller vermeye başlamış ve Türkiye'ye yaklaşık 10,9 milyar dolarlık doğrudan yabancı yatırımı girmiştir. Bu rakam son 7 yılın en düşük miktarıdır. Doğrudan yabancı yatırımda görülen bu gerilemeye rağmen, yabancıların gayrimenkul yatırımlarındaki ilgisi dikkat çekici olup 2017 yılında yabancıların gayrimenkul yatırımları 2016 yılına göre yüzde 19 seviyesinde artmıştır. Bu dönemde yine Avrupa ve Asya ülkelerinin ilgilerinin devam ettiği görülmüştür. Ancak dünyanın diğer bölgelerinden gelen yabancı yatırımlarda artış yaşansa bile bu dönemde AB ülkeleri ile ABD'den Türkiye'ye gelen yatırımların ağırlıklarını korudukları gözlemlenmiştir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRKİYE VE BRICS ÜLKELERİNİN İNCELENMESİ

#### 3.1. Genel Olarak BRICS

Bir ülkenin kendi içsel faktörleri kadar uluslararası faktörlerde o ülkenin ekonomik durumu ve gelişiminde önemli bir role sahiptir. Bunun ile birlikte dünya genelinde hızlı bir şekilde yaşanan küreselleşme, ülkelerin ekonomik durumları ve gelişmelerinde hayati öneme sahip bir konuma yerleşmiş bulunmaktadır. Küreselleşme, dünya genelinde özellikle ekonomik etkiler ve bu etkilerin dereceleri yönünden farklı hassasiyet gösteren çeşitli ülke gruplarının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu gruplar gelişmekte olan ülkeler, yükselen piyasa ekonomileri vb. çeşitli isimler ile adlandırılan gruplar olarak karşımıza çıkabilmektedir. Önümüzdeki yıllarda özellikle gelişmiş ülkelerinde önünde yer alabilecek olan ve yükselmekte olan ekonomiler olarak adlandırdığımız çeşitli enformel grupların arasında BRICS (Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin ve Güney Afrika Cumhuriyeti), G20 ve MIKTA (Meksika, Endonezya, Güney Kore, Türkiye ve Avusturya) en dikkat çeken üç gruptur. Yükselen (gelişmekte) piyasa ekonomileri kavramı, 1981 yılında ilk kez Antonie W.Van Agtmael tarafından aşırı nüfus, gelir dağılımındaki adaletsizlik, endüstriyel yapının yetersizliği gibi birçok sorunla uğraşan ve bu sorunları uzun dönemde çözebilmek için büyük bir gayret sarf eden, bunun için uzun dönemde planlar yapıp uygulayan ve sonunda gayrisafi yurtiçi hasılasında artış kaydeden ülkeleri tanımlamak için kullanılmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin günümüzde geçerli olan özelliklerinin birçoğu 1930'lu yıllarda şekillenmiştir. Sanayileşmiş ve gelişmekte olan ülkeler dünya pazar sisteminin büyük oranda çöküşü ile ülkelerinin istihdam ve üretimleri üzerinde kontrollere başlamış, hem ticaret hem de ödemeler üzerinde kontroller uygulamışlardır. Bu kontrollerin uygulanmasının temel amacı ise ülkenin döviz



rezervleri ile istihdamı korumak olmuştur. Ülkeler, emek piyasalarını yeniden düzenlemişler ve finans piyasalarını da kontrol altına alarak temel sanayilerini millileştirmişlerdir. II. Dünya Savaşı sırasında geleneksel mal tedarikçileri ile ilişkileri kopan gelişmekte olan ülkeler kendi ülkelerinde yeni imalat sanayilerini desteklemişlerdir (Krugman vd., 2017: 677).

Bu noktada; yükselen (gelişmekte) ekonomilerin genel özelliklerinden kısaca bahsetmek yerinde olacaktır. Yükselen ekonomilerin temel karakteristik özelliklerini şu şekilde sıralamak mümkündür (Karataş vd., 2007: 165-166)ç

1. Bu ekonomilerin büyüme hızları genellikle yüksektir.
2. Bu ekonomiler gelişme açısından uzun vadeli stratejiler uygulama eğilimindedirler.
3. Bu ekonomiler küresel çapta doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmede başarılıdır.
4. Dünya genelindeki ticaret hacmi içindeki payları artma eğilimindedir.
5. Bu ekonomiler küresel ekonomi ile bütünleşme dereceleri yüksektir.
6. Dışa açılma konusunda ekonomileri yüksek bir orana sahip bulunmaktadır.

Dünyada yer alan ülke ekonomilerini bir futbol ligine benzeterek sınıflandırma yapılabilir. Bu sınıflandırma içerisinde; süper lig (ABD, Almanya, Kanada, Japonya, İngiltere ve Fransa), birinci lig (G7 dışında kalan Belçika, Hollanda, İsveç gibi 24 gelişmiş ülke), Terfi liginde yer alan ülkeler (Rusya, Türkiye, Çin, Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Polonya, Romanya, Arjantin, Brezilya, Tayland v.b), ikinci lig (gelişme yolundaki ülkeler Cezayir, Tunus, Azerbaycan, Arnavutluk gibi) ve Üçüncü lig (Afganistan, Gana, Nijer gibi) ülkelerdir. Yükselen ekonomilerin sayısı konusunda genel anlamda bir düşünce birliği olmamasına rağmen, Morgan Stanley tarafından hazırlanan MSCI Emerging Market Endeksine göre yükselen ekonomi dünyada 26 ülkeyi kapsamaktadır. Bu ülkeler arasında BRICS ülkelerinin tamamı (Brezilya, Çin, Hindistan, Rusya ve Güney Afrika Cumhuriyeti) ile Türkiye’de bulunmaktadır. Terfi liginde yer alan Rusya Cumhuriyeti birinci lige belki de süper lige en çabuk çıkacak ülke olarak görülmektedir. Bunun temel sebebi de son yıllarda petrol fiyatlarında yaşanan hızlı yükselme ile petrol ve doğal gaz üreticisi ve satıcısı olan Rusya’nın zenginleşmesidir (Eğilmez, 2018: 256).

BRIC, ismini Brezilya (Brazil), Rusya (Russia), Hindistan (India) ve Çin (China) gibi ekonomilerin son dönemlerde hızla büyümekte olan ülkelerin ilk harflerinden alınarak oluşturulan bir ekonomik kavramdır. BRIC ülkeleri ifadesi ilk

olarak Goldman Sachs'ın baş ekonomisti Jim O'Neill tarafından 2001 yılında yazmış olduğu "Building Better Global Economic BRICS" kitabı ile yazına sokulmuştur (Kowit, 2009).

Dominic Wilson ve Roopa Purushothaman tarafından 2003 yılında hazırlanarak yayımlanan "Dreaming with BRICS" adlı raporda; 2050 yılına gelindiğinde dünyanın en büyük ekonomisinin Çin olacağı belirtilmiştir. Sıralamada üçüncü sırada Hindistan, dördüncü sırada Brezilya ve altıncı sırada ise Rusya ekonomilerinin olacağı öngörülmüştür. Aynı raporda imalat ve hizmet sektörlerinde Çin ve Hindistan'ın, hammadde sektöründe ise Brezilya ve Rusya'nın etkili bir konumda olacağı belirtilmiştir (Narin vd., 2013: 39) (Ağır, 2015: 42).

Güney Afrika Cumhuriyeti 2010 yılında yapılan BRIC toplantısı ile birliğe davet edilmiş ve platform BRICS adını almıştır. Çin'de 2011 yılında yapılan BRICS ülkeleri zirvesinde ise 2008 yılında yaşanan ve dünyanın büyük bir kısmında etkili olan Mortgage krizini ve daha sonrasında yaşanan dengesizliklerin dünyada kullanılan para sisteminden kaynaklandığı ve bu para sisteminde de ABD dolarının hakim olduğu bildirilmiştir. Bunun içinde dünyadaki bu para sistemi yerine daha geniş tabanlı ve uluslararası alanda kullanılabilir IMF'nin ödeme birimi olan SDR'ye benzeyen rezerv para biriminin kullanılması çağrısında bulunarak IMF ve Dünya Bankası'na benzer ancak bu bankalara alternatif yeni bir banka kurulması planlanmıştır. Böylece 2015 yılında gerek küresel çapta yaşanacak olan krizlerin yaratacakları etkileri mümkün olduğunca azaltabilmek gerekse de kısa vadede ihtiyaç duyulan sermayenin karşılanabilmesi için BRICS Kalkınma Bankası kurulmuştur.

Yüzölçümü yönünden BRICS ülkeleri toplam Dünya yüzölçümünün dörtte birinden fazlasını (yüzde 30,2) oluşturmaktadır. BRICS ülkelerinin toplam nüfusları yönünden bakıldığında ise dünya nüfusunun yaklaşık olarak yüzde 39'unu geçmektedirler.

BRICS ülkelerinden özellikle Çin ve Hindistan ile Brezilya ve Rusya arasında bazı benzerliklerin olduğunu söylemek mümkündür. Nitekim Çin ve Hindistan dünyanın başlıca sanayi malları üreticisi pozisyonundadır. Buna karşılık Brezilya ve Rusya dünyanın başlıca sanayi girdileri ihracatçısı konumunda yer almaktadırlar. Çin ve Hindistan'da emek ücreti son derece düşük olmakta ve bu nedenle de Amerika ve Avrupalı birçok sanayi yatırımcısı yatırımlarını bu ülkelerde yapmaktadırlar. Soya ve demir madeni konusunda Brezilya'nın, doğalgaz ve petrol konusunda Rusya ihracatçı konumuna sahip bulunmaktadır. Buna karşılık Çin ve Hindistan yaptığı

üretimlerde bu ülkelerin ihracatlarını kullanmaktadırlar. Günümüzde BRICS ülkelerinin birlikteliklerini daha da ileri seviyelere taşımaları durumunda birlikte dünyanın en gelişmiş ekonomileri arasında yer alacaklardır. Ayrıca oluşturulan bu birliktelik basit bir işbirliğinden ziyade bir ekonomik birliğe yönelik olabileceği ve bu birlikteliğin güçlü bir blok yaratabileceği görüşü de yaygınlık kazanmaktadır. Bu kapsamda bu birliktelik üzerine “Decoupling Hipotezi” geliştirilmiştir. Bu hipoteze göre ikisi dünyanın belli başlı sanayi girdilerini ihraç eden, diğer ikisinde bu girdileri üretimde kullanmak suretiyle mal üretilip ihraç eden bu ülkeler gitgide gelişmiş ülkeler ile olan bağımlılıklarını kopartmaktadırlar. Örneğin ABD’de yaşanabilecek olan bir ekonomik kriz söz konusu dört ülkenin aralarında yaratmış oldukları ekonomik anlamdaki bağımlılığı kullanmak sureti ile krizden etkilenmeyerek üretilip satmaya devam edebilirler. Decoupling hipotezi ister istemez bu dört ülkenin birlikteliğine dayanmaktadır (Eğilmez, 2018: 280-282).

BRICS ülkeleri sahip oldukları zengin doğal kaynaklar, nüfusun fazla olmasına bağlı olarak bu ülkelerde tüketici sayısının fazla olması ve emeğin bu ülkelerde görece ucuz olması BRICS ülkelerine önemli avantajlar sağlamaktadır. Söz konusu avantajlara bağlı olarak BRICS ülkelerinde üretim maliyetlerinin daha düşük olduğunu, nüfusun fazla olması neden ile tüketimin daha yüksek olduğunu, üretime bağlı olarak ülkelerin ihracat düzeyinin yüksek olduğunu söylemek mümkündür. Bütün bunların sonucu olarak da bu ülkelerde milli gelir düzeyi görece olarak dünyanın pek çok ülkesinden daha üst konumda yer almaktadır.

BRICS ülkeleri içerisinde yer alan Güney Afrika ve Brezilya'nın doğal kaynaklar yönünden zengin olması, Hindistan ve Çin’de nüfusun fazla olması nedeni ile üretim miktarının çok fazla olması, Rusya ve Brezilya’da mühendislik, bilim vb gibi alanlarda güçlü ve yetenekli iş gücünün bulunmasının yanı sıra coğrafi eğilimleri ve kaynak bağımlılığının dengelenmesi gibi hususlar BRICS ülkelerinin dünya ekonomisine daha hızlı, başarılı ve iyi bir şekilde girip entegre olmasını kolaylaştırmaktadır (Hitt vd., 2005: 353-380).

Yükselen piyasa ekonomileri arasında sayılan BRICS ülkeleri benzer ekonomik karakteristiklere sahip olmakla birlikte ekonomik gelişme konusunda aynı kararlılık içinde bulunmaktadırlar. Özellikle 2000’li yılların başlarından itibaren bu grup içerisinde yer alan ülkeler sahip oldukları ucuz emek ve bunun ile birlikte gerçekleşen daha düşük üretim maliyetleri ile birlikte daha fazla oranda büyüme fırsatına sahip olmaları, yabancı sermayeyi çekebilme konusunda başarılı olmaları,

ihracat, döviz rezervleri ile milli gelirini hızla arttırmaları ve ortaya çıkan krizlerden diğer ülkeler nazaran daha az etkilenmeleri ile dikkat çekmişlerdir. Özellikle Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'in giderek daha büyük birçok kutuplu güç haline gelmesi ile BRIC, küresel ekonomide son zamanlarda adından çok bahsedilen bir grup haline gelmiştir. Ekonomik büyüme ile BRIC (özellikle Çin ve Hindistan) zaman içinde dünya genelinde ekonomik anlamda önemli bir yer işgal etmeye başlamıştır. Nitekim 2008 krizinden sonra gelişmiş ülke ekonomilerinde 2009 yılında yüzde 3,2 oranında küçülme meydana gelirken Çin ve Hindistan gibi Asya ülkelerinin başı çektiği gelişmekte olan ülkelerde ise yüzde 2,4 oranında bir büyüme sağlanmıştır (TOBB, 2010: 3).

Aynı zamanda 2008 finansal krizi, uluslararası sistem üzerinde ABD'nin sahip olduğu hegemonyanın kırılması ve sistem içerisinde çok kutupluluk ile ilgili söylemleri arttırmıştır. Yükselen güçlerin bu söylemi hayata geçirebileceklerine ilişkin tartışmalar daha sık bir şekilde gündeme gelmektedir. Kısa süre içinde BRICS ülkelerinin gösterdikleri performanslar değerlendirildiğinde gelecek dönemlerde küresel liberal düzeninde epeyce etkin ajandaların olacağı açık bir şekilde görülmektedir (Aksu, 2017: 136).

BRICS ülkeleri (Güney Afrika dışında) dünya nüfusunun en fazla 10 ülkesi arasında yer almaktadır. BRICS grubu ülkelerinin temel hedefleri; ihracatlarını dış ticaretlerinin merkezi haline getirmek, ihracat hacmini arttırmak ve ihracatında yer alan ileri teknoloji ürünlerinin payını arttırabilmektir. Yüksek ihracat hedefleyen BRICS ülkeleri, ihracatta ve ithalatta dünya ticaretinin önemli aktörleri arasında yer almaktadır.

BRICS ülkeleri gelişmekte olan ülkeleri ve yükselen piyasaları temsil etmekle birlikte, temel özelliklerini şu şekilde sıralayabiliriz;

- i) Nüfusun hızlı bir şekilde artması,
- ii) Gelirin hızla artması, gelirdeki bu artışa bağlı olarak tüketim miktarının artması,
- iii) Zengin doğal kaynaklara sahip olunması. Nitekim doğal kaynaklar yada tarım ürünleri, bir çok gelişmekte olan ülkede ihracatın önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Örneğin Rus petrolü, Güney Afrika kahvesi gibi (Krugman vd., 2017: 675),
- iv) Teknolojik altyapı ile ilgili ilerlemelerin hızlı olması,
- v) Ülkelerin gelişme seviyelerinin yüksek olması,

vi) Sahip olunan insan gücünün bilimsel ve teknik anlamda donanımlı ve deneyimli yöneticilerden oluşması.

Söz konusu ortak özellikler ile bu ülkelerde üretim ile ilgili maliyetler düşmekte ve böylece yabancı yatırımcı açısından bu ülkeler daha çekici hale gelmektedir. Söz konusu durum ülkelere hızlı büyüme ve döviz rezervlerini artırma imkanı tanımaktadır. Bu ülkelerin nüfus olarak oldukça fazla ve zengin olmaları nedeniyle bu ülkelere yabancı sermaye yatırımlarında fazla miktarda gerçekleşmektedir. BRICS ülkelerinin kendi buldukları bölgelerde ve dünyanın muhtelif alanlarda öne çıkan ülkeler içerisinde yer almaları grubun daha çok dikkat çekmesine neden olmuştur. Bu ülkeler dünya nüfusunun yüzde 40 gibi büyük bir oranını oluşturmaları yine dünya ekonomisinin yüzde 15'ine hükmedebilmeleri sebebi ile ön plana çıkmaktadır (Şerbetçi vd., 2017: 111).

Goldman Sachs'ın yukarıda bahsi geçen 2003 tarihli raporunda; Türkiye'nin de gösterdiği ekonomik performans ile 2050 yılında BRICS ülkelerine benzer şekilde, dünya ekonomisinde söz sahibi olabilecek bir konuma geleceği savunulmaktadır. Türkiye'nin son yirmi yılda ekonomik anlamda göstermiş olduğu ekonomik performans ile BRICS ülkelerine oldukça yaklaşmış, bu sebeple de "yükselen piyasalar" adı altında yer alan Güney Kore, Güney Afrika, Meksika ve Endonezya gibi ülkeler ile birlikte Türkiye'nin de BRICS ülkeleri sınıfına dahil olması gerektiği fikri ileri sürülmüştür (Kowit, 2009).

BRICS-T ülkeleri DYSY'na önemli ölçüde ihtiyaç duymaktadırlar. Bunun sebepleri arasında bir yandan tasarruf eksikliğine bağlı olarak yatırım ihtiyaçlarını karşılamak, ileri teknoloji konusundaki açıkları kapatabilmek, gelişmiş ülkeler ile olan ekonomik ilişkilerini güçlendirmek sureti ile ekonomik büyümelerini hızlandırmak sayılabilir.

Agrawal (2015), BRICS ülkelerinde ekonomik büyüme ile yabancı sermaye yatırımları arasında nasıl bir ilişki olduğunu araştırmışlardır. 1989-2012 yılları arası inceleme dönemi olarak alınmıştır. Yapılan analiz sonucunda; uzun dönemde büyüme ile yabancı sermaye yatırımları arasında uzun dönemde bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Çalışmada; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından ülkelerin ekonomik büyümelerine yönelik olarak nedensellik ilişkisinin bulunduğu anlaşılmıştır (Agrawal, 2015: 421-424).

Vijayakumar vd. (2010), 1975-2007 döneminde BRICS ülkelerine gelen yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörleri analiz etmiş oldukları çalışmada;

GSYİH, işçi maliyetleri, enflasyon, döviz kuru, sermaye birikimi, dışa açıklık ve altyapı değişkenlerini kullanmıştır. Çalışma sonucunda; DYSY ile GSYİH ve sermaye birikimi arasında pozitif, döviz kuru, işçi ücretleri ve sermaye birikimi ile negatif yönlü ilişki bulunmuştur. Özellikle DYSY ile sermaye birikimi arasında bulunan negatif ilişki ülkede yapılan özelleştirme ve mülkiyet değişikliklerinin ülkedeki sermaye birikimini etkilemediği sonucunu göstermektedir. Çalışmada, kullanılan enflasyon ve dışa açıklık değişkenlerinin katsayıları ise anlamlı bulunmamıştır (Vijayakumar vd., 2010: 1-13).

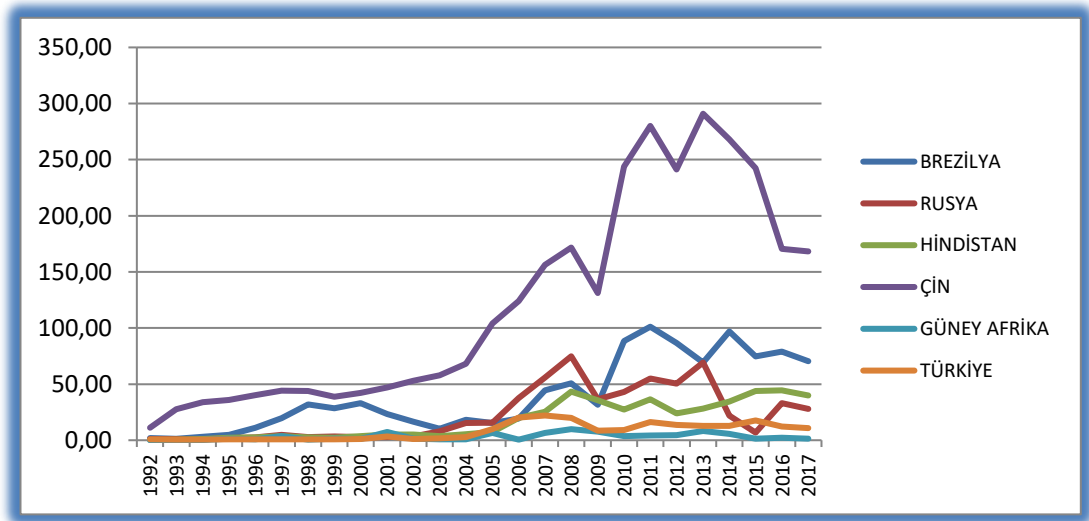
Bakırtaş vd. (2017), 1992-2013 dönemlerinde BRIC-T ülkelerinde DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında; DYSY ile GSYİH arasında uzun vadeli bir ilişkinin var olduğunu, DYSY'nın BRIC-T ülkelerinin ekonomik büyümelerinde çok önemli rol oynadıklarını bu sebeple de bu ülkelerin sermayenin geldiği ülkelere büyük oranda bağımlı oldukları sonucuna varmışlardır (Bakırtaş vd., 2017: 1-11).

Erkan (2012), 1993 - 2010 dönemleri için Türkiye ile BRIC ülkelerinin ihracatlarında bulunan benzerlikleri, ihracatta uzmanlaşma ve rekabet düzeylerini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda; hammadde ile emek yoğun olarak üretilen ürünlerin ihraç işlemlerinde BRIC ülkelerinin daha uzman olduğu, bu duruma karşılık Türkiye'nin ise emek ve sermaye yoğun ürünler ihracatında uzmanlaşmış olduğu sonucuna varılmıştır. Çalışma sonucunda elde edilen diğer sonuçlar arasında ise Çin'in katma değeri yüksek ve araştırma ve geliştirme temelli ürünlerin ihracatında rekabet gücüne sahip olduğu, Çin'in bu üstünlüğünü devamlı olarak arttırmasının önemli olduğu, ancak bu durumun ihracat piyasaları benzerlik gösteren yükselen ekonomiler (Türkiye gibi) açısından bir tehdit oluşturmakta olduğu sonucuna, varmıştır (Erkan, 2012: 101-127).

UNCTAD'ın 2017 tarihli "Dünya Yatırım Raporuna" göre BRICS grubu 2016 yılında küresel GSYİH'nın yüzde 22'sini oluşturmaktadır. Ancak birliğin oluşturduğu grup 2016 yılında küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sadece yüzde 11'ini alabilmiştir. Geçtiğimiz beş yıl içinde BRICS ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları yüzde 7 oranında artarak 277 milyar dolara yükselmiştir. Bu dönemde Rusya Federasyonu, Hindistan ve Güney Afrika'ya gelen yabancı sermayedeki artış, Brezilya ve Çin'e gelen yabancı sermaye düşüşünü telafi etmektedir. Sınır ötesi birleşme ve satın almalarda 2016 yılında bir düşüş yaşanmıştır. Ancak, yeşil alan yatırımları (gıda, kimya, elektrik ve elektronik, motorlu taşıtlar, altyapı hizmetleri - elektrik, bilgi, telekomünikasyon gibi) yüzde 1

oranında artmıştır. Gerek BRICS ülkeleri gerekse de BRICS ülkelerinde faaliyet gösteren şirketler küresel arenada giderek daha aktif bir yatırımcı haline gelmiştir. Grup, dünyanın en büyük 500 şirketinin yüzde 24'üne ev sahipliği yapmaktadır. Aynı zamanda BRICS şirketleri, küresel birleşme ve satın alma alanında da yükselen piyasa oyuncuları haline gelmektedir. Söz konusu şirketler son yıllarda grup içinde de yatırım yapmaya daha fazla ilgi göstermektedirler. Örneğin, Pekin Uluslararası Otomobil Şirketi Güney Afrika'da 823 milyon dolarlık yerel ve bölgesel pazarlara motorlu araçlar üretmek için bir montaj tesisi kurmuştur (UNCTAD, 2018: 18, 19).

Aşağıda şekil 3.1'de BRICS-T ülkelerine 1992-2017 dönemleri arasında gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları görülmektedir. Şekilden de anlaşılacağı üzere söz konusu dönem içerisinde ülkesine en fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı gelen ülke Çin olarak görülmektedir. Çin'e gelen doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarı diğer BRICS ülkeleri ve Türkiye ile karşılaştırıldığında bu ülkeye diğer BRICS ülkeleri ve Türkiye ile kıyaslanamayacak derecede fazla miktarda doğrudan yabancı sermaye yatırımının yapıldığı ve Çin'in açık ara fark ile birinci sırada olduğu, görülmektedir. Yabancı sermaye yatırımları konusunda Çin'i, Rusya ve Hindistan takip etmektedir. Dünya çapında büyük ekonomilerde yaşanan durgunluklar, finansal krizler ve yaşanan belirsizlikler gelişmiş ülkelere ile birlikte gelişme yolunda ilerleyen ülkelere yapılacak olan yabancı sermaye yatırımlarının düşmesine neden olacaktır. Şekil 3.1'de görüleceği üzere 2008 yılında küresel çapta yaşanan krizden dolayı krizi döneminde bu ülkelerin çektikleri yabancı sermaye giriş miktarları düşmüştür. 2009 yılından sonra da yabancı sermaye girişleri dalgalı bir trend izlemiştir.



Şekil 3.1: 1992-2017 Yılları Arasında BRICS-T Ülkelerine Gelen Yabancı Sermaye Miktarı (Milyar \$).  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Şekil 3.1'den anlaşılacağı üzere Çin, 2017 yılında çektiği yaklaşık olarak 168 milyar dolar tutarındaki yabancı sermaye girişi ile diğer BRICS ülkelerinin açık ara önünde yer almaktadır. Çin'i 70 milyar dolar seviyesinde yabancı sermaye girişimi ile Brezilya onu da 40 milyar dolar ile Hindistan izlemektedir. Rusya ise 28 milyar dolarlık doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile Hindistan'ın arkasından gelmektedir. 2017 yılında BRICS ülkeleri arasında en az doğrudan yabancı sermaye yatırımının 1,3 milyar dolar ile Güney Afrika'ya geldiği görülmektedir. Aynı yıl Türkiye'ye ise 112 milyar dolar civarında yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu miktar BRICS ülkeleri içerisinde yer alan Güney Afrika Cumhuriyeti'ne 2017'de gelen yabancı sermaye miktarının yaklaşık olarak 3 katı düzeyindedir. Şekil 3.1'den Çin'in yabancı sermaye yatırımlarını kendi ülkesine çekebilmesinde rakipsiz bir konumu bulunduğu, ve bu konumu da sürdürdüğü, dünya ticareti ve ekonomisinin önemli bir katılımcısı olduğunu ve Çin'in halen dünya ekonomisinin büyümesini sağlayan motor konumunu koruduğu söylenebilir. Rusya 2005 yılından sonra bir çıkış yakalamış olsa da Rusya'nın yakaladığı bu ivmeyi kaybettiği, Brezilya'nın ise dalgalı bir trend yaşadığı görülmektedir. Türkiye, 2004 yılından 2008 yılına kadar dünya genelinde yaşanan küresel krize kadar yabancı sermaye yatırımları yönünden önemli bir sıçrama yapmıştır. Bu durum gerek konjonktürden gerekse de Türkiye ile Avrupa Birliği arasında başlayan tam üyeliğe yönelik müzakerelerden de kaynaklanmaktadır. Ancak bu atılım 2009 yılından sonra tekrar azalma trendine girmiş ve 2017 yılı itibarı ile Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarı 11 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir.

BRICS ülkeleri 2008 krizi ve sonrasında gelen ekonomik küçülme döneminde göstermiş oldukları güzel performans ve esneklik nedeniyle dünya çapında dikkat çekmişlerdir. BRICS ülkelerinin gösterdikleri bu önemli başarıda elbette ki bu ülkelere gelen yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir etkisi olmuştur (Vandemoortele vd., 2013: 26-29).

Bir sistem içerisinde oluşacak krizlerden bu sistemi meydana getiren güçlerin daha fazla oranda etkilenebilecekleri gerçeği 2008 yılında dünya genelinde yaşanan küresel kriz ile görülmüştür. 2008 finansal krizini BRICS ülkeleri ile birlikte diğer yükselen güçler liberal düzenin kurucusu olan Kuzey'in endüstrileşmiş devletlerinden çok daha az etkilenecek olmalarının altında bulunan asıl nedenlerden biri de bu durumdur. Ancak ekonomik, ticari ve üretimde olan karşılıklı



küresel bağımlılık sebebiyle meydana gelebilecek olan muhtemel bir krizde bütün ülkeler için aynı tehdidin varlığından söz edilebilir (Aksu, 2017: 128).

BRICS ülkeleri küresel GSYİH'nın yaklaşık olarak yüzde 22'sini oluşturmuş ancak 2016 yılında küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ancak yüzde 11'ini alabilmiştir. 2016 yılında BRICS ülkeleri içinde Rusya Federasyonu, Hindistan ve Güney Afrika'ya doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinde artış yaşanmıştır. BRICS ülkelerinin grup içinde yapmış oldukları yatırımlar az olmakla beraber yine de yükselmeye devam etmektedir. BRICS ülkelerinin grup içi yatırımları, grubun 2015 yılındaki dış sermaye stokunun yaklaşık yüzde 10'unu oluşturmaktadır ki bu oran 2010 yılında sadece yüzde 3 civarında gerçekleşmişti. Örneğin çok sayıda Hintli firma diğer BRICS ülkelerinde yatırım yapmakta ve yapacakları yeni yatırımları duyurmaktadırlar. Çin çok uluslu firmaları da 2016 yılında diğer BRICS ülkelere yeni yatırımlar yapmışlardır. Alibaba, Xiaomi ve Didi Chuxing gibi diğer çok uluslu Çin firmaları 2015 ve 2016 yıllarında Hindistan'a çok sayıda yatırım yapmışlardır. Grup içi çok uluslu şirketlerin birleşme ve satın alma şeklindeki yabancı sermaye yatırımları 2015 yılında 3 milyar dolardan 2016 yılında 22 milyar dolar seviyesine çıkmıştır (UNCTAD, 2018: 1-121).

Tablo 3.1'de BRICS-T ülkelerinin 2017 yılına ilişkin temel ekonomik verileri yer almaktadır. Tablonun incelenmesi neticesinde; dünyanın ikinci en büyük ekonomisi konumunda bulunan Çin, BRICS-T ülkeleri içerisinde hem en fazla toplam gayri safi yurt içi hasılaya, doğrudan yabancı sermaye yatırımına, ihracat rakamlarına sahip olması ile hem de en düşük enflasyon ve işsizlik oranları gibi makroekonomik göstergelere sahip olması açısından diğer beş ülkenin önünde yer almaktadır. Ayrıca kişi başına düşen gelir seviyesine bakıldığında da BRICS ülkeleri içerisinde Çin, Rusya ve Brezilya'nın ardından üçüncü sırada yer almaktadır. BRICS-T ülkeleri açısından konuya bakıldığında ise Türkiye, Rusya'nın hemen ardından kişi başına düşen gelir yönünden ikinci sırada yer almaktadır. Türkiye'nin genel ekonomik performansı GYSİH, kişi başına düşen milli gelir, yabancı sermaye yatırımları ihracat ve işsizlik oranları açısından Güney Afrika Cumhuriyeti'nden daha iyi bir konumda bulunmaktadır.

**Tablo 3.1:** BRICS-T Ülkelerinin 2017 Temel Ekonomik Göstergeleri Özet (Kaynak: Dünya Bankası Data (01.10.2017) ve IMF (01.10.2017)).

	<b>Brezilya</b>	<b>Rusya</b>	<b>Hindistan</b>	<b>Çin</b>	<b>Güney Afrika</b>	<b>Türkiye</b>
GSYİH (Milyar\$)	2.055	1.577	2.597	12.237	349	851
Kişi Başı gelir (\$)	9.900	10.960	1.980	8.640	6.180	10.540
DYSYMilyar \$	70	28	40	168	1,4	11
İhracat/GSYİH	12,25	26,04	18,9	19,75	29,80	24,79
İthalat/GSYİH	11,53	20,69	21,8	18,04	28,44	29,26
Enflasyon (%)	3,4	3,7	3,6	1,6	5,3	11,1
İşsizlik Oranı	12,8	5,2	-	3,9	27,5	10,9
Nüfus (Bin)	209.210	1.400.000	1.330.000	143.970	57.420	81.870
Yüzölçümü km <sup>2</sup>	8.515.770	17.098.240	3.287.260	9.562.920	1.219.090	785.350

Bugün dünyada ekonomik anlamdaki liderliğin, küresel ekonomik gücün lideri konumunda bulunan Amerika Birleşik Devletleri, Almanya, İngiltere, Kanada, Fransa, İtalya ve Japonya'dan (G7 ülkeleri), BRICS ülkelerine geçebileceği tartışılmaktadır (Haibin, 2012: 1-6).

Tablo 3.2'nin incelenmesi sonucunda görüleceği üzere BRICS grubu 2000-2016 döneminde sürekli dış ticaret fazlası vermektedir. Bu dönemde grubun dış ticaret dengesi pozitif yönde 6,60 kat artış gösterirken dış ticaret hacmi 6,20 kat büyüme göstermiştir. 2008 yılında yaşanan finansal krize bağlı olarak söz konusu rakamlarda düşüş yaşanmasına rağmen rakamlar genel anlamda pozitif yönlü bir eğilime sahiptir.

**Tablo 3.2:** BRICS Grubu Ülkelerin Dış Ticaret Verileri (Milyar\$) (Kaynak: Dünya Bankası (World Bank-2017)).

<b>Yıllar</b>	<b>Dış ticaret hacmi</b>	<b>İhracat</b>	<b>İthalat</b>	<b>Denge</b>
<b>2000</b>	1002,60	536,18	466,42	69,76
<b>2001</b>	1053,57	557,91	495,66	62,25
<b>2002</b>	1168,29	641,95	526,34	115,61
<b>2003</b>	1560,36	835,28	725,08	110,20
<b>2004</b>	2092,58	1119,99	972,59	147,40
<b>2005</b>	2593,13	1422,35	1170,78	251,57
<b>2006</b>	3228,72	1795,14	1433,58	361,56
<b>2007</b>	3903,10	2107,51	1795,59	311,92
<b>2008</b>	4814,85	2612,24	2202,61	409,63
<b>2009</b>	4018,27	2122,70	1895,57	227,13
<b>2010</b>	5281,14	2766,83	2514,31	252,52
<b>2011</b>	6698,94	3454,50	3244,44	210,06
<b>2012</b>	7031,12	3623,97	3407,15	216,82
<b>2013</b>	7403,15	3821,17	3581,98	239,19
<b>2014</b>	7598,66	3930,70	3667,96	262,74
<b>2015</b>	6723,56	3572,85	3150,71	422,14
<b>2016</b>	6265,64	3277,68	2987,96	289,72
<b>2017</b>	7018,91	3681,07	3337,84	343,23

Tablo 3.3’de BRICS-T ülkelerinin güçlü ve zayıf oldukları yönleri belirtilmeye çalışılmıştır. Bu grubun güçlü ve zayıf yönleri birlikte değerlendirildiğinde bu ülkelerin bazı konularda birbirlerine benzedikleri ancak bazı konularda da aralarında farklılıkların bulunduğu anlaşılmaktadır (Hult, 2009: 2).

**Tablo 3.3:** BRICS-T Ülkelerinin Güçlü ve Zayıf Yönleri (Kaynaklar: T.HULT,(2009), “The BRIC Countries”, Küresel EDGE Business Review, Vol: 3, No: 4, pp.2, TC Dış İşleri Bakanlığı (2018) (Erişim Tarihi: 04.12.2018,https://eb.ticaret.gov.tr))

Ülkeler	Güçlü Yönler	Zayıf Yönler
<b>Brezilya</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Geniş ve farklı doğal kaynaklara sahiptir.</li> <li>- İş gücü (emek maliyeti) düşüktür.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Enerji, yol gibi sosyal altyapı yetersizdir.</li> <li>- Ülkenin bütçe açığı fazladır.</li> </ul>
<b>Rusya Federasyonu</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Doğal kaynaklar yönünden zengindir (Özellikle petrol ve doğalgaz)</li> <li>- Çalışan işgücü özelliklidir.</li> <li>- Bulunduğu bölge itibarı ile daha istikrarlı politikalar uygulanmaktadır.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Yükselen diğer ekonomilere göre yatırım oranı daha azdır.</li> <li>- Sanayinin rekabet gücü düşüktür.</li> <li>- Ülkenin sahip olduğu sermaye teçhizatı eskidir.</li> </ul>
<b>Hindistan</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ülkede faaliyet gösteren özel şirketler güçlü bir yapıdadır.</li> <li>- Özellikle ilaç ve tekstil sanayinde dış kaynak daha güçlüdür.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Finansal açıdan kamu sektörü zayıftır.</li> <li>- Borç servis oranı artmakta buna karşılık kamu gelirleri azalmaktadır.</li> </ul>
<b>Çin</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sanayi alanında çeşitlilik fazladır.</li> <li>- Sanayinin rekabet gücü yüksektir.</li> <li>- Dış finansal yatırım gücü yüksektir.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ülkenin yaşadığı çevresel sorunlar sürdürülebilir kalkınmayı engellemektedir.</li> <li>- Gelir dağılımı yönünden yaşanan eşitsizlik artmaktadır.</li> <li>- Sanayi ve ticaret Sektörlerinin bazılarında aşırı kapasite bulunmaktadır.</li> </ul>
<b>Türkiye</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hizmet ve sanayi sektörlerinin payı fazladır.</li> <li>- Nüfus genç ve daha dinamikdir.</li> <li>- Jeo - ekonomik konum yönünden iyi bir durumdadır.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- İşgücünün getirdiği maliyetler yüksektir.</li> <li>- Uygulanan vergiler yüksektir.</li> <li>- Teknoloji üretimi yönünden zayıftır.</li> <li>- Yabancı sermaye yeterli seviyede değildir.</li> <li>- Ülkedeki işgücü verimliliği fazla yüksek değildir.</li> <li>- Ülkedeki enerji maliyetleri yüksektir.</li> </ul>
<b>Güney Afrika Cumhuriyeti</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Gelişmiş bir ulaştırma, teknolojik, bilgi iletişim ve finansal alt yapıya sahiptir.</li> <li>- Sahra-altı Afrika olmak üzere kıtaya açılan bir ticaret kapısıdır.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Yüksek işsizlik ve gelir dağılımında adaletsizlik vardır.</li> <li>- Nüfus artış hızı çok yavaştır.</li> <li>- Nitelikli iş gücü sayıca azdır.</li> </ul>

Uluslararası alanda yaşanan ilişkilerde pozitif çok kutupluluğun oluşturulmasında günümüzdeki yapılanması ile BRICS, önemli bir rol oynayabilecektir. Aynı zamanda BRICS, küresel yönetimi etkileyecek bir güç merkezi ihtiyacını karşılayabilecektir. BRICS aynı zamanda sadece kendi

üyelerinin menfaatlerini savunmayı değil, uluslararası ekonomik düzenin tekrardan sistematik bir biçimde oluşturulmasını kolaylaştıracak çalışmalarda yapmayı amaç edinmiştir. Bunlar ile birlikte BRICS sistemi çok taraflılığı güçlendirmeyi de hedeflemektedir. BRICS bu tip bir oluşum ile daha geniş bir görüş birliğine varmak sureti ile hem kendi içinde iş birliği yapabilmede hem de küresel yönetimdeki değişimi teşvik edebilmede önemli bir sistem olarak ortaya çıkmaktadır (Narin vd., 2013: 48-49).

### **3.1.1 Brezilya**

2018 yılı itibarı ile bakıldığında yaklaşık 210 milyon nüfus ile dünyada en kalabalık beşinci ülke konumunda bulunan Brezilya'nın demografik anlamda yoğunluğu sahil boyunca devam eden küçük bir kıyı şeridinde yoğunlaşmıştır (IMF, 2018, Brazil). Brezilya, 8.515.770 kilometre kare ile kapladığı alan açısından dünyanın beşinci büyük ülkesidir.

Latin Amerika ve Karayipler bölgesinin en büyük ülkelerinden biri olan Brezilya bir sanayi merkezidir. Özellikle tütün, kakao, kahve, pamuk, portakal, soya, kakao, mısır, buğday gibi tarım ürünleri, canlı hayvan ve kağıt hamuru, kağıt gibi ağaç ürünleri, demir, çelik vb gibi madenler, ayakkabı gibi ürünlerde dünya genelinde önemli bir üstünlüğü bulunmaktadır.

Zengin biyo çeşitliliği, tarım, maden ve enerji potansiyeli ve inovasyonu ile tanınan Brezilya, Latin Amerika'daki uluslararası doğrudan yatırım sıralamasında lider konumdadır. UNCTAD'a göre aldığı yaklaşık 65 milyar dolar tutarında yabancı sermaye yatırımları ile Brezilya, dünya sıralamasında sekizinci sıradadır (DİB, 2018: 1-14).

Brezilya, Güney Amerika'nın en güçlü ekonomiye sahip olan ülkelerinden biridir. Uzun yıllar sömürge olarak yaşayan Brezilya, 1960'lı yıllarda içe dönük ithal ikameci politikalar uygulamış ve hammadde ihraç etmiştir. Bağımsızlığını kazandıktan sonra, sahip olduğu doğal kaynaklar ve işgücü ile birlikte, 1990'larda başlayan ekonomik ve yapısal dönüşüm çabaları içerisine girmiş ve ekonomik anlamda ilerleme kaydetmiştir. 1990'larda küresel düzene ayak uydurmuş, rekabetçi, yenilikçi ve güçlü bir ülke haline gelmiştir (Özsoylu, 2011: 208). Brezilya, 1990 yılından itibaren verdiği liberalizasyon mücadeleleri neticesinde; başta otomotiv, sanayi ve altyapı sektörlerinde gerçekleştirmiş olduğu modernizasyon, yapmış olduğu özelleştirmeler ve yabancı sermaye yatırımları ile önemli sayılabilecek

gelişmeler katd etmiştir. Ancak ürün farklılaştırmasını geliştiren Brezilya, göreceli olarak halen kapalı bir ekonomi olma niteliğini muhafaza etmektedir.

Ülkenin ekonomi anlamındaki politikaları son dönemlerde üç amaca yönelmiş durumdadır:

1. Kontrollü enflasyon,
2. Dış ticaret dengesinin sağlanması,
3. Ekonomik anlamda kalkınmanın desteklenmesi (Ticaret Bakanlığı, 2018),

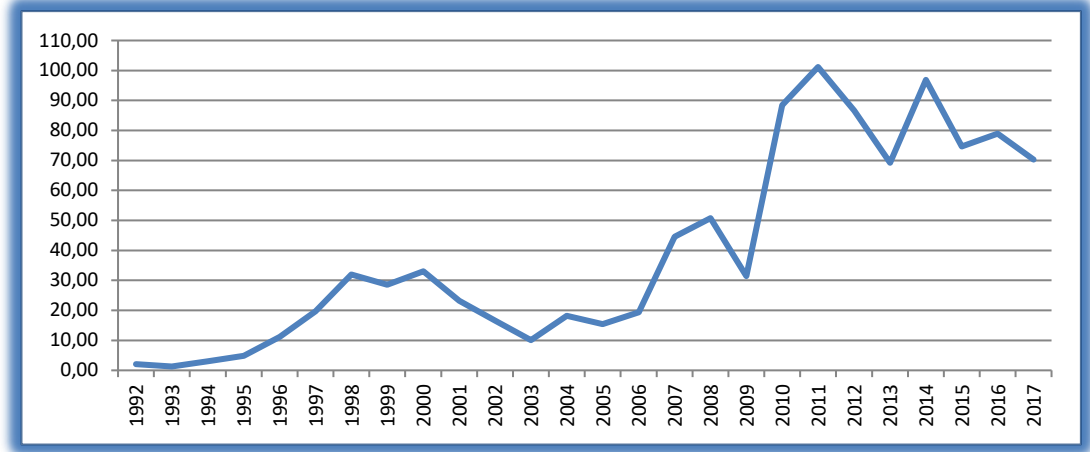
Hizmetler sektörün ağırlıklı bir konumda olduğu Brezilya'da bankacılık, enerji, bilgi işlem öne plana çıkmaktadır.

IMF'in 2017 yılı ekonomik büyüklük sıralamasına göre Brezilya, dünya gayrisafi yurtiçi hasılasında sahip olduğu pay itibarı ile dünyada altıncı sırada yer almaktadır. Ayrıca Brezilya Güney Amerika'nın en büyük ekonomisi durumundadır.

Küresel aktör olma yönünde Brezilya önemli aşamalar kaydetmiştir. Ülkede 2018 yılı için yüzde 1,5 civarında büyüme beklenmektedir. 2020 yılında Brezilya tüketici pazarının 3,5 trilyon ABD dolarına ulaşacağı ve bu pazarın dünyanın 5. en büyük pazarı olacağı konusunda tahminler bulunmaktadır (Ticaret Bakanlığı, 2018).

Brezilya yıllarca yüksek enflasyonun pençesinde kalmış, 1990'lara gelindiğinde aylık yüzde 100 gibi inanılmaz enflasyon rakamları ile yaşamak zorunda kalmıştır. Brezilya içinde bulunduğu uzun enflasyon dönemi süresince bu sorun ile savaşmak için birçok plan (1986 - Cruzado Planı, 1989 - Summer Planı, 1990 - Collor Planı, 1994 - Real İstikrar Planı) uygulanmıştır. Özellikle Brezilya Real Planı uygulamaya başladıktan hemen sonra ülke piyasası ödemeler dengesi ihtiyacından daha çok doğrudan yabancı sermaye çekmeye başlamıştır.

Gelişmeyi Hızlandırma Programı (PAC) 2007 yılında yürürlüğe konularak eyaletler arasındaki işbirliğini desteklenmiş, iş gücü, sosyal güvenlik ve vergi alanlarında yapılan yenilikler ile ülkeye gelecek olan dış yatırımlar için yatırım alt yapısı teşvik edilmeye çalışılmıştır (Ticaret Bakanlığı, 2018).



**Şekil 3.2:** 1992-2017 arasında Brezilya'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Brezilya'da istikrarlı sürdürülebilir bir kalkınmanın sağlanabilmesi için Brezilya hükümeti tarafından doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına giderek daha fazla önem verilmektedir. Ayrıca ülkenin ekonomik büyümesi açısından hükümet tarafından öncelikli alanlar arasında bulunan sektörlerde yabancı sermaye yatırımlarına teşvikler sağlanmaktadır. Devletin öncelikli alanları arasında; kimya, otomotiv, uçak, tekstil, gıda, teknoloji gibi sektörler bulunmaktadır. Son dönemlerde hükümet tarafından yapılan yasal değişiklikler ile Brezilya'da yerli ve yabancı yatırımcılar aynı kurallara tabi olmaktadır. Buna karşılık Brezilya'da yabancı sermaye konusunda yatırımcılara uygun koşullar temin edilmesine karşın devletin tekelinde bulunan petrol arama ve çıkarma işlemleri, arsa, sağlık, iletişim, nükleer ve atom enerjisi, maden çıkarılması, havayolu taşımacılığı gibi bazı sektörlerde yapılacak olan sermaye yatırımlarına kısıtlamalar getirilmek ile birlikte son yıllarda önceleri devlet tekelinde olan petrol ve doğal gaz dağıtımını gibi bazı sektörler devlet tekelinden çıkartılmış, iletişim, havacılık, hidro-enerji, deniz taşımacılığı gibi bazı sektörlerin haricindeki sektörlerde yüzde 100 yabancı sermaye yatırımlarına izin verilmiştir. Brezilya Merkez Bankası'na kaydedilmesi gereken ülkeye gelen yabancı sermayenin faaliyetler sonucunda elde ettiği karı kendi ülkesine transferi yatırımın yapıldığı para cinsi üzerinden gerçekleşmektedir (Ticaret Bakanlığı, 2018).

Brezilya, ülkenin kalkınmasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artırılmasının gerekliliğine ilişkin olarak birçok faaliyette bulunmaktadır. Bunlar arasında devlet tarafından özellikle yeni teknoloji içeren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye çekmek için özel bazı kurumlar kurulmuş, federatif bir oluşuma sahip ülkede her bir eyalet yabancı yatırımları eyaletine çekmek için çeşitli teşvik

paketleri sunmuş ve ülkede birçok serbest bölge (özel ekonomik bölgeler) kurulmuştur. Örneğin Rio de Janeiro eyaletinde büyük otomobil firmaları içerisinde yer alan Volkswagen ve Peugeot, Shell gibi ÇUŞ'lerin önemli yatırımları yer almaktadır. Bölgenin aynı zamanda yatırım yapmak isteyen yatırımcılara doğal kaynaklar, yetenekli işgücü, geniş pazar, altyapı ve lojistik gibi avantajlarda sunmaktadır. Ürettikleri ürünün önemli bir kısmını yurtdışına ihraç eden firmaların bulunduğu ve ülkenin en eski ve en büyük serbest bölgesi olan “Manus” serbest bölgesinde yabancı sermaye yatırımcılarına önemli sayılabacak bazı teşvikler sağlanmaktadır. Bu bölgelerde bulunan ve üretimlerinin büyük bir kısmını ihraç eden firmalara önemli bazı teşvikler sağlanmaktadır. Bunlar arasında yabancı sermaye yatırımlarının ithalat ve ihracat vergilerinden muaf tutulması sayılabilir. Ayrıca Brezilya'ya daha fazla yabancı sermaye yatırımının çekilmesinden sorumlu APEX – Brasil (The Brazilian Trade and Investment Promotion Agency) kurulmuştur. APEX ayrıca yabancı yatırımcılara yatırım yapmak istedikleri sektörler hakkında bilgi sağlamak, yapılacak yatırım için gerekli olan işgücünün temini, yatırım yapılacak uygun bir yer ve koşullar temin etme konusunda yardımcı olmak gibi önemli işlevleride bulunmaktadır. Eyaletler özel projeler yürüterek kendi eyalet sınırları içerisinde yapılacak olan yatırımların artırılması için çalışmalar yapabilmekte, sektör ve yerleşim yeri odaklı teşvikler sunabilmektedirler. Yabancı yatırımların kolaylaştırılmasında hizmet yapan yatırım ajansları her bir eyalette bulunmaktadır (Ticaret Bakanlığı, 2018).

**Tablo 3.4:** 1992-2017 arasında Brezilya'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	DYSY (Milyar \$)	Yıllar	DYSY (Milyar \$)
1992	2,06	2005	15,46
1993	1,29	2006	19,38
1994	3,07	2007	44,58
1995	4,86	2008	50,72
1996	11,20	2009	31,48
1997	19,65	2010	88,45
1998	31,91	2011	101,16
1999	28,58	2012	86,61
2000	32,99	2013	69,18
2001	23,23	2014	96,89
2002	16,59	2015	74,69
2003	10,12	2016	78,93
2004	18,18	2017	70,33

Özellikle altyapı sektörüne Brezilya hükümeti tarafından 2001 yılından bu yana altyapıya yılda ortalama 297 milyar ABD Doları (GSYİH'nın yüzde 2,18'ini) yatırım yapmıştır. Hükümetin imtiyazları yenileme ve yeni altyapı yatırımları planlaması sonrasında, Brezilya'nın altyapı yatırımlarında 2019 yılında bir artış yaşanacağı tahmin edilmektedir. Bu durum yabancı yatırımcıların güvenini olumlu yönde etkilemiş olup, doğrudan yabancı sermayede yüzde 500 oranında artış yaşanmıştır (DİB, 2018: 1-14).

UNCTAD'ın 2017 tarihli "Dünya Yatırım Raporuna" göre 2015 ve 2016 yıllarında dünya genelinde en çok yabancı sermaye yatırımının yapıldığı ülkeler arasında 8. sırada yer alan Brezilya, Latin Amerika ve Karayipler bölgesi içinde ise en fazla yabancı sermaye çeken ülke konumundadır. Bölgenin en büyük ekonomisi ve doğrudan yabancı sermayesini çeken ülke konumunda olan Brezilya ekonomisi 2013 yılından sonra art arda yaşadığı durgunluğu 2016 yılında da devam etmiştir (UNCTAD, 2017: 1-236).

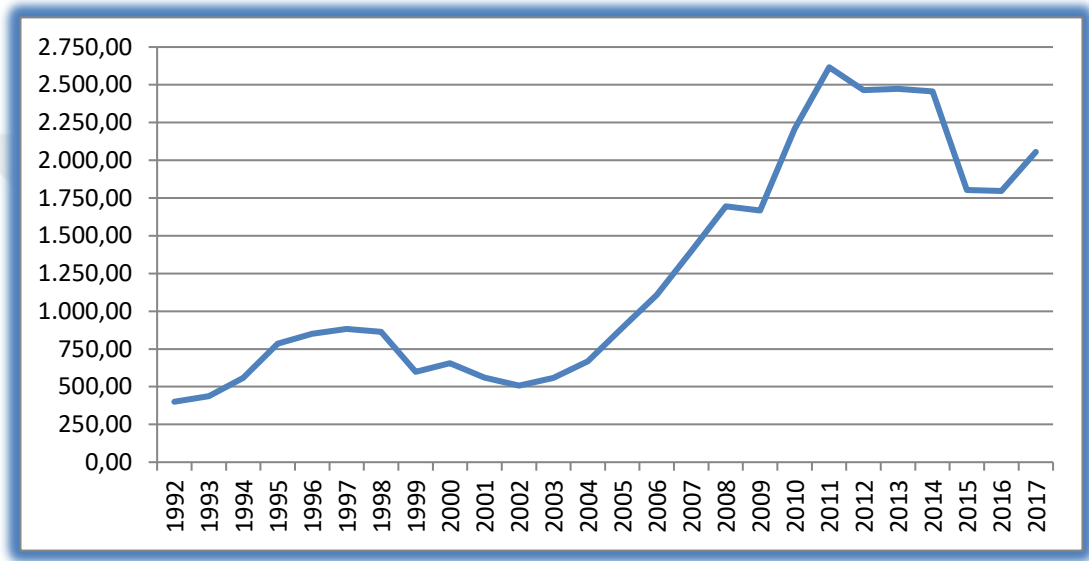
UNCTAD tarafından yayınlanan 2009 Dünya Yatırım Raporu'na göre Brezilya, gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Hong Kong, Çin, Singapur, Meksika ve Rusya ile birlikte en çok yabancı sermaye stokuna sahip olan ülkeler arasındadır (UNCTAD, 2009: 1-145).

Literatürde DYSY'nın ekonomik büyüme üzerine yapmış olduğu etkileri Brezilya için inceleyen bazı çalışmalar bulunmaktadır. Bu çalışmalar içerisinde; Sever vd (2010) Türkiye, Brezilya ve Güney Kore için finansal küreselleşme sürecinde DYSY, portföy yatırımları ve ekonomik krizlerin GSYİH üzerinde yaratabilecekleri etkileri incelemişlerdir. Yapılan çalışmada; DYSY ile portföy yatırımlarının geliri pozitif olarak, ekonomik krizler ise büyüme sürecini negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca Brezilya'da DYSY, portföy yatırımları ve ekonomik krizlerin büyüme oranlarını etkilemekte olduğu görülmüştür. Türkiye için yapılan çalışmada ise ortaya çıkabilecek olan krizler ile portföy yatırımları ekonomik büyümeyi tek taraflı bir ilişki buna karşılık DYSY ile ekonomik büyüme arasında ise iki taraflı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir (Sever, 2010: 45-64).

UNCTAD tarafından yayınlanan 2017 yılı Dünya Yatırım Raporu'na göre BRICS ülkelerine ait olan çok uluslu şirketler son yıllarda grup içi yatırımlara daha fazla ağırlık vermektedirler (UNCTAD, 2018).



Brezilya’da 2000 yılı öncesine kıyasla gerçekleşen hızlı büyüme ülkede bulunan yoksulluk seviyesinin azalmasına neden olmuştur. Nitekim Dünya Bankası tarafından yayınlanmış olan verilerden 1998 yılında Brezilya’da kırsal alanda yaşayan nüfusun yüzde 51’i yoksulluk sınırının altında yaşamlarını sürdürmeye çalışırken bu oran beş yıl içinde yüzde 41’ler seviyesine gerilemiştir. 2008 yılında yaşanan küresel kriz BRICS ülkelerini etkilemiş, Brezilya krizin başlangıcından sonra kısa bir süre daralma yaşamış ve hemen ardından yine ekonomik anlamda büyümeye başlamış ve kriz öncesindeki gelir seviyesini yakalamıştır (Öz, 2010: 1-6).



Şekil 3.3: 1992-2017 Yılları arasında Brezilya’da Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

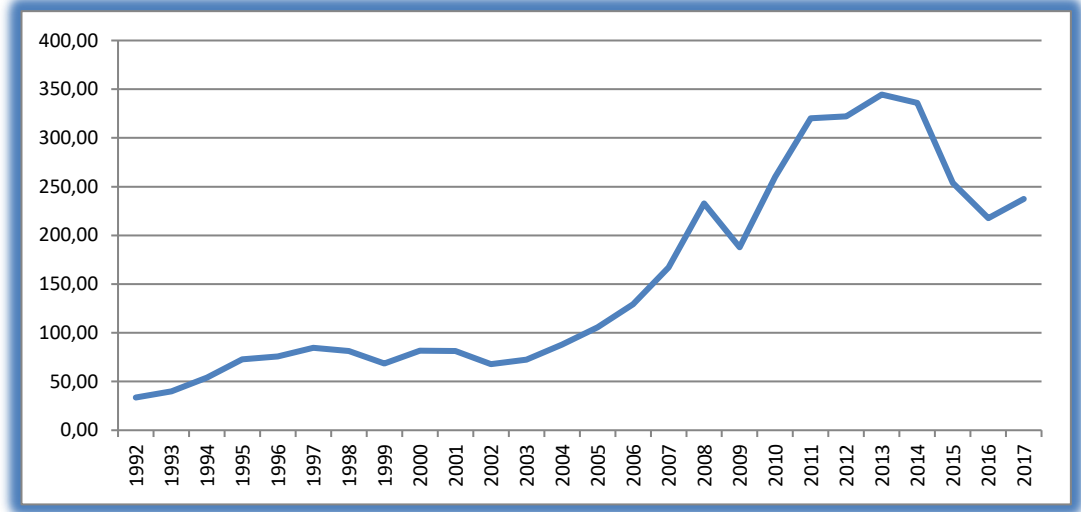
Brezilya, 2008 yılında yaşanan Mortgage küresel krizi sırasında uygulamaya koyduğu doğru ve hızlı politikalar ile hemen hemen krize son giren ve ilk çıkan ülke olarak başarılı bir strateji izlemiştir. 2009 yılındaki yüzde 0,3’lük bir daralmadan sonra 2010 yılını yüzde 7,5, 2011 yılını ise yüzde 4’lük bir büyüme rakamı ile kapatan Brezilya ekonomisi 2012 yılından itibaren 2015 yılına kadar bir daralma sürecine girerek negatif bir büyüme gerçekleştirmiştir. 2017 yılından yüzde 1’lik büyüme gösteren Brezilya, tekrar büyüme sürecine girmiştir. IMF’in 2018 tarihli verilerine göre Brezilya’nın 2018 yılı büyüme oranı yüzde 1,4 olarak görülmektedir (IMF, 2018).

**Tablo 3.5:** 1992-2017 Yılları arasında Brezilya’da Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	Büyüme (Milyar \$)	Yıllar	Büyüme (Milyar \$)
1992	400,60	2005	891,63
1993	437,80	2006	1107,64
1994	558,11	2007	1397,08
1995	785,64	2008	1695,82
1996	850,43	2009	1667,02
1997	883,20	2010	2208,87
1998	863,72	2011	2616,20
1999	599,39	2012	2465,19
2000	655,42	2013	2472,81
2001	559,37	2014	2455,99
2002	507,96	2015	1803,65
2003	558,32	2016	1796,19
2004	669,32	2017	2055,51

Brezilya’nın potansiyel sektörleri ülkenin ihracatının yarısından çoğunu oluşturan Tarım sektörü (tarım makineleri, gübreler ve diğer tarımsal girdiler, sebzeler, canlı hayvan, kahve), gıda (hazır gıda -özellikle fast food sektörü- kuru meyveler, buğday unu, çikolata, işlenmiş ve dondurulmuş gıdalar, zeytinyağı), tekstil, inşaat, çimento (Türkiye, İspanya’dan sonra Brezilya’nın ikinci en büyük çimento tedarikçisidir.), doğal taşlar, altyapı, otomobil parçaları, mücevherat, mobilya sektörleridir (DİB, 2018: 1-14).

Brezilya’nın ihracat rakamları 1999 yılından sonra artış trendine girmiş olup ülkenin artan ihracatında en büyük payı, kahve, petrol ürünleri, kâğıt, ağaç hamuru (selüloz) gibi ürünler oluşturmuştur. 1999 yılından itibaren ülkenin ihracatı artış trendine girmiştir. Ekim 2002’de popülist Ignacio Lula da Silva’nın başkan seçilmesi ve sonrasında piyasa dostu politikalar benimsemesi Brezilya’yı uluslararası kredi piyasalarına erişme imkanı sağlamıştır. Sağlıklı bir ekonomik büyüme ile birlikte Brezilya, yükselen dünya ülkeleri arasında önemli bir güç haline gelmeye başlamıştır. Başta Çin’e olmak üzere güçlü mal ihracatı Brezilya’nın başarısında temel etken olmuştur (Krugman vd., 2017: 686). İhracat rakamları, 2008 ekonomik krizinden sonra tüm dünyada olduğu gibi Brezilya’yı da etkilemiş ve Brezilya’nın ihracat miktarı 2009 yılında 2008 yılına göre yüzde 21 oranında azalmış ve 181 milyar dolar civarında olmuştur. 2009 yılından itibaren Brezilya’nın ihracat miktarı tekrar artmaya başlamış, 2012-2016 dönemi arasında hafifte olsa bir düşüş trendine giren ihracat miktarı 2017 itibarı ile 258,3 milyar ABD Doları civarına gelmiştir.



**Şekil 3.4:**1992-2017 Yılları Arasında Brezilya Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

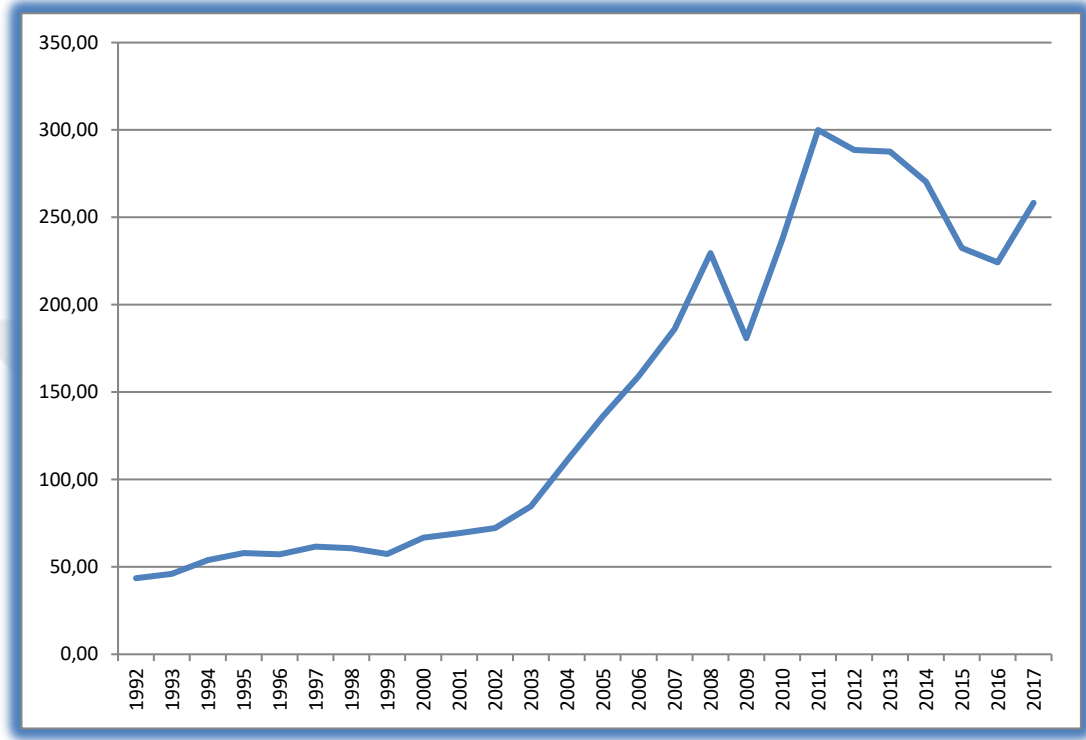
Türkiye ile Brezilya arasındaki ticaret daha çok Brezilya lehine seyretmektedir. Brezilya'nın Türkiye'ye ihracatı 2017 yılı itibarıyla Türkiye'nin ihracatının yaklaşık 6 katıdır (DİB, 2018: 1-14).

Dünya Ticaret Örgütü'nün 2016 yılı verilerine göre Brezilya, 2016 yılı itibarı ile Dünyanın en büyük 25. ihracatçısı konumundadır. Yine aynı verilere göre Brezilya, 2016 yılında Orta ve Güney Amerika ülkeleri arasında en fazla mal ihracat gerçekleştiren ülke konumundadır. Brezilya, gıda ürünleri ihracatında Avrupa Birliği ve Amerika Birleşik Devletleri'nin hemen ardından 3. sırada yer almaktadır. Buna karşılık Brezilya 2016 yılında en fazla ithalat yapan ülkeler sınıfında 28. sırada yer almaktadır (WTO, 2017: 102-113).

**Tablo 3.6:** 1992-2017 Yılları arasında Brezilya Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Yıllar	İhracat (Milyar \$)	Yıllar	İhracat (Milyar \$)
1992	43,54	2005	135,92
1993	45,98	2006	159,22
1994	53,94	2007	186,20
1995	57,92	2008	229,51
1996	57,24	2009	180,89
1997	61,68	2010	237,19
1998	60,72	2011	299,98
1999	57,33	2012	288,50
2000	66,78	2013	287,59
2001	69,20	2014	270,45
2002	72,29	2015	232,48
2003	84,76	2016	224,31
2004	110,74	2017	258,33

Brezilya'nın genellikle ihracat ve ithalat miktarları yakın seyretmektedir. 2004 yılından itibaren ülkenin ithalatı genellikle artış kaydetmiş, 2013 yılından sonra da azalışa geçmiştir. Nitekim Brezilya son iki yıldır (2016 ve 2017) dış ticaret fazlası vermektedir.



Şekil 3.5:1992-2017 Yılları Arasında Brezilya'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar\$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Potansiyel yatırımcılar açısından Brezilya'daki vergi uygulamaları ve bürokratik engeller dikkat çekicidir. Bürokratik engellerin aşılmasını teminen, genel olarak danışmanlık hizmeti alınması veya iş kurma, işletme lisansı edinme, ürünlerin ticarileştirilmesi için kayıt konularında rehberlik edebilecek yerel bir ortak edinilmesi önerilmektedir. Ancak Brezilya'da bir ortak bulmak da o kadar kolay olmamaktadır. Dil engeli ve ithalata uygulanan engeller (yerel şirketlerin “RADAR” olarak adlandırılan bir ithalat lisansına sahip olmaları gerekmektedir) nedeniyle, çoğu şirket (özellikle küçük şirketler), herhangi bir ithalat veya dış ticaret yapmamayı ve dolayısıyla ithal edilen malları yerel distribütörler ve ithalatçı firmalardan almayı tercih etmektedirler. Brezilya ile iş yapan firmalarımızın da büyük çoğunluğu aracı firmalarla çalışmaktadır (DİB, 2018: 1-14).

**Tablo 3.7:** 1992-2017 Yılları Arasında Brezilya'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar\$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	İthalat (Milyar \$)	Yıllar	İthalat (Milyar \$)
1992	43,54	2005	110,74
1993	45,98	2006	135,92
1994	53,94	2007	159,22
1995	57,92	2008	186,20
1996	57,24	2009	229,51
1997	61,68	2010	180,89
1998	60,72	2011	237,19
1999	57,33	2012	299,98
2000	66,78	2013	288,50
2001	69,20	2014	287,59
2002	72,29	2015	270,45
2003	84,76	2016	232,48
2004	110,74	2017	224,31

### 3.1.2 Rusya Federasyonu

17.098.240 kilometrekare ile dünyanın en fazla yüzölçümüne sahip olan Rusya Federasyonu, Azerbaycan, Beyaz Rusya, Çin, Estonya, Finlandiya, Gürcistan, Kazakistan, Kuzey Kore, Letonya, Litvanya, Moğolistan, Norveç, Polonya ve Ukrayna ile komşu olan bir ülkedir. Rusya Federasyonu topraklarının dörtte üçü düz ovalıktır. 1917'de kurulan Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB) 1990'a kadar Komünizmin beşiği olmuştur. Yaklaşık olarak 75 yıllık bir tarihi geçmişe sahip olan bu birlik geçmişinde çok güçlü askeri ve politik bir yapıya sahip, komuta ekonomisine dayalı (kamu mülkiyeti ve merkezi planlama) bir ekonomik yapıya sahip bulunmaktaydı.

Rusya, çeşitli federal yapılardan oluşan bir başkanlık (iki parlamentolu) sistemidir. İki parlamentolu bir başkanlık sistemi ile yönetilen Rusya Federasyonu çeşitli federal yapılardan oluşmaktadır. Devlet başkanı tarafından yönetilen ülkede aynı zamanda Başbakan başkanlığında bulunan hükümetin de yürütme yetkisi bulunmaktadır. Ülkedeki yasama yetkisi Federal Meclis'e aittir. Federal Meclis, Duma (alt kanat) ile Federasyon Kurulu'ndan (üst kanat) oluşmaktadır. Ülkede sürekli azalan nüfus önemli bir sorun yaratmaktadır. Nitekim 1991 yılında Sovyetler Birliği'nin dağılması ile birlikte 4 milyonu üzerinde insan

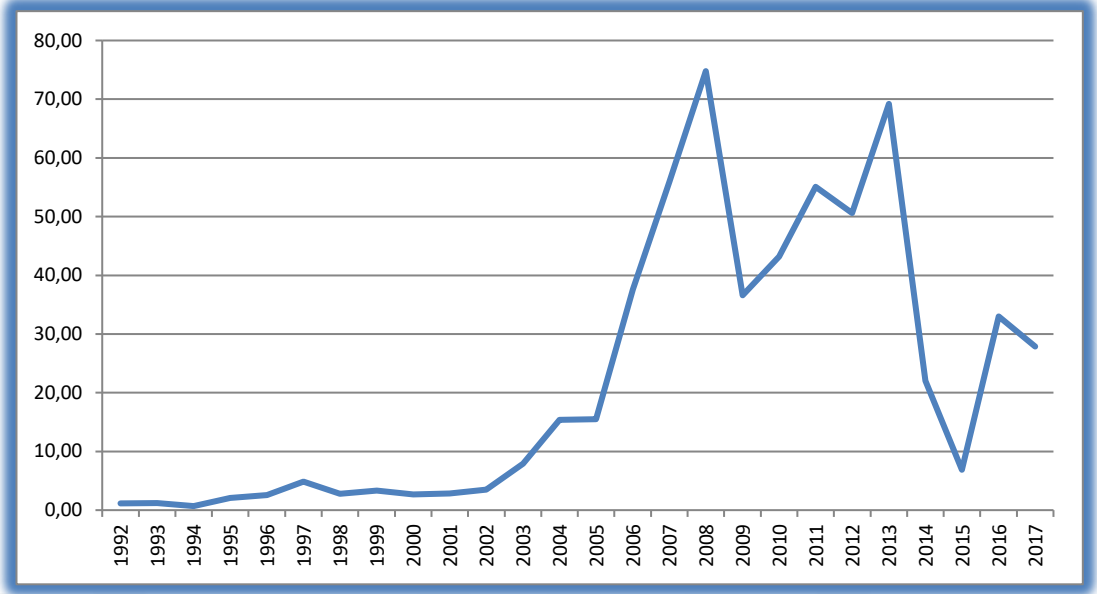
ülkeden ayrılmıştır. Dünya Bankası tarafından yapılan çalışmaya göre eğer nüfusta bu azalma devam ederse 2050 yılında ülkenin nüfusu yaklaşık olarak yüzde 30'dan fazla oranda azalacağı tahmin edilmektedir. Aynı şekilde ülkede gerek yeni doğan ölümlerinde yaşanan hızla artış gerekse de olumsuz seyreden çevresel faktörler, bozuk ve kötü olan yaşam ve sağlık koşullarından kaynaklanan ortalama yaşam süresinin kısalması nüfusta yaşanan azalmanın diğer sebepleri arasındadır. Ülkedeki okur yazarlık oranı yüzde 99,9'dır.

Rusya, Suudi Arabistan'ın hemen ardından dünyanın ikinci en büyük petrol üreticisi konumunda bulunmak ile birlikte doğalgaz ihracatında da dünyanın sayılı ülkeleri arasında yer almaktadır. Rusya, bu doğal kaynaklardan başka kömür, alüminyum, bakır, demir, altın, gümüş gibi madenler, ormancılık ile ilgili olan ürünler ile hammadde ihracatında dünyanın sayılı ülkeleri arasında yer almaktadır. Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra ülkenin doğal kaynak üretimi artmış, dışa bağımlılığın azaltılması için çalışmalar yapılarak, çevre kirliliği konusunda daha hassas olunarak birtakım önlemler alınmıştır.

Geçmişte siyasi, politik, ekonomik ve sistem açısından Amerika'nın başını çektiği Batı Bloku ülkeler ile SSCB'nin başını çektiği Doğu Bloku ülkeleri arasında yaşanan mücadele günümüzde Kapitalizm ile Rusya Federasyonu tarafından benimsenip uygulamaya geçirilen "Milli Ekonomi Modeli" arasında gerçekleşmektedir. Siyasi ve ekonomik açıdan yürüyen bu mücadele; günümüzde AB ve ABD'nin önderliğindeki Batı Bloğu ile Rusya'nın önderliğindeki BRICS ülkeleri, Şanghay Beşlisi ve Avrasya Birliği'nin oluşturduğu Doğu Bloğu arasında kendini göstermektedir.

Rusya, sahip olduğu doğal kaynaklar, petrol gibi önemli enerji kaynakları ile ciddi seviyede doğrudan yabancı sermayeyi kendisine çekebilen bir ülke konumunda bulunmaktadır. Dünya kömür rezervlerinin yarısına sahip olan Rusya, hem piyasa ekonomisinin işleyişini kuvvetlendirmeye çalışmakta hem de bir takım korumacı politikaları takip etmektedir.

Rusya'nın yabancı sermaye yatırımlarını ülkesine çekebilmesinde sahip olduğu diğer bazı önemli avantajları da daha bulunmaktadır. Bunlardan en önemlileri Rusya'nın sahip olduğu doğal kaynak zenginliği (özellikle petrol, doğal gaz gibi önemli maden cevherleri), sahip olduğu iş gücünün nitelikli olması ile bölgesel ve enerji konumunu güçlendiren görece bir politik istikrara sahip olmasıdır (Hult, 2009: 1).



**Şekil 3.6:**1992 - 2017 Yılları Arasında Rusya'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Rusya'nın sahip olduğu ekonomik potansiyel ile büyüklüğe rağmen 1990'lı yıllar boyunca doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri genellikle yetersiz seviyede kalmıştır. Bu durumun yaşanmasında ülkedeki siyasi anlamda yaşanan düzensizlikler, ekonomideki belirsizlikler, yasal anlamda bulunan boşluklar ve getirilen vergi yükü önemli oranda etkili olmuştur. Ancak 2000'li yıllardan itibaren ülkeye gelen sermaye yatırımlarında önemli artışlar yaşanmaya başlanmıştır.

Rusya'da 2016 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımı 2015 yılına göre önemli derecede artış göstermiştir. Bu dönemde yaşanan artışta devlete ait olan Rosneft şirketinin yüzde19,5'lik kısmı İngiltere-İsviçre ortaklığı ile Katar Devlet Fonu konsorsiyumuna yapılan satış karşılığında ülkeye gelen sermaye etkili olmuştur (UNCTAD, 2017: 1-236).

Rus pazarının yatırımcılara sunmuş olduğu iyi imkanlar sayesinde ülkeye gelebilecek olan yabancı sermaye yatırımlarında artışların yaşanmaya devam edeceği tahmin edilmektedir. Bu kapsamda; ülkenin doğal kaynak zenginliklerine bağlı olan ekonomisinin daha çok yeniliklere dayandıran bir ekonomi haline getirilmesi için ülkede Özel Ekonomik Bölgeleri kurulmaya başlanmıştır. Söz konusu özel ekonomik bölgeler ülkeye yatırım çekmekte en etkili enstrümanlardan biri olarak önemli rol oynamaktadır. Rusya'da bugün itibarı ile yürürlükte bulunan mevzuata göre sanayi ve imalat, teknoloji ve inovasyon, turizm ile liman olmak üzere dört farklı türde 28 özel ekonomik bölgesi bulunmaktadır.

Özel ekonomik bölgelerde bilim ve araştırma laboratuvarları bulunmaktadır. Bugün itibarı ile bu bölgelerde çok sayıda yabancı firma faaliyet göstermektedir. Bu firmalar arasında Ford, Yokohama, 3M, Air Liquide, Rockwool, Hayat, Novartis gibi dev firmalar da yer almaktadır. Yine teknoloji ve inovasyon bölgelerinde yerleşik firmaların ürettiği ürünler dünyanın büyük şirketleri içerisinde yer alan Boeing, Airbus, Apple gibi şirketleri tarafından satın alınmakta ayrıca bu özel bölgelerde yerleşik üreticilerin Philips, Samsung, IBM gibi dünya çapındaki şirketler ile ortaklıkları da bulunmaktadır.

Özel ekonomik bölgelerde yabancı sermaye yatırımcılarına sağlanan ayrıcalıklar yatırımcının masraflarını yüzde 30'a kadar düşürebilmektedir. Bu ayrıcalıklar arasında; gelir vergisinden muafiyet, taşımacılık ve emlak vergilerinden muafiyet, federal düzeyde yatırımcılara arazi vergisinden muafiyet sağlanması, devlet tarafından desteklenen ve yatırımcılara sunulan taşımacılık hizmetleri, gümrük ve diğer altyapı imkanlarının sağlanması, özel ekonomik bölgelerde yerleşik olan yatırımcılara yapacakları ithalatta sağlanan gümrük vergisi ve KDV'den muafiyeti gibi uygulamaya konulan özel gümrük rejimleri, bürokratik anlamda yatırımcıların karşılaşılabilecekleri engellerin mümkün olduğunca azaltılmaya çalışılması, kalifiye insan gücüne erişimin kolaylaştırılması vb. sayılabilir (Ticaret Bakanlığı, 2018).

Bir borç krizi niteliğinde 1997 yılında Rusya ile birlikte Uzakdoğu ve Güneydoğu Asya ülkelerinde patlak veren kriz zaman içerisinde dünyaya da yayılmış, petrol fiyatları düşmüş, ülke parası önemli ölçüde devalüe olmuş, pazar daralmış ve Rusya borçlarını ödeyemeyerek moratoryum ilan etmiştir. 1998 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı azalmıştır (Çelebi,2013: 33-67). 1998 yılında azalan yabancı sermaye girişi 1999 yılından 2002 yılına kadar kriz öncesi seviyesine yakın bir düzeyde devam etmiştir.2002 yılından sonra ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları artış trendine girmiş ve ülkeye gelen yabancı sermaye miktarında önemli seviyede artışlar sağlanmıştır. Nitekim 2002 yılında Rusya'ya gelen yabancı sermaye 3,47 milyar dolar olarak gerçekleşmiş iken 2008'de gelen yabancı sermaye miktarı 74,78 milyar dolar olmuştur.

Dünya genelinde 2008 yılında ortaya çıkan kriz Rusya'yı da etkilemiş ve 2009 yılında ülkeye gelen yabancı sermaye miktarı yaklaşık olarak yüzde 26,4 oranında azalmıştır. Ancak Rusya bu krizi diğer dünya devletleri ve BRICS ülkelerine nazaran daha hafif atlattır. Nitekim 2009 yılından sonra ülkeye gelen yabancı sermaye



miktarı 2011 yılına kadar tekrar artış trendine girmiş ve 2011 yılında ülkeye gelen yabancı sermaye miktarı yaklaşık olarak yüzde 66,2 oranında artış göstermiştir.

Rusya'nın 2013 yılının sonu 2014 yılının başlarından itibaren en önemli ihracat kalemleri arasında yer alan petrolünün fiyatları Suudi Arabistan'ın öncülüğünde OPEC'in de üretimi arttırması ile önemli oranda düşmesi ülke ekonomisinin büyük bölümünü enerji ihracatına dayandıran Rusya'yı zora sokmuştur. Aynı zamanda Rusya'nın 2014 yılında Kırım bölgesini ilhak etmesi de Rusya'ya uluslararası alanda tepki duyulmasına ve diğer ülkeler tarafından bazı yaptırımların uygulanmasına neden olmuştur. Özellikle 2014 yılının ortalarında AB, Amerika Birleşik Devletleri, Kanada ve diğer bazı ülkeler tarafından Rusya'ya karşı konan yaptırımlar ülkeyi zora sokmuştur. Gerek dünya çapında petrol fiyatlarında yaşanan düşüşler gerekse de Rusya'nın Kırım'ı ilhak etmesi bir yandan ülkeyi zora sokarken diğer yandan da dünya çapında Rusya'ya duyulan güvenin azalmasına neden olmuştur. Bu durum ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımlarını önemli ölçüde etkilenmiş ve 2013 yılında ülkeye gelen yabancı sermaye miktarında çok keskin bir düşüş yaşamıştır. Bu düşüş 2015 yılına kadar devam etmiştir. 2016 yılından sonra ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı yeniden toparlanma sürecine girmiş ve 2016'da Rusya'ya giren yabancı sermaye miktarı 2015 yılına göre 5 kattan daha fazla oranda artış göstermiştir.

**Tablo 3.8:** 1992-2017 Yılları Arasında Rusya'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018))

Yıllar	DYSY (Milyar \$)	Yıllar	DYSY (Milyar \$)
1992	1,16	2005	15,51
1993	1,21	2006	37,59
1994	0,69	2007	55,87
1995	2,07	2008	74,78
1996	2,58	2009	36,58
1997	4,86	2010	43,17
1998	2,76	2011	55,08
1999	3,31	2012	50,59
2000	2,68	2013	69,22
2001	2,85	2014	22,03
2002	3,47	2015	6,85
2003	7,93	2016	32,98
2004	15,40	2017	27,89

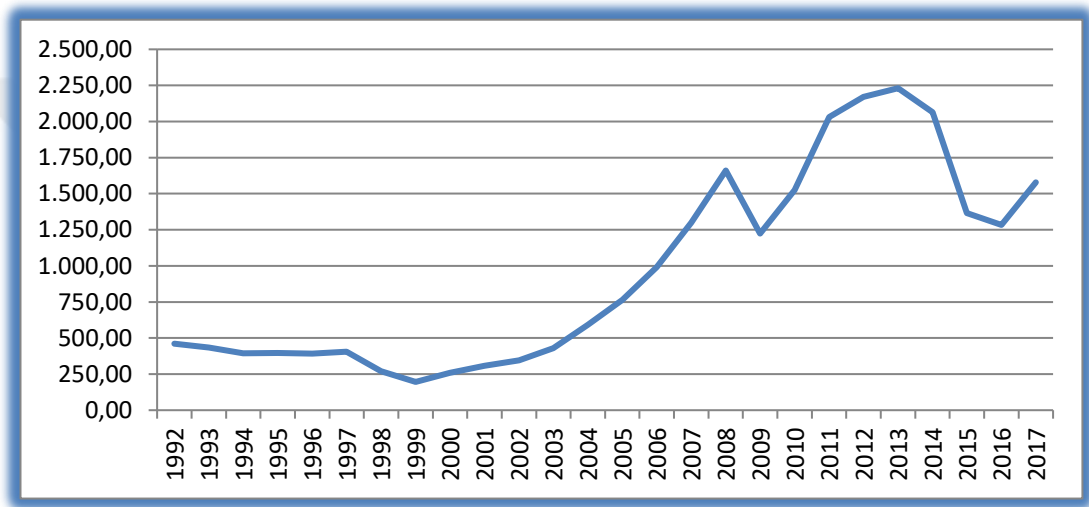
2016 yılında geçiş ekonomilerine gelen doğrudan yabancı yatırımlar yaklaşık olarak yüzde 81 oranında bir artış göstermiş bu artışta önemli bir payı Rusya Federasyonu almıştır. Bu artış esas olarak Kazakistan'daki maden arama faaliyetleri ile ilgili olarak yabancı firmaların yapmış oldukları yatırımlara ve Rusya Federasyonu'nda devlete ait varlıkların özelleştirilmesinden kaynaklanmıştır. Yine Rusya'ya 2015 yılında 3,55 milyar dolar, 2016 yılında ise 615 milyar dolarlık yeşil alan yatırımı yapılmıştır (UNCTAD, 2017: 1-102).

Rusya ekonomisinin petrol ve petrol dışı ürünlerinde ihracat performansı artarken 2015 yılında GSYİH'daki daraldıktan sonra toparlanmaya başlamış, 2016 yılında ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir önceki yıla göre önemli seviyede artış göstermiştir. Ancak ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye akışları hala 2008 yılına ait rekorun sadece yarısı seviyesinde bulunmaktadır. Aynı zamanda 2016 yılında Rusya'ya gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren çok uluslu şirketlerin yapmış oldukları yatırımlarda da artış meydana gelmiştir. Hükümet, devlete ait Rosneft petrol şirketinin belirli bir kısmını İsviçre ve Katar ortak konsorsiyumuna satmıştır. Ayrıca Hintli şirketler petrol ve gaz sektöründe özelleştirilen bazı varlıkları da satın almıştır. Aynı zamanda Rusya Federasyonu, Charoen Pokphand Group (Tayland) ve TH Group (Vietnam) gibi süt ürünleri üretiminde bulunan firmalardan yeni yeşil alan projeleri kapsamında doğrudan yabancı sermaye yatırımları almıştır. 2016-2019 yıllarına ilişkin Rus özelleştirme programı açıklanmış ve bu kapsamda VTB Banka, Sovcomflot adlı nakliye şirketi, Novorossiysk Ticari Limanı ve Alrosa adlı elmas madencilik şirketi gibi büyük firmaların hisseleri özelleştirilmek üzere piyasaya sunulmuştur. Bu özelleştirmelerin gerçekleşmesi durumunda Rusya'ya gelecek yabancı sermaye miktarı artabilecektir. Ancak küresel GSYİH'nın yüzde 22'sini oluşturan BRICS ülkeleri 2016 yılında küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ancak yüzde 11'ini alabilmiştir. 2016 yılında BRICS ülkelerinden Rusya Federasyonu, Hindistan ve Güney Afrika'ya gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları artış göstermiştir (UNCTAD, 2017: 1-102).

Literatürde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının geldiği ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde nasıl etkiler yapıldığına yönelik birçok çalışma bulunmaktadır. Söz konusu çalışmalara genel olarak baktığımızda yabancı sermaye girişlerinin ülkelerin ekonomik büyümeleri üzerinde olumlu yönde katkı sağladığı görüşü hakimdir. Nitekim, Ledyeva vd (2006), yapmış oldukları çalışmada; 1996-2003 dönemleri arasında 74 Rus bölgesinde gerçekleşen yabancı sermaye yatırımlarının

büyüme yi nasıl etkilediği incelenmiştir. Araştırma sonucunda yabancı yatırımların ekonomik büyüme ye üzerinde katkıda bulunduğ u sonucuna varmışlardır (Ledyaeva vd., 2006: 1-31).

Amerikan Merkez Bankası (FED) 1990'ların ikinci yarısından itibaren faiz artırım sürecine girmiş, dolar değ er kazanmış ve özellikle doların yükselmesi petrol fiyatlarını negatif yönde etkilemeye başlamış, 1996 yılında 1 varil petrol 25 dolarken 1998 sonunda 10 dolara kadar gevşemiştir. Kısaca FED'in faiz artırmaya başlaması petrol fiyatlarında önemli düşüşlere sebebiyet vermiş ve Rusya ekonomik anlamda ciddi sarsıntılar yaşamaya başlamıştır.



Şekil 3.7:1992 - 2017 Yılları Arasında Rusya'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar\$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Rusya'ya 1995 yılı ve sonrasında önemli derecede sayılabilecek miktarda sermaye girişi olmuştur. Ancak gelen bu sermaye uzun dönemli sabit sermaye yatırımlarından ziyade banka ve diğer kredilerden meydana gelmiştir.1996 yılı ile birlikte Rus ekonomisinde düzelmeler görülmeye başlanmış, yüksek orada devam eden enflasyon ve faiz oranları alınan tedbirler ile aşağıya doğru çekilerek, borçlar ödenmeye başlanmıştır. Ancak 1997 yılındaki Güneydoğu Asya krizinin olumsuz etkileri Rusyayıda etkilemeye başlamıştır. Özellikle yaşanan kriz ile birlikte Asya'nın petrole olan talebi azalmıştır. Bu azalma ile birlikte Rusya'nın bütçe gelirleri içerisinde yüzde 40 gibi önemli bir yer tutan petrol satışları azalmış bu durum da Rusya'yı sıkıntıya sokmuştur. Hükümet, önlem olarak vergi gelirlerini artırmıştır. Bu durum firmaların kayıt dışı faaliyetlere yönelmelerine, yatırımcılarında olumsuz yönde etkilenerek paniklemelerine neden olmuştur. Gelirlerinde artış sağlayamayan

ve daha önceki dönemlerde olduğu gibi rahat bir şekilde borçlanama yapamayan Rus hükümeti bir süre sonra çalışanların maaşları bile ödeyemez bir duruma gelmiştir. Petrol fiyatlarının düşmesiyle ihracat önemli derecede olumsuz yönde etkilenmiş, faiz oranları artmış ve Sovyetler Birliği'nden ayrıldığından bu yana ilk kez Rusya ekonomisi, cari açık problemi ile karşılaşmıştır. Hükümet tarafından yapılan vergi reformları etkisiz kalmış ve faizlerin daha da yükselmesi ile 1998 yılının ortalarında Rusya'da kriz başlamıştır. Yaşanan krizden bankalar payını almış ve Rusya borç ödemesi konusunda 3 aylık bir moratoryum ilan ederek devlet tahvilleri ödemelerini yeni bir ödeme planı ile gerçekleştireceğini dünyaya duyurmuştur. 1998 yılında Rusya ekonomisi yüzde 5,3 oranında küçülmüştür. Yabancı yatırımcıların ülkeyi terk edebilecekleri düşüncesi Rusya'yı daha zor bir duruma sokmuş bunu engellemek isteyen Rusya borç erteleme yoluna girmiştir. Bu durum Ruble'nin hızlı değer kaybına sebebiyet vermiştir. Rusya'nın moratoryum ilan ederek borçların ertelenmesi, dünya petrol fiyatlarındaki düşüş Asya'da yaşana krizin etkilerini daha da derinleştirmiştir.

2000'de devlet başkanı olarak Vladimir Putin'in seçilmesi ve hemen ardından yapılan ekonomik anlamdaki reformlar ile krizin önemli belirleyicileri içerisinde yer alan düşük petrol fiyatları tekrar toparlanmış ve yükselmeye başlamıştır. Yaşanan bu gelişmeler Rusya'nın 1998'de karşı karşıya kaldığı ekonomik krizin yarıttığı olumsuz etkileri yavaş yavaş silmeye başlamıştır. Rusya 2000 yılından sonra hızla bir büyüme sürecine girmiştir. 2005 yılında dünyadaki ortalama büyüme oranı yüzde 3,2 olarak gerçekleşmişken Rusya aynı yıl yüzde 6,4 oranında büyüyerek dünya ortalamasının çok üstünde bir büyüme gerçekleştirmiştir. 2006 yılında ise Rusya'nın büyümesi yüzde 8,2 oranına ulaşmıştır. Söz konusu büyüme dünya genelinde yaşanan Mortgage krizine kadar devam etmiştir. 2007 yılında yüzde 8,5'lik büyüme gerçekleştiren Rusya'nın 2008'de yaşanan ekonomik kriz ile büyüme oranı yüzde 5,2'ye düşmüştür. Rusya 2007 – 2008 yılları arasında hızlı bir büyüme gerçekleştirmiştir. Petrol ve doğalgaz olmak üzere temel hammadde fiyatlarında yaşanan hızlı artış Rusya'nın bu hızlı büyümenin arkasında yatan temel faktörlerdir (Öz, 2010: 1). Krizin uluslararası alanda yayılması ister istemez bir çok ülkeyi etkilediği gibi Rusya'yı da etkilemiş ve Rusya 2009 yılında negatif büyüme (yüzde -7.8) ile karşı karşıya kalmıştır. Ancak Rusya, hükümetin gerçekleştirdiği planlı tedbirler ile bir çok ülkeye nazaran krizi daha az zararlarla atlattır. Nitekim 2010 yılında Rusya tekrardan yüzde 4,1'lik büyümeyi yakalamıştır (IMF,2018). Söz

konusu büyüme 2014 yılına kadar devam etmiş ancak 2014 yılında Rusya'nın en önemli ihracat kalemleri arasında yer alan petrol fiyatları Suudi Arabistan'ın öncülüğünde OPEC'in de üretimi arttırması ile yarı yarıya düşmüş bu durum ülke ekonomisinin büyük bir bölümünü enerji ihracatına dayandıran Rusya'yı zora sokmuştur. Petrol fiyatlarında yaşanan düşüş Rusya'nın döviz gelirlerinde önemli azalışa sebebiyet vermiştir. Böylece 2010 yılında tekrardan büyüme trendine giren Rusya 2014 yılından itibaren 2017 yılına kadar küçülmeye başlamıştır. Nitekim Rusya 2015'de yüzde 2,5, 2016'da ise yüzde 0,2 oranlarında küçülme yaşamıştır. 2017 yılında tekrardan büyüme trendine giren Rusya, iki yıl aradan sonra yüzde 1,5 oranında büyüme gerçekleştirmiştir (IMF, 2018: Russia).

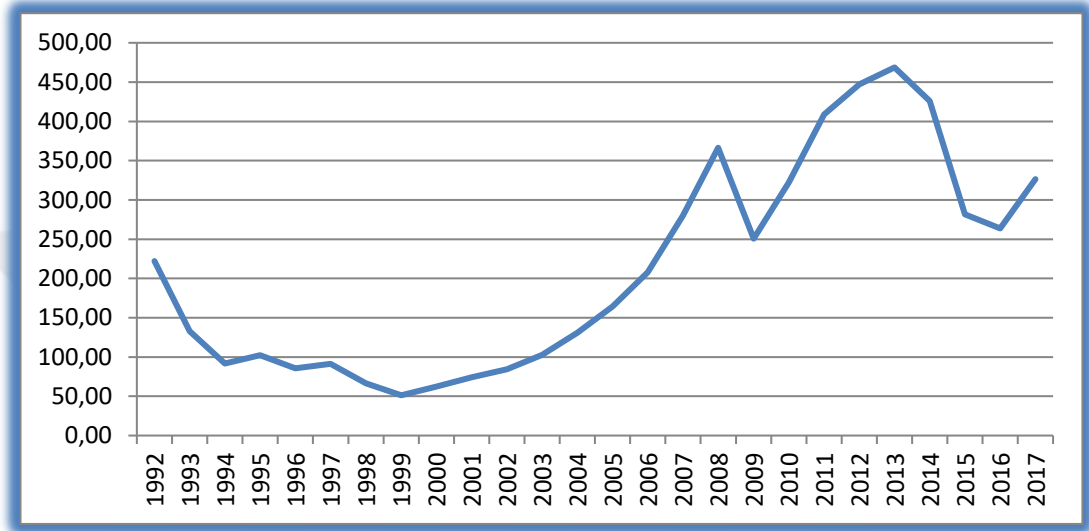
**Tablo 3.9:** 1992-2017 Yılları Arasında Rusya'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar\$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	Büyüme (Milyar \$)	Yıllar	Büyüme (Milyar \$)
1992	460,29	2005	764,02
1993	435,08	2006	989,93
1994	395,08	2007	1299,71
1995	395,53	2008	1660,84
1996	391,72	2009	1222,64
1997	404,93	2010	1524,92
1998	270,95	2011	2031,77
1999	195,91	2012	2170,14
2000	259,71	2013	2230,63
2001	306,60	2014	2063,66
2002	345,11	2015	1365,87
2003	430,35	2016	1283,16
2004	591,02	2017	1577,52

Dünya Bankası "Küresel Ekonomik Beklentiler" raporuna göre Rusya Federasyon'unun 2018 ve 2019 yılları için büyüme beklentileri yüzde 1,7 ve yüzde 1,8 olarak tahmin edilmektedir (WBGEF, 2018: 1-160). Son 10 yılda artan petrol fiyatları, uygun ticaret hadleri ile sahip olunan zengin doğal kaynaklar Rusya'nın son yıllarda gerçekleştirdiği güçlü büyümenin itici gücünü oluşturmuştur.

Rusya, Brezilya ve Güney Afrika gibi maden ve enerji ihraç eden BRICS ülkeleri içinde yer almaktadır. Söz konusu ürünlerin son on yıl içinde artan fiyatları, ülkelerin ekonomik gelişimlerinde önemli katkılar yapmıştır. Nitekim Rusya,

dünyaki petrol üretiminin yüzde 11'i, doğal gaz üretiminin ise yüzde 25'ini karşılayan bir ülke konumundadır. Özellikle petrol ve doğal gaz Rusya'nın ihracatının yaklaşık olarak yüzde 58'ini oluşturmaktadır (Şerbetçi, 2017: 110). Diğer önemli metal cevherleri arasında ise altın, çelik, nikel, platin ve alüminyum bulunmaktadır. Rusya özellikle çelik ve alüminyum gibi metallerin en iyi ihracatçısı konumundadır.



Şekil 3.8: 1992-2017 Yılları Arasında Rusya Tarafından Gerçekleştirilen İhracat (Milyar\$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Rusya'nın 1990'lı yıllarda çok düşük seviyede olan ihracat rakamları 2000 – 2003 yılları arasında yavaşta olsa artmaya başlamıştır. İhracat rakamlarındaki gerçek artışlar 2002 yılından sonra başlamış ve 2008 yılına kadar önemli sayılabilecek artışlar ile yükselme trendi içine girmiştir. Ancak 2008 küresel mortgage krizi ile 2009 yılında ihracat rakamlarında önemli bir düşüş yaşanmıştır. Nitekim 2009 yılında Rusya'nın ihracat miktarı 2008 yılına nazaran yüzde 34,2 oranında azalmıştır. Aynı yıl ülkenin ihracatı azalırken ithalatında da keskin bir azalış yaşanmıştır. Krizin hemen ardından ülkenin ihracat miktarı 2013 yılına kadar yine artış trendine girmiştir. 2013 yılında ülkenin ihracat miktarı bu yıla kadar en fazla ihracatın gerçekleştiği 2008 yılından bile yüzde 14 daha fazla olmuştur. Ancak 2014 yılına gelindiğinde Rusya'nın ihracat miktarı tekrardan azalma trendine girmiştir. Bu durum Rusya'nın 2014 yılında Kırım Özerk Bölgesini ilhak etmesinden kaynaklanmıştır. Nitekim 2014 yılında Rusya'nın Kırım'ı haksız bir şekilde ilhak etmesi ile ABD ve birçok gelişmiş ülke Rusya'ya yaptırım uygulamış ve dünya genelinde Rusya'ya duyulan güveni

azaltmıştır. Ayrıca bu durum üzerinde Rusya'ya gelen yabancı yatırımcıların çoğunlukla enerji sektörüne doğru yatırımlarını yönlendirmeleri ve yatırımcıların iç piyasaya dönük üretim yapmaları da etkili olmuştur. 2013 yılından itibaren 2016 yılına kadar Rusya'nın ihracatı yaklaşık yüzde 45 oranında azalma göstermiştir. 2017 yılında ihracat 2016 yılına göre yaklaşık olarak yüzde 25 oranında bir artış göstermiştir. Dünya Bankası verilerine göre Rusya 1992 yılından bu yana sürekli dış ticaret fazlası veren bir ülkedir.

Rusya, Dünya Ticaret İstatistiklerine göre 2016 yılında ihracat yapan ülkeler sınıfında ilk 50 ülke arasında 17. sırada yer almıştır (WTO, 2017).

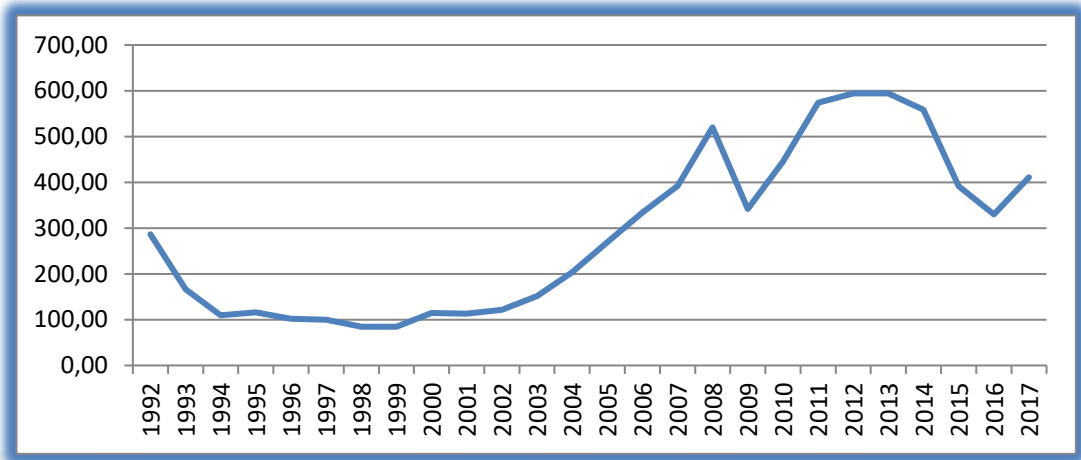
Rusya, Brezilya ve Güney Afrika maden ve enerji ihraç eden BRICS ülkeleri içinde yer almaktadır. Söz konusu ürünlerin son on yıl içinde artan fiyatları, bu ülkelerin ekonomik yönden gerçekleştirmiş oldukları gelişmelerde önemli etki yapmıştır. Özellikle petrol ve doğal gaz Rusya ihracatının yüzde 58'ini oluşturmaktadır (Şerbetçi, 2017: 110).

**Tablo 3.10:** 1992 - 2017 Yılları Arasında Rusya Tarafından Gerçekleştirilen İhracat (Milyar\$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Yıllar	İhracat (Milyar \$)	Yıllar	İhracat (Milyar \$)
1992	222,11	2005	164,34
1993	132,67	2006	207,91
1994	91,64	2007	279,98
1995	102,42	2008	366,60
1996	85,59	2009	250,60
1997	91,22	2010	322,37
1998	66,52	2011	408,78
1999	51,28	2012	447,05
2000	62,42	2013	468,66
2001	74,25	2014	426,06
2002	84,41	2015	281,42
2003	102,76	2016	263,75
2004	130,99	2017	326,37

Buna karşılık makine, teçhizat ve ulaşım araçları Rusya tarafından yapılan ithalatın yarısından fazlasını oluşturmaktadır. Rusya, tarım sektöründe zayıf olmasından dolayı önemli sayılabilecek oranda gıda ürünü ithal etmektedir. Yapılan ithalatın yüzde 40'ını makine ve ekipman sektörü, yüzde 20'sini tarım ve gıda

sanayine ait ürünler teşkil ederken kimyasallar ve eczacılık ürünleride ithalat içerisinde önemli yer tutmaktadır.



Şekil 3.9:1992 - 2017 Yılları Arasında Rusya'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Tablo 3.11:1992 - 2017 Yılları Arasında Rusya'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Yıllar	İthalat (Milyar \$)	Yıllar	İthalat (Milyar \$)
1992	286,86	2005	268,96
1993	166,22	2006	333,91
1994	109,67	2007	392,04
1995	115,85	2008	520,00
1996	102,13	2009	341,58
1997	100,14	2010	445,51
1998	84,60	2011	573,99
1999	84,67	2012	594,19
2000	114,43	2013	593,94
2001	113,12	2014	558,28
2002	121,65	2015	391,56
2003	151,70	2016	329,94
2004	203,42	2017	410,78

### 3.1.3 Hindistan

Güney Asya'da yer alan Hindistan 3.287.260 km<sup>2</sup> yüzölçümü ile dünyanın yedinci büyük ülkesi konumundadır. 28 eyalet ve 7 birlik bölgesinden oluşmakta olan Hindistan 15 Ağustos 1947 tarihinde bağımsızlığını İngiltere'den almıştır.



IMF'in Ekim 2018 tarihli verilere göre Hindistan'ın nüfusu yaklaşık 1.330.000.000'dir. Dünyanın yaklaşık olarak yüzde 2,4'ünü kaplayan Hindistan sahip olduğu bu yüksek nüfus oranı ile dünya nüfusunun yüzde 18'ini topraklarında barındırmaktadır. Hindistan'da nüfusunun önemli bir kısmı halen su ve elektrik gibi temel hizmetlere sahip değildir.

Doğal kaynaklar yönünden çok zengin olmayan Hindistan'da bulunan en önemli madenler kömür, demir ve boksittir. Petrol ve gazın büyük kısmı yurt dışından ithal edilmektedir. Ülkede bölgesel anlamdaki gelir dağılımı ve ekonomik gelişmişlik farklılıklarının önemli sebepleri arasında coğrafi ve iklimsel farklılıklar bulunmaktadır. Gelişmiş ülkelerin aksine çalışan nüfusun yüzde 50'si tarım sektöründe çalışmaktadır (Ticaret Bakanlığı, 2018).

Yeni yatırım, teknolojik gelişme, üretim bilgisinin artması, ticari bağların gelişmesi, üretim seviyesinde yaşanan artışlar dış ticaret hacminin gelişmesi, ekonomik büyümenin sağlanması gibi geldiği ülkelere önemli etkiler yaratan yabancı sermaye yatırımları özellikle gelişmekte olan ülkeler için önem teşkil etmektedir. Nitekim gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı sermaye bu ülkeler ile gelişmiş ülkelerle aralarında ortaya çıkan teknoloji ve gelir farkını gelişmekte olan ülkeler lehine azaltma imkanı sunmaktadır. Bundan dolayı da özellikle az gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler yabancı sermaye yatırımlarından mümkün olduğu kadar çok yararlanmak istemektedirler. Son yıllarda bu konudaki en güzel örnekler Çin ve Hindistan'dır. Hindistan çekmiş olduğu doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile bir yandan sabit sermaye stoklarını arttırırken diğer yandan da yeni teknolojilerin ülkeye girmesini sağlayarak üretim seviyesi ile ihracatını arttırmak yolu ile dünya genelinde oldukça yüksek bir büyüme oranı yakalamıştır. Ayrıca Hindistan'ın önemli oranda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmesinin ardında yatırımcılara sunduğu ucuz işgücü ve ekonomik teşviklerde bulunmaktadır.

Hindistan'da devlet, yabancı yatırımcıları şirket kararlarında oy hakkı, zorunlu devlet onaylamaları ve sermaye kontrolleri ile kontrol altında tutabilmektedir. 1991'den beri devlet bu kısıtlamaları azaltan bir takım reformlar uygulamaya koymaktadır. Ancak bu şekilde kısıtlamaları azaltıcı bu uygulamalara rağmen bugün halen Hindistan'da bazı karışık kısıtlamalar bulunmaktadır. Ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye miktarını arttırabilmek için daha önce yabancı sermayenin ülkeye girişi ile ilgili olarak onayı gereken "Yabancı Yatırım Tanıtım Kurulu" ortadan kaldırılmış böylece ülkeye gelecek olan yabancı sermayenin ülkeye

girişi daha kolaylaştırılmıştır. Çeşitli sektörlerde yüzde 100'lük doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına otomatik olarak izin verilmeye başlanılmıştır. Bunun ile birlikte kurulan “Ulusal Yatırım ve Altyapı Fonu” aracılığı ile ülkenin altyapı yatırım faaliyetlerine son yıllarda daha fazla önem verilmiş bu durumda Hindistan'ın altyapı sektörüne daha fazla doğrudan yabancı sermaye çekilmesine yardımcı olmuştur (IMF, 2018: 1-63).

Serbestleşmeye doğru bir gidiş olmasına rağmen, bugün halen yabancı yatırımlar konusunda bazı sektörel kısıtlamalar bulunmakla birlikte ülkede yatırım yapma süreci her zaman şeffaf olmamaktadır. Getirilen yeni kurallar ile yabancılar tarafından gerçekleştirilecek olan yatırımlar üzerine getirilen kısıtlamalar belirli oranlarda azaltılmış ve yeni yatırım yapan yatırımcıların kendi ticari koşulları ile ilgili müzakere yapabilme hakkı getirilmiştir.

Tablo 3.12’de 2016-2018 yılları arasında Hindistan’a gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sektörlere göre dağılımı görülmektedir. Tablodan da anlaşılacağı üzere 2000-2018 dönemi arasında en fazla yabancı sermaye çeken sektör yüzde 18’lik pay ile “hizmetler” sektörü (Finans ve bankacılık, sigorta, Ar-Ge, Taşımacılık vb.) olmuştur. Hizmetler sektörünü ise yüzde 8’lik pay ile “Donanım-Yazılım” ve “Telekomünikasyon” sektörleri izlemektedir (Hindistan’da mali yıl 1 Nisan – 31 Mart tarihleri arasındadır) (Ticaret Bakanlığı, 2018).

**Tablo 3.12:** Hindistan’a Sektörlere Göre Gelen Yabancı Yatırım Miktarı (Milyon Dolar) (Kaynak:Ticaret Bakanlığı,2018)

Sektörler	2016-2017	2017-2018	2018-2019*	Toplam**	Pay(%)
Hizmetler***	8.684	6.709	2.432	68.617	18
Donanım-Yazılım	3.652	6.153	1.407	32.230	8
Telekomünikasyon	5.564	6.212	1.593	31.751	8
İnşaat (Konut-Üstyapı)	105	540	33	24.865	6
Ticaret	2.338	4.348	1.625	20.184	5
Otomotiv	1.609	2.090	527	19.291	5
İlaç ve Eczacılık	857	1.010	112	15.829	4
Kimya (gübre hariç)	1.393	1.308	786	15.387	4
Enerji	1.113	1.621	969	14.179	4
İnşaat (Altyapı)	1.861	2.730	562	13.109	3

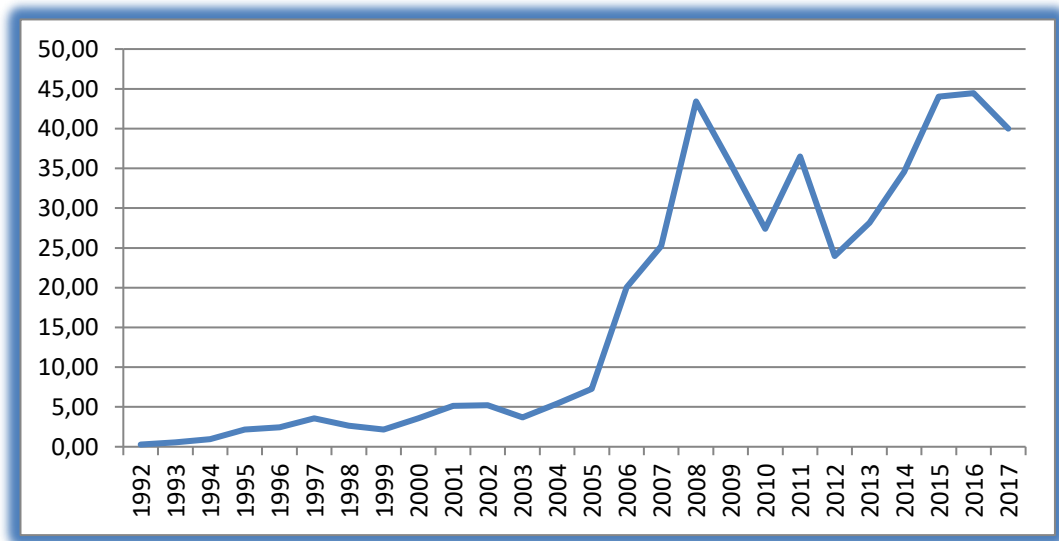
\*Nisan-Haziran 2018

\*\*Nisan 2000 – Haziran 2018 toplamı.

Hindistan'da belirli sektörlere (altyapı, ihracat gücü olabilecek olan mallar, özellikle kırsal kesimde yüksek oranda işgücü potansiyeli sağlayabilecek olan projeler, tarıma ait mallar, sosyal projeler, teknolojik anlamda yeni sayılabilecek olanyatırımlar) yapılacak olan yatırımlar öncelikli sektör olarak olarak değerlendirilmektedir (IMF, 2018).

Hindistan'da yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye çekmeye yönelik olarak kurulan serbest bölgelerden (Özel Ekonomik Bölge) iç piyasaya mal ve hizmet satışı yapılabilmektedir. Bu alanlarda her türlü üretim ve hizmet yapılabilmekte, yatırım ve işletme aşamalarında vergilere muafiyet getirilebilmektedir.

UNCTAD tarafından yayınlanan 2017 Dünya Yatırım Raporu'da Birleşmiş Yatırım Teşviki Ajansı'nın 2017-2019 yılları için en çok umut vaat eden ülke ekonomileri sırlamasında Hindistan 6. sırada yer almaktadır. BRICS ülkelerine ait olan çok uluslu şirketlerin son yıllarda grup içi yatırımlara daha fazla ağırlık verdiği görülmektedir. Örneğin çok sayıda Hintli firma, diğer BRICS ülkelerinde yatırım yapmakta ve yapacakları yeni yatırımları duyurmaktadırlar (UNCTAD, 2018). Nitekim Çin'in çok uluslu firmaları 2016 yılında Hindistan'a yeni birçok yatırım yapmışlardır. Alibaba, Xiaomi ve Didi Chuxing gibi diğer çok uluslu firmalar 2015 ve 2016 yıllarında Hindistan'a çok sayıda yatırım gerçekleştirmişlerdir. Yine Hindistan'da, Çin'in en büyük demiryolu şirketi CRRC Corporation Limited firması demiryolu taşımacılığı ekipmanı üretmek için 63 milyon dolar değerinde bir ortak girişim ile Hindistan'da yeni tesis yatırımı yapmıştır (UNCTAD, 2017).



Şekil 3.10: 1992 - 2017 Yıllar Arasında Hindistan'a Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Miktarı (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Hindistan için 1990'lı yılların yabancı sermaye yönünden çok başarılı bir dönem olduğunu söyleyebilmek pek mümkün değildir. Çünkü özellikle 1990'lı yılların ilk yarısına kadar ülkeye gelen yabancı sermaye miktarı yok denecek kadar az seviyede gerçekleşmiştir. 1990'lı yılların ikinci yarısından sonra yabancı sermaye girişleri biraz hareketlenme gösterse dahi Hindistan için yeterli seviyede olmamıştır. 2000'li yıllar ile birlikte hareketlenme gösteren doğrudan yabancı sermaye yatırımları özellikle 2003 yılından sonra artış trendine girmiştir. Söz konusu artış 2005 yılından itibaren 2008 yılına kadar çok hızlı bir artış şeklinde kendini göstermiştir. Gerçekten de 2008'de Hindistan'a giren yabancı sermaye miktarı 2004 yılında ülkeye gelen sermaye miktarının yaklaşık olarak 9 katı olmuştur. 2008 yılından sonra küresel krizin etkilerinden Hindistan'da nasibini almış ve 2010 yılına kadar ülkeye gelen yabancı sermaye miktarlarında hızlı bir düşüş yaşanmıştır. 2010 yılında Hindistan'a gelen yabancı sermaye miktarı 2008 yılında ülkeye gelen sermaye miktarından yaklaşık olarak yüzde 40 daha az olmuştur. Hatta 2012 yılında ülkeye gelen yabancı sermaye miktarı 2007 yılında gelen yabancı sermaye miktarının bile altına düşmüştür. Küresel krizden itibaren ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı 2008'den önceki gibi devamlı artış trendi içinde değil daha çok dalgalı bir çizgi izlemiş olup 2017'de Hindistan'a giren yabancı sermaye 2016 yılına göre azalma göstermiştir.

**Tablo 3.13:** 1992 - 2017 Yıllar Arasında Hindistan'a Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Miktarı (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

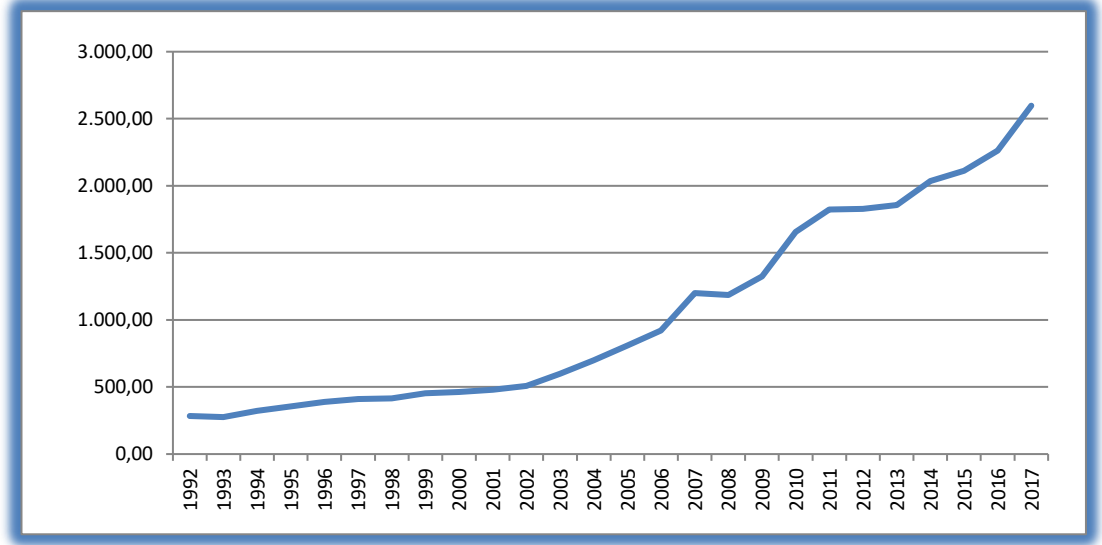
Yıllar	DYSY (Milyar \$)	Yıllar	DYSY (Milyar \$)
1992	0,28	2005	7,27
1993	0,55	2006	20,03
1994	0,97	2007	25,23
1995	2,14	2008	43,41
1996	2,43	2009	35,58
1997	3,58	2010	27,40
1998	2,63	2011	36,50
1999	2,17	2012	24,00
2000	3,58	2013	28,15
2001	5,13	2014	34,58
2002	5,21	2015	44,01
2003	3,68	2016	44,46
2004	5,43	2017	39,98

2016 yılında küresel gayri safi yurtiçi hasılanın yüzde 22'si BRICS ülkelerine gelmiş olsa dahi BRICS ülkelerine gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı toplam küresel sermayenin ancak yüzde 11'ni oluşturabilmiştir. Yani BRICS ülkeleri küresel gayrisafi yurtiçi hasılanın yaklaşık olarak dörtte birini almış olmalarına rağmen küresel sermayenin sadece 1/10'unu ülkelerine çekebilmişlerdir. Gelen bu doğrudan yabancı sermayenin de büyük bir kısmı Rusya Federasyonu, Hindistan ve Güney Afrika'ya gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımdır (UNCTAD, 2017: 52).

Hindistan küresel büyümenin yaklaşık yüzde 15'ini oluşturmaktadır. Uzun zamandır ülke çapında beklenen mal ve hizmet vergisinin yürürlüğe girmesi ve ülkenin yabancı yatırımcılara daha fazla açılması gibi son zamanlarda dikkat çeken bazı politika değişiklikler ve uygulamalar bu büyümenin gerçekleşmesinde önemli rol oynamıştır. Ancak söz konusu durumun devam ettirilebilmesi için yapısal reformların daha da derinleştirilmesi ve genişletilmesi gerekmektedir (UNCTAD, 2018), (IMF, 2017).

Çok uluslu şirketler hızla büyüyen Hindistan pazarına girmek için çok fazla istekli görülmektedirler. Ancak Hindistan pazarına girerek sermaye yatırımı yapmak isteyenlerin tercihi daha çok satın alma ve birleşme şeklinde yapılmak istenen yatırımlardır. 2015 yılında Hindistan'a yüksek oranda yapılacağı duyulan yeşil alan yatırım projelerinden ancak yüzde 1'lik kısmı yapılmıştır. 2016'da Hindistan'a giriş yapan yabancı sermaye 44 milyar dolar civarında gerçekleşebilmiştir. Ülkede hükümetler tarafından yapılan yeni liberalizasyon çalışmaları Hindistan'daki yatırım ortamını iyileştirmeye devam etse de, vergi ile ilgili endişeler bazı yabancı yatırımcılar için caydırıcı olmaya halen devam etmektedir (UNCTAD, 2017: 52).

Hindistan'ın son dönemlerde yakaladığı ekonomik büyüme diğer dünya ülkelerinin bu ülkeye olan ilgilerini arttırmıştır. Yine de Hindistan sahip olduğu bu büyük ekonomik potansiyele rağmen nüfusunun çok fazla olması Hindistan'ın karşı karşıya olduğu önemli sorunlardan biridir. Hindistan 2000'li yıllardan sonra büyüme trendine girmiş ancak bu büyüme refahın adil dağıtılamama sorununu da peşinden getirmiştir. Özellikle ülkenin kırsal bölgelerinde yaşayanlar bu ekonomik büyümeden yeterince pay alamamaktadır. Diğer yandan ülkede ekonomik büyüme yaşanırken bir taraftan da ülkedeki yoksulluk önemli bir sorun olarak varlığını göstermektedir.



**Şekil 3.11:** 1992 - 2017 Yılları Arasında Hindistan'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2019)).

Hindistan 1992-2002 yılları arasında sürekli olarak büyüme trendi içinde olmuştur. Ancak bu yıllar arasında büyüme hızı çok büyük oranda gerçekleşmemiştir. 2002 yılından itibaren ise büyüme hızı sürekli olarak bir artış trendi içine girmiş ve bazı yıllardaki büyüme oranları ise oldukça yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir. Örneğin 2010 yılında büyüme hızı yüzde 10, 2015 yılındaki büyüme hızı ise yüzde 8,2 olarak gerçekleşmiştir. Hindistan dünyanın büyük kısmını etkisi altına alan ve 2008 yılında baş gösteren Mortgage krizinde bile büyümesini devam ettirmiştir. Nitekim Hindistan'ın 2007 yılındaki büyümesi yüzde 9,8 olarak gerçekleşmişken 2009 yılında büyüme oranı 3,9'a düşmüştür. Ama yine de büyüme bir önceki yıla göre azalsa bile pozitif hanelerde gerçekleşmiş ve Hindistan 2008 yılında yine büyümeye devam etmiştir. Hindistan 2017 yılındaki büyüme oranı 6,7 olarak gerçekleşmiştir. IMF'in 2018 yılı için Hindistan'ın büyüme oranını yüzde 7,3 olarak tahmin etmektedir (IMF, 2018).

BRICS ülkeleri de 2008'de yaşanan küresel krizden etkilenmişlerdir. Kriz bu ülkelerin büyümelerini de olumsuz yönde etkilemiştir. Hindistan, bu krizde ekonomik büyümesini sürdürmüş ve krizi sadece büyüme oranlarında yaşadığı düşme ile atlattır (UNCTAD, 2018).

Güdümlü ekonomiden piyasa ekonomisine geçmeyi sağlayan ekonomik reformlar, İngilizce konuşabilen ve eğitim seviyesi yüksek olan insan gücü, yazılım başta yer almak sureti ile finans ve teknoloji alanlarda yaptığı ilerlemeler, demokratik siyasi sistemi, büyük pazarlara sahip olması, bilimsel ve teknoloji

altyapısının güçlü olması, gerçekleştirilen makroekonomik istikrar, özel sektörün dinamik bir yapıda olması, finansal sisteminin gelişmiş olması nedenleri ile Hindistan, diğer gelişmekte olan ülkelerden ayrılabilir. Hindistan, sigortacılık, telekomünikasyon, mühendislik gibi hizmet alanlarında çalışan birçok ÇUŞ’un çağrı merkezlerini getirerek finansal muhasebe ve veri tabanı üretimi yaptıkları bir bölge haline gelmiştir.

**Tablo 3.14:** 1992-2017 Yılları Arasında Hindistan’da Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

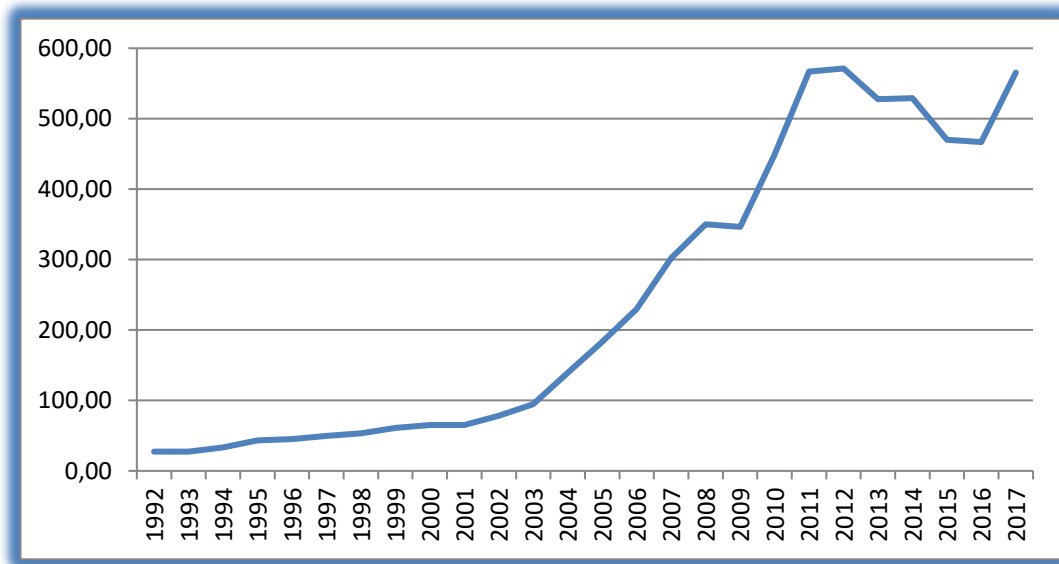
Yıllar	Büyüme (Milyar \$)	Yıllar	Büyüme (Milyar \$)
1992	284,36	2005	808,90
1993	275,57	2006	920,32
1994	322,91	2007	1201,11
1995	355,48	2008	1186,95
1996	387,66	2009	1323,94
1997	410,32	2010	1656,62
1998	415,73	2011	1823,05
1999	452,70	2012	1827,64
2000	462,15	2013	1856,72
2001	478,97	2014	2035,39
2002	508,07	2015	2111,75
2003	599,59	2016	2263,52
2004	699,69	2017	2597,49

IMF’in 2017 yılı itibarıyla yayınlanan verilerine göre 2017 yılında BRICS – T ülkelerinin kişi başına düşen milli gelir miktarları Brezilya için 9.130 ABD doları, Rusya için 10.950 ABD doları, Hindistan için 2.020 ABD doları, Çin için 9.630 ABD doları, Güney Afrika için 6.560 ABD doları ve Türkiye için ise 8.720 ABD dolarıdır (IMF,2018). Söz konusu değerlere bakıldığında kişi başına düşen milli gelirden BRICS-T ülkeleri içerisinde en son sırayı 2.020 ABD Dolarlık kişi başına düşen gelir ile Hindistan oluşturmaktadır. Bu durum Hindistan için önemli bir tehdit oluşturmaktadır (IMF, 2017: India).

Dünya Bankası “Küresel Ekonomik Beklentiler” raporuna göre Hindistan’ın 2018 ve 2019 yılları için büyüme beklentileri aşağı yönlü olarak revize edilmiş ve bu yıllar için büyüme beklentileri yüzde 7,3 ve yüzde 7,5 olarak tahmin edilmektedir (WBGEP, 2018: 1-160).

IMF tahminlerine göre Hindistan dünyanın en süratli bir şekilde büyüyen dünya ekonomileri arasında yer almakta olup 2018-2022 yılları arasında ortalama olarak ekonomik büyümesinin yaklaşık olarak yüzde 6,2 seviyesinde olması beklenmektedir (IMF, 2018, India: 1-63).

Hindistan'da tarife dışı engellerin azaltılması, tarifelerin dengelenmesi ve daha sonra bunların azaltılması ve iş ortamının iyileştirilmesi için arz yönlü reformların uygulanması Hindistan'ın bir yandan küresel piyasalardaki entegrasyonunu artırmış diğer yandan da ülkenin dış ticaret hacminin artmasını sağlamıştır. Hindistan, son yıllarda ülkeye yapılacak olan yabancı sermaye yatırımları ile ticaretin kolaylaştırılmasına yönelik olarak yapmış olduğu reformlar ile dış ticaretin daha açık bir hale getirilmesinden oldukça büyük faydalar sağlamıştır. Ayrıca Hindistan'ın son yıllarda devlet düzeyinde iş yapma kolaylığını iyileştirmeye ilişkin ülke çapındaki önemli ilerlemeler ve reformlar yapılmıştır. İş yapmayı kolaylaştırmaya ilişkin olarak hükümet tarafından yapılan girişimler son dönemde meyvelerini vermeye başlamıştır. Nitekim Hindistan, Dünya Bankası'nın 2018'de hazırladığı İş Yapma Raporu'na göre 2017 yılında 130. sırada almış ancak Ekim 2018 tarihinde ise 100. sıraya yükselmiştir (IMF, 2018 India: 1-63).



Şekil 3.12: 1992 - 2017 Yılları Arasında Hindistan Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Dünya Ticaret Örgütü'nün 2016 yılı verilerine göre Hindistan, 2016 yılı itibarı ile dünyanın en büyük 20. ihracatçısı konumunda bulunmaktadır. Yine aynı verilere



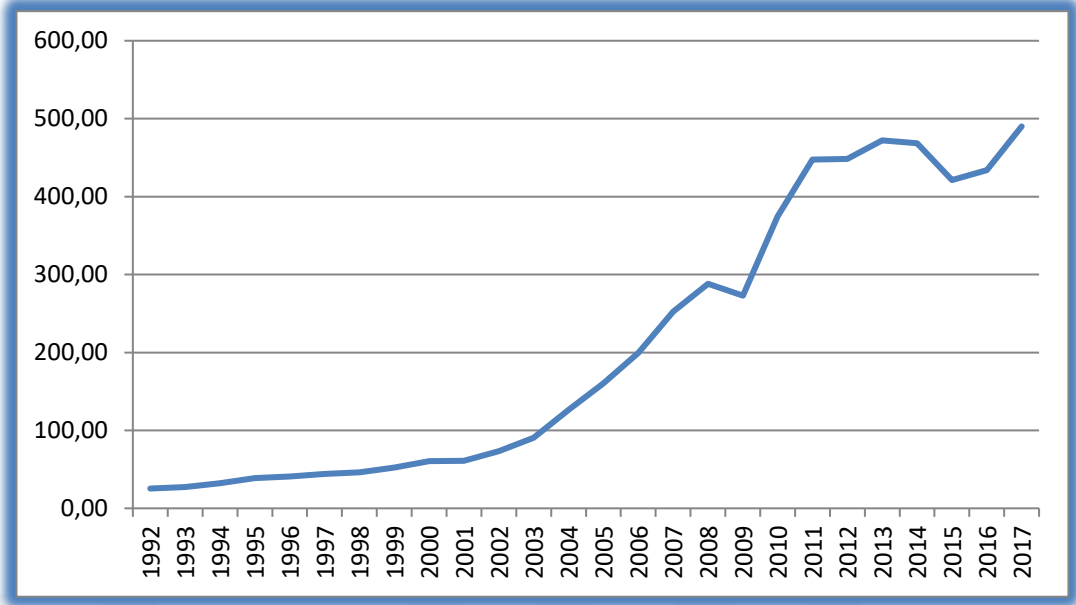
göre Hindistan, 2016 yılında en fazla mal ithalatı gerçekleştiren 14. ülke konumundadır (WTO, 2017: 102-113).

Hindistan'da ihracatın artırılmasına yönelik olarak kurulan serbest bölgelerde (ihracat işleme bölgeleri, yazılım teknoloji parkları gibi) birçok alanda üretim ve hizmet faaliyetleri yapılabilmekte, vergilerden muafiyet sağlanabilmekte ve kendi iç piyasasına satışı işlemleri gerçekleştirebilmektedir. İhracata yönelik birimler de bu kapsamda farklı bir bakış açısı oluşturmaktadır. Bunlara ait üretim tesisleri herhangi bir bölgede olabilmekte ve bu şirketlerin üretimin tamamını ihraç etmek zorunluluğu bulunmaktadır (Ticaret Bakanlığı, 2018).

**Tablo 3.15:** 1992 - 2017 Yılları Arasında Hindistan Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	İhracat (Milyar \$)	Yıllar	İhracat (Milyar \$)
1992	27,57	2005	183,30
1993	27,35	2006	229,41
1994	33,27	2007	302,09
1995	43,22	2008	350,10
1996	45,25	2009	346,36
1997	49,49	2010	448,92
1998	53,31	2011	566,67
1999	61,17	2012	571,31
2000	64,97	2013	527,56
2001	65,07	2014	529,24
2002	78,31	2015	469,97
2003	94,85	2016	467,07
2004	138,98	2017	565,59

Hindistan'ın başlıca ihraç ürünleri arasında; petrol yağları, mücevherat, ilaçlar, prinç, binek araçlar, pamuk sığır eti, otomotiv aksamı ve parçaları ile telefonlar bulunmaktadır. Buna karşılık ithal ürünleri arasında ise ham petrol, altın, petrol gazları ve taşkömürü bulunmaktadır (Dış İşleri Bakanlığı, 2018).



**Şekil 3.13:** 1992-2017 Yılları Arasında Hindistan'ın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Hindistan'ın ihracatı 2017 yılında yüzde 13 oranında artış göstererek 490,08 milyar dolara ulaşmıştır. Aynı yıl ülkenin ithalatı ise yüzde 21 oranında artış kaydederek 565,59 milyar dolar olmuştur. Ülkenin dış ticaret hacmi yüzde 16,7 artarak 1.055,67 milyar dolara ulaşmış buna karşılık dış ticaret açığı ise yüzde 17,15'lik bir artış ile 154,54 milyar dolara ulaşmıştır.

**Tablo 3.16:** 1992-2017 Yılları Arasında Hindistan'ın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	İthalat (Milyar \$)	Yıllar	İthalat (Milyar \$)
1992	25,41	2005	160,36
1993	27,38	2006	199,38
1994	32,27	2007	252,32
1995	38,95	2008	288,04
1996	40,68	2009	272,94
1997	44,33	2010	374,24
1998	46,29	2011	447,38
1999	52,39	2012	448,40
2000	60,70	2013	472,18
2001	60,78	2014	468,33
2002	73,23	2015	421,15
2003	90,57	2016	434,06
2004	126,27	2017	490,08

Kredi derecelendirme kuruluşlarından olan Moody's tarafından 2017 yılında Hindistan ile ilgili yapılan değerlendirmeye göre Hindistan "yatırım yapılabilir (Alt Orta)" ülke seviyesinde bulunmaktadır (Trading Economics, 2018).

### 3.1.4 Çin Halk Cumhuriyeti

Asya kıtasının doğusunda yer alan Çin, 9.562.920 kilometrekarelik yüz ölçümü ile dünyanın en büyük üçüncü ülkesi konumundadır. Aynı zamanda 1.396.982.000 kişi olan nüfusu (IMF) ile de Dünyanın en kalabalık ülkeleri arasında bulunmaktadır. Çin'in kara sınırı 20.000 km'den, ana karasının sahil uzunluğu ise 18.000 km'den fazladır.

Yabancı sermaye çekme konusunda Çin dünyada ilk sıralara oturmaktadır. Genel anlamda bakıldığında; yabancı sermaye, geldiği gelişmekte olan ülkelere o ülkenin yeni ürün, teknoloji ve üretim bilgisi ile karşılaşmasını ve bu konularda sahip olduğu bilgilerin artmasını sağlayarak bu ülkelerin uluslararası alanda yeni ticari bağlantılar kurmalarına imkan verebilmektedir. Bu şekilde yabancı sermaye bu ülkelerin ihracatlarını ve ekonomik büyümelerinin artmasını sağlayacak böylece gelişmiş ülkelerle aralarındaki teknoloji ve gelir farkının kapanma imkanı doğabilecektir. Bu sebeple, özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin, yabancı sermaye yatırımlarından mümkün olabildiğince daha çok yararlanması gerekmektedir. Bu konu ile ilgili olarak Çin güzel bir örnek olarak karşımıza çıkmaktadır. Nitekim Çin, ülkeye çektiği yabancı sermaye yatırımları ile bir yandan sabit sermaye stokunu artırmakta, diğer yandan da yeni teknolojilerin ülkeye gelmesini sağlamaktadır. Ayrıca bu yolla da üretim ve ihracatını önemli ölçüde artırarak ortalamanın çok üstünde bir ekonomik büyüme oranı yakalamaktadır.

Ekonomik yapı itibarıyla 1980'lere kadar dışa kapalı ekonomik bir sistem uygulayan Çin, bu yıllardan sonra ekonomik reformlar yapmak sureti ile ekonomik yapısını 1990'larla birlikte dışa açık hale getirmeye başlamıştır. Yapılan reformlar ve 2001 yılında Dünya Ticaret Örgütü'ne üye olunması ile birlikte Çin, yavaş yavaş uluslararası ticaret platformunda yerini alarak Dünya'ya açılmaya başlamıştır. 2004 yılında Çin anayasasında özel sektörü ön plana çıkartmaya yönelik olarak yapılan değişiklikler Çin'in rekabete dayalı bir piyasa ekonomisi sürdürmede ne kadar kararlı bir yapı içinde olduğunu gösteren önemli bir gelişme olarak karşımız çıkmaktadır. Şu an itibarı ile Çin dünyanın en büyük ilk 10 ekonomisi arasında yer almaktadır.

Çin’de yapılan reformlar öncesinde ülkede, hedeflenen yatırımların gerçekleştirilmesi için gerekli teknoloji ve sermaye bulunmaktaydı. Bunların ithal edilmesine ne kanunlar ne de bürokrasi müsaade etmekteydi. Ayrıca ihtiyaç duyulan ara malzeme ve sermaye mallarının ithaline engel teşkil edecek şekilde ülkede döviz kıtlığı yaşanmaktaydı. Kredi kullanmak veya uygun kredi bulmak için Dünya Ticaret Örgütü ve onun koşullarına uymak gerekiyordu (Öz, 2011: 5).

1979 yılında Çin’e yasal anlamda yabancı sermaye girişine izin verilmiş ancak uluslararası sermaye çevrelerinin büyük orandaki yatırımlarının ülkeye gelişi 1992 yılına rastlamaktadır. Nitekim bu dönem Deng Xiaopin, Çin’in daha büyük oranda liberalleşmesini öngören programa desteği ve dış dünyaya açılma politikasının devamlılığına olan inancın iyice pekiştiği döneme rastlamıştır. Böylece Çin, yabancı yatırımın ülkeye gelmesine ilişkin birçok adım atmıştır. Deng, Amerika ve Japonya ile ilişkileri geliştirmiş, bu ülkelerden almış olduğu kredi ve know-how desteği ile uygulamaya koyduğu reformlara hız vermiştir. 1979-1983 dönemleri arasında Çin hükümeti Guangdong ve Fujian illerinde dört adet özel ekonomik bölge kurmuştur. Bu özel bölgelerde kaliteli bir alt yapı bulunduğu gibi yabancı sermayeyi çekebilmek için de özel teşvikler bulunmaktadır. Yabancı sermaye yatırımları da Çin hükümeti tarafından açılan bu özel bölgelere odaklanmıştır. 1984-1991 yılları arasında on şehirde on dört adet kıyı şehri oluşturulmak sureti ile Çin’e daha çok yabancı sermaye gelmesi sağlanmıştır. 1992-1999 yılları arasında ise Çin hükümeti tarafından yabancı yatırımcılara; Çin’de dışa açık politika ile birlikte piyasa odaklı ekonomik yeniliklerin devam ettirileceği konusunda taahhütler verilmiştir. Buna bağlı olarak da yabancı sermaye gelişlerinde artış yaşanmıştır. Kıyı bölgelerde yer alan özel ekonomik bölgelerine çok sayıda teşvik paketi (ithal edilecek olan yatırım mallarını gümrük vergilerinden muaf tutmak, vergi oranlarını düşürmek, düşük fiyatlı enerji sağlamak gibi) getirilerek daha çok yabancı yatırım çekilmeye çalışılmıştır.

Bir süre sonra bu bölgelerdeki ekonomik büyüme Çin’in diğer bölgelerinden daha yüksek olmaya başlamış ve Çin ekonomisi üzerinde önemli etkiler (yeni istihdam olanakları sağlaması gibi) yapmaya başlamıştır. Bu bölgeler, ekonomik gelişmenin sağlanması için teknoloji ve insan kaynağının ülkeye çekilebilmesi ve yabancı sermayeyinin ihracat programları ile uyumlu hale gelmesinde önemli roller oynamışlardır.

Çin’e gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının imalat, gayrimenkul gibi ikincil sanayi sektörlerine odaklanması, gelen sermayenin daha çok Asya

lkelerinden gelmesi, bu ülkelerdeki yatırımcılar ile Çin kökenli iş adamlarının aynı dil ve kültürü paylaşmaları bu sermaye yatırımlarının bazı özellikleri arasında yer almaktadır (Şahin, 2015: 1296-1302).

Çin hükümetinin 1979 yılında ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girmesine izin vermesinden sonra özellikle 1990'lı yıllardan sonra Çin'e yabancı sermaye girişi başlamış, bu durum ülkenin hem ihracatının hem de milli gelirini artırmasına neden olmuştur. Bunun arkasında yatan temel sebep ise Çin'in yabancı yatırımcıları kabul etmeye başladığı yıllardan (1990) itibaren yatırım yapan yabancı şirketlerin Çin'in yurtiçi piyasalarına satış yapmamaları ve sadece ihracata dönük üretim yapmaları konusunda getirdiği kısıtlamalar yatmaktadır. Bu şekilde Çin'in hem iç piyasasında yer alan ve yeni kurulan endüstrilerinin korunması sağlanmış, hem de ülkenin üretim, istihdam, ihracat ve ekonomik büyümesi sağlanmıştır.

Çini yerli ve yabancı yatırımcılar eşit muamele ilkesi uygulamaktadır. Hükümet yabancı sermaye yatırımları konusunda ülkenin belli bir doyum seviyesine ulaştığı düşüncesi ile yabancı yatırımlara ayrıcalıklı muamele yapmak yerine yerli ve yabancı yatırımlara aynı muamele anlamına gelen uluslararası alanda kabul gören "Milli Muamele" ilkesini uygulamaktadır. Ayrıca ülkenin altyapısının istenen seviyede olmadığı batı ve iç bölgelerde gelecek olan uzun vadeli projelere bazı özel teşvikler getirilmiştir (Ticaret Bakanlığı, 2018).

Çin'in başarılı bir şekilde hızlı ve uzun süreli büyüme gerçekleştirmesinin temelinde öncelikle ülkeye gelen yabancı yatırımlarının rolü büyüktür. Yabancı sermaye yatırımlarının yapılmasında Çin'in odak noktası haline gelmesinde birçok faktör etkili olmuştur. Bunlar arasında;

1. Ülkede bulunan iş gücünün fazla olması ve iş gücünün de nispeten diğer ülkelere göre daha ucuz ve kalifiye olması,
2. Ülkenin dünya nüfusunun en fazla ilk beş ülkesi arasında yer alması nedeni ile hızlı büyüme gösteren iç pazara sahip olması,
3. Ülkede yaşanan ekonomik büyümesinin nispeten hızlı ve istikrarlı olması,
4. Ülkedeki alt yapının iyileştirilmesine yönelik yatırımlara önem verilmesi ve bu yatırımlar sayesinde ülkenin alt yapısında görülen iyileşmeler,
5. Ülkedeki sağlanmaya çalışılan ve büyük oranda gerçekleştirilen politik istikrar,
6. Hükümet tarafından yabancı sermaye yatırımcılarına verilen hukuki güvenceler,

7. Ülke tarafından uygulanmakta olan ihracatı teşvik politikalarını, saymak mümkündür.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Çin'e girmesi ile ülkede endüstri alanında yeni bir çok dalının kurulması sağlanmıştır. Bu şekilde ülkeye yeni teknoloji girişleri başlamış ve Çin halkının çeşitli mal ve hizmetlerden faydalanma imkanı ortaya çıkmıştır. Bu durum tüketicilerin tüketim alışkanlıklarının gelişmesine ve çeşitlenmesinde sebebiyet vermiştir.

Milli gelir yönünden dünyanın en fazla ilk on ülkesi içerisinde yer alan Çin'in bu şekilde hızlı büyümesinin temelinde ülkenin uyguladığı iktisadi ve idari reformların bulunduğunu söylemek mümkündür. Çünkü 1975 yılında ülkedeki kişi başına düşen milli gelir 120 dolar civarında idi. Ayrıca ülkede kapalı bir ekonomi politikasının uygulanması nedeni ile ülkenin uluslararası ticaretteki payı sadece yüzde 38 idi. 1977 yılının sonlarından itibaren ekonomik gelişme Çin'in hükümet politikasının ana unsurlarından bir olmaya başlamış ve ülke ekonomik gelişmeyi sağlayabilmek için tarımdan dış ekonomiye, kamu yönetiminden ekonomik politikalarına kadar önemli değişiklikler (reformlar) yapmaya başlamıştır. Bu reformlar arasında; tarımın serbest bırakılması, ürünler ve fiyatlar üzerindeki denetimlerin gevşetilmesi, tarım ürünleri üzerinde uygulanan vergilerin azaltılması, toprak karşılığı çiftçinin üretmek zorunda olduğu minimum ürün miktarının düşürülmesi gibi kırsal alanda yapılan reformlar, işletmelere üretim ve planlama konularında serbestlik tanınması, Kamu İktisadi Teşekküllerinin birbirleri ile kar amaçlı olarak iş yapma yetkisinin verilmesi, bazı küçük ölçekli KİT'lerin özelleştirilmesinin sağlanması gibi bir takım kentsel reformların yapılması, devletin fiyatlar üzerindeki kontrolünün azaltılması, işletmelere elde ettikleri karlar üzerinde serbestçe hareket edebilme yetkisinin tanınması gibi makroekonomik alanda bir takım değişiklik ve yeniliklerin yapılması sayılabilir (Öz, 2010: 1-4).

Çin, 1992 - 2017 dönemleri arasında en az yüzde 6,7 en fazla yüzde 14,3 oranında büyüme gerçekleştirmek suretiyle büyüme hızı yönünden dünyanın ilk ülkeleri arasında yer almaya başlamıştır. 2008 yılında dünya çapında yaşanan Mortgage krizinde bile Çin krizden fazla etkilenmemiş, 2009'da yüzde 9,2, 2010'da ise yüzde 10,6 büyümüş olup halen de büyümeye devam etmektedir (IMF, 2018, China: 1-95)

Çin'in doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin getirmiş olduğu kısıtlamalar OECD'nin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin Düzenleme

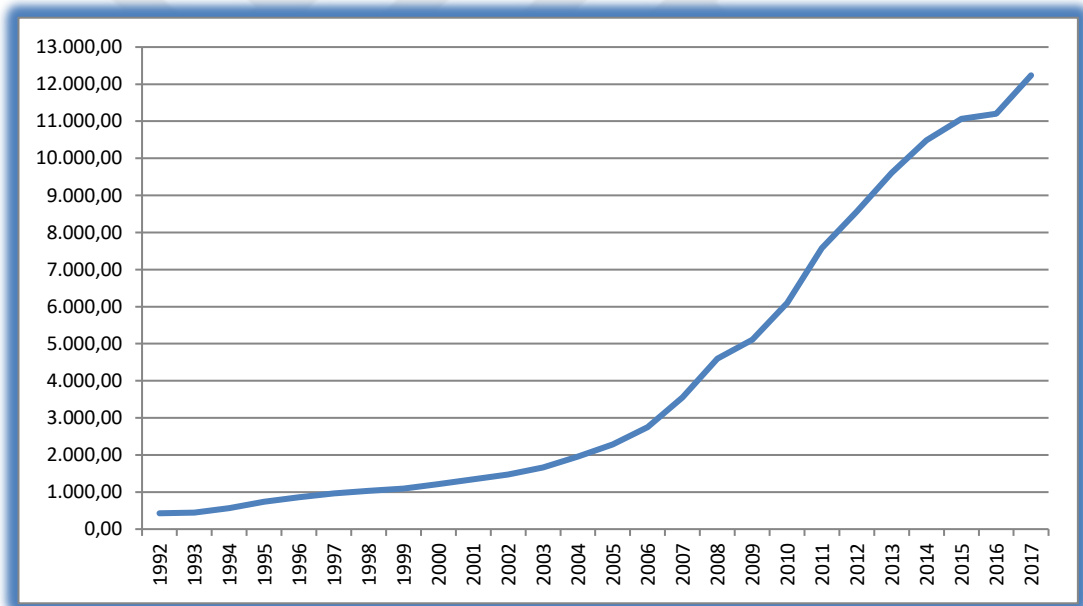
Sınırlama Endeksi'ne (FDI Regulatory Restrictiveness Index) göre diğer G20 ülkelerinden daha yüksektir. Söz konusu kısıtlamalar daha çok hizmet sektörünü etkilemektedir. Çin'in GSYİH'nin içinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının payı son yıllarda düşmüştür. Nitekim 2013 yılında ülkeye gelen yabancı sermaye yaklaşık 291 milyar dolar iken bu tutar 2015 yılında 240 milyar dolara, 2017 yılında ise 168 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Çin hükümeti özellikle finansal ve otomotiv sektörlerindeki yabancı sermaye yatırım girişlerine ilişkin engellerini azaltmaya başlaması memnuniyet verici olmuştur. Ancak buna rağmen konu ile ilgili olarak yapılması gereken daha çok şey vardır (IMF, 2018 China: 23).

Çin, dışa açılma seviyesini yükseltebilmek ve dünya ile kaynaşabilmek için devamlı olarak yeni serbest ticaret bölgeleri kurmuş ve kurmaya da devam etmektedir. Nitekim 2014 yılında Guangdong, Tianjing ve Fujian'da yeni serbest ticaret bölgeleri kurulmuş olup bu bölgeler Çin'in reform ve dışa açılma sürecine hizmet eden dışa açık bir sistemin oluşmasına imkan sağlayabilecektir. 2015 yılında ülkedeki Yabancı Sermayeli İşletmeler Kanunu, Çin Yabancı Ortak Sermayeli İşletmeler Kanunu ve Çin Yabancı Kooperatif İşletmeler Kanunlarında yabancı sermayenin ülkeye çekilebilmesi için bir takım değişiklikler yapılmış olup söz konusu değişiklikler daha sonraki yıllara olumlu olarak yansımıştır (Çin Büyükelçiliği, 2018).

Dünya ekonomisinin büyümesinde Çin, motor konumuna sahip bir ülkedir. Çin'e bu avantajı sağlayan hususlar arasında; Çin'in siyasi, ekonomik ve toplumsal alanda istikrarlı bir ülke olması, nüfusa bağlı olarak iç talebinde büyük potansiyelin mevcut bulunması, çalışan işgücünün yetenekli olmasından dolayı rekabet gücünün günden güne artıyor olması, destek sektörleri ve altyapı tesislerinin gittikçe iyileşiyor olması, 2013 yılından itibaren idari verimliliğini yükseltmeye önem vermesi, yerel hükümetler ile yatırımı kolaylaştırıcı önlemleri güçlendirmesi ve yatırım ortamını iyileştirmek için büyük bir gayret sarf etmesi sayılabilir. Orta vadede Çin şehirlerinde yaşayan kalifiye iş gücü ve köylerde yaşayan dev işgücü Çin'in ekonomisinin büyümesini sağlayan önemli bir itici güç haline gelmiştir. Söz konusu hususlar yabancı yatırımcıların Çin'in yatırım ortamı ve büyümesine güven sağlamakta ve daha fazla yabancı şirketin Çin'i önemli bir yatırım hedefi olarak görmelerine neden olmuştur. Aynı zamanda Shanghai'da açılan Serbest Ticaret Deneme Bölgesi'nde kazanılan deneyimler, Çin'in doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin Yönetmeliği'ni revize edip yürürlüğe koyması Çin'in hem

yabancı sermaye yatırımları hem de ticaret alanında sağladığı kayda değer gelişmelerden diğerleridir (Çin Büyükelçiliği, 2018).

Çin ekonomisinin 1978 yılından itibaren 35 yıl boyunca ortalama yüzde 10 civarında büyüyen ekonomisindeki bu büyüme oranı yaklaşık olarak yedi yılda bir ekonominin ikiye katlanması anlamına gelmektedir. Çin ekonomisindeki bu büyüme hızı 2011 yılı sonunda 1977 yılına göre 25 kat artmış görünmektedir. Söz konusu durum Türkiye ekonomisi ile karşılaştırıldığında aynı dönemde Türkiye ekonomisi yılda ortalama yüzde 4 büyümüş ve 2011 yılı sonuna gelindiğinde ise 1977 yılına göre büyüme 3,7 katına çıkmıştır. Bu durum Türkiye'nin büyümesinin normal, Çin'inin ise mucize olarak nitelendirilen bir büyümeye örnek oluşturmaktadır. Bu hızla büyüme ile Çin ekonomisi 1990 yılında dünyanın 11. büyük ekonomisi iken 2010 yıllarından itibaren Japonya ekonomisini geride bırakarak ABD'nin ardından dünyanın ikinci büyük ekonomisi olmuştur (Oktay, 2017: 9-11).



**Şekil 3.14:** 1992-2017 Yıllar Arasında Çin'de Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Şekil 3.14'den anlaşılacağı üzere son 10 yıla baktığımızda Çin ekonomisi hızla bir şekilde büyüme kat etmiş olduğu görülmektedir. 2017 yılında dünya ekonomisi OECD verilerine göre yüzde 3,6 oranında büyürken, Çin ekonomisi aynı yıl yaklaşık olarak yüzde 6,9 oranında büyümüştür (OECD: 2018).

Çin'in büyüme hızı 2017 yılında biraz hız kazanmakla birlikte orta vadede yavaşlama sürecine gireceği tahmin edilmektedir. Dengeli büyümenin



sağlanabilmesi için tüketim yönüne daha fazla yönelmek isteyen Çin’de hizmetler sektörüne yönelme halen devam etmektedir. Dünyada küresel bazda dış ticaret işlemlerinin artması Çin’in kısa vadede büyüme rakamlarını yeniden yukarılara götürebilecektir. Özellikle sermaye çıkışları üzerine son yıllarda kontroller getiren Çin, finansal sektöre ilişkin endişeleri bir nebze de olsa azaltmış bulunmaktadır (TÜSİAD, 2018: 3).

Çin ekonomisinin büyüme modeli son dönemlerde niceliksel anlamdaki büyümeden kalite gelişimine yönelmiştir. Bu durum karşısında da Çinli birçok firma yeni sektörlere (yüksek teknoloji, gıda, tarım, emlak ve hizmet sektörleri) yatırıma yönelmişlerdir (Ticaret Bakanlığı, 2018).

**Tablo 3.17:** 1992-2017 Yıllar Arasında Çin’de Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	Büyüme (Milyar \$)	Yıllar	Büyüme (Milyar \$)
1992	426,92	2005	2.285,97
1993	444,73	2006	2.752,13
1994	564,33	2007	3.552,18
1995	734,55	2008	4.598,21
1996	863,75	2009	5.109,95
1997	961,60	2010	6.100,62
1998	1.029,04	2011	7.572,55
1999	1.094,00	2012	8.560,55
2000	1.211,35	2013	9.607,22
2001	1.339,40	2014	10.482,37
2002	1.470,55	2015	11.064,66
2003	1.660,29	2016	11.199,15
2004	1.955,35	2017	12.237,70

Çin’in çift haneli büyüme hızlarına karşın Çin ekonomisi IMF verilerine göre 2012 yılında yüzde 7,9, 2013’de yüzde 7,8, 2014’de yüzde 7,3, 2015 yılında ise yüzde 7’nin altına düşerek yüzde 6,9 seviyesinde büyümüştür. Çin ekonomisinin büyüme hızı 2016 ve 2017 yıllarında da yine yüzde 7’nin altında gerçekleşerek sırası ile yüzde 6,7 ve yüzde 6,9 seviyelerinde olmuştur. Bu seviyelerdeki bir büyüme diğer bir ülke için oldukça yüksek olarak kabul edilse bile bu oranlar Çin ekonomisi için yavaşlamak anlamına gelmektedir. Bu durumdan özellikle 2008 yılında dünya genelinde yaşanan kriz sonrasında Çin’in en büyük pazarlarından olan ABD ve

Avrupa Birliği ekonomilerinin zayıflamasının Çin'in ihracatının olumsuz yönde etkilemesinde önemli payının olduğunu söyleyebilmek mümkündür.

Çin ülke yönetimi, bundan sonra büyük devlet yatırımları ile ekonomiyi canlandırma yolunun seçilmeyeceğini, kısa vadede çift haneli büyüme hedeflenmediği, hedeflerinin ekonomide yapısal değişiklikler yapmak olduğunu belirtmektedirler. Yönetim artık yüzde 7 dolayındaki büyüme hızlarının “yeni-normal” olarak nitelendirmektedir. Nitekin yılda yüzde 7 civarında büyümenin ekonominin yaklaşık olarak 10 yılda bir iki katı büyüklüğe ulaşması anlamına gelmektedir. Her ne kadar Çin ekonomisi dünyanın en büyükleri arasında yer alsaydı bile kişi başına düşen gelir açısından Çin halen gelişmekte olan bir ülke konumunda bulunmaktadır (Oktay, 2017: 11-12).

Dünya Bankası “Küresel Ekonomik Beklentiler” raporuna göre Çin'in 2018 ve 2019 yılları için büyüme beklentileri yaklaşık yüzde 1,7 ve yüzde 1,8 civarı olarak tahmin edilmektedir (WBGEF, 2018: 1-160).

Küresel güç olma yolunda ilerleyen Çin, son yıllarda doğrudan yabancı sermaye çekme konusunda da oldukça başarılı olmuş, 1990'lı yıllardan itibaren gelişme yolunda olan ülkelere gerçekleştirilen yatırımlar konusunda ön plana çıkmıştır.

2016 yılında Dünya geneline bakıldığında en fazla doğrudan yabancı sermaye girişı, ABD ve İngiltere'nin arkasından Çin'e gelmiştir. 2016 yılında en çok yabancı yatırım alan ilk 20 ülke Tablo 3.18'de yer almaktadır. Söz konusu ilk 20 ülke içerisinde BRICS ülkelerinden Çin 3., Brezilya 8., Hindistan 11. ve Rusya'da 12. sırada yer almaktadır.

**Tablo 3.18:** 2017 Yılında Dünya Genelinde En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Alan Ülkeler (Kaynak: (2018), United Nations Conference on Trade and Development, Handbook of Statistics 2017).

Ülke	Gelen DYSY (milyar \$)	GSMH Oranı (%)
ABD	391	2,1
İngiltere	254	9,8
Çin	134	1,2
Çin, Hong Kong özel yönetim bölgesi	108	33,7
Hollanda	92	12
Singapur	62	20,9
İngiliz Virjin Adaları	59	6243,3
Brezilya	59	3,3
Avustralya	48	3,8
Cayman Adaları	45	1184,2
Hindistan	44	2,0
Rusya	38	2,9
Kanada	34	2,2
Belçika	33	7,1
İtalya	29	1,6
Fransa	28	1,2
Lüksemburg	27	46,1
Meksika	27	2,6
İrlanda	22	7,6
İsveç	20	3,8

Literatürde Çin'e gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkenin ekonomik büyümesinde yapmış olduğu etkileri açıklamaya çalışan birçok çalışma bulunmaktadır. Bunlardan bazıları aşağıda yer almaktadır.

Paolino (2009), Çin'de 1977-2007 yılları arasında yabancı sermaye yatırımları, yurt içinde yapılan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; ülke içinde yapılan yatırımlar ve büyüme ile ülkeye gelen DYSY'ları arasında doğru yönlü bir ilişkinin var olduğu, ülke içinde yapılan yatırımlar ile büyüme arttıkça Çin'e gelen yabancı sermaye yatırım miktarında arttığı sonucuna varılmıştır (Paolino, 2009: 1-23).

Adi vd, (2014), Çin'e gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde yaratabileceği etkiyi incelemişlerdir. İnceleme dönemi olarak 1995-2010 dönemi esas alınmıştır. Yapılan analizde; doğrudan yabancı

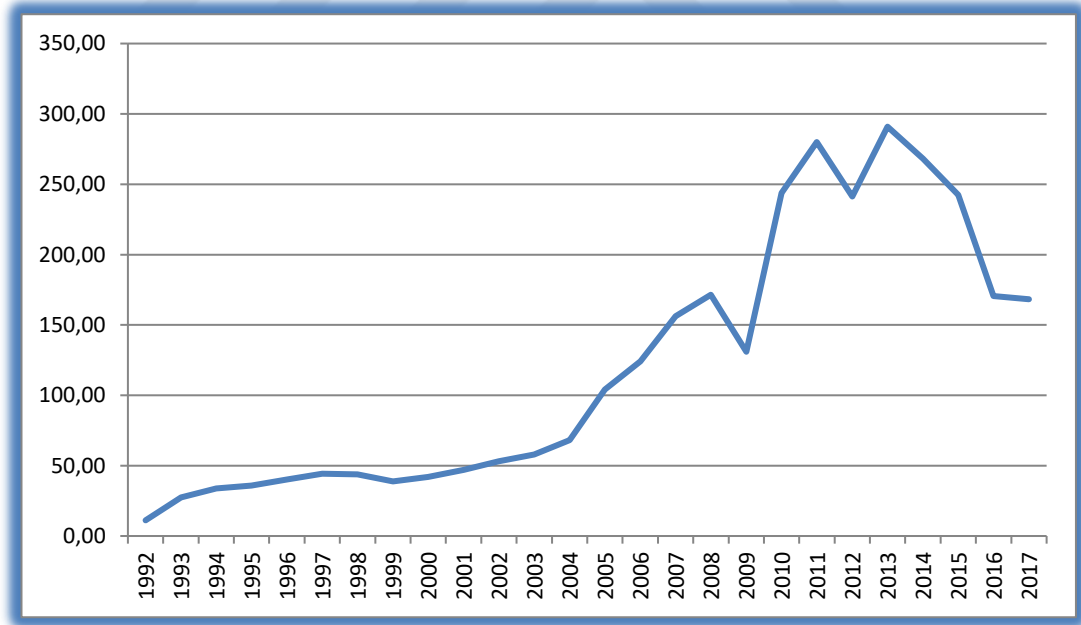
sermaye yatırımlarının birinci, ikinci ve üçüncü sektörler üzerinde yaratacağı etki araştırılmıştır. Yapılan sektörel bazdaki analizde; DYSY'nın birinci sektörde ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir değişiklik yapmadığı, ikinci sektörde DYSY ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı bir ilişkinin bulunduğu, üçüncü sektörde ise ekonomik büyümenin DYSY'nın nedeni olduğu, tespit edilmiştir (Adi vd, 2014: 56-63).

Gelişmekte olan ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları teknoloji, yeni ürün, üretim bilgisi, uluslararası ticari bağların gerçekleştirilmesini sağlayarak bu ülkelerin ihracatlarını, üretim seviyelerini geliştirmek sureti ile ekonomik büyümelerine yardımcı olmaktadır. Bu şekilde gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkeler ile aralarındaki teknoloji ve gelir boyutunda bulunan farkı kapatma imkânına sahip olmaktadır. Bu nedenle özellikle gelişmekte olan ülkelerin yabancı sermaye yatırımlarından mümkün olabildiğince fazla yararlanmaları gerekmektedir. Günümüzde bu konu ile ilgili en güzel örnek olarak karşımıza Çin çıkmaktadır. Çin çekebildiği ölçüde doğrudan yabancı sermaye yatırımını çekmeye çalışmakta bu şekilde de bir yandan sabit sermaye stoklarını artırmakta, diğer yandan da yeni teknolojilerin ülkesine gelmesini sağlamakta olup, üretim ve ihracat miktarlarını önemli derecede arttırmak sureti ile ortalamanın oldukça üstünde büyüme yakalamaktadır.

Çin'de yatırım teşvikleri ihtiyaç doğrultusunda yenilenmek sureti ile ülke temelinde değil, daha çok tercihli sektör, bölge ve kentler temelinde düzenlenme altına alınmaktadır. Örneğin, tarım kalkınma ve teknoloji, enerji, ulaştırma ve bazı alt yapı sektörleri gibi sektörler desteklenmektedir. Bunun ile birlikte sınırlı olarak desteklenen sektörlerde (madencilik, mineral, ulaştırmanın bazı alt sektörleri gibi) bulunmaktadır. Buna karşılık savunma sektörü, çevre kirlenmesine karşı duyarlı olmayan, çok fazla enerji tüketimine yönelik projelere Çin hükümeti tarafından yatırım izni verilmemektedir (T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2018).

Çin'de dışa açılma sürecinin başlarında yabancı yatırımlara yalnızca ihracata yönelik faaliyetler için üretim izni verilirken, giderek iç pazarın da genişlemesiyle ve 2001 yılında Çin'in Dünya Ticaret Örgütüne kabul koşulları arasında yer alan yabancı yatırımcılar üzerindeki kısıtlamaları büyük ölçüde kaldırılması ile Çin'in iç pazarında faaliyet gösteren çok uluslu yabancı firma sayısında ve yabancı sermaye miktarında büyük artışlar gerçekleşmiştir. Ancak günümüzde halen Çin'de yabancı sermaye yatırımlarında bazı sektörel kısıtlamalar bulunmaktadır. Nitekim Çin'de

yabancıların herhangi bir sektöre istedikleri gibi yatırım yapmaları söz konusu değildir. Çin’de yabancılar tarafından bazı sektörlerde yatırım yapmak tamamıyla yasak olup, bazı sektörlerde ise Çin’li firmalar ile ortaklık yapmak zorunluluğu bulunmakta veya yabancı payının o alanda belli bir düzeyi geçmesine izin verilmemektedir. Bu kısıtlamalar Ticaret Bakanlığı ve Ulusal Kalkınma Reform Komisyonu tarafından yayımlanan “Yabancı Yatırımlar Sanayi Yönlendirme Kataloğu’nda (Foreign Investment Industrial Guidance Catalogue)” açıklanmaktadır. Yasaklı alanlar; tütün ürünleri, tarımda genetik araştırmalar, radyoaktif ve nadir toprak elementleri, haritacılık, savunma sanayi gibi stratejik ve politik olarak hassas olan alanları kapsamaktadır. Buna karşılık telekomünikasyon, kara ve hava taşıtları üretimi, petrol rafinerileri eğitim kuruluşları gibi alanlarda ise Çin’li firmalar ile ortaklık yapmak koşulu ile yatırımlara izin verilmektedir. Genel olarak sanayi sektöründe yabancı sermaye yatırımlarına önemli kısıtlamaların bulunmadığı, kısıtlamaların daha çok hizmetler sektöründe olduğunu söylemek mümkündür (Oktay, 2017: 21).



**Şekil 3.15:** 1992-2017 Yılları Arasında Çin’e Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Çin’e 1992-2017 yılları arasında gelen doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarları Şekil 3.15’de gösterilmiştir. Şekilden de anlaşılacağı üzere Çin’e gelen yabancı sermaye yatırımları 2001 yılına kadar çok düşük seviyelerde kalmıştır.

Ancak 2003 yılından sonra ÷lkeye gelen yabancı sermaye miktarı artış trendine girmiş, bu artış 2008 yılına kadar devam etmiştir. 2008 yılında ÷lkeye gelen yabancı sermaye miktarı 2002 yılına göre yüzde 265 oranında artış göstermiştir. 2008 yılında küresel çapta yayılan Mortgage krizi Çin'i de etkilemiş ve 2009 yılında Çin'e gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları yüzde 24 oranında azalmıştır. 2010 – 2017 yılları arasında Çin'e gelen yabancı sermaye miktarı artış göstermiş ancak dalgalı bir trend izlemiştir. Nitekim 2013 yılına kadar sürekli ve büyük artışların yaşandığı yabancı sermaye girişlerinde 2014 yılından itibaren keskin düşüşler yaşanmıştır. 2017 yılında bir önceki yıla göre gelen yabancı sermaye yatırım miktarında önemli bir değişiklik olmamıştır.

Gelmiş olduğu ÷lkede kısa vadede ÷lkenin ihtiyaç duyduğu döviz ile cari işlemlerinde yaşadığı açığı kapatmada faydalı olabilecek olan gayrimenkul alımı şeklinde gelen yabancı sermayenin uzun dönemde önemli sayılacak bir üretken faktör olduğunu söylemek mümkün değildir. Bu nedenle gelişmekte olan ÷lkeler gayrimenkul, doğal kaynak ve özelleştirme için gelen yabancı sermayeden ziyade daha çok uzun vadeli olup geldiği ÷lkenin üretim, ihracat ve istihdamı üzerinde etki yapabilecek olan yeşil alan yatırımlarına öncelik vermeleri gerekmektedir. UNCTAD'ın 2017 yılına ait raporunda; Çin'e 2015 yılında 5.11 milyon dolar, 2016 yılında ise 4.34 milyon dolar gibi yüksek seviyelerde yeşil alan yatırımı yapılmıştır (UNCTAD, 2018).

Çin'e yabancı sermaye girişi ve bu yatırımların ÷lke sanayisinde oynadığı rolün büyüklüğünde ÷lkede yabancı sermaye yatırımları için sağlanan teşviklerin payı büyüktür. Çin, 1978 yılında başlayan dışa açılma sürecinde yabancı sermayeye birçok avantaj sunmuştur. Örneğin yabancı sermayeli şirketler yerli şirketlerden daha düşük oranda gelir vergisi ödemekte ve belli birçok vergiden muaf tutulmaktaydılar. Şirketlere yatırımlarını ve üretimlerini gerçekleştirmelerinde enerji, işçi eğitimi, üretim için gerekli alt yapı hizmetleri sağlanıyor, özel sanayi bölgeleri tahsis ediliyor ve düşük maliyetli arazi sunuluyordu. İhracata yönelik yabancı sermaye yatırımları için uygulamaya konulmuş olan bu teşvik tedbirleri ile iç pazarın yabancı şirketlere açılması sağlanıyordu. Bunun sonucu olarak da yabancı sermayeli şirketler pazarda yerli Çin'li firmalara göre daha avantajlı bir konumda bulunmaktaydılar. Örneğin 1990'lı yıllar ortalarında Çin'de yapılan vergi reformu ile tüm Çin'li şirketler yüzde 33 oranında vergi öderlerken yabancı sermayeli şirketler yüzde 15 oranında vergi ödemektedirler. Bu durum 2008 yılında yasalaşarak yürürlüğe giren “Şirketler Gelir

Vergisi Kanunu” ile yerli ve yabancı sermayeli şirketler için yüzde 25 olarak değiştirilinceye kadar devam etmiştir. Ülkenin dışa açılma sürecinde ülkeye yurt dışından geldiği düşünülen yabancı sermayenin aslında yabancı olmadığı, daha çok yabancı firmaların yararlanmış oldukları avantajlardan yararlanmak isteyen yabancı görünümü yerli sermaye olduğu bilinmekteydi. Bu yatırımlar “gidiş-dönüş yabancı sermaye” olarak adlandırılmaktaydı. Bu sermaye hareketi, vergi cenneti olarak nitelendirilen ülkelerden Çin’e yabancı yatırım olarak sermayenin sokulması anlamına geliyordu. Bu nedenle bu işlemlere, yine 2008 yılında Çin hükümet tarafından “Şirket Gelir Vergisi Kanunu” ile önlem alınmak suretiyle sınırlamalar getirmiştir (Oktay, 2017: 24-27).

Görüldüğü üzere Çin, daha fazla doğrudan yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmek için önemli bir takım uygulama ve düzenlemeleri yurt dışına açılma sürecin başlangıç aşamasında gündemine almış, aynı zamanda da bunun suistimal edilmesini önlemek içinde gerekli tedbirleri almış ve halen de almaya da devam etmektedir.

Hong Kong, Japonya ve Virjin Adaları Çin’e doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan ülkeler arasında ilk sıralarda yer almaktadır (Invest in China, 2017).

**Tablo 3.19:** 1992-2017 Yılları Arasında Çin’e Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

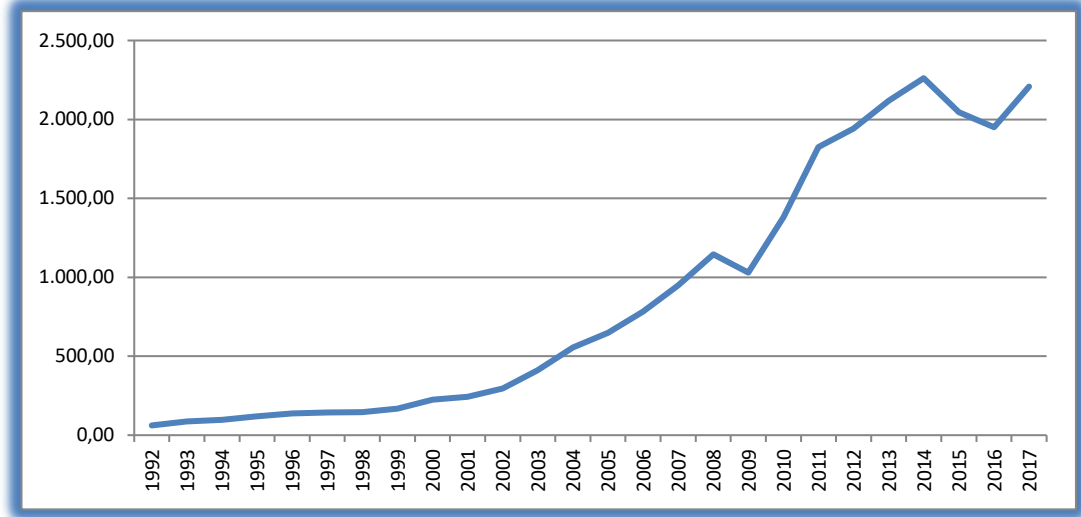
Yıllar	DYSY (Milyar \$)	Yıllar	DYSY (Milyar \$)
1992	11,16	2005	104,11
1993	27,52	2006	124,08
1994	33,79	2007	156,25
1995	35,85	2008	171,53
1996	40,18	2009	131,06
1997	44,24	2010	243,70
1998	43,75	2011	280,07
1999	38,75	2012	241,21
2000	42,10	2013	290,93
2001	47,05	2014	268,10
2002	53,07	2015	242,49
2003	57,90	2016	170,56
2004	68,12	2017	168,22

Uluslararası ticaret akışları içerisinde 2016 yılında en büyük pay ortaklaşa olarak Çin ile Amerika Birleşik Devletleri ve Almanya arasında (990 milyar ABD doları olarak) gerçekleşmiştir. 2016 yılı içerisinde gelişmekte olan ekonomiler arasında, hizmet ticaretinin başlıca lider oyuncuları Çin (yaklaşık 200 milyar ABD doları) ile Hindistan (yaklaşık 160 milyar ABD doları) olmuştur. Çin, hizmet ihracatı yönünden gelişmiş ülkeler içerisinde 5. sırada bulunan Hollanda'yı bile geride bırakmıştır (UNCTAD, 2018: 1-102).

Çin'in dış ticaret yapısına baktığımızda; daha çok dünyanın imalatçısı konumunda bulunduğunu söylemek mümkündür. Nitekim Çin, dünyanın tüm ülkelerinden aldığı hammadde, ara mallar ve yatırım mallarını sanayi ürünlerine dönüştürerek tekrardan dünyanın tüm ülkelerine satmaktadır. Bu kapsamda; Çin'in ihracatının neredeyse tamamı işlenmiş mallardan oluşmakta olup ülkenin ihracat ürünleri arasında hammadde ve tarım ürünleri yok denecek kadar az bir oranda bulunmaktadır. Çin'in ihracatının önemli bir kısmını sanayi ürünleri ihracatı oluşturmaktadır. Sanayi ürünleri içerisinde makine ve taşıtlar, elektronik cihazlar ve bunların bileşenleri, bilgi işlem ve bilgisayar, cep telefonu gibi bilgi iletişim cihazları bu ihracat yapısı içerisinde yer almaktadır (Oktay, 2017: 17).

Çin'in ihracatında “fason ihracat” olarak adlandırılan yurtdışı müşterilerden alınan siparişler çerçevesinde üretilerek ihraç edilen malların oranı yüksektir. Aslında Çin'in 1978'de dünyaya açılışı esas olarak bu tür ihracat ile başlamıştır. Nitekim bu tür üretimde başlangıçta yabancı müşteriler Çin'li firmalara ürün tanımları, yapılacak üretimde kullanılacak olan hammadde, yardımcı malzeme, hatta üretimde kullanılacak olan makine ve teçhizatıda sağlayarak Çin'in üretim yapmasını istemekteydiler. Ancak Çin'in yabancı yatırımcılar için giderek daha açık, çekici ve güvenilir hale gelmesi ile bu tür üretim giderek yabancı yatırımcılar ile Çin'li firmalar arasında doğrudan doğruya ortaklıklar kurulması sureti ile gerçekleştirilmeye başlanmıştır. Çin'in bu konudaki sınırlamaları kaldırması ile bu tür üretim ve ihracata ağırlık, tamamıyla yabancı sermayeli şirketlere kaymaya başlamıştır. Ancak Çin'in ihracatı bu şekilde gelişmeye başlamış olsa dahi sadece “fason ihracata” dayanmamaktadır. Ekonominin dışa açılması ve gelişmesi ile birlikte ülkede kendi markasıyla üretim ve satış yapan firmaların ihracat faaliyetleride hızla artmaya başlamıştır. Dolayısıyla günümüzde Çin'in bu şekilde gerçekleştirmekte olduğu ihracatı miktarı fason olarak gerçekleştirilen ihracat miktarının yüzde 50'sini geçmektedir (Oktay, 2017: 19-20).





**Şekil 3.16:** 1992 - 2017 Yılları Arasında Çin Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Çin'in 1992-2017 yıllarına ilişkin ihracat rakamları şekil 24'de gösterilmiştir. Şekilden de görüleceği üzere Çin'in ihracat rakamları 1992-2001 yılları arasında düşük seviyede seyretmiştir. 2002 yılından itibaren bir yandan Çin'e gelen yabancı sermaye miktarı artarken diğer yandan da ülkenin ihracat rakamları artış göstermeye başlamıştır. Çin'in ihracat grafiği 2002 yılından itibaren (2008, 2015 ve 2016 yılları hariç) büyük oranda artış trendi göstermiştir. Nitekim 2008 yılında yaşanan küresel krizden Çin'de etkilenmiş ve ihracat rakamlarında azalma yaşanmıştır.

Son yıllarda Çin'in ihracatının önemli oranda artış trendi içerisine girdiği görülmektedir. Nitekim Çin'in 2001 yılında Dünya Ticaret Örgütü'ne üye olması ile Çin'in ihracatında önemli ölçülerde artışlar yaşanmıştır. Dünya piyasalarına emek yoğun Çin sanayi mallarının girmesi birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke açısından açık bir tehdit oluşturmaya başlamıştır. 2001 yılında Dış Ticaret Örgütü Antlaşması kapsamında tekstil ve giyim konularında yapılan anlaşmalar çerçevesinde önce sınırlı olarak 2005 yılında ise tamamen kotaların kaldırılması ile Çin'in ihracatı ile birlikte rekabet gücünde artmış ve dünya piyasalarındaki pazar payı büyümeye başlamıştır.

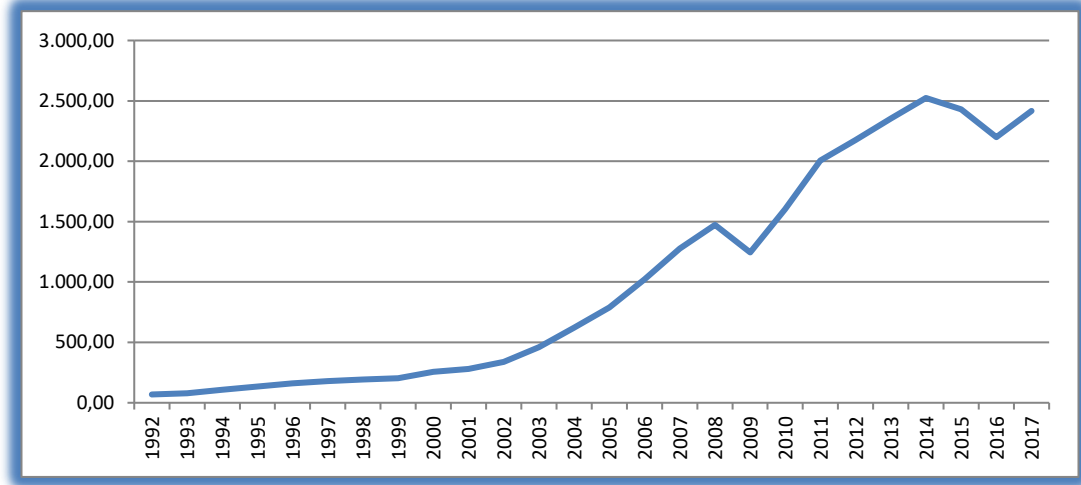
Çin'in ihracat yönünden özellikle 2001 yılından sonra dünya ekonomisi içerisinde büyük bir paya sahip olması ülkenin dünya piyasaları üzerinde önemli bir tehdit olarak algılanmasına neden olmaktadır (Invest in China, 2017).

**Tablo 3.20:** 1992-2017 Yılları Arasında Çin Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar\$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	İhracat (Milyar \$)	Yıllar	İhracat (Milyar \$)
1992	61,85	2005	648,71
1993	86,07	2006	782,81
1994	97,25	2007	949,02
1995	119,90	2008	1.146,48
1996	137,26	2009	1.029,59
1997	144,62	2010	1.380,08
1998	144,91	2011	1.825,40
1999	168,06	2012	1.943,22
2000	224,31	2013	2.119,38
2001	243,97	2014	2.261,25
2002	295,62	2015	2.045,76
2003	412,14	2016	1.950,37
2004	556,18	2017	2.208,42

Çin'in ithalatı dünyanın imalatçısı olma konumu gereği ihracatının tersine büyük ölçüde işlenmemiş veya yarı işlenmiş ürünlerden oluşmaktadır. Çin'in ithalatını tarımsal ürünleri, maden ve petrol, kimyasal maddeler, elektronik parça ve bileşenleri vb. oluşturmaktadır (Oktay, 2017: 15-16).

Çin'in 1992 - 2017 yılları arasında gerçekleştirmiş olduğu mal ithalatına ilişkin bilgiler şekil 3.17'de görülmektedir. Söz konusu verilerden anlaşılacağı üzere Çin, Dünya Ticaret Örgütüne üye olduğu ve yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye çekebilmek için kapsamlı reformların yapmaya başladığı 2001 yılından sonra ithalat rakamlarında da önemli artışlar yaşanmaya başlamıştır. Söz konusu artış 2008 yılında dünyada yaşanan ekonomik kriz nedeni ile düşmüştür. Ayrıca 2014-2015 yıllarında Çin'in ithalatında bir azalma yaşanmıştır. Ancak ithalat miktarı 2016 yılından itibaren yine artış trendine girmiştir.



**Şekil 3.17:** 1992-2017 Yılları Arasında Çin Tarafından Gerçekleştirilen İthalat Rakamları (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

UNCTAD tarafından hazırlanan 2017 yılı Dünya Yatırım Raporunda 2017 - 2019 yılları için en çok umut vaat eden ülke ekonomileri sırlamasında Çin, ilk sırada yer almaktadır (UNCTAD, 2017: 1-236).

**Tablo 3.21:** 1992-2017 Yılları Arasında Çin Tarafından Gerçekleştirilen İthalat Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Yıllar	İthalat (Milyar \$)	Yıllar	İthalat (Milyar \$)
1992	68,85	2005	788,94
1993	79,89	2006	1.023,11
1994	108,83	2007	1.276,95
1995	135,42	2008	1.472,54
1996	161,07	2009	1.244,69
1997	178,26	2010	1.602,48
1998	193,07	2011	2.006,30
1999	204,36	2012	2.175,08
2000	257,24	2013	2.354,25
2001	279,11	2014	2.524,16
2002	338,08	2015	2.431,26
2003	461,13	2016	2.199,97
2004	621,34	2017	2.417,85

Kredi derecelendirme piyasasında önemli bir yere sahip olan S&P ve Moody's kredi derecelendirme kuruluşları tarafından yapılan değerlendirme ve puanlara göre Çin bugüne kadar yatırım yapılabilir bir ülke seviyesinde bulunmaktadır (Trading Economics, 2018).

Sonuç olarak Çin'in ihracat hacmi, ekonomisinin büyüklüğü ile kıyaslandığında öyle sıra dışı bir büyüklükten bahsetmek mümkün değildir. Aslında

Çin, kendi ekonomisinin büyüklüğü ile orantılı olarak ihracat yapmaktadır. Çin büyük bir ihracatçı olduğu kadar yapmış olduğu ithalat ile de büyük bir ithalatçı konumunda bulunmaktadır. Nitekim Çin, ithalat konusunda ABD'nin hemen ardından ikinci sırada yer almaktadır (Oktay, 2017: 13-14).

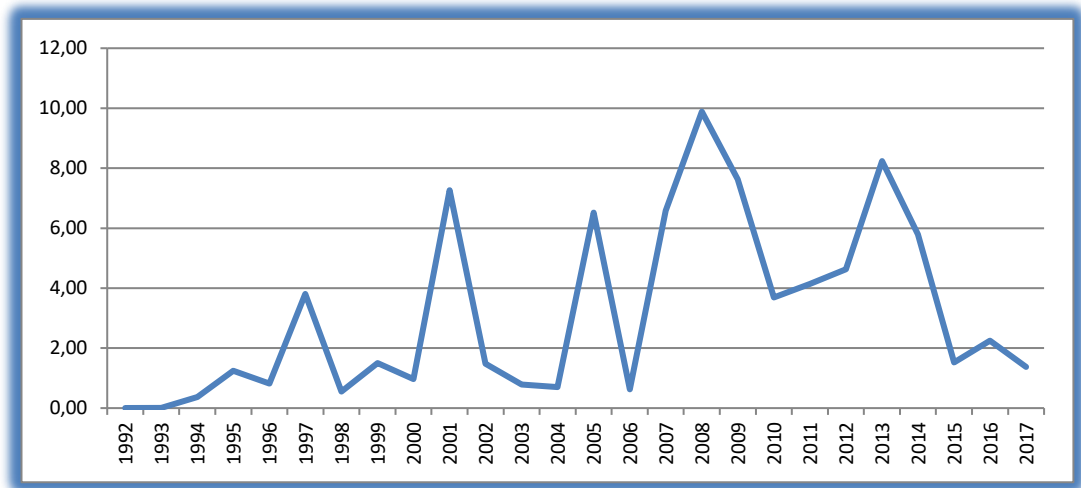
### **3.1.5 Güney Afrika Cumhuriyeti**

Güney Afrika Cumhuriyeti, yaklaşık 57 milyonluk nüfusu (yıllık yüzde 1'lik nüfus artış hızı) ve 1.219.090 kilometrekarelik yüzölçümü ile Afrika kıtasının güney kısmında yer alan ve gelir eşitsizliğinin çok fazla olduğu bir ülkedir. Ülkenin ekonomisi önemli oranda sanayi ve madencilığe dayanmakta olup elverişli tarımsal alanlar ile zengin maden kaynakları ile Afrika'nın en fazla gelişmiş ekonomisidir.

İstihdamın artırılması, teknoloji ve teknik bilgi transferinin sağlanması, işgücünün beceri ve niteliklerinin yükseltilmesi gibi amaçlar doğrultusunda ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekilmesi hükümetin tamamen önceliklerin arasında yer almaktadır. 2017'nin ilk çeyreğinde Devlet Başkanı olan Cyril Ramaphosa'nın koyduğu temel hedeflerden birisi 5 yıl içinde 100 milyar ABD doları tutarında doğrudan yabancı sermaye yatırımının ülkeye çekilmesidir. Ülkede yatırımlar serbest bırakılmış, yatırımlara konu işlemler daha kolay bir hale getirilmiş, bazı istisnalar dışında bütün sektörler yabancı yatırımlara açılmak sureti ile teşvik politikaları geliştirilmiştir. Aynı zamanda ülkenin sunduğu gelişmiş lojistik, teknolojik ve finansal altyapısının yanı sıra ülkenin başta Sahra-altı Afrika olmak üzere kıtaya açılan bir ticaret kapısı olması, gümrük birliği ve tercihli ticaret düzenlemeleri kapsamındaki pazara giriş avantajları, özellikle Gauteng eyaletinin Afrika içinde en yüksek harcanabilir gelir düzeyine sahip nüfusu barındırması gibi etmenler birçok uluslararası şirketin Güney Afrika Cumhuriyetini yatırımlar açısından tercih edilmesine neden olmuştur. Dünya Bankası'nın "2018 yılı İş Yapma (Doing Business) Raporu" ve bu kapsamda Güney Afrika Cumhuriyetinin ülke profili incelendiğinde, ülkenin iş yapma kolaylığı endeksinde 190 ülke arasında 82. sırada yer aldığı görülmektedir. Ülke ekonomisinin sahip olduğu dinamik yapı birçok alanda uluslararası yatırımcılara ticaret ve yatırım imkanları sunmaktadır. İnşaat (konut, yol, alt yapı), otomotiv, tekstil, bankacılık, enerji, telekomünikasyon, petrokimya, demir-çelik, madencilik, tarım gibi alanlar bu sektörler içerisinde yer almaktadır (Ticaret Bakanlığı, 2018).

Ülkede altyapı yatırımları devam etmekte, ayrıca özel ekonomik bölgeler ve teşvik mekanizmaları ile üretime yönelik yatırımların arttırılması yönünde çaba

harcanmaktadır. Yatırımlara yönelik tek pencere uygulaması ile bürokratik süreçlerin kolaylaştırılması ve yatırım önündeki engellerin giderilmesine yönelik iyileştirmeler yapılmaktadır. Ülke, işsizlik ve geçmişte dezavantajlı kalmış kesimlerin haklarının iyileştirilmesi gibi yapısal sorunların aşılması gayesi ile yerli girdi ve işgücü kullanımını da içeren yerleşme (localization) önlemlerine başvurmaktadır. Ayrıca ülke, Sahra-altı Afrika'ya yönelik transit ticaretin de ana geçiş noktalarından biri olması nedeni ile bölgeye açılan bir kapı olarak da konumlandırılmaktadır. Sanayi altyapısı gelişmiş olan ülkede tüketim malzemeleri (gıda, tekstil ve konfeksiyon, ayakkabı ve kağıt) kimyasal ürünler, madencilik alanında kullanılan makineler, ulaşım araçları ve elektrikli makine üretimi de artmaktadır. Güney Afrika Cumhuriyeti, Afrika kıtasının bir yandan üretim ve imalatında önemli ekonomiler içerisinde yer alması diğer yandan da Afrika'nın en çok yabancı sermayeyi ülkesine çekebilme konusundaki başarısı ile yabancı yatırımcılar açısından bir cazibe merkezi haline gelmiştir. Serbest bölgeler de yabancı yatırımcılara çok cazip imkanlar sunulmaktadır. Ülkeye gelen yabancı yatırımlarda İngiltere yüzde 46 ile ilk sırada yer almaktadır. Güney Afrika'da daha çok yatırım ve şirket ortaklığına yönelen Çin ile ülkede bulunan Hint kökenli nüfusu değerlendirme gayreti içeren bir stratejiye sahip olan Hindistan Güney Afrika Cumhuriyeti pazarında etkin bir rol oynamaktadırlar (Ticaret Bakanlığı, 2018).



**Şekil 3.18:** 1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar\$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

Ancak, son yıllarda özellikle politik riskler, büyüme performansı ve diğer temel ekonomik göstergelerdeki bozulma gelir dağılımındaki dengesizlik, yüksek suç

oranları, işsizlik, fakirlik yabancı yatırımcıların gözünü korkutmaya başlamıştır. Bu yüzden son yıllarda doğrudan yabancı semaye yatırım girişlerinde ciddi oranda azalma olduğu gözlemlenmektedir. Nitekim ülkede görülen yüksek işsizlik gelir dağılımında yaşanan adaletsizlik bu durumu daha da tetiklemektedir (Ticaret Bakanlığı, 2018).

Güney Afrika Cumhuriyeti'nin karşılaştığı en büyük sorunlardan biri işsizlik sorunudur. Nitekim IMF verilerine göre işsizlik oranları ülkede 2015 yılında yüzde 25.3, 2016 yılında yüzde 26.1, 2017 yılında yüzde 26.9 olarak gerçekleşmiştir. 2018 ve 2019 yılları için işsizlik oranları sırası ile yüzde 26,9 ve yüzde 27 olarak tahmin edilmiştir (IMF, 2018).

Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin ve Güney Afrika'dan oluşan BRICS ülkeleri 2016 yılında dünya GSYİH'nin yüzde 22'sini oluşturmuştur. Grup buna rağmen 2016 yılında küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ancak yüzde 11'ini kendisine çekebilmiştir. 2016 yılında BRICS ülkeleri içinde yer alan Güney Afrika ile birlikte Rusya Federasyonu ve Hindistan'a gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artışlar yaşanmıştır. Yatırım teşviki ajansının 2017-2019 yılları için en çok umut vaat eden ülke ekonomileri sıralamasında Güney Afrika Cumhuriyeti 12. sıra ile iyi bir seviyede yer almaktadır (UNCTAD, 2018).

**Tablo 3.22:**1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'ya Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar \$)(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	DYSY (Milyar \$)	Yıllar	DYSY (Milyar \$)
1992	3,36	2005	6522,10
1993	11,29	2006	623,29
1994	374,41	2007	6586,79
1995	1248,42	2008	9885,00
1996	816,39	2009	7624,49
1997	3810,54	2010	3693,27
1998	550,34	2011	4139,29
1999	1503,33	2012	4626,03
2000	968,83	2013	8232,52
2001	7270,34	2014	5791,66
2002	1479,80	2015	1521,14
2003	783,14	2016	2250,19
2004	701,42	2017	1371,93

Afrika kıtasının ekonomik gücü konumunda bulunan Güney Afrika'ya 2016 ve 2017 yıllarında gelen yabancı sermaye miktarı sırası ile yaklaşık 2.3 milyar dolar ve 1,4 milyar dolar ile oldukça düşük seviyelerde kalmıştır. Ancak Çin'in çok uluslu

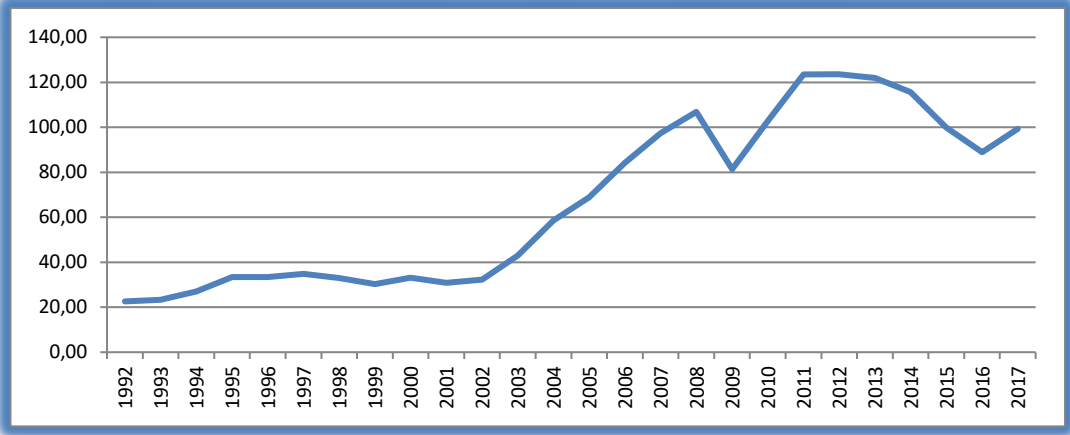
şirketi olan Pekin Uluslararası Otomobil Şirketi, Güney Afrika'da yerel ve bölgesel pazarlara motorlu araçlar üretmek için 823 milyon dolarlık bir montaj tesisi inşa etmektedir. Bu yatırım Güney Afrika'da son 40 yıl içinde gerçekleştirilen en büyük otomotiv yatırımdır (UNCTAD, 2018).

Güney Afrika Cumhuriyeti'nin potansiyel cazibesi diğer ülkelere kıyasla oldukça yüksektir. Ancak Güney Afrika'nın 1994 yılında demokrasiye geçişinden bu yana, doğrudan yabancı sermaye akışları konusunda kendisi ile benzer olan ülkeler ile (Polonya, Macaristan, Şili, Malezya) aynı seviyelere ulaşamamıştır. Bu durum, kısmen Güney Afrika'nın karmaşık finans piyasaları ve bazı sektörlerdeki sanayileşmesinden kaynaklanan ikili ekonomisinden dolayı ortaya çıkmaktadır. Aynı zamanda ülkedeki işsizlik ve yoksulluğun devam etmesi, politik istikrarsızlığın neden olduğu politika belirsizliği ve Güney Afrika'nın rekabetçi olmayan vergi profilide bu durumu olumsuz yönde etkilemektedir. Güney Afrika hükümeti tarafından doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye gelmesi konusunda yapılmış olan son düzenleyici reformlar, yabancı sermayenin ülkeye önemli fayda sağlayacak olmasının yönetim tarafından da anlaşıldığını göstermektedir. Bu kapsamda; Güney Afrika, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını düzenleme rejimini gözden geçirmiş ve 2015 yılında yerini "Güney Afrika Sermaye Yatırımlarının Geliştirilmesi ve Korunması Hakkında Kanun" adlı yerli bir yasal düzenleme ile değiştirmiştir. Ülkenin yabancı sermaye düzenleme politikasına ilişkin bu kadar büyük bir adım atmasının ana nedenlerinden biri yabancı sermaye politikası ile kendi sanayi politikasını uyumlaştırmaktı. Aynı zamanda yeni düzenleme ile daha fazla yabancı yatırımın ülkeye gelip yerleşmesi ve yabancı sermaye sayesinde de ülkenin en önemli sorunlarından biri olan ayrımcılığı ortadan kaldırıp tüm toplumu kapsayacak bir düzenleme inşa etme amacı gerçekleştirilmeye çalışılmıştır. Söz konusu Kanunun ile yeni yatırım politikasının Güney Afrika Cumhuriyetinin kalkınma stratejisine daha büyük bir oranda katkıda bulunmasını sağlamak, yatırımların teşvik edilmesi için yasal çerçeve sağlamak, ikili yatırım anlaşmalarının getirebileceği riskleri hafifletmek, tüm yatırımları koruyan mevzuatın geliştirilmesini sağlamak gibi bazı hedeflerin gerçekleştirilmesi amaçlanmıştır. Söz konusu kanun UNCTAD tarafından onaylanan temel ilkeler ile de uyumlu hale getirilmiştir. Ancak, ülkedeki yüksek suç oranı, sosyal huzursuzluğun artması (grev ve gösteriler), yüksek düzeyde yolsuzluk ve elektrik arz ve lojistik konularındaki yapısal sorunlar halen yatırımcıları endişelendirmektedir. Yabancı yatırımcıların yasal güvencelerini güçlendiren Yatırım Kanunu'nun 2015 Aralık ayında yürürlüğe

girmesine rağmen yabancı yatırımcıları caydıran bazı yasal belirsizlikler nedeniyle yatırım potansiyeli azalmaktadır (Wentworth, 2015: 1-18) (The DTİ, 2015).

Güney Afrika Cumhuriyetine 2016 yılında yatırım yapan ülkeler arasında bazı Avrupa ülkeleri (İngiltere, Hollanda, Almanya, Lüksemburg ve İsviçre), Amerika Birleşik Devletleri, Çin, Avustralya ve Japonya aktif rol oynamıştır. Yatırımın çoğu finansal ve sigorta hizmetleri, imalat, madencilik, ulaştırma, depolama, iletişim, perakende, yemek ve konaklama sektörlerine yapılmıştır. Ayrıca otomotiv sektörüne yapılan yatırımlarda son yıllarda artış göstermektedir (SARB, 2018).

Güney Afrika, Dünya Bankası'nın 2018 yılına ait iş yapma sıralamasında 190 ekonomi arasında 82. sırada yer almaktadır (WBDBR, 2018).



Şekil 3.19: 1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org,27.05.2018)).

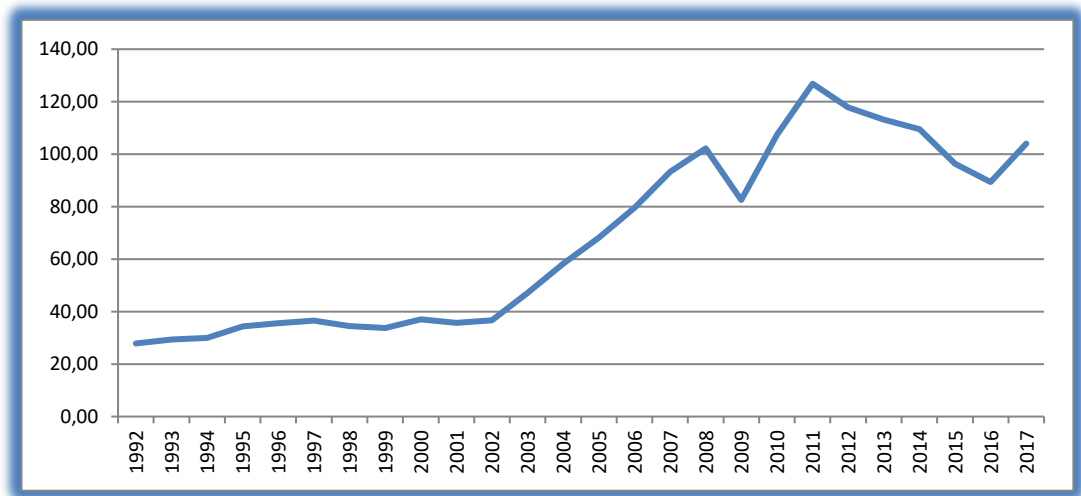
GSYİH'sının yaklaşık olarak yüzde 50'sine tekabül eden dış ticaret hacmi ile Güney Afrika Cumhuriyeti nispeten açık bir ekonomiye sahiptir. AB üyeleri, ABD ve Japonya ülkenin önemli dış ticaret ortakları arasında yer almaktadır. İmalat sanayine ilişkin ürünler ülkenin ihraç ettiği ürünlerin büyük kısmını meydana getirmektedir. Yapılan toplam ihracatın yaklaşık yüzde 12'si sahip olunan maden cevherlerinden oluşmaktadır. Bu ihracatın yarısına yakını Çin'e ithal edilmektedir. Güney Afrika Cumhuriyeti'nin uzun yıllar ithalat konusunda takip ettiği politika daha çok ikame edici, sınırlamaların getirildiği ve sıkı tarife korumacılığına yönelmiş olan politika idi. 1990'lı yıllardan sonra bu politikalar, liberalleşme faaliyetleri çerçevesinde önemli derecede değişime uğramış son yıllarda da daha çok ara ve sermaye mallarına olan talebin artış gösterdiği bir yapı sergilemektedir (Ticaret Bakanlığı, 2018).



**Tablo 3.23:** 1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	İhracat (Milyar \$)	Yıllar	İhracat (Milyar \$)
1992	22,58	2005	68,83
1993	23,23	2006	84,22
1994	26,96	2007	97,34
1995	33,39	2008	106,80
1996	33,34	2009	81,40
1997	34,88	2010	102,75
1998	32,92	2011	123,48
1999	30,29	2012	123,56
2000	33,11	2013	121,98
2001	30,90	2014	115,59
2002	32,32	2015	99,85
2003	42,97	2016	88,97
2004	58,54	2017	99,26

Ekonomik güç ve gelişmişlik seviyesi yönünden Güney Afrika Cumhuriyeti, Afrika kıtasının en büyük ekonomisidir. Genel anlamda sanayi ve madencilığe dayalı bir ekonomisi bulunmaktadır. Ülkenin ihraç ürünleri arasında ilk sırayı maden cevherleri almaktadır. Maden cevherleri arasında platin, kömür, altın, demir, mangenez, krom önemli yer tutmaktadır. Ayrıca hafif yağlar (benzin, gaz yağı gibi), motorlu taşıtlar (yolcu taşıma gibi) diğer ihraç ürünleri arasında ilk sıraları oluşturmaktadır. Güney Afrika Cumhuriyeti'nin ihracat yaptığı ülkeler arasında ilk sıraları Çin, ABD, Almanya, Japonya, Botswana, Namibia, Mozabik, Hindistan ve İngiltere almaktadır. Ülkenin toplam ihracatının yüzde 32'si Asya'ya, yüzde 26'sı Afrika'ya ve yüzde 24'ü Avrupa'ya yapılmaktadır (Trademap, 2018).



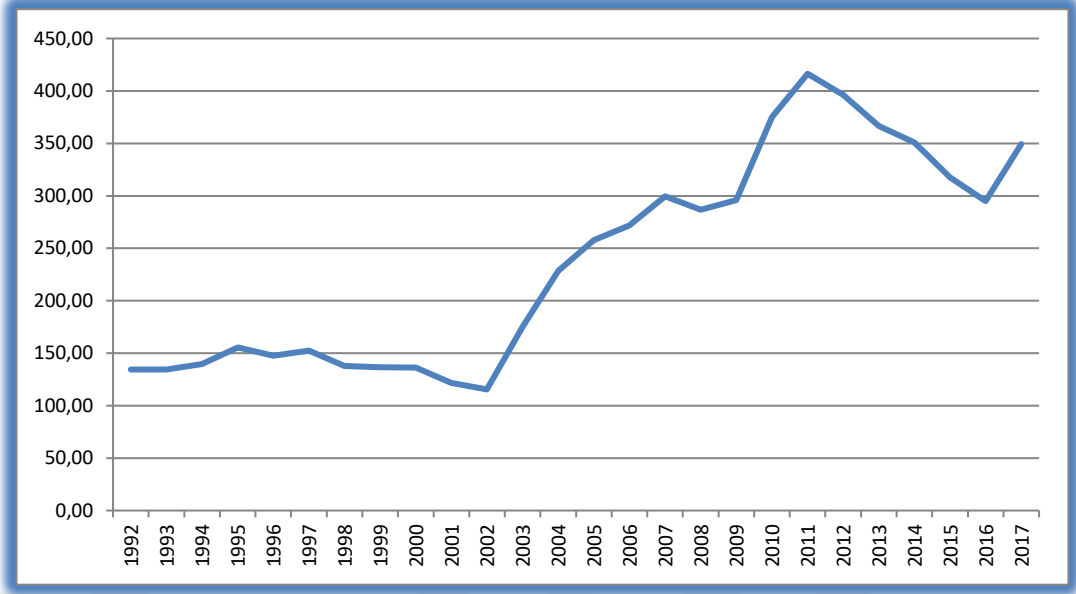
**Şekil 3.20:** 1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar\$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Ülkenin ithal ürünleri arasında ilk sırayı ham petrol, akaryakıt, binek otomobilleri, telefon cihazları ve tıbbi ilaçlar oluşturmaktadır. Bunların dışında otomatik bilgi işlem makineleri, motorlu taşıtlar için aksam, uçak ve helikopter gibi hava taşıtları, iş makineleri, matbaacılığa ait baskı makineleri, tıbbi cihazlar v.b oluşturmaktadır. Güney Afrika Cumhuriyeti'nin ithalat yaptığı ülkelerin başında Çin ve Almanya bulunmaktadır. İthalattaki Çin'in payı yaklaşık olarak yüzde 18 civarındadır. Güney Afrika Cumhuriyeti'nin ithalat yaptığı diğer ülkeler arasında ise ABD, Hindistan, Suudi Arabistan, Japonya, Tayland, İngiltere, Fransa, Nijerya, İspanya, Brezilya, Angola ve Hollanda bulunmaktadır. Ülkenin toplam ithalatının yüzde 44'ü Asya'dan, yüzde 7'si Kuzey Amerika'dan ve yüzde 32'side Avrupa'dan yapılmaktadır (Trademap, 2018).

**Tablo 3.24:**1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'nın Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	İthalat (Milyar \$)	Yıllar	İthalat (Milyar \$)
1992	27,86	2005	68,17
1993	29,31	2006	79,52
1994	30,01	2007	93,34
1995	34,41	2008	102,15
1996	35,54	2009	82,60
1997	36,60	2010	107,41
1998	34,45	2011	126,85
1999	33,74	2012	117,80
2000	37,03	2013	113,21
2001	35,70	2014	109,48
2002	36,70	2015	96,40
2003	47,12	2016	89,40
2004	58,22	2017	104,03

2014, 2015 ve 2016 yıllarında sırası ile 225,07, 196,25 ve 178,37 milyar dolar dış ticaret hacmine sahip Güney Afrika Cumhuriyeti, 2014 - 2016 yıllarında dış ticaret fazlası verirken 2015 yılında ise dış ticaret açığı ile karşı karşıya kalmıştır. 2017 yılında dış ticaret hacmi 203,29 milyar dolar olan Güney Afrika Cumhuriyeti'nin ihracatı ithalatından daha fazla gerçekleşerek yine dış ticaret fazlası vermiştir. Ülkenin ihracatı bir önceki yıla nazaran yüzde 16,36, ithalatı ise yüzde 11,56 seviyesinde artış göstermiştir.



**Şekil 3.21:** 1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika'da Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar\$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2015)).

Güney Afrika Cumhuriyeti 1992 yılından 2002 yılına kadar nispeten sabit büyüme hızı ile büyümesini gerçekleştirmiştir. Ancak bu büyüme oranı çok düşük seviyelerde kalmıştır. 2002 yılı itibarı ile ülkenin büyüme hızı büyük oranda artış göstermiştir. Nitekim 2002 yılında 2001 yılına göre ekonomisi yaklaşık olarak yüzde 5 küçülen Güney Afrika Cumhuriyeti 2003 yılında 2002 yılına göre yaklaşık olarak yüzde 52 oranda büyüme kat etmiştir. Bu büyüme 2011 yılına kadar devam etmiştir. 2008 yılında dünyayı saran ekonomik kriz Güney Afrika Cumhuriyetini çok fazla etkilememiş hatta ülke 2009 yılında 2008 yılına göre az da olsa büyüme kat etmiştir. Ancak ülke 2011 yılından 2016 yılına kadar negatif bir büyüme ile yoluna devam etmiştir. Söz konusu durumun ülkede son yıllarda özellikle politik anlamda artan riskler ve temel ekonomik göstergelerde yaşanan bozukluklar büyüme performansını olumsuz yönde etkilemiştir. Bu bozuklukların yanı sıra gelir dağılımında yaşanan dengesizlikler, ülkedeki yüksek suç oranı, fakirlik, işsizlik gibi faktörlerde ülkeye gelecek olan yabancı yatırımcıları olumsuz yönde etkilediği, bu şekilde yabancı sermaye yatırımlarında azalma meydana geldiği, bu durumda büyümeyi olumsuz yönde etkilediği, düşünülmektedir.

**Tablo 3.25:**1992-2017 Yılları Arasında Güney Afrika’da Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	Büyüme (Milyar \$)	Yıllar	Büyüme (Milyar \$)
1992	134,55	2005	257,77
1993	134,31	2006	271,64
1994	139,75	2007	299,42
1995	155,46	2008	286,77
1996	147,61	2009	295,94
1997	152,59	2010	375,35
1998	137,77	2011	416,42
1999	136,63	2012	396,33
2000	136,36	2013	366,62
2001	121,52	2014	350,85
2002	115,48	2015	317,41
2003	175,26	2016	294,84
2004	228,59	2017	349,42

Güney Afrika Cumhuriyeti’nin 2011 yılından itibaren büyüme oranlarında yaşanan bu azalmaya karşılık 2017 yılında büyüme yine artmaya başlamıştır. Nitekim ülke 2016 yılında 2015 yılına göre yaklaşık olarak yüzde 7 civarında küçülmesine rağmen 2017 yılında 2016 yılına göre yaklaşık olarak yüzde 19 oranında büyümüştür.

### 3.2 Türkiye Cumhuriyeti

Yabancı sermaye yatırımları açısından Türkiye’yi çekici hale getiren asıl özellik Türkiye’nin bir yandan Avrupa ve Orta Doğu’ya diğer yandan ise Kuzey Afrika ve Orta Asya’ya kolay bir şekilde açılabilen bir konuma sahip olmasıdır. Türkiye, Batı Asya bölgesinde en fazla yabancı sermaye yatırımını çekebilen ülkeler arasında yer almakta olup, yerel yatırımcılar ile birlikte yabancı yatırımcılarda benzer hak ve yükümlülükler tanıyan yasal mevzuatı ile yabancı yatırımcılara güvenli bir merkez olmaya çalışmaktadır.

Artan ve en önemli kalemini ücret ve maaş ödemelerinin oluşturduğu bütçe açıklarının borçlanmayla finanse edilmesi borçlanma faiz oranlarını sürekli yükseltmiş ve bu durum yatırım maliyetlerini arttırmıştır. Bütün bunlara bir de terörle mücadele ile ilgili güvenlik maliyetleri ve dış dünyadaki finansal olumsuzluklar eklenince 1994 yılında finansal kriz ortaya çıkmış ve bu kriz

Türkiye'yi etkilemiştir. Bunun üzerine 1994 yılının 5 nisan'ında alınan kararlar ile artan bütçe açığı ve yüksek fiyatların yol açtığı iç dengesizlikler sebebiyle bozulan ekonomik istikrarın yeniden sağlanmasına çalışılmıştır. Bu kapsamda Türkiye genellikle finansal önlemlerin alındığı kararlara karşın ekonomik ajanlar, ekonomik göstergeler üzerindeki beklentilerini doğru bir şekilde yapılandıramamıştır. Beklentilerdeki hatalar firma iflaslarına yol açarken diğer yandan artan fiyatlar sebebiyle para talebi ve dolayısıyla faiz oranları da artarak yatırımlar dışlanmıştır. Bu iki gelişme Türkiye'nin üretim ve büyümesini azaltmıştır. Bu sürecin tek olumlu etkisi TL'nin değer kaybetmesi sebebiyle ihracatın artış göstermesidir (Doruk vd., 2018: 2237-2265).

Ekonominin içinde bulunduğu kötü koşulların mevcut programlarla aşılamayacağına 2002 yılına gelindiğinde anlaşılması üzerine içinde yapısal reformları da barındıran güçlü ekonomiye geçiş programı uygulanmaya başlamıştır. Bu program ile ekonomiyi olası krizlere karşı güvence altına almak ve enflasyonist olmayan sürdürülebilir bir büyümenin temellerini atmak hedeflenmiştir. Bunu sağlamak içinde dalgalı döviz kuru rejimine devam edileceği, Türkiye'nin büyüme potansiyelini arttırmaya yönelik temel yapısal reformların yapılacağı ve enflasyonu hızla düşürebilmek için enflasyon hedeflemesi uygulamasına geçileceği belirtilmiştir. Programın temel gayesi, ekonomide sürdürülebilir bir gelişme ortamı sağlamak sureti ile kaynak kullanımındaki verimlilik seviyesini yükseltmektir. Programın diğer bir amacı ise ülkenin dışa açık bir strateji ile serbest piyasa koşullarında rekabet edebilme gücünü geliştirerek ekonomide büyüme, yatırım ve istihdamı arttırabilmektir. 2002 yılından bu yana uygulanmakta olan ve çeşitli revizyonlarla sürdürülen programın çeşitli ekonomik göstergelere etkisi öncelikli olarak sağlanan siyasi ve ekonomik istikrar ve dış kaynaklı yatırımmiktarındaki artıştır. Aynı zamanda ekonomik büyümenin sağlanması ve işsizliğin azaltılması için yapısal düzenlemelere gidilmiş, özel sektör istihdamını arttıracak teşvikler verilerek, katma değeri yüksek ürünlerin üretilmesi teşvik edilmiştir (Doruk vd., 2018: 2237-2265).

Türkiye'ye gelen yabancı sermaye 1990 öncesinde daha çok turizm, otomobil, hazır giyim ve yiyecek sektörü gibi geleneksel bir yapı içerisinde bulunmaktaydı. Ancak 1990 sonrasında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı genişlemiş ve yeni sektörler ilgi odağı haline gelmiştir. Örneğin telefon, bilgisayar gibi teknolojiler, işlenmiş malzemeler, elektronik parçaları, bio teknoloji, lojistik gibi yeni alanlara yurt dışında bulunan yabancı sermayedarlar ilgi göstermeye başlamış

ve Türkiye'ye yabancı sermaye gelmeye başlamıştır. 2000'li yıllarda bu sektörlerin yanında elektrikli ve optik donanım, kimyasallar, makina ve teçhizat, metalik olmayan mineraller gibi yeni sektörler yabancı sermaye sahiplerinin dikkatini çekmeye başlamıştır. Nitekim 2010 yılında yurt dışından Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin yüzde 49 gibi önemli bir kısmı sanayi sektörüne gelmiş bu sektörü yüzde 49 ile elektrikli ve optik donanım, makina ve teçhizat, ana metal ve fabrikasyon metal ürünler gibi alt sektörleri içeren imalat sektörü izlemiştir (YASED, 2011: 1-6).

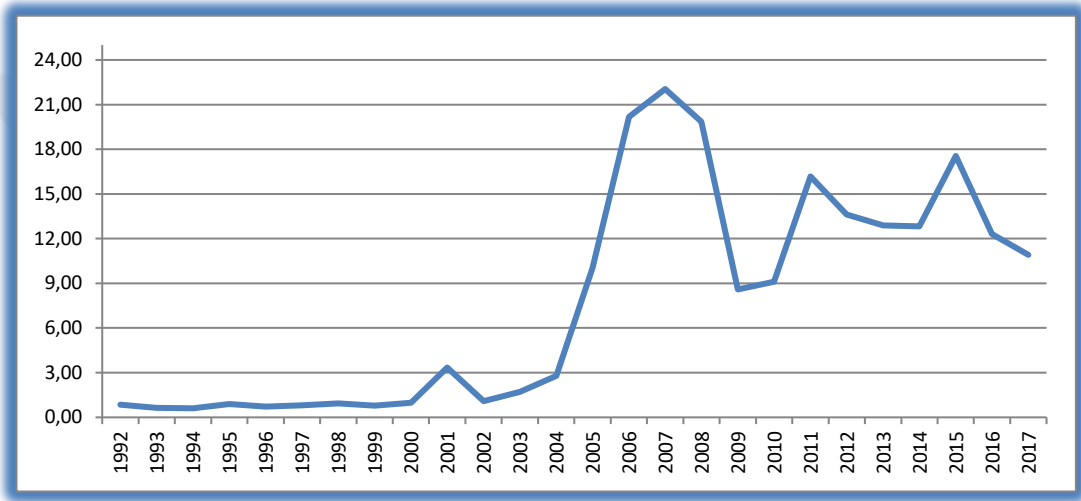
Aşağıdaki şekil 3.22'den görüleceği üzere 1992-2002 döneminde Türkiye'ye giriş yapan DYSY miktarı oldukça düşük seviyelerde kalmıştır. Bu durumun gerek dünyada gerekse de Türkiye'de yaşanan bir takım olumsuzluklardan kaynaklandığını söylemek mümkündür. Nitekim 1990 yılında başlayan körfez krizi ve sonrasındaki savaş bütün Ortadoğu'yu etkilediği gibi Türkiye'yi de etkilemiştir. Körfez savaşı akabinde yaşanan petrol bazlı durgunlukta o dönemde yaşanan diğer olumsuz bir durumdur. Yine 1994 yılında Türkiye'de yaşanan ekonomik kriz durumu daha da kötüleştirilmiş ve Türkiye'yi yabancı yatırımcılar açısından riskli bir ülke konumuna sokmuştur. Aynı yıl 5 Nisan Kararları olarak bilinen bir takım önlemler alınmıştır. Ancak ağır bir ekonomik bunalım yaşayan ülkemizde söz konusu kararların geç alınması, önlemlerin daha çok parasal olması, diğer tedbirlerinde özellikle yapısal tedbirlerin bir bölümünün uygulamaya konmamasının Türkiye'ye karşı olan güvenin sarsılmasına ve 1994 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarının azalmasına neden olmuştur. 5 Nisan Kararları ve AB ile 1995 yılında imzalanan Gümrük Birliği Anlaşması 1995 yılında gelen yabancı sermaye miktarındaki artışta etkili olmuştur. Bu şekilde 1995 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı 885 milyar dolara ulaşmıştır.

1997 yılında Güney Doğu Asya'da 1998 yılında ise Rusya'da yaşanan krizden Türkiye'de büyük ölçüde olumsuz yönde etkilenmiş ve 1999 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı azalmıştır. 1999 yılında ülkeye gelen yabancı sermaye miktarı 783 milyar dolar civarında olmuştur.

Türkiye 2000'li yıllara geldiğinde ülkeye gelen yabancı sermaye yatırım miktarında artış yaşanmaya başlamıştır. Özellikle 2001 yılında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye tutarı 1999 yılında ülkeye gelen miktarın yaklaşık olarak 5 katıdır. Bu artışta özellikle 2000 yılında Ulaştırma Bakanlığı tarafından gerçekleştirilen GSM ihalesi etkili olmuştur. GSM ihalesinin taksitlerinin 2001 yılına uzaması aynı yıl ülkeye giren yabancı sermaye miktarını da arttırmıştır. Ancak 2002

yılında Türkiye’de yaşanan ekonomik kriz ve uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye’ye vermiş oldukları düşük kredi notu aynı yıl Türkiye’ye gelen yabancı sermaye miktarını önemli oranda azaltmıştır. Nitekim 2002 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı, 2001 yılında ülkeye gelen miktarın yüzde 300’den daha büyük oranda azalarak 1.082 milyar dolara inmiştir.

Türkiye’de 2002 yılından itibaren gerek gelen yabancı sermaye gerekse de büyüme artış trendine girmiştir. Türkiye’ye 2007 yılında gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı 2002 yılına göre yaklaşık 20 kat artış göstermiştir. Yine Türkiye 2002-2007 tarihleri arasında ortalama olarak yüzde 7,3 oranında büyüme gerçekleşmiştir.



Şekil 3.22: 1992 – 2017 Yılları Arasında Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar\$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Şekil 3.22’den anlaşılacağı üzere Türkiye, Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakerelerinin başlatıldığı yıl olan 2005 yılından dünyayı saran Mortgage krizinin başladığı 2008 yılına kadar geçen dönem içerisinde tarihindeki en fazla yabancı sermaye miktarını ülkesine çekmeyi başarmıştır. Bu dönemde Türkiye’nin özellikle 2001 yılında yaşamış olduğu kriz sonrası akılcı ekonomik politikalar izlemesi, kronik enflasyon sarmalını kırarak TL’den sıfırları atması ve belki de en önemlisi olarak AB ile bütünleşme ve bu birliğin normlarını benimsemeye başlaması ülkeye gelen yabancı sermaye miktarındaki artış üzerinde önemli etkiler yaratmıştır. Yine 2006 yılında gerçekleştirilen önemli özelleştirmelerde bu artışa katkı sağlamıştır. Bu dönem içerisinde yapılan önemli özelleştirmeler arasında; Telsim’in tüm hisseleri Hollanda menşeli Vodofon firması tarafından satın alınmış, Denizbank Belçika kökenli Dexia Bank’a, Finansbank Yunanistan’ın NBG Bankası’na, Türk

Telokom'un yüzde 40,6'lık hissesi Birleşik Arap Emirlikleri kökenli olan Ojer Telcom'a, Petrol Ofisi Avusturya kökenli OMV firmasına satılmıştır. 2008 yılına gelindiğinde dünyayı saran mortgage krizi Türkiye'yi de etkilemiş, 2008 ve 2009 yıllarında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında bir ivme kaybı yaşanmıştır. Nitekim 2009 yılında ülkeye gelen yabancı sermaye miktarında 2007 yılına göre yaklaşık olarak yüzde 61 oranında azalmış, diğer taraftan gayrimenkul alımları şeklindeki yabancı sermaye girişleri ise artmıştır.

Türkiye'ye 2010 yılından sonra gelen doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarı artış trendine girmiş ve ancak 2010-2015 yılları arasında dalgalı bir trend izlemiştir. Bu dönemde yine de ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı 2008 sonrasında düşen yabancı sermaye miktarının çok daha üstünde gerçekleşmiştir.

Türkiye'ye 2016 yılında gelen yabancı sermaye yatırım miktarı 2015 yılına göre yaklaşık olarak yüzde 30 azalarak 12 milyar dolar seviyelerine gerilemiştir. Ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımı dünya genelinde petrol fiyatlarında yaşanan dalgalanmalardan nispeten korunmuş olsa dahi 2016 yılında Türkiye'de yaşanan darbe girişimi dünya çapında ülkenin istikrarı konusunda şüphelerin oluşmasına neden olmuş bu durumda ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilemiştir. Bu yıllarda ülkeye giren DYSY'ları daha çok imalat sektörüne yönelik olarak gerçekleşmiştir. Türkiye, yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmek ve gelecek olan doğrudan yabancı sermaye miktarını arttırabilmek için AR-GE ve İnovasyon ile ilgili faaliyetlere destek sağlayacak bir destek paketi açıklamıştır (UNCTAD, 2017: 1-236).

Destek paketi kapsamında getirilen "Proje Bazlı Teşvik Sistemi", 6745 sayılı "Yatırımların Proje Bazında Desteklenmesi ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" 2016 yılında resmi gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu düzenleme, yatırımlara proje bazlı devlet yardımı verilmesini içermektedir. Söz konusu destek sisteminde kalkınma planları ile yıllık programlarda belirtilen amaçlar çerçevesinde en az 100 milyon ABD doları tutarındaki Türkiye'nin şu anda veya gelecekteki bir zaman diliminde meydana gelmesi muhtemel gereksinimleri kapsayacak, arz güvenliğini gerçekleştirecek, dış ülkelere olan bağımlılığı düşürecek, teknolojik dönüşümünü temin edecek, yenilikçi, çoğunlukla araştırma ve geliştirme yönü ağır basan ve katma değeri daha yüksek olan yatırımların proje esaslı olarak desteklenmesi kararlaştırılmıştır. Destek verilecek yatırım konuları arasında; yenilenebilir enerji teknolojileri, rafineriler



(petrol işleme ile ilgili), karbon, elyaf gibi maddeler, tıbbi malzeme, sağlık alanı ile ilgili geliştirilecek olan teknolojiler, hızlı tren gibi raylı sistem ulaşım araçları, savunma sanayi alanında üretilecek olan araç ve gereçler, metalürji alanında gerçekleştirilecek olan yatırım ve projeler ile teknoloji geliştirmeye yönelik projeler v.b yer almaktadır. Gümrük vergisi muafiyeti, kurumlar vergisi indirimi, KDV istisnası gibi vergi alanında yatırımcılara sağlanan destekler, sigorta primi işveren hissesi desteği, kalifiye personel desteği gibi istihdam alanında sağlanan destekler, sermaye katkısı, enerji desteği gibi finansal destekler, altyapı imkanlarının geliştirilmesi, yatırım için yer tahsis edilmesi gibi yatırım yeri ile ilgili destekler, bazı bürokratik işlemler (ruhsat, lisans, tescil gibi) ile ilgili diğer destekler yatırımcılara sağlanan destekler arasında yer almaktadır(TİM, 2016).

Türkiye'ye 2017 yılında gelen net doğrudan yabancı sermaye miktarı 2016 yılının gayrisafi yurtiçi hasılasının yaklaşık yüzde 1'i oranında gerilemiştir. Ancak doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarında yaşanan bu azalma ülkenin ortaya çıkan cari açığını finanse etmek için dış borçlanmaya olan bağımlılığını da arttırmıştır (IMF, 2018: 1-60).

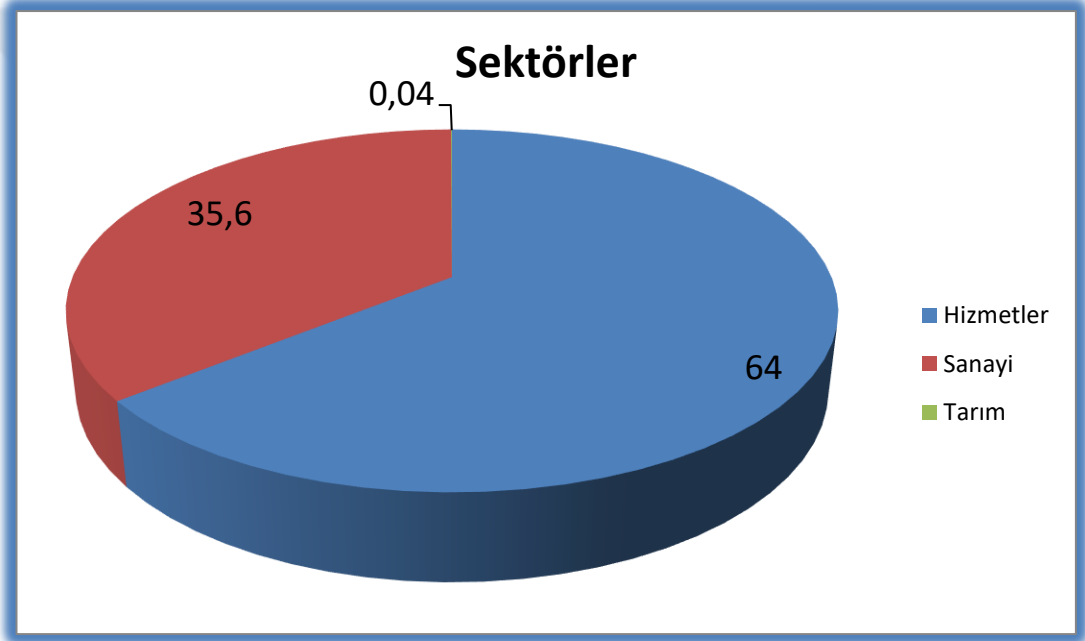
UNCTAD'ın 2017 tarihinde düzenlemiş olduğu Dünya Yatırım Raporuna göre 2016 yılında Türkiye'ye 641 milyon dolar, 2017 yılında ise bu tutarın yaklaşık olarak iki katı civarında yani 1.341 milyar dolar civarında yeşil alan yatırımının yapılacağı duyurulmuştur (UNCTAD, 2017: 1-236).

**Tablo 3.26:**1992-2017 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	DYSY (Milyar \$)	Yıllar	DYSY (Milyar \$)
1992	0,844	2005	10,031
1993	0,636	2006	20,185
1994	0,608	2007	22,047
1995	0,885	2008	19,851
1996	0,722	2009	8,585
1997	0,805	2010	9,099
1998	0,94	2011	16,182
1999	0,783	2012	13,628
2000	0,982	2013	12,896
2001	3,352	2014	12,828
2002	1,082	2015	17,55
2003	1,702	2016	12,303
2004	2,785	2017	10,904

2017 yılında gelen toplam yabancı sermaye girişlerinin yaklaşık olarak 5.6 milyar ABD dolarını net yabancı sermaye yatırım girişleri, yaklaşık 619 milyon ABD Dolarını diğer sermaye girişleri ve 4.6 milyar ABD Dolarlık kısmını ise gayrimenkul alımları (yurtdışında yaşayan) oluşturmuştur. Gayrimenkul alımı sebebi ile gelen sermaye miktarı brüt sermaye gelişlerinin yüzde 3'üdür. Yurt dışında yaşayanlar tarafından satın alınma şekli ile gelen yabancı sermaye miktarı 2016 yılına kıyasla yüzde 19 oranında artış kaydetmiştir (YASED, 2018: 1-7).

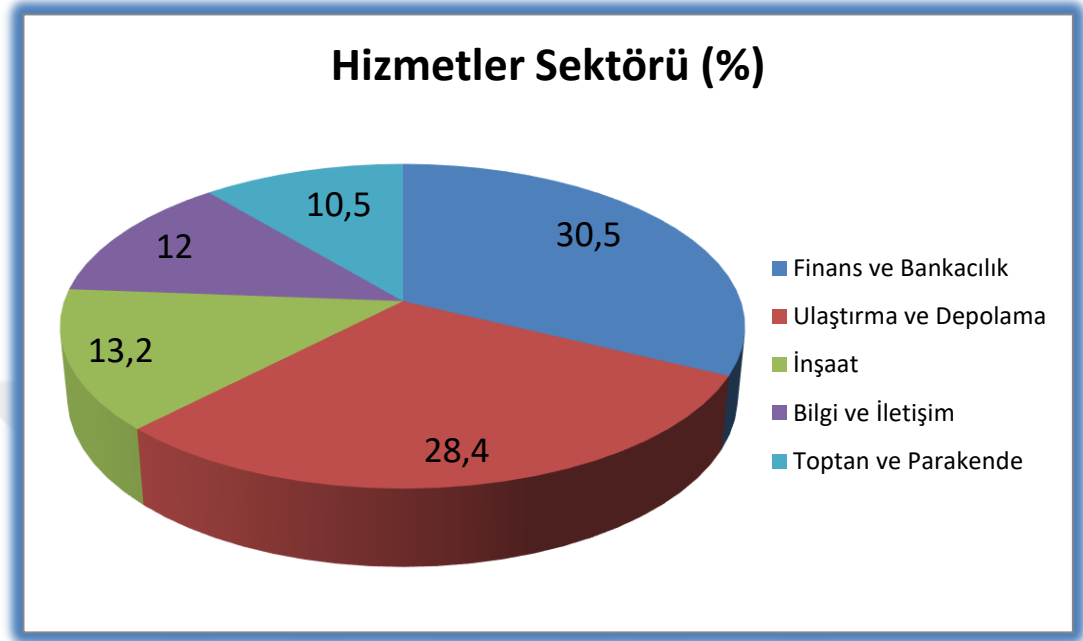
Türkiye'ye 2017 yılında gelen toplam sermaye miktarındaki en büyük pay yüzde 64 ile hizmetler sektörü olmuştur. Hizmetler sektörünü, yüzde 35.6 pay ile sanayi sektörü ve yüzde 0,04 ile tarım sektörü takip etmiştir (YASED, 2018: 1-7).



Şekil 3.23: 2017 Yılında Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (Kaynak: TCMB, 2018).

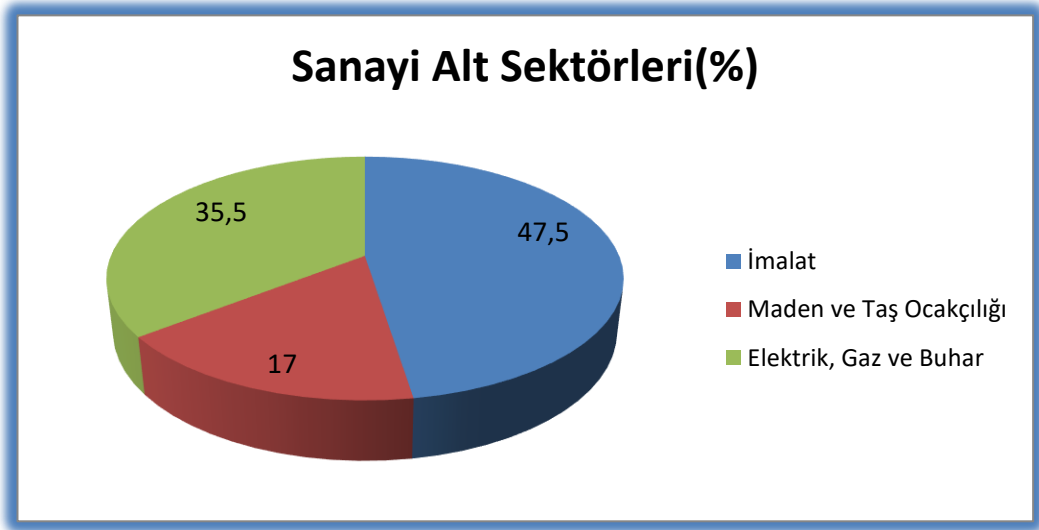
Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının 2017 yılında en fazla giriş yaptığı sektör hizmetler sektörü olmuştur. Hizmetler sektörüne gelen yabancı sermaye miktarı 2016 yılına göre yüzde 7'lik bir artış göstermiştir. Hizmetler sektörünün alt kalemlerinde yer alan finans ve sigortacılık sektörünün faaliyetlerinde 2016 yılına göre yüzde 18 oranında düşüş yaşansa dahi bu sektör yüzde 30.5'lik pay ile en çok yabancı sermayi ülkeye çeken sektör olmuştur. Ulaştırma ve depolama alt sektörü ise 2016 yılına göre yüzde 100'den daha fazla bir oranda artış göstermiş olan ikinci sektördür (yüzde 28.4). Hizmetler sektöründe en fazla yabancı sermaye çeken

üçüncü alt sektör ise yüzde 13.2 ile inşaat sektörü olmuştur. İnşaat sektörünü yüzde 12 ile bilgi ve iletişim sektörü izlemiştir. Toptan ve perakende alt sektörü ise yüzde 10.5 ile beşinci sektör olmuştur.



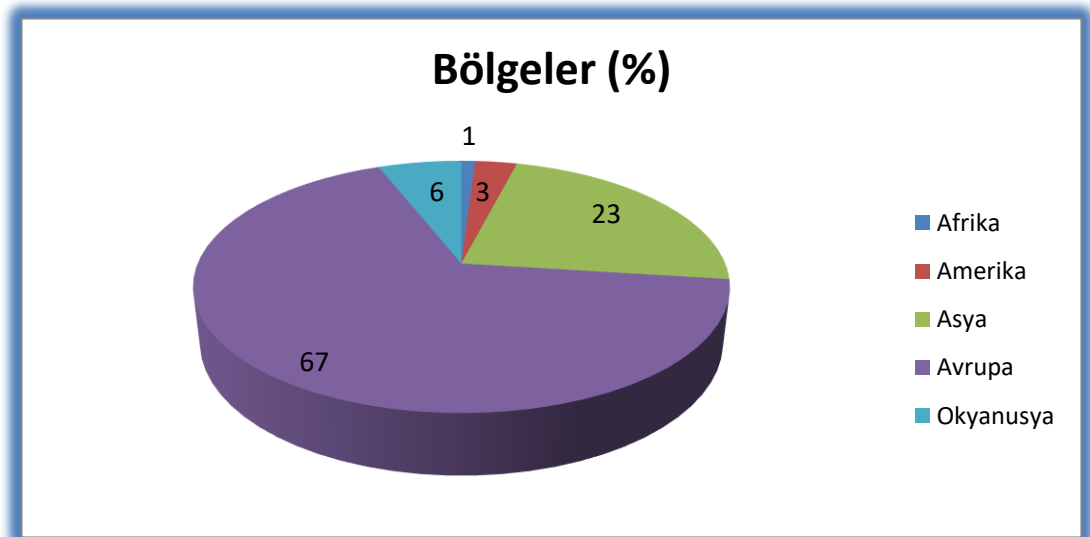
**Şekil 3.24:** 2017 Yılında Türkiye’de “Hizmetler Sektörüne” Gelen Yabancı Sermayenin Alt Sektörlere Göre Dağılımı (Kaynak: TCMB, 2018).

Yabancı sermayenin 2017 yılında en fazla giriş yaptığı ikinci sektör ise sanayi sektörü olmuştur. Sanayi sektörüne gelen yabancı sermaye miktarı 2016 yılı ile kıyaslandığında yüzde 13.5 oranında bir düşüş kaydetmiştir. Sanayi sektörüne gelen yabancı sermayenin alt kalemleri içerisinde ise en fazla girişin olduğu sektör yüzde 47.5 ile imalat alt sektörü olmuştur. En büyük oran imalat sektöründe olsa bile 2016 yılı ile kıyaslandığında imalat alt sektörüne gelen doğrudan yabancı sermaye miktarı yüzde 44’lük ciddi bir düşüş yaşamıştır. 2017 yılında sanayi sektöründe en fazla yabancı sermayenin geldiği ikinci alt sektör 2016 yılına göre yüzde 40’lık bir artış gösteren elektrik, gaz ve buhar alt sektörü olmuş ve toplam içinde yüzde 35,5’lik bir pay almıştır. Aynı şekilde madencilik ve taş ocakçılığı alt sektörüne gelen yabancı sermaye miktarı da yüzde 17 olmuştur (YASED, 2018: 1-7).



Şekil 3.25: 2017 Yılında Türkiye'ye "Sanayi Sektörüne" Gelen Yabancı Sermayenin Alt Sektörlere Göre Dağılımı (Kaynak: TCMB, 2018).

2017 yıl sonu itibarı ile Türkiye'ye en çok yabancı sermaye yatırımı yapan ülkeler sırasıyla Hollanda, İspanya, Azerbaycan olmuştur. Aynı dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerine bölgesel olarak bakıldığında; gelen yabancı sermaye girişlerinin yüzde 67'si Avrupa ülkelerinden, yüzde 23'ü Asya ülkelerinden, yüzde 6'sı Okyanusya'dan, yüzde 3'ü Amerika'dan ve yüzde 1'i Afrika'dan geldiği görülmektedir (YASED, 2018: 1-7).



Şekil 3.26: 2017 Yılında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Bölgeler İtibarıyla Dağılımı (Kaynak: TCMB, 2018).

Bölgesel bazda baktığımızda Türkiye'ye giriş yapan yabancı sermaye yatırımları çoğunlukla Avrupa Birliği ülkelerinden gelmektedir. 2000 – 2017 dönemi içinde Türkiye'ye gelen yabancı sermaye bölgesel olarak Avrupa Birliğinden sonra sırası ile diğer Avrupa ülkeleri, Asya ve ABD'den gelmektedir.

Tablo 3.27'de 2017 yılında hangi ülkelerden Türkiye'ye yabancı sermaye yatırımı gelmiş olduğu görülmektedir. 2005 yılında Avrupa Birliğine üyelik sürecinin resmen başlamasını izleyen süreçte, AB'den Türkiye'ye gelen yabancı sermaye tutarlarında gözle görülür oranda artma yaşanmıştır. Aşağıdaki tablodan da anlaşılacağı üzere 2017 yılında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımının yüzde 50'sinden fazlası Avrupa Birliği ülkelerinden gelmiştir. Bu nedenle Avrupa Birliği, Türkiye için önemli bir doğrudan yabancı sermaye yatırım kaynağıdır.

**Tablo 3.27:** 2017 Yılında Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Ülkeler İtibariyle Dağılımı.

Ülkeler	Gelen Yabancı Sermayenin Payı (%)
Hollanda	24
İspanya	20
Azerbeycan	14
Avustralya	6
Avusturya	4
İngiltere	4
Almanya&Japonya	4
Belçika	3
ABD	2
İtalya	2
Diğer	13
Toplam	100

Sayek, (2007), yaptığı çalışmada; Türkiye'nin Avrupa Birliğine girişi için görüşmelerin başlamasının ve Avrupa Birliğinin istekleri çerçevesinde yapılan reformların, Türkiye'yi doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından daha çekici bir hale getirdiği sonucuna varmıştır. Yabancı sermayedar dünya çapında ekonomiye entegre olmuş ve ticari yönden daha çok dışa açık olan ülkelere yatırım yapmayı istemektedir. Türkiye, bu sebeple iç piyasadan daha çok ihracat yapmak isteyen çok uluslu şirketler için çok daha çekici bir ülke konumundadır. Sayek çalışmasında;

ayrıca Türkiye’de DYSY’nın belirleyicileri içerisinde büyümenin oldukça etkin bir faktör olduğunu belirtmiştir (Sayek, 2007: 105-138).

YASED’in 2014 yılında yaptığı bir araştırmada, Türkiye’ye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önündeki engeller ile iş yapma kolaylığı yönünden ne gibi sorunların yaşanacağı ve bu sorunların önem dereceleri Tablo 3.28’de sıralanmıştır (YASED, 2014: 1-6).

**Tablo 3.28:** Türkiye’ye Gelecek Olan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Önündeki Engeller (Kaynak: YASED (2014) Barometre 2014 II).

Sıra	Son Derece Önemli Sorun	Orta Önemde Sorun	Önemli Olamayan Sorunlar
1	*Hukuk ve Yargı Sistemi	*Vergi sistemi ve vergi oranları	*Finansmana erişim
2	*Yolsuzluk	*Gümrük ve Ticaret düzenlemeleri	*Yatırım yeri bulunması
3	*Nitelikli iş gücüne erişim *Kayıt dışı sektörde faaliyet gösteren rakipler	*İş gücü piyasası düzenlemeleri	*Ticaret ruhsatları ve izinler

Deloitte’un 2017 yılına ilişkin olarak Türkiye hakkında satın alma ve birleşme raporunda, süre gelen makroekonomik ve politik risklere rağmen Türkiye’de 2017 yılında toplam 298 adet satın alma ve birleşme işlemi gerçekleşmiştir. Toplam işlem hacmi yönünden baktığımızda 298 adet satın alma ve birleşme, 2016 yılına nazaran yüzde 41 gibi büyük oranda bir artışı ortaya koymaktadır. 2017 yılında birleşme ve satın alma pazarını az sayıdaki büyük ölçekli yabancı yatırımcılara ait işlemler ile artan sayıdaki girişim sermayesi ve melek yatırımcı işlemleri belirlemiştir. Yabancı yatırımcıların işlem hacmi, 2016 yılından sonra son 10 yıl içinde 2017 yılı ile birlikte en düşük ikinci yabancı işlem sayısının görüldüğü yıl olmuştur. İşlem hacmine yabancı yatırımcılar yüzde 53 ile katkı sağlarken yerli yatırımcılar yüzde 47 oranında katkıda bulunmuşlardır (Deloitte, 2018: 1-36).

2018 yılı itibarı ile Türkiye’de 56.128 adet uluslararası sermayeye sahip olan şirket kurulmuş ve şube açılmıştır. Yine 6.938 adet yerli firmaya da uluslararası sermaye şirketleri tarafından iştirak edilmiştir. 2018 yılı itibarıyla 63.066 adet uluslararası yabancı sermayeli şirket Türkiye’de faaliyetlerini yürütmektedir (Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, 2018: 7).

**Tablo 3.29:** 1954-2018 Yılları Arasında Türkiye’de Kurulan Uluslararası Sermayeli Şirket ve Şube Sayısı  
(Kaynak: Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, 2018).

Yıl	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-2012(Brikimli)	26.751	5.817	818	33.386
2013	3.466	202	93	3.761
2014	4.390	206	78	4.674
2015	5.254	224	85	5.563
2016	5.264	211	99	5.574
2017	6.006	217	60	6.283
2018/Temmuz	3.742	61	22	3.825
<b>Genel Toplam</b>	<b>54.873</b>	<b>6.938</b>	<b>1.255</b>	<b>63.066</b>

Dünya derecelendirme piyasasının önemli isimleri içerisinde yer alan Moody’s, S&P ve Fitch tarafından verilen notlar veya bu notlarda yapılan değişiklikler bu ülkelere yapılacak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etki yapabilmektedir. Finansal piyasalara borç veren ve borç alan kesimler arasındaki bilgi farklılığının yaratacağı güvensizlik ve karışıklığı önleyebilmek için kredi derecelendirme kuruluşları kurulmuştur. Kredi derecelendirme kuruluşları tarafından verilmekte olan notlar genellikle, ekonomik, siyasi, dışsal ve mali faktörlerin bileşenlerinden oluşmaktadır. Kredi derecelendirmesi yapılırken derecelendirme kuruluşları ülke bazında riskleri ortaya koyarak o ülkeye “yatırım yapılabilir”, “spekülatif” veya “yapılamaz” seviyelerinde kendileri tarafından belirlenen kriterler çerçevesinde puanlama yapmaktadırlar. Böylece bu kuruluşlar tarafından oluşturulan kredi notu ve değerlendirmeler o ülkeye yatırım yapmak isteyen ve uluslararası alanda faaliyet gösteren yatırımcılar açısından çok büyük önem taşımaktadır.

Ülkelerin kredi itibarlarını belirleyen kredi derecelendirme kuruluşları arasında önemli bir yere sahip olan Standard & Poor’s, Moody’s ve Fitch’in Türkiye’ye vermiş olduğu puanlar ülkeye gelecek olan yabancı sermaye miktarı üzerinde zaman zaman etkili olabilmektedir. Tablo3.30’da Standard & Poor’s, Moody’s ve Fitch’in 2003-2017 yılları arasında Türkiye’ye vermiş oldukları “puan” ve “görünümler” yer almaktadır.

**Tablo 3.30:** Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Türkiye Notları (Standard & Poor's, Moody's ve Fitch 2003-2017) (Kaynak: tradingeconomics.com).

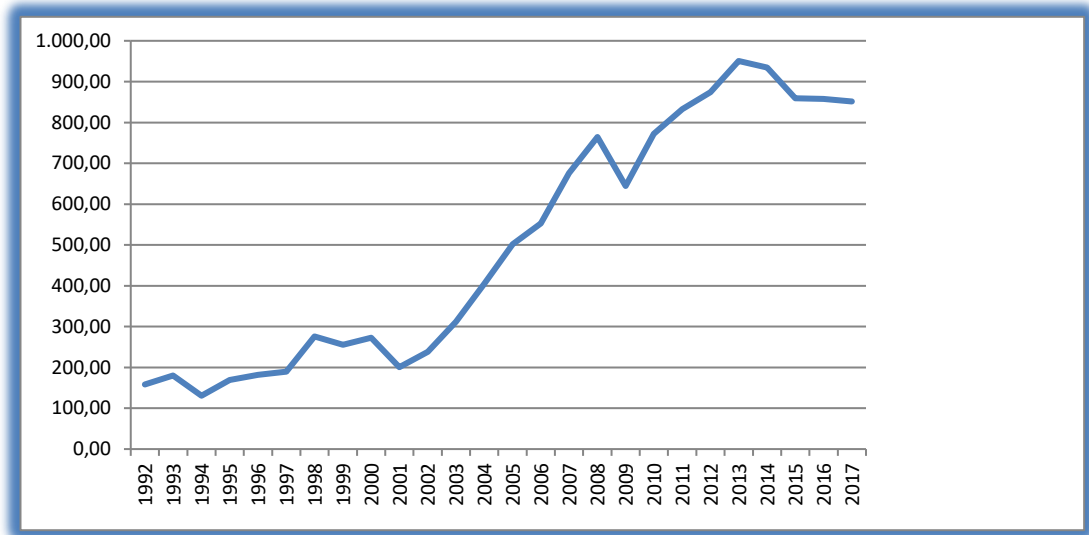
Şirket	Derece	Görünüm	Tarih
S&P	BB	Negatif	Ocak 27 2017
Fitch	BB+	Durağan	Ocak 27 2017
S&P	BB	Durağan	Kasım 04 2016
Moody's	Ba1	Durağan	Eylül 23 2016
Fitch	BBB-	Negatif	Ağustos 19 2016
DBRS	BB(high)	Negatif	Temmuz 21 2016
S&P	BB	Negatif	Temmuz 20 2016
Moody's	Baa3	Negatif İzlemede	Temmuz 18 2016
S&P	BB+	Durağan	Mayıs 06 2016
Moody's	Baa3	Negatif	Nisan 11 2014
S&P	BB+	Negatif	Şubat 07 2014
Moody's	Baa3	Durağan	Mayıs 16 2013
S&P	BB+	Durağan	Mart 27 2013
Fitch	BBB-	Durağan	Kasım 05 2012
Moody's	Ba1	Pozitif	Haziran 20 2012
S&P	BB	Durağan	Mayıs 01 2012
Fitch	BB+	Durağan	Kasım 23 2011
Fitch	BB+	Pozitif	Kasım 24 2010
Moody's	Ba2	Pozitif	Ekim 05 2010
S&P	BB	Pozitif	Şubat 19 2010
Moody's	Ba2	Durağan	Ocak 08 2010
Fitch	BB+	Durağan	Aralık 03 2009
Fitch	BB-	Pozitif İzlemede	Ekim 27 2009
Moody's	Ba3	Pozitif	Eylül 18 2009
S&P	BB-	Durağan	Eylül 17 2009
S&P	BB-	Negatif	Kasım 13 2008
S&P	BB-	Durağan	Temmuz 31 2008
S&P	BB-	Negatif	Nisan 03 2008
Fitch	BB-	Durağan	Mayıs 09 2007
S&P	BB-	Durağan	Haziran 27 2006
S&P	BB-	Pozitif	Ocak 23 2006
Moody's	Ba3	Durağan	Aralık 14 2005
Fitch	BB-	Pozitif	Aralık 06 2005
Moody's	B1	Pozitif	Şubat 11 2005
Fitch	BB-	Durağan	Ocak 13 2005
Fitch	B+	Pozitif	Ağustos 25 2004
S&P	BB-	Durağan	Ağustos 17 2004
S&P	B+	Pozitif	Mart 08 2004
Fitch	B+	Durağan	Şubat 09 2004
Moody's	B1	Durağan	Ekim 21 2003
S&P	B+	Durağan	Ekim 16 2003
Fitch	B	Pozitif	Eylül 25 2003
Fitch	B-	Pozitif	Ağustos 06 2003
S&P	B	Durağan	Temmuz 28 2003

Tablo 3.30'a bakıldığında; 2003-2007 dönemleri arasında her üç kredi derecelendirme kuruluşunda Türkiye için vermiş olduğu dereceler “durağan” ve



“pozitif” olmak üzere “yatırım yapılabilir” seviyesindedir. Şekil 3.22’de görüleceği üzere bu dönem içerisinde Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermayede keskin bir yükseliş yaşanmıştır. 2008 yılına gelindiğinde dünya genelinde yaşanan kriz Türkiye’yi de vurmuştur. Kriz döneminde Türkiye’nin derecesi Standard and Poor tarafından “negatife” indirmiş ve aynı dönem içinde de ülkeye gelen yabancı sermaye miktarında önemli bir azalış yaşanmıştır. Söz konusu azalış 2009 yılında az da olsa devam etmiştir. 2009-2014 yılları arasında kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye için vermiş oldukları puanlar yine “durağan” ve “pozitif” olduğu ve Türkiye’nin “yatırım yapılabilir” seviyesinde olduğu görülmektedir. Bu dönem içerisinde ülkeye gelen yabancı sermaye miktarının dalgalı bir ilerleyiş takip ettiği ve dönem dönem artışlar yaşandığı görülmektedir. 2014 yılından itibaren 2017 yılının başına kadar kredi derecelendirme kuruluşları tarafından verilen puanlar genellikle “negatif” ve “negatif izleme” ve “durağan” olmuştur. Bu döneme bakıldığında da Türkiye’ye gelen yabancı sermaye miktarının azaldığı, görülmektedir.

Türkiye’nin 1992 - 2002 dönemleri arasında ortalama büyüme hızı yüzde 3,9 seviyesinde olmuştur (IMF,2018) 2002 yılından itibaren ülkenin ekonomik büyüme hızı artış trendine girmiştir. Türkiye 2002-2007 tarihleri arasında ortalama olarak yüzde 7,3 oranında büyüme gerçekleşmiştir.



Şekil 3.27:1992-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

2008 yılının sonlarına doğru ABD’de baş gösteren ve sonra dünyaya doğru genişleyen Mortgage krizi gelişmekte olan ülkeleri de derinlemesine etkilemiştir.

Bunun nedenleri arasında daha önceki yıllarda gelişmekte olan ülkelere doğru akan sıcak para, kriz sonrasında riskin yükselmesi ile birlikte bu ülkelerden çekilmeye başlamış, sıcak paranın sahibi olan ülkelerde yaşanan sorunların gelişmekte olan ülkeleride etkileyebileceği korkusu bu paraların gelişmekte olan ülkelere çıkmasına neden olmuştur. Büyümenin gelişmiş ülkelerde düşmesi talebin azalmasına neden olmuştur. Talepte meydana gelen azalma gelişmekte olan ülkelere yapılan ithalatın azalmasına dolayısıyla da gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik büyümenin azalmasına neden olmuştur. Dolayısıyla 2008 yılında yaşanan küresel krizin en önemli farkı bu krizin tüm dünya ekonomilerini etkileyerek ekonomik büyümelerinin düşmesine neden olmasıdır (Eğilmez, 2018: 297-298).

Türkiye'nin büyümesi 2008 yılında yaşanan küresel krizin ardından neredeyse tüm akranlarından daha fazla oranda gerçekleşmiştir. Ancak ülkedeki yüksek enflasyon bu büyümeyi dengesizleşmiştir. Bu nedenle orta vadeli bir büyüme için yapısal reformların desteklenmesi önemlidir. Türkiye'nin son 10 yıldır faktör verimliliğindeki artışı yetersiz kalmıştır. Bu nedenle Türkiye, ihtiyaç duyulan reformları istikrarlı büyüme için gerçekleştirmelidir. Güçlü kurumsal yapı, kurumsal kapasitenin artırılması ve sürdürülmesi, ülke hakkındaki öngörülebilirlik, yatırım ortamının güçlendirilmesi ve yabancı sermayenin ülkeye gelişini arttırabilecektir. Öngörülen reformlar arasında; iş gücü piyasası reformu, kıdem tazminatı sisteminin yeniden gözden geçirilmesi, uzun vadeli yerel para birimi ile borçlanılması için elverişli koşulların yaratılması, daha büyük bir tasarruf havuzunun oluşturulması, gönüllü bireysel emeklilik sistemine daha fazla katılım için teşvik edilmesi, eğitim konusuna daha fazla önem verilmesi sayılabilir (IMF, 2018: 1-60).

Kriz birçok ülkede olduğu gibi Türkiye'nin de büyümesini etkilemiş ve büyüme rakamları düşüş göstermiş ve hatta 2009 yılında Türkiye ekonomisi küçülmüştür. Nitekim 2007 yılında Türkiye'nin büyüme rakamı yüzde 5 iken 2008 yılında bu rakam yüzde 0,8'e düşmüş, 2009 yılında ise Türkiye (yüzde - 4,7) küçülmüştür.

Türkiye, 2010 ve 2011 yıllarında ortalama olarak yüzde 9,8 oranında yüksek büyüme gerçekleştirmiştir. Bu büyüme sonrasında hükümet tarafından alınan iç ve dış talebin dengelenmesine yönelik tedbirler, 2012 yılında ülkenin büyüme hızı yavaşlatmıştır. Türkiye'nin 2012 yılında ihracatında önemli bir artış olmasına rağmen özel tüketim ve yatırımlarda beklenenden daha çok bir azalma yaşanmıştır. Bu durum 2012 yılında büyüme hızını yüzde 50'den daha fazla oranda azalmasına

neden olmuştur. 2012 yılında azalan büyüme hızı 2013 yılında ülkedeki iç talepte yaşanan artış ile tekrar artış ivmesine girmiştir. Türkiye 2014-2017 yılları arasında ortalama olarak yüzde 5,5 oranında büyümüştür.

Türkiye, 2010-2016 yılları arasında ortalama yüzde 6.8 büyüme performansı gerçekleştirmiştir. Türkiye ekonomisi son dönemlerde kamu harcamaları ve tüketim ağırlıklı olarak büyümüştür. 2017 yılında ise talebin yanında ihracattaki artışta bu büyümeye katkı sağlamıştır. 2017 yılında ise yüzde 7,4 oranında gerçekleşen büyümenin önemli kısmı yatırımlar ve ihracattan kaynaklanmıştır. IMF, Türkiye için 2018 yılında büyümenin yavaşlayacağı ve ancak orta vadedeki büyümenin 3,6 olacağını tahmin etmektedir (IMF, 2018) 2017 yılında yaşanan büyümede, kamunun büyümeye olan etkisi düşmüş gibi görülse de bu büyümede devlet tarafından sağlanan vergi indirimleri ile Kredi Garanti Fonu'ndan verilen kredilerde önemli etkisi olmuştur. Yıllık kredi hacminin büyümesinde meydana getirdiği etki bakımından oldukça büyük olan Kredi Garanti Fonu'ndan kullanılan krediler 2017 yılında yaklaşık olarak 200 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu krediler çoğunlukla Küçük ve Orta Boy İşletmelere (KOBİ) kullanılmıştır (TUSİAD, 2018: 8-9).

Dünya Bankası tarafından yayınlanan “Küresel Ekonomi ile İlgili Beklentiler” raporuna göre Türkiye’de 2016 yılında yüzde 3,2 olan büyüme hızı keskin bir artış ile 2017 yılında yüzde 7,4’e yükselmiştir. Ülkede 2016 yılında yaşanan başarısız darbe girişimine rağmen 2017 yılında ülkenin ekonomisi büyümüş ve canlanmıştır. Söz konusu büyüme ve canlanmanın arkasında uygulanan vergi indirimleri, kamu transferleri ve KOBİ’ler için verilecek olan kredi destek tedbirleri gibi destekleyici politika önlemleri önemli roller oynamıştır. Rapora göre Türkiye’nin 2018 ve 2019 yılı büyüme beklentileri ise sırasıyla yüzde 3,5 ve yüzde 4 olarak belirlenmiştir (WBGEP, 2018: 1-160).

OECD tahminlerine göre Türkiye 2015-2025 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı yüzde 4.9 olacaktır. Bu büyüme oranı ile Türkiye, OECD’ye üye olan ülkeler içerisinde en hızlı büyüme gerçekleştiren ülke konumunda olacaktır (OECD: 2015).

İstikrarlı bir büyümenin sağlanabilmesi için her şeyden önce yurtiçi tasarruflarını artırılması ve büyüme kompozisyonunun değiştirilmesi gerekmektedir. Tüketimden ve kamu yatırımlarından kaynaklanan büyüme yerine üretimin büyümenin motoru yapılması gerekmektedir. Ayrıca katma değeri ve rekabet gücü yüksek olan sektörlerde üretimin teşvik edilmesi ve bu alanlarda üretim yapılması,

teknolojik açıdan daha yüksek olan ürünlerin üretiminin arttırması, özellikle imalat sanayinde farklılaşmaya gidilmesi gerekmektedir. Yine Türkiye'nin en önemli sıkıntılarında biri olan verimsizlik problemine mutlaka çözüm bulması gerekmektedir. Aksi durumda Türkiye hemen hemen bütün sektörlerde rekabet edebilme gücünü kaybedebilme riski ile karşı karşıya kalabilecektir.

Türkiye'de son beş yıl içerisinde gerçekleşen ortalama büyüme yaklaşık olarak yüzde 5,6 oranında gerçekleşmiştir. Son beş yıl içinde ortalama olarak bu ekonomik büyüme sağlanmasına rağmen, Türkiye'deki işsizlik oranı son beş yılda ortalama olarak yüzde 10,7 oranında artmıştır. Bu yönden bakıldığında; Türkiye'de yaşanan büyüme daha çok istihdam yaratamayan bir büyüme olarak karşımıza çıkmaktadır (TUİK, 2018), (IMF, 2018).

IEF endeksine göre (Ekonomik Serbestlik Endeksi) 2018 yılında dünyada 180 ülke içinde Türkiye 58. sırada yer almaktadır. Türkiye'yi BRICS ülkeleri ile bu konuda karşılaştırdığımızda Ekonomik Serbestlik Endeksine göre Brezilya 153., Rusya 107., Hindistan 130., Çin 111. ve Güney Afrika Cumhuriyeti ise 77. sırada yer almaktadır (IEF, 2018).

Türkiye, Dünya Bankası tarafından 2017 yılında hazırlanarak yayınlanan İş Yapma Kolaylığı Raporuna (WBDBR) göre dünyada 190 ülke içerisinde 69. sırada Brezilya 123., Rusya 40., Hindistan 130., Çin 78. ve Güney Afrika ise 74. sırada yer almıştır (WBDBR, 2017: 1-347). Dünya Bankası tarafından yayınlanan WBDBR Raporunda (2019) Türkiye'de yeni bir iş kurma, kredi temin etme, yapılacak olan inşaat için ruhsat alabilme, sınır ötesine ticaret yapabilme, iflas işlemleri, vergi ödeme, yapılan sözleşmelerin uygulanabilmesi gibi birçok alanda yapmış olduğu yenilikler ile yatırımcıların faaliyette buldukları iş ortamlarının daha da iyileştirildiği vurgulanmıştır. Böylece daha önce 69. sırada yer alan Türkiye 17 sıralık bir iyileşme göstererek 43'üncü sıraya yerleşmiştir. BRICS ülkeleri içerisinde Güney Afrika dışındaki diğer ülkelerde de iyileşmeler yaşanmış Brezilya 109., Rusya 31., Hindistan 77. ve Çin 46. sıraya yükselirken ve Güney Afrika ise bir önceki yıla göre yine aynı sırada (82.) yer almıştır (WBDBR, 2019: 1-311).

Dünyada ülkelerinin inovasyon performansı ile ilgili düzenli olarak her yıl yayınlanan ve Birleşmiş Milletlerin özelleşmiş 17 örgütünden birisi olan Dünya Fikri Haklar Örgütü (WIPO), Cornell Üniversitesi ve The Business School for the World (INSEAD) işbirliği ile hazırlanan Küresel İnovasyon Endeksinde 2017 yılında 43. sırada yer alan Türkiye, 2018'de 126 ülke içerisinde 50. sırada yer almaktadır.

Küresel İnovasyon Endeksi temel olarak inovasyon verimlilik oranı, inovasyon girdi ve çıktı alt endeksleri olmak üzere üç göstergeden oluşmaktadır. Türkiye’yi BRICS ülkeleri ile bu konuda karşılaştırdığımızda; Küresel İnovasyon Endeksine göre 2017 yılında Türkiye 43. sırada iken Brezilya 64., Rusya 46., Hindistan 57., Çin 17. ve Güney Afrika Cumhuriyeti ise 58. sırada yer almaktadır (Global Innovation Index, 2018: 1-429).

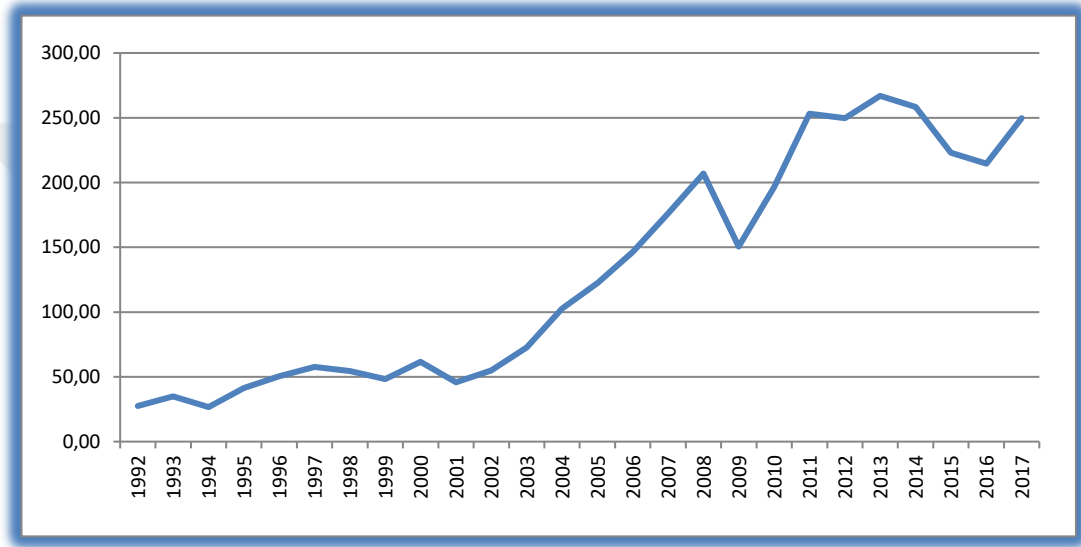
**Tablo 3.31:**1992-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Gerçekleşen Büyüme Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018).

Yıllar	Büyüme (Milyar \$)	Yıllar	Büyüme (Milyar \$)
1992	158,46	2005	501,42
1993	180,17	2006	552,50
1994	130,69	2007	675,75
1995	169,49	2008	764,32
1996	181,48	2009	644,66
1997	189,83	2010	771,88
1998	275,77	2011	832,55
1999	255,88	2012	873,98
2000	272,98	2013	950,60
2001	200,25	2014	934,17
2002	238,42	2015	859,38
2003	311,83	2016	857,75
2004	404,78	2017	851,10

Dünya Bankası “Küresel Ekonomik Beklentiler” raporuna (WBGEP) göre Türkiye’nin 2018 ve 2019 yılları için büyüme beklentileri yüzde 3,5 ve yüzde 4,0 olarak tahmin edilmektedir. Aynı zamanda anılan Raporda; Türkiye’nin beklenenden çok daha hızlı toparlandığı, bu toparlanmada mali ve parasal desteklerin önemli bir rol oynadığını, Raporun “Avrupa ve Orta Asya’nın Potansiyel Büyümesi” başlıklı bölümünde bölge ülkelerinin potansiyel büyümelerinin düşük olduğu bunun sebebinin ise verimlilik artışındaki düşüklük ile elverişsiz demografik faktörlerden kaynaklandığı, ancak Türkiye’nin göze çarpan bir istisna oluşturduğu ve çalışma çağındaki nüfusta görülen güçlü artışın potansiyel büyümenin görünümünü desteklediği, belirtilmektedir (WBGEP, 2018: 1-160).

Türkiye, Avrupa ve Ortadoğu ülkeleri gibi dünyanın önemli pazarlarına gerek coğrafi olarak gerekse de kültürel anlamdaki yakınlığı Türkiye’ye uluslararası

piyasalarda rekabet edebilme avantajı sağlamaktadır. Ancak son dönemlerde dünya ticaretinin Çin'e doğru kayması bu dayanakların önemli ölçüde zayıflamasına neden olabilecektir. Bu noktada; birçok ürün için dünyanın en büyük pazarı konumunda olan ve giderek tüm ürünlerde açık ara farkla bu konumda olması beklenen Çin, Türkiye için ne coğrafi ne de kültürel açıdan yakın bir ülke konumunda bulunmaktadır. Yine petrol gelirine dayalı bulunan pazarların daralması Türkiye'ye rekabet avantajı sağlayan ikinci dayanağında zayıflaması anlamına gelmektedir (Türkoğlu, 2018: 564).



**Şekil 3.28:**1992-2017 Yılları Arasında Türkiye Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Türkiye'nin küresel ihracattaki payı 1999'dan bu yana yüzde 42 oranında bir artış kaydetmiştir (IMF, 2018).

Türkiye'nin 2017 yılında gerçekleştirmiş olduğu ihracat ve ithalat miktarları 2016 yılına göre artış göstermiştir. İhracattaki artışın önemli bir kısmını Avrupa birliğine yapılan ihracatlar oluşturmaktadır. Ayrıca Ortadoğu'ya yapılan ihracatta artmış, bu artışın içinde altın ihracatı önemli bir yer tutmuştur. Bu arada altın ve enerji ithaltımızda artmıştır. 2016 - 2017 yıllarında Türkiye'nin en fazla ihracat yaptığı ülke grubu Avrupa Birliği olup onu Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkeleri izlemiştir (TUSİAD, 2018: 15).

**Tablo 3.32:** 1992-2017 Yılları Arasında Türkiye Tarafından Gerçekleştirilen İhracat Rakamları (Milyar \$)  
(Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	İhracat (Milyar \$)	Yıllar	İhracat (Milyar \$)
1992	27,48	2005	122,44
1993	34,85	2006	146,42
1994	26,64	2007	176,16
1995	41,27	2008	206,98
1996	50,50	2009	150,58
1997	57,69	2010	196,45
1998	54,34	2011	253,10
1999	48,17	2012	249,77
2000	61,56	2013	266,91
2001	45,70	2014	258,30
2002	54,84	2015	223,08
2003	72,84	2016	214,63
2004	102,69	2017	249,65

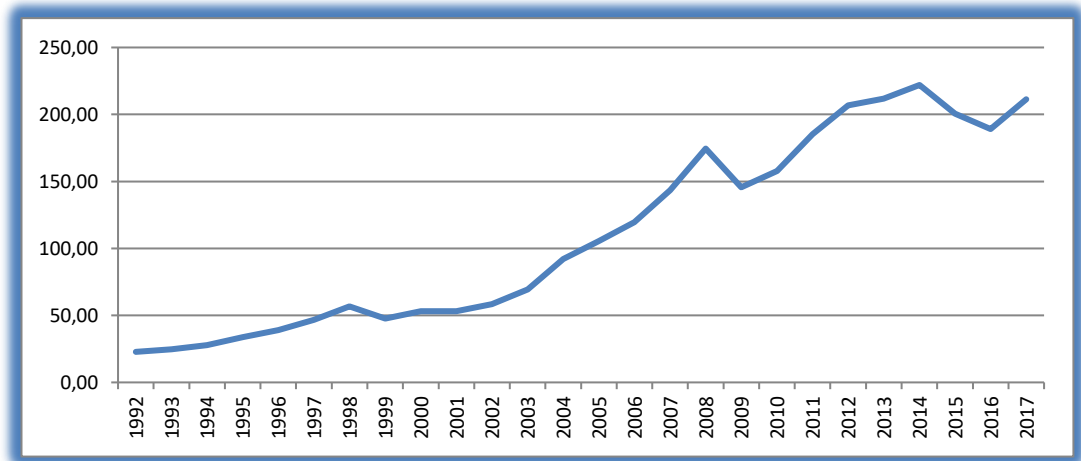
Türkiye'nin ihraç ettiği ürün yelpazesinde son 17 yılda önemli sayılabilecek değişiklikler olmuştur. İhracat yapısındaki yaşanan bu değişim ve gelişmeler seçilmiş bazı sektörler itibarı Tablo 3.33'de göstermiştir. Örneğin 2000'li yıllarda Türkiye'nin ihracat sepetinde önemli yer tutan tarım ürünleri, tekstil ürünleri, hazır giyim eşyası, demir ve demir dışı metaller ve çimento gibi kalemlerde 2017 yılında önemli sayılabilecek azalmalar meydana gelmiştir. Örneğin tarım ve ormancılık sektörünün ihracat içindeki payı 2000 yılında yüzde 15,7 iken 2017 de bu rakam yüzde 15'lik bir azalma ile yüzde 13,5'e düşmüştür. Tekstil sektöründe 2000 yılında yüzde 9,20 olan ihracat rakamı 2017 yılında yüzde 45'den daha büyük bir düşüş ile yüzde 5,20'lere gerilemiştir. Hazır giyimde, 2000 yılında yüzde 24,10 olan ihracat rakamı 2017 yılında yüzde 50'den daha büyük bir düşüş ile yüzde 10,9'a gerilemiştir. Yine demir, çimento, toprak ve elektronik sektörlerinde de azalmalar yaşanmıştır. Buna karşılık Türkiye'nin ihracat yelpazesi içerisinde 2000 yılında çok daha düşük yer tutan bazı sektörlerin 2017 yılındaki ihracat rakamlarında önemli sayılabilecek artışlar gerçekleşmiştir. Nitekim anılan tablodan da anlaşılacağı üzere kimyevi ürünler sektöründe yaklaşık yüzde 40'luk bir artış ile 2000 yılında yüzde 7,2 olan ihracat rakamı 2017 yılında yüzde 10,2 seviyesine yükselmiştir. Yine madencilik sektöründe yaşanan artış ile 2000 yılında yüzde 1,85 olan ihracat rakamı 2017 yılında yüzde 3

seviyelerine yükselmiştir. Ancak en büyük artış mücevherat sektöründe yaşanmıştır (TİM, 2018).

Söz konusu sektörlerin yanında 2000 yılında ihracat kalemleri arasında yer almayan yeni sektörlerinde 2017 yılında Türkiye'nin ihracat kalemleri arasında yer aldığı görülmektedir. Örneğin, gemi ve yat sektörü, savunma ve havacılık sanayii, iklimlendirme sanayi gibi yeni sektörler ihracat yelpazesi içinde yer almış olduğu, görülmektedir.

**Tablo 3.33:** Türkiye’de Sektörlere Göre Yapılan İhracatın Toplam İhracat İçerisindeki Payları (%) (Kaynak: TİM,2018)

SEKTÖRLER	2000	2017
Tarım ve Ormanlık	15,70	13,50
Tekstil ve Hammadde	9,23	5,20
Kimyevi Maddeler	7,20	10,20
Hazır Giyim ve Konfeksiyon	24,10	10,90
Elektrik-Elektronik	8,45	6,7
Demir ve Demir dışı Metaller	11,35	6,70
Çimento ve Toprak Ürünleri	3,43	1,70
Mücevherat	0,05	2,10
Madencilik	1,85	3,00
Makina Aksamları	2,84	3,9



**Şekil 3.29:** 1992-2017 Arasında Türkiye'nin Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Türkiye'nin ithalatı 2013 yılından 2017 yılına kadar geçen zaman dilimi içerisinde azalma trendi içine girmiştir. Ancak 2017 yılında ithalat dört yıllık aradan



sonra yine artmaya başlamıştır. 2017 yılında yapılan ithalatın önemli bir kısmı Çin, Almanya, Rusya ve ABD'den yapılmıştır. Türkiye'nin 2017 yılında gerçekleştirdiği ihracat miktarı 2016 yılına göre yaklaşık yüzde 11.7 oranında artış göstermiştir. Buna karşılık ithalat miktarı ise yüzde 16,3 oranında artmıştır. Dolayısıyla 2017 yılında Türkiye'nin dış ticaret açığı artmıştır. Bu durumun özellikle ithalatın ihracattan daha güçlü seyretmesi ve yükselen ham petrol ve emtia fiyatlarından kaynaklandığını söylemek mümkündür.

Türkiye'nin 1992-2017 dönemi arasındaki ihracat ve ithalat rakamlarına baktığımızda Türkiye'nin çoğunlukla dış ticaret açığı vermekte olduğu görülmektedir. 27 yıllık bu dönem içerisinde Türkiye sadece 1998, 2001 ve 2002 yıllarında dış ticaret fazlası verebilmiştir. Dış ticaret açığının verilmesine sebep olan temel problem Türkiye'deki ithalatının ihracattan fazla olmasıdır. İthalat ve ihracat tutarlarının artmasına rağmen dış ticaret açığının artmasının nedeni ise Türkiye ekonomisinin daha çok ithalata dayalı bir ekonomi olmasından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle; Türkiye'nin sahip olduğu dış ticaret dengesi sorununu çözebilmesi için yapısal reformları uygulamaya ihtiyacı bulunmaktadır (Mete, 2018: 364).

**Tablo 3.34:**1992-2017 Yılları Arasında Türkiye'nin Gerçekleştirdiği İthalat Rakamları (Milyar \$) (Kaynak: Dünya Bankası (www.worldbank.org, 27.05.2018)).

Yıllar	İthalat (Milyar \$)	Yıllar	İthalat (Milyar \$)
1992	22,81	2005	105,39
1993	24,64	2006	119,62
1994	27,92	2007	143,40
1995	33,71	2008	174,47
1996	39,09	2009	145,52
1997	46,66	2010	157,84
1998	56,72	2011	185,34
1999	47,54	2012	206,85
2000	53,09	2013	211,72
2001	53,22	2014	222,00
2002	58,32	2015	200,50
2003	69,36	2016	189,21
2004	92,09	2017	211,41

Tablo 3.35'dan de anlaşılacağı üzere Türkiye'nin 2017 yılında en fazla ithalat yaptığı ülkeler arasında ilk sıraları Çin, Rusya Federasyonu ve Hindistan gibi BRICS ülkeleri almaktadır. Nitekim Türkiye'nin 2017 yılında en fazla ithalat yaptığı ülkeler

arasında ilk sırayı Çin almıştır. Nitekim 2017 yılında Türkiye'nin Çin'den gerçekleştirmiş olduğu toplam ithalat miktarı 23.370.849.000 ABD dolarıdır. Çin'den en fazla ithal edilen ürünler arasında ilk sıraları elektronik eşyalar, görüntü cihazlar, oyuncak, bilgi işlem aletleri almaktadır. Türkiye'nin en çok ithalat gerçekleştirdiği üçüncü ülke ise Rusya Federasyonudur. Rusya'dan gerçekleştirilen ithalat tutarı 19.513.833.000 ABD dolarıdır. Rusya'dan yapılan ithalatın ise en fazla enerji kaynakları (doğalgaz, petrol gibi) olduğu bilinmektedir. 2017 yılında Hindistan'dan yapılan ithalat miktarı ise 6.216.758.000 ABD dolarıdır.

**Tablo 3.35:** Türkiye'nin 2017 Yılında en fazla İthalat Yaptığı Ülkeler (Kaynak: International Trad Center, Trade Statistics for Interational Business Development (2018)).

Sıra No	İthalatın yapıldığı ülke	İthalat Tutarı (bin dolar)
1	Çin	23.370.849
2	Almanya	21.302.140
3	Rusya Federasyonu	19.513.833
4	Amerika Birleşik Devletleri	11.947.858
5	İtalya	11.308.264
6	Fransa	8.070.987
7	İran	7.492.170
8	İsviçre	6.903.528
9	Güney Kore	6.608.894
10	İngiltere	6.548.714
11	İspanya	6.373.036
12	Hindistan	6.216.758
13	Birleşik Arap Emirlikleri	5.546.932
14	Japonya	4.281.638
15	Hollanda	3.747.588

Bir ülkenin ihracat miktarının ithalat miktarını karşılması gerekmektedir. İhracatın ithalatı geçmesi demek o ülkenin “mali refahı” demektir. Bu durum aynı zamanda o ülke ekonomisinin dış ticaret fazlasının olduğu anlamına gelmektedir. Bu noktada öncelikli olarak Türkiye'nin neden sürekli olarak dış ticaret açığı verdiği konusuna odaklanılmalı, bu açığın nedenleri araştırılıp, açığın kapatılması için gerekli önlem ve çalışmaların yapılması gereklidir. Bu konuda yapılabilecek olanlar aşağıda öneri şeklinde verilmektedir.

1. Türkiye'nin ihracat kapsamında ağırlıklı yer tutan sektörlerinde hızlı teknolojik yenilemeye gidilerek verimlilik arttırılmalıdır. Bunun için eğitim ve Ar-Ge çalışmalarına çok daha büyük oranda ağırlık verilmelidir.

2. Katma değeri daha yüksek olan ürünlerin ihracatına ağırlık verilmelidir.
3. Türkiye, teknolojik ve katma değeri yüksek ürünlerin ihracatında göreceli olarak gerilemektedir. Bu nedenle bir an önce bu konudaki yatırımların hızlandırılması gerekmektedir.
4. Türkiye, “ara malı” ithalatçısı durumunda olan bir ülkedir. Ülkenin bu durumunu ortadan kaldırmaya yönelik çözüm yolları aranmalıdır. Bu konudaki en önemli çözüm yolu bundan sonra ara malların bir kısmını Türkiye’de üretebilmek için gerekli çalışmaların yapılması yani artık üretim ekonomisine geçilmesi gereklidir.
5. İhracatımızda en büyük ortağımız olan Avrupa Birliği çıpasından uzaklaşmamalıdır. Bu ülkeler ile olan ilişkilerde normalizasyon önem arz etmektedir. Nitekim Türkiye, 2016’da Avrupa Birliği ile 160 milyar dolar civarında bir ticaret hacmine sahip olmuştur. Avrupa Birliği Türkiye’nin dördüncü, Türkiye ise Avrupa Birliği’nin birinci ticaret ortağı konumundadır. Sanayi malları ile işlenmesi yapılmış olan tarım ürünleri ile ilgili olarak AB ile aramızdaki Gümrük Birliği devam etmektedir. Başka sektörleri de içine alacak şekilde Gümrük Birliği’nin genişletilmesi durumunda AB ile gerçekleştirdiğimiz ticaret çok daha fazla olabilecektir.
6. Dış ticarete Avrupa-Asya dengesini kurmak yani Avrasya ekonomisine de önem verilmesi gereklidir.
7. Ülkemizin sahip olduğu gerek yeraltı gerekse de yer üstü zenginliklerinin kullanılması ve bunlardan yeterince faydalanılması gereklidir.

Türkiye’nin 2019-2021 dönemini içeren Yeni Ekonomi Programında; Türkiye ekonomisi ile ilgili olarak kalıcı anlamda diğer ülke tasarruflarına olan bağımlılığın azaltılması ile cari açığın milli gelire olan oranını yüzde 3 seviyesinin altına düşürülmesini sağlayabilecek ihracat, turizm ve sanayi ürünlerinde millileştirmeye yönelik ekonomik bir dönüşümün sağlanması ile ilgili temellerin atılacağı belirtilmiştir. Ayrıca söz konusu programda ihracat ana planının yeni pazar, ürün ve ihracatçı hedefleri ile küresel değer zinciri bakış açısıyla oluşturulması, daha verimli ve etkin bir ihracat teşvik sisteminin kurulması, Eximbank’ın öz kaynaklarının daha çok kuvvetlendirilmesi, ithalata olan bağımlılığın azaltılması gibi diğer bazı hususlarında yer verilmiştir (YEP, 2018: 1-19).

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK DENGELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

#### **4.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri**

##### **4.1.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri**

###### **4.1.1.1 Ekonomik büyüme kavramı**

Ülkelerin ekonomik kalkınması ve performansını değerlendirmede önem arz eden ölçütlerden birisi GSYİH'dır. GSYİH, bir yıldan diğerine üretim miktarında yaşanan reel artışları ifade etmektedir. Reel artıştan kast edilen gayri safi yurtiçi hasıladaki artışın bir dönemden diğerine geçerken fiyat artışlarından arındırılmak sureti ile ortaya çıkan artıştır. Buradaki büyüme ülkedeki mal ve hizmet fiyatlarında yaşanan artıştan kaynaklanan değil üretilen mal ve hizmet miktarındaki artıştan dolayı ortaya çıkan büyümedir. Böyle bir büyüme ekonomik büyüme olarak kabul edilebilir. Ekonomik büyüme ile birlikte toplumun refahı artmakta ve buna bağlı olarak da üretimde artmaktadır. Üretimde yaşanan artış tüketimin artmasına, tüketimde yaşanan artış ise ülke refahının artması anlamına gelmektedir (Eğilmez, 2018: 194-196).

Hızlı bir şekilde değişen ekonomik koşullar ve serbest piyasaya yönelik yenilikler ülkeleri yabancı sermaye çekmeye yönelik politikalar geliştirmeye itmektedir. Çok uluslu şirketler yabancı sermaye yatırımları ile ev sahibi ülkenin sermaye stokuna, makine ve teçhizatına, teknoloji ve bilgi birikimine, organizasyonel becerisine, pazarlama yöntemlerine vb. soyut ve somut değerler ile entegre olabilmektedir. Böylece ülke kaynaklarının daha etkin bir şekilde dağılımı sağlanmak sureti ile ÇUŞ'ler gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadırlar.

Bu anlamda yabancı yatırımların gelişmekte olan ÷lkelere sağlayacağı en bñy÷k katkı, yatırımın gerçekleşeceği ÷lkede üretimin yapılması sureti ile ÷lkenin milli gelirine katkı sağlamaktır. Etkin bir şekilde yapılmış olan DYSY'nın o ÷lke ekonomisine olan asıl etkisi bu yatırımların ÷lkenin milli geliri üzerinde yaratacağı net katkıdır. Nitekim DYSY'larının geldiği ÷lkede teknoloji gelişir, bu gelişme ile ÷lkedeki istihdam hacmi bñy÷r bunun ile birlikte üretim için kullanılan fakt÷rler artar ve bñylece ekonomik bñy÷me olumlu y÷nde etkilenir (Koyuncu, 2017: 64).

Çok uluslu şirketlerin sahip oldukları gñl÷ finansman yapıları, geniş çaplı üretim ölçekleri, yeniliklerin yaratılması ve bunun yayılmasını sağlama konusunda etkin rolleri ile ekonomik bñy÷meye hem kaynakların dağılımına etkinlik kazandırmak sureti hem de kendisinin sahip olduğu teknolojik bilginin dolaylı yollarla ev sahibi ÷lkeye geçmesini sağlamak sureti ile katkı yapmaktadırlar.

Bu katkıların yanında ekonomik bñy÷meye yol açan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ÷lkenin tasarruf, ticaret hacmi, ihracat, üretim kapasitesi gibi önemli fakt÷rlerini de etkilemektedir. Yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ÷lkenin ihracatına önemli katkıları söz konusudur. Yabancı sermaye yatırımları daha çok dış piyasalar ile ilgili olarak bñy÷k deneyimlere sahip, dñnya geneline yayılmış satış ve pazarlama örgütleri bulunan ÇUŞ'ler aracılığı ile yapılmakta olup bu yatırımlar ile yatırımın geldiği ÷lkedeki ihracat olanaklarında da artış sağlanmaktadır. Yabancı sermaye, gelmiş olduğu ÷lkede bir yandan sermaye birikimine katkı sağlarken diğer yandan da başlangıçta getirdiği sermaye ve elde ettiği karları yeniden yatırmak sureti ile gittiği ÷lkenin üretim kapasitesine doğrudan katkı sağlayarak bñy÷meyi olumlu y÷nde etkileyebilir (Seyidoğlu, 2017: 665-688).

Bñy÷me, ÷lkelerin sahip oldukları üretim imkanlarının dışa doğru genişlemesi şeklinde de ifade edilebilmektedir. Bñy÷menin fakt÷r arzında meydana gelen artışlar ile teknolojik olarak yaşanan gelişmeler olmak üzere iki kaynağı vardır. Tarafısız bir ekonomik bñy÷meden bahsedilebilmesi için emek ve sermaye fakt÷rlerinin aynı oranda artmasından söz edilebilir (Seyidoğlu, 2017: 145-146). Bir ÷lkede mal ve hizmet üretiminde yaşanacak olan kapasite artışı iki şekil mümkün olabilmektedir. Bunlardan birincisi ekonomide mal ve hizmet üretimi için kullanılan üretim fakt÷rlerindeki miktar yönündeki artışlardır. İkincisi ise ekonomi tam istihdam seviyesindeyken ve fakt÷r miktarları sabit iken, fakt÷rlerin verimlilik seviyelerinde yaşanan artışlardır (Parasız, 2003: 10).

İktisadi büyüme, reel anlamda kişi başına düşen gelir ile birlikte yapılan üretimin arttırılması sonucu ortaya çıkan nicel ve parasal değişiklik üzerinde durmaktadır. Büyüme hem gelişmiş hem de az gelişmiş ekonomilerle ilgili olan bir kavramdır. Eğer ülkelerin ekonomik faaliyetlerinin asıl amacı kendi ülkesinde yaşayan vatandaşlarının refah seviyesini arttırmak ise bunu ve ülkenin gelişmişliğini ölçmede kullanacağı temel gösterge, kişi başına milli gelirdir. Bir ülkenin iktisadi anlamda gelişmesi ancak kişi başına düşen gelir düzeyindeki sürekli ve önemli artışlar sonucunda sağlanabilir. Ancak kişi başına milli gelir ortalama bir büyüklük olup gelirin o ülkede nasıl dağıldığı hakkında bize bir bilgi vermemektedir (Halisçelik, 2015: 11-14).

Ülkelerin sosyal ya da ekonomik yapıları, öncelikleri ve hedefleri farklılık gösterse dahi ekonomik büyümenin sağlanması ve sürdürülmesi tüm toplumların temel hedeflerinin başında gelmektedir. Büyüme, milli gelirden yaşanan artış, ekonomide zaman içerisinde üretilen mal ve hizmet miktarında yaşanan artışlar, reel anlamda kişi başına milli gelirden yaşanan artışlar ve ekonomik yapıda nicelik ve nitelik itibarıyla değişim ve gelişim olarak tanımlanmaktadır. Bir ekonomi tarafından üretilen mal ve hizmet miktarlarında bir yıldan diğerine gerçekleşen değişim oranı, ekonomik büyüme hızı olarak ifade edilir. Uluslararası alanda yapılan karşılaştırmalarda; GSMH'nin büyüklüğünden daha çok kişi başına düşen milli gelir (Milli gelir, ülkelerin refah seviyelerinin karşılaştırılmasında kullanılmakta olup o ülkedeki yaşam standardı hakkında bize daha iyi bilgi vermektedir.) daha büyük önem taşımaktadır. Ekonomik büyüme tek başına bir ülkedeki refah düzeyinin artmasını garanti edemez. Refah artışı ülkedeki gelirin adil paylaşımına, ekonomik büyümeden toplumun büyük kesiminin faydalanmasına, diğer bir deyişle iktisadi büyümenin yoksul odaklı olmasına da bağlı bulunmaktadır (Halisçelik, 2015: 13).

Normal olarak bir ülkedeki ekonomik büyüme, ülkede kişi başına düşen gelirin arttırılması suretiyle ülkenin refahının artması üzerine bir etki yaratabilir. Büyüme, hem üretim seviyesinin artmasına sebebiyet verirken hem de büyük ülke varsayımı altında, ticaret hadlerini bozucu yönde sonuçlar meydana getirebilecektir. Bu durum ile birlikte, özellikle ticareti arttıran büyüme hallerinde dış ticaret hadleri ülkenin aleyhine dönebilir. Böylece büyümenin refah üzerindeki etkileri kısmen dış ticaret ortaklarına aktarılabilir. Ancak bazı durumlarda dış ticaret hadlerindeki büyüme, ticaret hadlerini o kadar çok bozabilir ki, bu durum ülkenin refah seviyesini büyüme

olmadan önceki seviyenin altına düşebilir. Bu durum “yoksullaştırıcı büyüme” olarak adlandırılabilir (Seyidoğlu, 2017: 139-146).

Makoni (2018), dokuz Afrika ekonomisi için 1980-2014 yılları arasındaki dönem için yapmış olduğu çalışmada; ülkelere yurt dışından gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının çoğunlukla ekonomik büyümeye, düşük enflasyon oranlarına, gelişmiş alt yapı imkanlarına bağlı olduğunu tespit etmiştir (Makoni, 2018: 252-263).

Simionescu (2016), Avrupa Birliği ülkelerine gelen yabancı sermaye ile büyüme arasında bulunabilecek olan ilişkiyi tahmin etmeye çalışmıştır. Yapmış olduğu çalışmada; panel vektör - otoregresif model kullanmak sureti ile ülkelerin 2008 - 2015 yılları arasındaki verileri kullanılmıştır. Bu çalışma sonucunda; yabancı yatırımlar ile büyüme arasında karşılıklı olarak olumlu bir ilişkinin bulunduğu görülmüştür. Yine bu çalışmada sahip olunacak daha yüksek bir gayrisafi yurtiçi hasıla oranının Avrupa Birliği ülkelerindeki yabancı yatırımcıları çekmede daha da etkin olacağını ortaya koymuştur (Simionescu, 2016: 187-213).

#### **4.1.1.2 Ekonomik büyümenin kaynakları**

Bir ülkenin ekonomik kalkınması ve performansını değerlendirilmesinde önem arz eden esaslardan biri büyümedir. Bu noktada; şu soruyu sormak yerinde olacaktır. “Ülkeler için bir anlamda hayati öneme sahip olan ekonomik büyümeyi sağlayan, kaynaklar nelerdir?”. Bu soruya ilişkin olarak bugüne kadar çeşitli sınıflandırmalar ve açıklamalar yapılmıştır. Bunlardan bazıları şu şekildedir; Parkin’e (2015) göre daimi bir büyümenin gerçekleştirilmesi için temel koşullar şunlardır: ülkenin tasarruf seviyesini arttırmak, fiziki sermaye yatırımları gerçekleştirmek, beşeri sermaye ile teknolojilerin geliştirilmesini sağlamaktır. Birbiri ile ilişkili olan büyümenin bu kaynakları sıra dışı büyüme oranlarının temel kaynakları arasında yer almaktadır (Parkin, 2015). Easterly vd göre (2001), ülkelerin gayrisafi yurtiçi hasıllarındaki artışın yarısından fazlasının toplam faktör üretkenliği (beşeri ve fiziki sermaye) artışından kaynaklandığını belirtmektedirler (Easterly, 2001: 1-38). Frank vd (2012)’ye göre, işgücünün ortalama verimliliğinde yaşanan artışlar, ekonomik büyümenin uzun dönemde gerçekleşmesinin asıl sebebidir. Bir ülkedeki beşeri sermaye, doğal kaynaklar, girişimcilik, teknoloji, yönetim, fiziki sermaye, yasal çerçeve ve politik çevre gibi faktörler ülkedeki işgücü verimliliğinin artışı sağlayan

temel faktörlerdir. Bu nedenle bir ekonominin neden büyüdüğünün anlaşılmasında bu faktörlerinde incelenmesi önem arz etmektedir (Frank vd., 2012).

Ekonomik büyümenin nedenini anlayabilmek için bu büyümeyi sağlayan temel kaynakları (değişkenleri) incelemek gerekmektedir. Bu çalışmada; ekonomik büyümenin kaynakları altı alt başlıklar halinde incelenecektir.

#### **4.1.1.2.1. Beşeri sermaye (İşgücü)**

Ekonomik büyüme ile yakın ilişkili olduğu düşünülen değişkenlerden biri istihdam yani işgücüdür. Beşeri sermaye üretim faaliyetlerinde çalışan işgücünün sahip olduğu bilgi ve becerilerin bütünü ifade eden bir kavramdır. İşgücü miktarı, daha çok çalışma çağındaki nüfusun büyüklüğü ile orantılı bir kavramdır. Bir ülkenin işgücü ya o ülkede yaşanan nüfus artışından ya da çeşitli sebeplerden dolayı çalışmayıp daha sonra çalışan kesime transfer olan kişiler nedeni ile artabilir. Ancak bu noktada nüfus artışını tek taraflı olarak düşünmemek gerekmektedir. Çünkü ülke nüfusundaki artış bir yandan üretim faaliyetlerine katılacak olan işgücünü artırırken diğer yandan da tüketimi artıracaktır. Gelişmekte olan ülkelerde nüfus artışı genel olarak gelişmiş ülkelere nazaran daha fazla, işgücü verimliliği ise daha düşük olduğu gözlemlenmektedir.

Ekonomik büyüme, ülkenin sahip olduğu potansiyel kaynak ve imkânların bolluğundan değil, bunların üretim süreci içerisinde görev almalarının bir fonksiyonudur. Bu üretim miktarında yaşanacak artışı ve buna bağlı ekonomik büyüme sadece üretim sürecine katılacak olan işgücü miktarına değil aynı zamanda bu işgücünün verimliliğine de bağlı olduğu anlamına gelmektedir. Üretim süreci içerisinde çalışanların eğitim ve kalite seviyelerinin yüksek olması, iş alanında daha fazla deneyime sahip olmaları ülkede daha çok üretimin yapılmasını sağlayabilecektir. Bu bağlamda yabancı sermaye yatırımları geliştirmekte olan ülkelerdeki işsizlik seviyesinin azaltılmasında olumlu etki yapmaktadır. Bunun ile birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkede yeni iş alanları oluşturarak istihdama olanakları sağlamaktadır.

Sonuç olarak şunu söyleyebiliriz: ekonomik büyüme için önemli bir kaynak olan işgücünün tek başına artması yeterli değildir. Aynı zamanda işgücü ile birlikte işgücü verimliliğinin de artırılması için gerekli çaba gösterilmelidir.



#### 4.1.1.2.2 Fiziksel sermaye (Yatırımlar)

Belirli bir zaman dilimi içerisinde bir firmanın envanterinde yaşanan değişimler ile firma tarafından üretilen tüm mal veya hizmetler ile makine, araç ve gereçler ile bina, tesis gibi üretim araçları fiziksel sermaye olarak tanımlanabilir. Söz konusu unsurlar üretimde verimliliğin artırılmasına olanak sağlayabilecektir. Aynı zamanda işgücü miktarı sabitken, daha ileri teknolojilere sahip daha fazla miktarda fiziksel sermaye kullanılması işgücü verimliliğini artırabilecektir. Fiziki sermayenin yetersiz olduğu ülkelerde işgücü ne kadar yeterli olursa olsun bu işgücünün yeterli düzeyde üretken olması beklenemeyecektir.

Bir ülkede yapılan yatırım ve tasarruflar o ülkede fiziksel sermaye miktarının artmasını sağlayabilecektir. Yapılan yeni yatırımlar ve elde edilen tasarruflar çalışan işçi başına isabet eden sermayeyi artıracak ve dolaylı olarak da toplam üretim miktarı artabilecektir. Bu nedenle büyümek isteyen ekonomiler için sermaye en önemli kaynakları arasında yer almaktadır. Ülkeler düzeyinde geri kalmışlığın en önemli sebebi ülkedeki sermaye birikiminin yetersiz olmasıdır. Özellikle gelişme sürecinde olan ülkelerin kişi başına düşen gelir seviyelerinin az olması, daha az seviyede tasarruf yapılmasına, daha az tasarrufun yapılmasında daha az oranda yatırımların yapılmasına sebebiyet verecektir. Söz konusu durum ülkenin mevcut sermaye birikimine olan katkının düşmesine neden olabilecektir. Bu nedenle sermaye, büyümekte olan ülkeler açısından her zaman önemli bir kaynak olacak ve olmayada devam edecektir.

Bir ülkede yapılacak olan yatırımlar, ölçek ekonomilerinin ve artan getirinin temelini oluşturması, yatırımların, yeni teknolojilerin kullanılmasına olanak sağlaması, tecrübe kazanılmasına yardımcı olması, dışsallıklardan faydalanılabilmesi ve verimliliği daha yüksek olan alanlar yaratılmasına imkan sağlaması açısından ekonomik büyüme üzerinde önemli etkilere sahiptir.

Ekonomik büyümenin gerçekleştirilebilmesinde yatırımlar ana kaynaklar arasında yer almaktadır. Nitekim ekonomistlerin önemli bir kısmı yapılan veya yapılacak olan yatırımların ekonomik büyümenin sağlanmasının önemli koşullarından birisi olduğunu ileri sürmektedirler. Örneğin Keynes (1936) yatırım miktarında yaşanacak olan artışın çarpan etkisine değinmiş ve bunun ekonomik büyümeye olumlu yönde katkı sağlayacağını belirtmiştir. Yine Harrod (1936) ve Domar (1946) geliştirdikleri büyüme modelinde; yatırımların sağladıkları dinamik

etkiler sayesinde ekonomik büyüme üzerindeki pozitif yönde etki yaptıklarını ileri sürmüşlerdir. Yine içsel büyüme teorisyenleri içerisinde bulunan Solow (1956), Lucas (1998), Romer (1990) ve Robelo (1991) yatırımlarda yaşanacak olan artışların ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğundan bahsetmişlerdir (Çetinkaya vd., 2014: 48).

#### **4.1.1.2.3 tasarruf**

Ekonomik büyüme birden çok makroekonomik değişken tarafından belirlenen bir büyüklük olup bu değişkenler içinde yer alan yurtiçi tasarruflar belki de bu belirleyicilerin en önemlileri arasında yer almaktadır. Yurt içi tasarruflar ve bu tasarrufların yöneldiği yatırımlar sürdürülebilir bir ekonomik büyüme için temel bir iç kaynak oluşturmaktadır.

İktisat biliminde tasarruf, elde edilen gelirin tüketilmeyip kalan kısmını ifade etmektedir. Bir toplumun tasarruf eğilimi birçok faktöre bağlı olup toplumdan topluma değişiklik göstermektedir. Tasarruf yetersizliği ekonomik büyüme karşısında önemli bir engel oluşturmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin en büyük problemleri yetersiz iç tasarruf nedeniyle çekmek zorunda kaldıkları sermaye kıtlığıdır. Nitekim gelişmekte olan ülkeler karşı karşıya kaldıkları bu tasarruf açıklarını kapatmak için yoğun gayret sarf ederler. Bunun içinde yapacakları liberalizasyon ile yabancı sermayenin ülkelerine gelmesi ve böylece yatırımların artmasını sağlamaya çalışırlar. Elbette ki bu noktada gelişmiş ülkelerden, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketlerinin gerçekleşebilmesinde yatırımlardan elde edilen kazançların gelişmiş ülkelerdeki kazançtan daha yüksek olması gerekmektedir. Ancak bu gerçekleştiği takdirde gelişmiş ülkeler gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmak isteyecekler ve bu şekilde de gelişmekte olan ülkeler iç tasarruf eksikliği nedeni ile ihtiyaç duydukları sermayeyi elde edebileceklerdir.

Büyüme ile bir ülkenin tasarrufları arasındaki ilişkiyi ortaya koymaya çalışan çalışmalar Klasik iktisatçılara dayanmaktadır. Tasarruflar ile yatırımların her zaman bulunduğunu ileri süren Klasik iktisatçılar bunu ekonominin tam istihdam dengesinde olduğu varsayımına dayandırmaktadırlar. Keynes, eksik istihdamda tasarruf ve geliri arasındaki ilişkiyi ilişkilendiren ilk iktisatçılar arasında yer almaktadır. Keynes'i Brumberg ve Modigliani (1954) izlemiştir. Her iki iktisatçıda tasarruf yönlü bulunan davranışları "hayat boyu gelir hipotezine" çerçevesinde

incelemişlerdir. Friedman (1957) ise tasarruf yönlü davranışları hane halkları için “gelir hipotezi” çerçevesinde incelemiştir. Solow (Neo-Klasik-1956) ise tasarruflarda yaşanacak olan artışın net yatırımlar üzerinde de olumlu yönde etki yaparak arttıracığı, net yatırımlarda yaşanan artışın sermaye stokun üzerinde olumlu etki yaparak arttıracığını bu stokda yaşanan artışın da toplam reel çıktıyı arttıracığını ileri sürmüştür. Bunun ile birlikte sermaye ve tasarruf miktarlarında yaşanacak olan artış peşinden daha istikrarlı anlamda ekonomik büyümeyi sağlayacağı fikri içsel büyüme teorisyenleri içinde yer alan Romer (1986) ve Lucas (1988) tarafından ileri sürülmüştür (Çetinkaya vd., 2014: 47).

#### **4.1.1.2.4 Doğal kaynaklar**

Doğal kaynaklar, doğanın kendi yapısından dolayı hazır olarak bulunan ve insan tarafından geliştirilmiş bir ürün olmayan tüm kaynaklardır.

Herhangi bir ülke ekonomisinde sadece doğal kaynakların fazla olması o ülke açısından ekonomik büyümenin gerçekleşmesinde yeterli olmayacaktır. Bir ekonomide doğal kaynakların bol olması ekonomik büyüme açısından olumlu olmakla birlikte doğal kaynaklar tek başına büyümenin gerçekleştirilmesi için yeterli değildir. Ancak ekonomik büyüme açısından doğal kaynaklar yine de önem arz etmektedir. Örneğin büyümesi tarıma dayalı olan ve tarım yoğun üretim yapan ülkeler için verimli topraklara sahip olmak ne kadar önemli ise sanayi yoğun üretim yapan ülkeler içinde enerji ve hammadde kaynaklarına sahip olabilmek de o derece önemlidir. Yine de bu noktada şunu belirtmek faydalı olacaktır. Üretim için gerekli olan doğal kaynaklara erişim uluslararası piyasalar aracılığı ile sağlanabilmektedir. Hammadde ve doğal kaynaklar ticaret aracılığı ile elde edilebilmektedirler. Bu durum büyüme için büyük oranda doğal kaynağa sahip olma zorunluluğunu da ortadan kaldırmaya başlamıştır.

Ancak bir ülke açısından sahip olunan bol miktardaki doğal kaynak bu ülkenin bu kaynakları mal ve hizmet üretiminde başarılı bir şekilde kullanabileceği anlamına gelmemektedir. Nitekim Brezilya ve Arjantin zengin doğal kaynaklar sahiptirler. Ancak bu kaynakları üretimde kullanabilmeleri yönünden çok başarılı bir performans sergiledikleri söylenemez. Buna karşılık sınırlı doğal kaynağa sahip olan Japonya'nın da büyük bir ekonomik büyüme performansı sergilediğini söylemek mümkündür.

#### 4.1.1.2.5 Teknolojik gelişme

Teknoloji ve teknolojik gelişmeyi büyümenin temel kaynakları arasında saymak mümkündür. Teknoloji küreselleşen dünya ekonomisinde ülkeler arasındaki rekabeti belirleyici bir özellik taşımaktadır. Teknoloji üretimin gerçekleştirilebilmesi için lüzumlu olan bilgi ve tekniklerin bir bütünü şeklinde tanımlanabilir. Teknik bilgi, keşif, buluş, yenilik, deneyim, öğrenme ve araştırma-geliştirme faaliyetleri teknolojik gelişmenin temelinde yatan unsurlardır. Günümüze kadar yapılan keşif ve icatlar, teknik bilginin önemli ölçüde gelişmesini sağlamıştır.

Teknoloji ve teknolojik gelişmeler ülke ekonomisinin büyümenin önemli faktörleri arasında yer alsa dahi tek başına yeterli değildir. Teknoloji ile birlikte bu teknoloji kullanabilecek eğitim seviyesine sahip kalifiye iş gücünde ihtiyaç bulunmaktadır.

Teknolojik gelişim ve değişim ülkedeki bilimsel çalışmalarla doğrudan ilişkili olup bu durumda ülke nüfusunun eğitim düzeyi ile yakından ilgilidir. Eğitim seviyesinin geliştirilmesi o ülkede teknolojik anlamda bir takım yenilik ve gelişmelerin ortaya çıkmasında arttıracaktır. Bu noktada; özellikle gelişmiş ülkeler geliştirmekte olan ülkelere göre daha fazla avantaja sahiptirler. Nitekim sanayileşmiş ülkelerin gayrisafi milli hasıllarının önemli bir kısmını teknolojik gelişmeler için Ar-Ge faaliyetlerine ayırdıklarını söylemek yanlış olmayacaktır.

Teknoloji ve ekonomik büyüme ilişkisini inceleyen çalışmalara literatürde rastlamak mümkündür. Solow, Neo Klasik görüş içerisinde teknolojik anlamda gelişme - büyüme ilişkisini incelemiştir. Yapmış olduğu çalışmada teknolojiyi dışsal değişken olarak kabul etmiştir. Diğer yandan 1980'li yıllarda Solow'un dışsal değişken olarak kabul ettiği teknolojik gelişmeleri Lucas ve Romer (içsel büyüme modelleri) içselleştirmişlerdir. Lucas ve Romer yaptıkları çalışmada; ekonomik gelişmenin sağlanmasında teknolojik gelişmelerin önemli olduğu sonucuna varmışlardır. Teknoloji ve ekonomik gelişme arasındaki ilişki Marksist düşünce sistemi içerisinde tümüyle sınıf ilişkileri ile açıklanmıştır. Ayrıca aynı düşünce sistemi içerisinde teknoloji, kapitalist üretim sürecinin temelinde yer aldığı ve kapitalizm ile emeğin üretim süreci içindeki insanların yaratıcılığı olmaktan çıktığı belirtilmiştir. Kapitalist düşünce sisteminde ise üretim, tamamıyla sermaye birikiminin sağlanabilmesi için yapılmaktadır. Teknolojik gelişiminin sağlanması ile

emeğin konumu üretim süreci içerisinde bütünü ile kontrol altına alınacak ve teknoloji emeğin verimliliğini arttırmak için kullanılacaktır (Malatyalı, 2014: 65).

Malatyalı (2016), teknolojik olarak yaşanan ilerlemelerin büyümeye hız kazandırdığını, bu iki değişkenin birbirlerinden ayrı düşünülmemeyeceğini ve yine teknolojik olarak yaşanan gelişmelerin zaman içerisinde ekonomik büyümeyi de sağlayacağını ileri sürmüştür. Yine Guellec (2004), Zachariadis (2004), Wang (2007), Falk (2007), Babanejad (2010), Korkmaz (2010) ve Gülmez'e (2014) göre teknolojik gelişme ile büyüme arasında olumlu yönde bir ilişki vardır (Malatyalı, 2014: 66-71).

#### **4.1.1.3 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine ilişkin literatür taraması**

Gerek dünyada gerekse de Türkiye'de DYSY ile büyüme arasında var olabilecek bağlantıyı açıklamaya yönelik olarak yapılmış birçok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalar genel çerçevede değerlendirildiğinde çalışmaların büyük bir kısmında söz konusu değişkenler arasında olumlu yönde bir ilişki bulunmaktadır. Bu ilişki yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru olduğu gibi ekonomik büyümeden yabancı sermaye yatırımlarına doğrudan olabilmektedir. Yani ülkeye gelecek olan yabancı sermaye büyümeyi arttıracak ülkenin ekonomik büyümesi de ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttıracaktır. Türkiye ile ilgili olarak yapılan çalışmaların birçoğunda yabancı yatırımlar ile büyüme arasında olumlu yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Literatürde söz konusu iki değişken arasında nasıl bir ilişkinin bulunduğu yönünde yapılan çalışmalar bulunmakta olup bu çalışmaların bir kısmı aşağıda özetlenmiştir.

Benli vd. (2017), Türkiye ekonomisinde 2005-2015 yılları arasında üçer aylık dönemler itibarı ile ülkeye gelen yabancı yatırımlar ile büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmış oldukları çalışmalarında; söz konusu iki değişken arasında bir ilişkinin bulunduğu, bu ilişkinin karşılıklı olduğu, her iki değişkeninde birbirlerinin nedeni olduğu sonucuna, varmıştır (Benli vd., 2017: 49-71).

Bakırtaş vd. (2017), 1992-2013 dönemi içerisinde BRIC-T ülkelerinde yabancı sermaye yatırımları ile büyüme arasındaki ilişkinin varlığını araştırmışlardır. Yapılan

çalışma sonucunda; her iki değişken arasındaki ilişkinin uzun dönemli ve kuvvetli olduğu anlaşılmıştır. BRIC-T ülkelerinin ekonomik anlamda büyümelerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının öneminin oldukça fazla olduğu sonucuna varmışlardır (Bakırtaş, 2017: 1-11).

Acaravcı vd. (2017), Türkiye için 1998-2015 dönemleri arasında ülkeye gelen yabancı sermaye girişleri ile dış ticaretin büyümeyi nasıl etkilediğini incelemiştir. Bu çalışma neticesinde; DYSY ile dış ticaret ve büyüme arasında uzun vadeli herhangi bir ilişkinin bulunamamıştır. Diğer taraftan Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımları ile ithalatın kısa dönemde büyüme üzerinde etkili olduğu sonucuna varılmıştır. Bu durum ithalata dayalı büyüme hipotezini Türkiye için destekler niteliktedir. Bu şekilde ithalat ve DYSY’nin verimliliği artırılır ise bu durum ekonomik büyümeye katkı sağlayabilecektir (Acaravcı vd., 2017: 17-33).

Iamsiraroj (2016), 124 ülke için 1971-2010 yılları arasında DYSY ile büyüme arasındaki ilişkinin varlığını incelemiştir. Bu çalışmada; yabancı sermaye yatırımları ile büyüme arasında karşılıklı bir ilişkinin mevcudiyetini tespit etmiştir. Yani her iki değişken arasındaki ilişki pozitif yönlüdür. DYSY miktarı arttıkça ekonomik büyümede artmaktadır. Aynı şekilde ülkenin ekonomik anlamda büyümesi arttıkça ülkeye gelecek olan DYSY miktarında artacaktır. Buna ek olarak işgücü, ticarete açıklık ve ekonomik özgürlüklerde DYSY’nın önemli belirleyicileri arasındadır (Iamsiraroj, 2016: 116-133).

Bostan vd. (2016), Azerbaycan, Kazakistan, Kırgızistan, Tacikistan, Özbekistan ve Türkmenistan’ın içinde bulunduğu 6 Avrasya ülkesi için 1995-2012 yıllarına ait büyüme ile DYSY’ları arasındaki nedensellik ilişkisini incelemiştir. Yapılan çalışmada; Dimuttrescu-Hurlin panel nedensellik testleri kullanılmış olup çalışma sonucunda; büyümeden DYSY’larına yönelik tek taraflı bir nedensellik ilişkisinin varlığı bulunmuştur (Bostan vd., 2016: 23-35).

Haile vd. (2006), 1974-2001 yılları arasında Etiyopya için DYSY’larının belirleyicileri üzerine bir çalışma yapmışlardır. Yapılan çalışmada büyüme hızı ve ihracatın DYSY üzerinde olumlu etkisinin bulunduğunu tespit edilmiştir (Haile vd., 2006: 1-25).

Kottaridi vd., (2010), 25 OECD ülkesi ve OECD’ye üye olmayan 20 ülkenin kapsama alındığı çalışmada; inceleme dönemi olarak 1970-2004 yılları arasındaki dönem alınmıştır. Çalışmada; DYSY’larının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi

incelenmiş olup yapılan inceleme sonucunda; gelişmekte olan ülkelerde DYSY'nın büyüme üzerine doğrusal yönde olmayan bir etki yaptığı diğer taraftan gelişmiş ülkelerde bu tür yatırımların büyüme üzerinde olumlu ve anlamlı bir etki yaptığı sonucuna varmışlardır (Kottaridi vd., 2010: 858-871).

Shahrudin vd., (2010), 1970-2008 yılları için Malezya için DYSY girişlerinin belirleyicilerini analiz etmiş oldukları çalışmada; finansal gelişmişlik ile büyümenin DYSY gelişlerini olumlu olarak etkilediği, sonucuna varmışlardır (Shahrudin vd., 2010: 235-245).

Sichei vd. (2012), Afrika'da bulunan 45 ülke için 1980-2009 tarihleri arasında bu ülkeler için DYSY gelişlerinin belirleyicilerini analiz etmiş oldukları çalışmada; bu ülkelerin sahip oldukları doğal zenginlikler ile GSYH'da yaşanan artışların DYSY'nın bu ülkelere gelişi üzerinde etki yaptığı sonucuna varmışlardır. (Sichei vd., 2012: 84-97).

Xiaoying vd. (2005), DYSY ile büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmış oldukları çalışmalarında araştırma dönemi olarak 1970-1999 yılları arasındaki dönem alınmış ve yöntem olarak da 3SLS kullanılmıştır. Yapılan ampirik çalışma neticesinde; DYSY ile büyüme arasında tamamlayıcı yönde ilişkinin mevcut olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca bu çalışmada gelişme yolunda olan ülkelere gelen DYSY büyümeyi artırdığı sonucuna da varılmıştır (Xiaoying vd., 2005: 393-407).

Şahin (2015), 1980-2013 yıllar için Türkiye'de DYSY ile büyüme arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada; uzun dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlar ile büyüme arasında anlamlı bir ilişkinin varlığı görülmüştür (Şahin, 2015: 159-172).

Alavinasab (2013), İran'a 1991-2009 dönemleri arasında gelen DYSY'nın belirleyicilerini neler olduğunu artırmış oldukları çalışmada büyüme, altyapı, kamu harcamaları, DYSY gibi değişkenler kullanmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; özellikle büyümemin DYSY'ları üzerinde olumlu yönde etki yaptığı görülürken kamu kesimi tarafından yapılan harcamaların DYSY'nı azalttığı sonucuna varılmıştır (Alavinasab, 2013: 258-269).

Karimi vd. (2014), 1996-2005 yıllarında 15 orta gelir düzeyine sahip ülke için yapmış oldukları çalışmada DYSY'larının belirleyicilerinin neler olduğunu analiz etmeye çalışmışlardır. Çalışmada; kişi başına düşen GSYH, altyapı, enflasyon ve DYSY'ları değişken olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda; kişi başına düşen gelir ile altyapının DYSY'ları üzerinde pozitif ve önemli bir etkisinin olduğu

sonucuna varılmıştır. Buna karşılık enflasyonun DYSY'ları üzerindeki etkisi olumsuz yöndedir (Karimi vd., 2014: 742-752).

Abbes vd. (2015), 65 ülkenin örnek alındığı çalışmada; ev sahibi ülkeye gelen DYSY'ları ile büyüme arasında herhangi bir ilişkinin var olup olmadığını dinamik panel eş bütünleşme analiz yöntemi ile incelemişlerdir. Yapılan çalışmada ülkelere giriş yapan yabancı sermaye ile büyüme arasında nedensellik ilişkisinin bulunduğu anlaşılmıştır. Söz konusu ilişki tek yönlü bir ilişki olup, DYSY'ndan büyümeye doğru giden bir ilişkidir (Abbes vd., 2015: 276-290).

Topallı, (2016), BRICS-T ülkelerinin 1982-2013 dönemi için yapmış olduğu çalışmada; büyüme, dışa açıklık, yabancı yatırımlar ile büyüme değişkenlerini kullanmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; ülkelerin ekonomik büyümelerinden DYSY'na yönelik bir ilişkinin var olduğu, bu ilişkinin tek yönlü bir nedensellik ilişkisine dayandığı görülmüştür. (Topallı, 2016: 83-95).

Xing vd. (2013), dünyanın en büyük ekonomileri içinde yer alan Çin'in bu konumuna gelmesinde ihracat ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli rol üstlendiği ileri sürülmüştür. Çalışmada; Çin'in gösterdiği bu performansta 1994-2011 arası döneme ait veriler kullanılmıştır. Yapılan çalışmada; yabancı sermaye girişleri ile yurtdışı talebin Çin'de ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğu görülmüştür. Ayrıca çalışmada; Çin'in ekonomik büyümesinin DYSY'na karşı büyük oranda duyarlı olduğu sonucuna varılmıştır (Xing vd., 2013: 3).

Yılmaz (2010), Türkiye'nin 1991 – 2007 dönemi içerisinde 3 aylık verilerinin kullanılması sureti ile yapılan çalışmada; DYSY'ları, dış ticaret (ihracat ve ithalat) ve büyüme değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada; söz konusu değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılmıştır. Bu ilişkinin araştırılmasında granger nedensellik analizi kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile büyüme arasında güçlü bir ilişki bulunamamıştır. Buna karşılık yabancı sermaye girişleri ile dış ticaret arasında zayıf yönlü ilişki bulunmaktadır. Yani DYSY'ları ihracat ve ithalatı izlemekte ancak bu takip oldukça zayıf bir seviyede gerçekleşmektedir (Yılmaz, 2010: 241-260).

Szkorpova (2014), çalışmada Slovakya ekonomisinin 2001-2010 dönemine ilişkin verileri kullanmıştır. Söz konusu çalışmada; Slovakya'da yabancı yatırımların büyüme üzerinde etkili olup olmadığı analiz edilmeye çalışılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; Slovakya'da yabancı yatırımların büyümeyi olumlu yönde etkilemekte



olduğu sonucuna varılmıştır. Yani yabancı yatırımlarda meydana gelen bir artış ülkenin büyüme seviyesini arttırmaktadır (Szkorpova, 2014: 123-128).

Ahmad vd. (2016), gelişmekte olan Asya ülkeleri için yabancı yatırımları ile büyüme ve döviz kurları arasındaki ilişkiyi tahmin etmeye çalışmışlardır. ARDL sınır testi yaklaşımının kullanıldığı bu çalışmada finansal gelişme, sermaye, açıklık ve ticaret dengesinde ek değişken olarak kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; yabancı yatırımları ile büyüme arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu görülmüştür. Söz konusu bu ilişki uzun dönemli bir ilişkidir (Ahmad vd., 2016: 1-24).

Dar vd. (2016), Pakistan ekonomisi için yapmış oldukları çalışmada; yabancı yatırımlar, büyüme, beşeri sermaye ve dışa açıklık değişkenlerini kullanmışlardır. Johansen eş bütünleşme yönteminin kullanıldığı çalışmada; söz konusu değişkenler arasındaki ilişki tahmin edilmeye çalışılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; yabancı yatırımların büyüme üzerinde etki yaptığı görülmüştür. Dışa açıklık ve beşeri sermaye ile yabancı yatırımlar arasında da olumlu yönde bir ilişki bulunmaktadır. Aynı zamanda yabancı yatırımlar, büyüme, beşeri sermaye ve dışa açıklık değişkenleri arasındaki ilişkinin uzun vadeli olduğuda ortaya konulmuştur (Dar vd., 2016: 715-719).

Koyuncu (2017), Türkiye’de 1990 - 2015 dönemleri için yabancı yatırımları ile büyüme ve istihdam arasındaki ilişkinin varlığını Granger nedensellik testini kullanmak sureti ile araştırmıştır. Çalışma sonucunda; DYSY’larından büyümeye yönelik bir ilişki bulunduğu tespit edilmiştir. Söz konusu değişkenler arasındaki ilişki uzun vadeli olan bir ilişkidir. Buna karşılık yabancı yatırım - istihdam değişkenleri arasında ise herhangi bir etkileşim bulunamamıştır (Koyuncu, 2017: 62-69).

Buna karşılık literatürde DYSY’ları ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir ilişkinin bulunmadığı veya ilişki bulunsa bile bu ilişkinin çok düşük seviyede bulunduğu sonuca varan bazı çalışmalarda bulunmaktadır. Söz konusu araştırma ve çalışmalardan bazıları aşağıda yer almaktadır.

Ağayev (2010), panel eştümleşme ve panel nedensellik yöntemlerini kullanmak suretiyle DYSY ile büyüme arasındaki ilişkiyi 25 geçiş ekonomisi için incelemiştir. Yapılan çalışma sonucunda; uzun dönemde DYSY ile ülkelerin büyümelerinin beraberce hareket ettikleri anlaşılmıştır. DYSY’ndan büyümeye doğru güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Ayrıca çalışmada; söz konusu değişkenler arasında zayıfta olsa ters yönlüde bir ilişkinin varlığında rastlanmıştır (Ağayev, 2010: 159-184).

Gerçekler (2015), Türkiye'de 1998 – 2014 yılları arasında gerçekleşen verileri kullanmak suretiyle DYSY ile büyüme arasında ilişkinin var olup olmadığını incelemiştir. Johansen eşbütünleşme testinin uygulandığı çalışmada; uzun dönemde DYSY ile büyüme arasında herhangi bir etkileşimin olmadığı, neticesine varılmıştır (Gerçekler, 2015: 253-265).

Gui-Diby (2014), 1980 yılından 2009 yılına kadar olan dönem için 50 Afrika ülkesini içine alan çalışmada; 1980-1994 yılları arasında DYSY yatırımları ile büyüme arasında negatif yönlü bir ilişki tespit etmiştir. Yani DYSY'ndeki bir artış ekonomik büyümeyi arttırmamaktadır. Buna karşılık söz konusu değişkenler arasında 1995-2009 yılları arasında ise pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır (Gui-Diby, 2014: 248-256).

Feridun vd. (2011), Singapur ekonomisinin 1976-2002 dönemleri arasındaki verilerini kullanmak suretiyle büyüme ile DYSY arasındaki etkileşimi incelemiştir. Johansen koentegrasyon yöntemi çerçevesinde, değişkenler arasında eş bütünleşmenin bulunup bulunmadığı araştırılmış ve bu değişkenler arasında herhangi bir ilişkinin bulunmadığı görülmüştür. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında da herhangi bir nedensellik ilişkisinde bulunmamaktadır (Feridun vd., 2011: 7-17).

Altıntaş vd (2006), Sovyetler Birliği'nin yıkılması ve hemen arkasından bağımsızlığını ilan ederek liberal ekonomik politikalar uygulamaya başlayan beş ekonomiye ait verileri incelemiştir. İncelenen ülkeler Azerbaycan, Kazakistan, Kırgızistan, Özbekistan ve Tacikistan'dır. Çalışmada; Granger ve Sims nedensellik yaklaşımları uygulanmıştır. Yapılan çalışma neticesinde; DYSY ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin varlığına rastlanamamıştır. Ayrıca çalışma sonucunda elde edilen diğer bir çıktı ise ekonomik büyümeden yabancı sermaye yatırımlarına doğrudan herhangi bir ilişki mevcut değildir (Altıntaş, 2006: 17-32).

Ludoşean (2012), Romanya ekonomisi için doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. İncelemede; 1991-2009 dönemine ilişkin veriler kullanılmıştır. Analiz sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları büyüme üzerinde herhangi bir etki yapmamakta diğer taraftan Romanya'da gerçekleşen büyüme ülkeye gelen yabancı yatırımları arttırmaktadır (Ludoşean, 2012: 115-130).

## **4.1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İhracat Üzerine Etkileri**

### **4.1.2.1 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasındaki ilişki**

Küreselleşmeyle birlikte uluslararası alanda dış ticaret ve sermayedeki serbestleşme hareketleri yaygınlaşmıştır. Ülkeler bilhassa gelişme yolunda bulunan ülkeler hem büyüme hem de kalkınmalarını sağlamak konusunda dış ticaret işlemleri ile sermaye hareketlerine yönelmekte ve bunlardan alabilecekleri payı arttırmaya çalışmaktadırlar.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gelişme yolunda olan ülkelerin hem sürdürülebilir büyümelerini hem de kalkınmalarını gerçekleştirebilmek için ihtiyaç duydukları ihracat ülkelerin döviz ihtiyaçlarının karşılanmasında önemli bir kaynak teşkil etmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, geldiği ülkeye herhangi bir yükümlülük getirmediğinden ülkedeki üretken yatırımların finansmanına pozitif yönlü bir etki yapmak suretiyle ülkenin ihracatı üzerine olumlu etki yapabilmektedir.

Sermaye yetersizliği özellikle az gelişmiş ülkeler için önemli bir sorundur. Yabancı yatırımlar gerek yatırımın başlangıç safhasında yatırımcısı tarafından getirilen başlangıç sermayesi ile gerekse de yatırımın tamamlanması sonucunda elde edilen karların tekrardan yatırıma yönlendirilmesi suretiyle gelmiş olduğu ev sahibi ülkenin üretim seviyesini artırarak büyümeye katkı sağlamaktadır. Ekonomik büyümeye katkı sağlayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları aynı zamanda ev sahibi ülkenin tasarruf, ticaret hacmi, ihracat, üretim kapasitesi gibi önemli faktörlerini de etkilemektedir. Nitekim yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkenin ihracatına önemli katkıları olduğunu söylemek mümkündür. Yabancı sermaye yatırımlarını yapan ÇUŞ'lerin yabancı ülkelerin piyasaları hakkında daha fazla tecrübe ile birlikte geniş satış ve pazarlama örgütleride bulunmaktadır. Bu şekilde ev sahibi ülkelerin ihracat olanakları arttırabilmektedirler (Seyidoğlu, 2017: 665-688).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları yeni ürünlerin üretilmesi, yerel istihdam becerilerinin yükseltilmesi, yeni teknolojinin aktarılması yoluyla ev sahibi ülkenin ihracatını teşvik ederek uluslararası ticaret entegrasyonunda etkili bir rol oynayabilir. Ev sahibi ülkenin firmaları, kendi ülkelerinde faaliyet gösteren çok uluslu şirketlerin ihracat kanalları ve deneyimlerini öğrenmek suretiyle fayda sağlayabilirler. Ayrıca ev sahibi ülkede faaliyet göstermekte olan çok uluslu şirketler genellikle sahip oldukları marka isimleri ve uluslararası dağıtım-pazarlama ağları aracılığıyla sahip

oldukları avantajlar onların uluslararası pazarlara daha kolay bir şekilde erişmelerine imkan verecek bu durum da ev sahibi ülkenin ihracatının artmasını sağlayabilecektir. Buna ek olarak belli bir sektördeki yabancı şirketlerin varlığı, yerli firmaların rekabetini artıracak, bu da yerli firmaların faaliyetlerini ihracata yönlendirmeye teşvik edecektir (Ahmed, 2016: 50).

Moosa, (2002), ev sahibi ülke açısından yabancı yatırımları, ihracatı artırıcı, ithal ikameci ve devlet tarafından desteklenen olmak üzere üçe ayırmıştır. İhracatı artıran DYSY, üretim için gerekli olan yeni girdi kaynaklarına (ham madde vb) olan ihtiyaçtan kaynaklanmaktadır. Bu tip sermaye yatırımlarının ihracat üzerinde olumlu etki yapmasının sebebi yatırımın geldiği ev sahibi ülkenin yatırımı gerçekleştiren ülke ile birlikte başka ülkelerde ham madde vb gibi ürün ihracatı yapmak sureti ile ihracatının artıracak olmasıdır (Moosa, 2002: 5).

Yatırım alan ülkeye giden doğrudan yabancı sermaye yatırımları daha çok ihracata yönelik (yani ev sahibi ülkeden yurtdışına mal satışı yapıyorlarsa) ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gittikleri ülkelerde ihracata katkı yapmakta olduğundan bahsedilebilir (Barry vd., 1997: 1798).

Türkiye’de ihracat ve ithalatın genellikle aynı yönde hareket etmekte olduğu görülmektedir. Bunu temel sebebinin ülkemizde ihracatın ithalata bağımlı olmasından kaynaklandığını söyleyebilmek mümkündür. İhracat amacıyla Türkiye’ye gelecek olan yabancı sermaye yatırımları ihraç edilecek olan mal ile ilgili olan hammadde vb gibi malları ithal etmek durumu yaratması halinde bu durum ülkenin ithalatının artmasına sebep olacaktır. Bu nedenle Türkiye’ye gelecek olan yabancı sermaye yatırımlarının daha çok ithalat yönünden bağımlı olduğumuz sektörelere (imalat sektörü gibi) kanalize olması ve yatırımların bu sektörlere yapılmasının teşvik edilmesi bir yandan ithalata olan bağımlılığımızı azaltacak diğer yandan da dış ticaret açığımızın kapanmasına yardımcı olacaktır. Buna karşılık imalat sektöründe yaşanan büyüme ile ithalatı ikame eden ürünlerin üretimine yönelik olarak gerçekleşen yabancı sermaye yatırımlarında oluşan azalma Türkiye’nin ithalata olan bağımlılığı arttıracaktır. Çünkü imalat sektöründeki ithalata olan bağımlılığın artması üretimde kullanılan ithal ara ve yatırım malı miktarının artmasına neden olacaktır. Bu durum Türkiye’nin ithalata olan bağımlılığı arttıracaktır. Bu nedenle; Türkiye’ye gelecek olan yabancı sermaye yatırımlarının daha çok ihracatımıza dayalı üretim sektörlerine yapılması ithalata olan olan bağımlılığımızın azalmasını sağlayabilecektir.

Az gelişmiş ülkeler, yabancı firmalara ülkelerine girişleri ile ilgili izinleri verirken söz konusu firmaların daha çok ihracat ağırlıklı üretim gerçekleştirmelerini göz önünde bulundurlar. Uluslararası alanda çalışan yabancı firmaların diğer ülke piyasaları hakkında daha fazla tecrübeleri ile birlikte dünya çapında yayılmış bulunan satış ve pazarlama ağları bulunmaktadır. Yatırımın geldiği ülkede yabancı şirketin sahip olduğu bu tip imkanlardan yararlanmak sureti ile ihracatını yükseltmeye çalışmaktadır (Seyidoğlu, 2017: 685).

Gelişme yolunda bulunan ülkelerin uzun dönemde büyüme ve kalkınmalarını devam ettirebilmeleri, ihracatlarını çeşitlendirebilmeleri ve ülkelerinin ihtiyaç duydukları dövizleri karşılamalarında DYSY önem arz eden bir kaynak olarak karşımıza çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler karşı karşıya kaldıkları ödemeler dengesi ve döviz sıkıntılarına ilişkin problemlerini aşabilmek için ülkelerine girecek olan yabancı sermayeye izni verirken bir yandan da kendi ihracatlarını da arttırmaya çalışırlar. Çok uluslu şirketler, ev sahibi ülkenin yerel firmalarına göre ihracatta daha az maliyetler ile karşı karşıyadırlar. Çünkü çok uluslu şirketlerin uluslararası piyasalar konusunda daha çok deneyimleri bulunmakta ve dünya üzerinde pazarlama, satış ve dağıtım kanalları bulunmaktadır. Ayrıca çok uluslu şirketler ülkelere yönetsel anlamda sahip oldukları kabiliyet, yüksek teknolojileri ve know-how vb gibi teknikleri kullanmak sureti ile katkı yapabilirler. Bu şirketler sahip oldukları dağıtım zincirleri ve dış piyasalarda bulunan bağlı şirketleri aracılığı ile yerli üretimin ihracatını sağlayabilirler. Ayrıca bu şirketler çoğunlukla ihracatın artırılmasına dönük ya da hammadde üretimi gibi alanlarda üretim yaptıklarından dolayı yatırımın yapıldığı ülkenin ihracatının artmasında katkı sağlayabilecektir (Aktan vd., 2013: 44-63).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülkede teknolojinin gelişmesine ve üretim seviyesinin büyümesini sağlayarak, bir yandan daha kaliteli ve ucuz üretimin artmasını diğer yandan da ülkenin diğer ülkeler ile bulunan bağlantılarını geliştirerek ürettiği ürünleri daha kolay bir şekilde ihraç edebilme imkanı elde etmek suretiyle ülkenin ihracatını arttırabilecektir. İhracatın artması da ödemeler dengesi üzerinde pozitif bir etki yapacaktır. Ancak, bu noktada şunu da eklemek doğru olacaktır. Yabancı şirketlerin ev sahibi ülkeden kendi ülkelerine kar transferi yapmaları, ev sahibi ülkede kurmuş oldukları tesislerde üretim yapabilmek için hammadde vb. malları yurt dışından ithal etmeleri ülkeden döviz çıkışı olmasına neden olacak bu durumda ödemeler bilançosunu olumsuz yönde etkileyebilecektir.

Bu durumda ihracatın yapılması ile ÷lkeye gelen d÷viz miktarı ile ithalatın sebep olduğu d÷viz çıkışının karşılaştırılması gereklidir. Çünkü gelen d÷viz giden d÷vizden fazla olması durumunda ödemeler dengesi pozitif yönde etkilenirken tersi durumunda da negatif etkilenme söz konusu olacaktır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gittiği ev sahibi ÷lkede sermaye girişine neden olmakta, yabancı sermaye yatırımcısının sahip olduğu teknoloji ile birlikte sahip olduğu diğer bilgileri (idare, üretim, pazarlama gibi alanlarda) ev sahibi ÷lkeye getirmek sureti ile ÷lkenin karşı karşıya kaldığı d÷viz darboğazının giderilmesinde önemli bir etki yapacaktır. Ayrıca dış ÷lkeler ile girilen ilişkiler sayesinde de ihracat imkanları artacak ve bu şekilde de ÷lke ihracatı gelişebilecektir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, Asya Kaplanları olarak adlandırılan Çin, Hindistan, Güney Kore, Endonezya, Malezya, Singapur, Tayvan ve Tayland'ın süratli bir ekonomik büyüme gerçekleştirmelerinde ve ihracatlarını arttırmalarında etkili olmuştur. Bu yatırımlar bu ÷lkelerde bir yandan üretilen ürün türlerinin artmasını sağlarken diğer taraftanda ÷lkeye getirdikleri daha ileri teknolojileri daha az maliyetli işgücü ve hammadde ile bir araya getirmek sureti ile maliyetlerin azalmasını sağlayarak bu ÷lkelerin ihracatta daha rekabetçi bir konuma gelmelerinde ve üstünlük elde etmelerini sağlayabilecektir. Asya Kaplanları olarak adlandırılan ÷lkelerin önemli bir kısmı başlarda fason mal üretimi yaparlarken günümüzde kendi tanınmış markalarını ortaya çıkarmışlardır. Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırımları Asya Kaplanları olarak adlandırılan ÷lkelerin ihracatları ile birlikte büyümeleri üzerinde de pozitif yönde etki yapmıştır (Göçer vd., 2012: 21-23).

DYSY'nın büyüme ile ihracat üzerindeki etkisinin yerli firmalardan daha fazla destek olacağı kabul edilmektedir. Zira yabancı şirketler daha yüksek teknolojiye, daha büyük pazarlama ve dağıtım kanallarına, kalifiye yönetici ve iş gücüne, üretimden pazarlamaya kadar daha fazla tecrübeye ve büyük çaplı üretime sahiptirler. Sahip oldukları bu ayrıcalıklar onların yerli firmalardan daha verimli olarak çalışmalarına imkan tanımaktadır (Jayachandran vd., 2010: 74-77).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, önemli bir sermaye kaynağıdır. Bu sermaye yurtiçinde özel sektör tarafından yapılan yatırımlara tamamlayıcı nitelikte olan bir sermayedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ÷lkeye gelişmiş yeni teknolojileri getirmek suretiyle faktör verimliliğinin artması, yeni bilgi ve yeteneklerin ÷lkeye getirilmesi ve yeni iş olanaklarının yaratılması potansiyeline sahiptir.

Ayrıca ileri teknolojiler sayesinde yabancı yatırımcılar aracılığı ile üretilen malların daha çabuk bir şekilde yurtdışına ihraç edilmesi sağlanacaktır. Bu yatırımlar ev sahibi ülkenin ihracat alanındaki rekabet gücünü artıracaktır. Bu firmaların sattıkları mallar herkesçe tanınan ve uluslararası alanda geçerli kaliteye sahip olan mal niteliğinde olacaktır. Yabancı sermayenin bu şekildeki söz konusu doğrudan etkilerinin yanısıra dolaylı yönden de etkileride bulunabilmektedir. Nitekim yabancı yatırımlar dolaylı yoldan geldiği ülkenin ihracatına etki yapabilmekte ve yerli ve yabancı firmalar arasında oluşacak etkileşim sayesinde ortaya çıkabilecek olan yayılma etkileri aracılığı ile de yararlı olabileceklerdir. Dolaylı yönden ortaya çıkabilecek olan etkiler, önceleri ithal edilmekte olan mal ve hizmetlerin yerli kaynakların ikame edilerek üretilmesi sebebiyle meydana çıkan değişiklikleri ifade etmektedir (Delice vd., 2011: 10).

Bir bütün olarak bakıldığında doğrudan yabancı sermaye yatırımları yüksek seviyede sahip oldukları verimlilik ve ihracata dönük bir şekilde üretim gerçekleştiren alanlar üstünde olumlu bir yayılma etkisi yaratabilirler. Bu durum özellikle gelişmekte olan ülkelerin uzun vadeli olarak büyümelerine katkı sağlayabilmektedir. Bu tezler yönünden bakıldığında geleneksel yaklaşımda nedenselliğin yönü daha çok DYSY'ndan ihracata yönelik olduğu kabul edilmektedir (Delice vd., 2011: 10-11).

#### **4.1.2.2 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasındaki ilişkiye ait literatür taraması**

Literatürde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasındaki ilişkiyi incelemeye yönelik birçok çalışma bulunmaktadır. Bunlardan bazılarında aşağıda yer verilmiştir.

Keho (2015), Afrika ülkeleri (Gana, Benin, Kenya, Kongo Demokratik Cumhuriyeti, Gabon, Fildişi Sahili, Kenya, Burkina Faso, Senegal ve Güney Afrika Cumhuriyeti) için yapmış olduğu çalışmada; 1970-2013 yıllarına ilişkin ülke verilerini kullanmıştır. Çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki araştırılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; araştırma kapsamındaki Afrika ülkelerinden Benin'de yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi, Kongo Demokratik Cumhuriyeti ile Gabon'da yabancı sermaye yatırımlarından ihracata doğru nedensellik ilişkisi,

Fildişi Sahili ve Kenya'da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracatın nedeni olduğu ve Kongo Demokratik Cumhuriyetinde ise yabancı yatırımlardan ihracata doğru ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir (Keho, 2015: 209-219).

Constant vd. (2010), Fildişi Sahilleri'nin 1980-2007 yılları arasındaki verilerini kullanarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracat ve ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Sınır testi ve Granger nedensellik analizi yöntemlerinin kullanıldığı bu analizde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından ihracata doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ve ihracatın ekonomik büyüme üzerinde de anlamlı bir etkisinin bulunduğu sonucuna varılmıştır (Constant vd., 2010: 99-107).

Göçer vd. (2012), Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'nin ihracat performansına olan etkilerini incelemiş, çalışmada doğrudan yabancı yatırımları ile ihracat arasındaki ilişki, 2000-2010 dönemi aylık verileri kullanılarak, sınır testi yaklaşımıyla analiz edilmiştir. Araştırmanın ampirik bulgularına göre; seriler arasında eş bütünleşme ilişkisi tespit edilmiş ve serilerin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri görülmüştür. Uzun dönem analiz sonucunda; doğrudan yabancı yatırımların, ihracat üzerindeki etkisi pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur (Göçer vd., 2012: 21-40).

Anwar vd. (2011), 19 ülkenin 1990-2007 dönemleri arasındaki verilerini kullanarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracat üzerindeki etkilerini panel veri yöntemine dayalı Gravity Modeli ile araştırmışlardır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracat üzerindeki etkisi bütün zaman süreci içinde anlamsızken, yaşanan Asya Krizi sonrasında bu etki pozitif ve anlamlı çıkmış, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracat ve ithalatı arttırdığı sonucuna varılmıştır (Anwar vd., 2011: 52).

Altıntaş (2009), Türkiye'de Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile dış ticaret (ihracat-ithalat) arasındaki ilişki uzun dönem ve nedensellik ilişkisi ile irdelemiştir. Araştırma dönemi olarak 1996-2007 dönemi esas alınmış, söz konusu veriler VAR yöntemi ve Granger nedensellik testleri kullanılmak sureti ile incelemiştir. Yapılan analiz sonucunda; Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarındaki artış ülkenin ihracatını da arttırdığı sonucuna varılmıştır. Ayrıca ithalat ve ihracat artışları birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini arttırmaktadır (Altıntaş, 2009: 1-30).



Delice vd (2011) yapmış oldukları çalışmada; 1992-2001 yılları arasında Türkiye’de ihracat ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında eşbütünleşme ilişkisini tespit etmişler, ancak kısa ve uzun dönemde anlamlı bir ilişki bulamamışlardır. 2002-2011 döneminde de ihracat ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında eşbütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir. Ancak ilk dönemin aksine kısa ve uzun dönem ilişkileri anlamlı bulunmuştur. Bu dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımları kısa ve uzun dönemde ihracatı pozitif yönde etkilemektedir. Çalışmada elde edilen bu sonuç teorik düzeyde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ihracatı artıracığı beklentisi ile örtüşmektedir. Ayrıca, ithalat ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında eşbütünleşme ilişkisinin bulunmamıştır (Delice, 2011: 1-27).

Franco (2013), ABD doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının 16 OECD ülkesinde sektörel ihracat yoğunluğuna etkilerini test etmiştir. 1990-2001 dönemi için yapılmış olan panel veri analizi sonucunda; doğrudan yabancı yatırımlarını giriş yaptığı ülkelerde ihracatını pozitif yönde etkilendiği sonucuna varılmıştır (Franco, 2013: 47-62).

Hsiao vd. (2006) 1986-2004 döneminde Çin, Kore, Tayvan, Hong Kong, Singapur, Malezya Filipinler ve Tayland için doğrudan yabancı yatırım, ihracat ve büyüme arasındaki ilişkiyi Granger nedenselliği yöntemi ile sorgulamışlardır. Sonuç olarak, Çin, Tayvan, Singapur ve Tayland’da doğrudan yabancı sermaye yatırımlar, ihracat ve büyüme arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir (Hsiao vd., 2006: 1082-1106).

Alkhathlan (2011), Suudi Arabistan ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkenin ihracatı üzerindeki etkilerini araştırmıştır. İnceleme dönemi olarak 1980-2007 yılları arası alınmış ve veriler VAR ve VEC yöntemi ile analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracatı arttırdığı ancak bu artışın iki dönem gecikmeli olarak gerçekleşmiş olduğunu tespit etmiştir (Alkhathlan, 2011: 137-149).

Asirvatham vd. (2017) Tayvan, Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland’ın 1970 – 2015 yılı verilerini kullanarak yapmış oldukları çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artışın söz konusu beş ülkenin ihracat performansı üzerinde pozitif yönlü yüksek bir etki yarattığı sonucuna varmışlardır. Ayrıca ithalat ve tarife deregüleyenlerindeki artışlarda bu beş ülkenin ihracatının artmasında etkili olduğu sonucuna varmışlardır (Asirvatham vd., 2017: 1-12).

Bhatt (2013) tarafından Vietnam ekonomisi ile ilgili olarak yapılan çalışmada bağımlı değişken olarak ihracat, açıklayıcı değişken olarak da GSYİH ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları alınmış ve değişkenler arasındaki ilişkiler 1990-2008 arasındaki dönem olarak ele alınmıştır. Uzun dönemli ilişkiler için VAR modellenmesi, kısa dönemli ilişkiler için ise ECM (Hata düzeltme modeli katsayısı) kullanılmıştır. VAR ve eşbütünleşme analiz sonuçlarına göre her üç değişken arasında uzun dönemli nedensellik ilişkileri bulunmuş ve hata düzeltmede de bir dönemli gecikme ile değişkenler arasında ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Yapılan nedensellik testlerinde ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracatın nedeni olduğu tespit edilmiştir (Bhatt, 2013: 168-169).

Clausing (2000), 29 ülkeyi içine alan çalışmasında; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasındaki ilişkiyi panel regresyonu yöntemi ile analiz etmiştir. Yapılan analiz sonucunda; ev sahibi ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasında ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Buna göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından ihracata doğru tek yönlü bir etkinin olduğu sonucuna varılmıştır (Clausing, 2000: 19-205).

Literatürde çok olmasa da doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasında herhangi bir ilişkinin olmadığını ileri süren çalışmalar da bulunmaktadır.

Jayachandran vd. (2010), Hindistan ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasındaki ilişkiyi test etmişlerdir. Çalışmada; 1970-2007 dönemlerine ilişkin veriler kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır (Jayachandran vd., 2010: 74-88).

Kıran (2011), Türkiye için, 1992: 1-2008: 4 dönemi verilerini kullanarak, DYSY ve dış ticaret arasındaki ilişkiyi VAR modeline dayalı Granger-Dolado-Luthkepohl yöntemiyle analiz etmiştir. Analiz sonucuna göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ülkenin ihracat ve ithalatı arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır (Kıran, 2011: 150-158).

Rubio vd. (1999), İspanya'da doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasındaki ilişkiyi 1977-1998 dönemine ilişkin verileri kullanmak suretiyle analiz etmişlerdir. Çalışmada; ihracat ve ithalat bağımlı değişken olarak alınmış ve Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda; artan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının İspanya'da uzun dönemde yüksek ihracata ve ithalata yol

açtığı, ancak kısa dönemde değişkenler arasında bir etkileşimin olmadığı sonucuna varmışlardır (Rubio, 2001: 305-323).

Şen vd. (2006), Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri incelemiştir. 1994-2004 dönemine ilişkin çeyrek verilere dayalı olarak Granger nedensellik ilişkisi test edilmeye çalışılmıştır. Ampirik sonuçlar, ihracat odaklı büyüme hipotezini desteklemekte ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin bulunmadığını göstermektedir (Şen vd., 2006: 50).

#### **4.1.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İthalat Üzerine Etkileri**

Küresel dünya düzenine entegre hale gelen dünya ülkeleri arasında dolaşan yabancı sermaye ülkelerin birbirleri ile girmiş oldukları ticari ilişkilerin gelişmesine ve artmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımları dış ticaret işlemleri içerisinde yer alan ithalat işlemlerinde etkilyebilmektedir.

##### **4.1.3.1 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ithalat arasındaki ilişki**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilk yatırım ile işletme aşamalarında ev sahibi ülkenin ithalatı üzerinde olumlu etki yaratabilmektedir. İlk yatırım aşamasında üretim ve faaliyetler için gerekli olan ekipman, makine, tesisat, uzman ve yöneticilerin ithalatı ev sahibi ülkenin ithalat dengesinin artmasına katkıda bulunabilir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan çok uluslu şirketler yatırımlarını gerçekleştirdikleri ev sahibi ülkede kolayca bulamadıkları sermaye, ara malı ve hizmetleri daha fazla ithal etmek eğilimi içinde olabilirler. Yatırımın daha sonraki aşamalarında ise üretimde kullanılan girdilerin niteliği, ürünün yapısı, verimlilik ve sektör içinde yer alan diğer aktörler ile olan ilişkiler ülkenin ithalatında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkisini belirleyebilir. Eğer ev sahibi ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları geldiği ülkede yaptığı veya yapacağı üretim ile ilgili olarak o ülkeye ait yerel hammadde, ara malı, yardımcı malzeme gibi üretim girdilerini kullanıyor ise bu durum doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkenin ithalatı üzerinde önemli bir olumsuz etkisi olmayabilir (İthalatı kısıtıcı etkisi ciddi anlamda görülmeyebilir.) Aksine gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları üretim için gerekli olan hammadde, işgücü ve diğer maddi olmayan varlıkları yurtdışından ithal ettiği girdilere dayanıyor ise o ülkenin ithalatı üzerinde

olumlu yönde etkide bulunabilecektir. Bu durum karşısında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ithalat arasındaki ilişki pozitif veya negatif yönlü olabilmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları sonucunda; üretilen ürün ithal edilen diğer ürünlerin tamamlayıcısıysa bu durum ithalatı teşvik edebilir ve ülke üzerinde olumlu etki yaratabilir. Ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ithal ikame endüstrilerde yoğunlaşırsa, bu durumun ithalatı olumsuz yönde etkilemesi beklenebilir. Çünkü daha önce ithal edilen mallar artık yabancı yatırımcılar tarafından ev sahibi ülkede üretilmektedir (Jayakumar, 2014: 51-58).

Moosa (2002), ev sahibi ülke açısından yabancı yatırımları, ithal ikameci, ihracatı artırıcı ve devlet destekli doğrudan yabancı sermaye yatırımları olmak üzere üçe ayırmıştır. İthal ikameci doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ev sahibi ülke tarafından daha önceden ithal edilen ürünler, yapılan yabancı sermaye yatırımları sonucunda artık ev sahibi ülkede üretilmeye başlanmakta ve bunun sonucu olarak da ev sahibi ülkenin ithalatı azalmaktadır (Moosa, 2002: 5).

Yabancı yatırımcı yatırım yaptığı ülkedeki üretim faaliyetlerinde ürün için gerekli olan malzeme ve ekipmanları kendi ülkesinden temin etmesi ev sahibi ülke üzerinde ithalatı artırıcı bir etkiye neden olabilecek aynı zamanda yatırımcı şirket tarafından yapılan kar transferleri de ev sahibi ülkenin döviz giderlerini artırmak sureti ile ülkenin ödemeler dengesi üzerinde olumsuz bir durum olarak yansiyacaktır. Yabancı yatırımcı çeşitli yöntemler aracılığı ile kâr transferi yapabilir. Örneğin; yatırımcı üretim için ihtiyaç duyduğu ham madde, ara malı v.b malları kendi ülkesinde faaliyet gösteren tedarikçisinden temin edebilir. Bunu temin ederken örneğin asıl değeri 1 dolar olan bir yedek parçayı yatırımı gerçekleştirdiği ülkeye getirirken daha yüksek bir değer gibi göstermek sureti ile ithal edebilir. Bu şekilde yatırımcı firma gerçekleştirecek olan kâr transferi ile kendi ülkesine arada oluşacak farkı (9 doları) transfer edebilecektir (Lairson vd., 1993).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları geldiği ülkede üretim faaliyetleri için gerekli olan hammadde, ara malı gibi kaynakları yurt dışından satın alıyor ise bu durumun ithalatı artırıcı bir etki yapacağı kesindir. Ancak yapılan yatırım sonucunda üretilen ürün yurtdışından getirilen başka ürünlerin yerine konulacak bir ürün olması halinde ithalatı düşürücü yönde bir etki yaratması ihtimal dahilinde bulunmaktadır. Başka bir deyişle ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları daha çok ithal ikameci alanlara geliyor ise önceleri yurtdışından getirilen malların şu andan itibaren

yurtiçinde üretimi söz konusu olacaktır. Söz konusu durumun ithalatı olumsuz yönde etkilemesi mümkündür (Hailu, 2010: 125).

Türkiye'ye gelen yabancı yatırımların daha çok ithalat yönünden bağımlı olduğumuz sektörelere gelmesi ithalata olan bağımlılığımızı arttıracak bu durum da dış ticaret açığımızın artmasına neden olabilecektir. Bu nedenle; Türkiye'nin yabancı sermaye konusunda belirleyeceği stratejide daha çok ithalatımızı ikame eden ürünlerin üretimine yönelik olarak gerçekleşecek olan yabancı sermaye yatırımlarına yönelmesi ve bu alandaki yatırımların artması Türkiye'nin ithalata olan bağımlılığı azaltacaktır. Bu nedenle; Türkiye, üretim için gerekli olan ancak üretiminin Türkiye'de yapılamadığı ara ve yatırım mallarının üretimine yönelik alanlara yabancı sermayeyi çekmeye çalışması gereklidir. Bu durum Türkiye'de üretimde ithal girdi kullanım miktarlarının azaltılmasına ve ihracatın artmasını sağlayabilecektir.

#### **4.1.3.2 Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ithalat arasındaki ilişkiye ait literatür taraması**

Literatürde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ithalata olan etkisine dair bugüne kadar yapılan çalışmalar yetersiz seviyededir. Konu ile ilgili olarak yapılan bazı çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

Gilal vd. (2016), Pakistan'da 1975-2013 arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Pakistan'ın ihracat ve ithalat üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Analiz sonucunda; değişkenler arasında uzun dönemli eş bütünleşme ilişkisinin varlığının yanı sıra kısa dönemde ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat ve ithalat arasında da bir ilişkinin olduğu ve ülkeye gelen yabanc sermayedeki bir artışın, ülkenin hem ihracat hem de ithalatının artmasına neden olduğu sonucuna varılmıştır. Bu ampirik bulgulara dayanarak da Pakistan Hükümetinin, ticaretin serbestleştirilmesinin yanı sıra yatırım serbestliği stratejisinde odaklanması gerektiği belirtilmiştir (Gilal vd., 2016: 384-393).

Napshin vd. (2015) 2003-2006 yılları için 174 ülkeden oluşan bir örnek üzerinde çalışma yapmışlar ve sonuçları daha önceki dönemlere ait (1988-1991) bulunan sonuçlarla karşılaştırılmışlardır. Çalışmada; sıradan en küçük kareler regresyon yöntemini kullanılmıştır. Yapılan çalışmada; gelişmiş ülkelerde ara mal kullanımında meydana gelen artışların çok uluslu şirketlerin yatırım yapma güdüsünü

değiştirdiği, ÷lkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artışın yabancı sermaye ile ithalat ve ihracat arasında daha güçlü bir ilişkinin ortaya çıkmasına neden olduğu, ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ulusal ticaret dengeleri arasında daha zayıf bağların bulunduğu, sonucuna varmışlardır (Napshin vd., 2015: 1-28).

Simionescu (2014), G-7 ÷lkeleri için DYSY'ları ile dış ticaret işlemleri arasındaki ilişkiyi ortaya çıkartmak için yapmış olduğu çalışmada; 2003-2010 arasında yer alan döneme ilişkin verileri kullanmıştır. Yapılan ampirik çalışma neticesinde; DYSY'ları ile dış ticaret işlemleri arasında yer alan ihracat ve ithalat arasında kısa dönem içerisinde bir ilişkisinin bulunduğu anlaşılmıştır. Buna karşılık uzun dönemde ihracat-ithalat ile DYSY'ları arasında tek yönlü bir ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir (Simionescu, 2014: 447-454).

Sharma vd. (2013), Çin ve Hindistan ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat ve ithalat arasında olabilecek nedensellik ilişkilerini araştırmışlardır. İnceleme dönemi olarak 1976-2012 yılları arasındaki veriler kullanılmıştır. Yapılan araştırma sonucunda; Çin ekonomisi için DYSY'ından dış ticaret işlemlerine doğru tek yönlü bir ilişkinin varlığı gör÷lmüş iken Hindistan'da DYSY'ları ile ihracat ve ithalat arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisinin bulunduğu, tespit edilmiştir. Yani Hindistan'da DYSY'ında meydana gelen artış dış ticaret işlemlerinin artmasını sağlarken dış ticaret işlemlerinde yaşanan artışta DYSY'ını arttırmaktadır (Sharma vd., 2013: 83-88).

Filippaio vd (2013), uluslararası alanda yatırım yapan yatırımcıların davranışlarının yanı sıra ÷lkelere gelen DYSY'ları ile ithalat arasında nasıl bir ilişkinin bulunduğunu, araştırmışlardır. Çalışma; Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovak Cumhuriyeti, Slovenya, Bulgaristan, Romanya ve Hırvatistan'ın 1992 – 2008 dönemine ilişkin verilerin 3SLS (threesatage least squares) yöntemi kullanılarak yapılmıştır. Çalışmada; DYSY'ları ÷lkelerin ithalatlarını olumlu yönde etkilediği sonucuna varılmıştır (Filippaio vd.,2013: 1-31).

Pourshahabi vd (2013), 1976-2008 yılları arasında 16 ileri Avrupa ÷lkesi için kısa ve uzun dönemde DYSY'ları ile ihracat ve ithalat arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmışlardır. Eş bütünleşme ve granger nedensellik testlerinin kullanıldığı çalışmada; kısa dönemde DYSY'ları ile ihracat ve ithalat arasında iki yönlü nedensellik ilişkisinin bulunurken uzun dönemde ithalat ve ihracattan DYSY'larına yönelik ilişkinin bulunduğu, gör÷lmüştür. Bu nedenle, ticaret merkezli

ekonomilerdeki cazip doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik politikalar ticaret hacminin arttırılabilmesi için kullanılabileceği, ticaret politikalarının genişletilmesinin de ülkelere daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekilmesine yardımcı olacağı hususu önerilmiştir (Pourshahabi vd., 2013: 115-133).

Anwar vd. (2011), 1997 – 2007 dönemi arasında Vietnam için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracat, ithalat ve net ihracat üzerindeki etkilerini GLS Yöntemi (Çekim Modeli Yaklaşımı) ile incelenmiştir. Çalışma; yukarıda belirtilen tarihler arası olmak üzere üç alt döneme (Asya mali kriz öncesi, sonrası ve mali kriz dönemi olarak) ayrılarak yapılmıştır. Yapılan ampirik analizde; DYSY'ları ile dış ticaret işlemleri arasında bütünleyici ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmıştır (Anwar vd., 2011: 39-52).

Yılmaz (2010), Türkiye'de DYSY ile dış ticaret arasındaki ilişkileri incelediği çalışmada inceleme dönemi olarak 1991 – 2007 arası alınmıştır. Yapılan ampirik çalışma sonucuna göre DYSY çok düşük seviyede olsa bile dış ticaret işlemlerini izlemektedir. DYSY'da yaşanan bir artışın ithalat miktarı üzerinde olumlu yönde etki yapmaktadır (Yılmaz, 2010: 241-260).

Hailu (2010), 16 Afrika ülkesi için yapmış olduğu çalışmada ihracat, ithalat ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkileri analiz etmiştir. Araştırma, 1980 -2007 dönemine ait verileri kapsamıştır. Yapılan regresyon analizi sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları dış ticaret işlemlerini (ihracat, ithalat) olumlu yönde etkilemektedir. Aynı zamanda söz konusu değişkenler arasındaki ilişki de anlamlıdır. Elde edilen sonuçlar Afrika ülkeleri için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracatı uyardığı kadar ithalatı da uyarıcı boyutta olduğu yönündedir. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ithalatı etkilemesi bilhassa bu ülkelerde yapılan yatırımların ithalata olan bağımlılık seviyesinin artmasına sebebiyet verecektir (Hailu, 2010: 125-130).

Lopez (2004), Meksika'da gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkenin dış ticaret dengesi üzerinde nasıl etki yarattığını araştırmıştır. Araştırma sonucuna göre bir ülkenin yaptığı ithalat miktarı fazla ise bu ülkedeki ticari ortamının uygun bir ortam olduğu, dolayısıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişi açısından bu ülkenin uygun bir ülke olabileceği sonucuna varılmıştır. Ayrıca çok uluslu şirketler yapmış oldukları yatırımlar ile ülkedeki faaliyetlerine başlamaları bu şirketlerin kendi ülkelerinden yapacakları girdi ithalatında artmasını sağlayacağı sonucunda ortaya koymaktadır. Böylece dış

ticaret ile işlemleri doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında nedensellik ilişkisinin bulunduğunu söylemek mümkün olacaktır (Lopez, 2004: 1157-1172).

Alguacil vd. (2003), İspanya'da doğrudan yabancı yatırımlarının ithalat ne yönde etkilediğini araştırdıkları çalışmalarında; ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ticaret odaklı olduğunu ve gelen yabancı sermayenin daha fazla oranda ithalatı teşvik ettiği sonucuna varmışlardır (Alguacil vd., 2003, 19-38).

#### **4.1.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Diğer Etkileri**

Küreselleşmenin dünyada büyük bir hızla yaşanması, küreselleşmeye bağlı olarak ekonomi politikalarındaki liberalleşme, uluslararası alanda yapılan ticaretin serbestleşmesi gibi gelişmeler günümüzde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dünya çapında önem arz etmesine neden olmuştur. Yaşanan bu gelişmeler ile ülkeler arasındaki pazar sınırları hemen hemen tamamıyla ortadan kalkmış, uluslararası alanda üretim yapan işletmeler arasındaki artan rekabet işletmeleri daha ucuza ve daha kaliteli ürün üretebilme yollarını aramaya itmiştir. Bu durum aynı zamanda özellikle gelişmekte olan ülkelerin, kalkınmanın finansmanında da yabancı sermaye yatırımlarının önemini anlamalarına neden olmuş ve bu ülkeleri yabancı sermayeyi ülkelerine çekebilmek için farklı teşvik yöntemleri bulmaya itmiştir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları özellikle yeterli tasarrufu bulunmayan ve tasarruflar yönünden sıkıntı çeken ülkeler açısından önem arz etmektedir. Bu ülkeleri daha çok az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler olarak adlandırmak mümkündür. Yabancı sermaye yatırımları sadece bu ülkelere karşı karşıya oldukları tasarruf yetersizliği problemini çözmekle kalmamakta aynı zamanda teknoloji transferi, bilgi transferi gibi faydalardan da yararlanma imkanı vermektedir. Diğer taraftan özellikle gelişmiş ülkeler açısından da atıl sermayenin kullanılması ile bu ülkelere ek bir gelir elde etme imkanı sağlamaktadır.

Uluslararası sermaye hareketleri ülkelerin kaynak etkinliği, üretim miktarı, refah seviyesi, faktör gelirleri üzerinde önemli etkisi bulunmakla birlikte dünya refahının artması üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır. Özellikle yabancı yatırımlar gelişme yolunda bulunan ülkelerin ekonomik kalkınmalarında ciddi anlamda katkı sağlamaktadır. Bu yatırımların yapıldığı ülkelerde üretim kapasitesinin artması sağlanabilecektir. Aynı zamanda teknoloji ve işletmecilik bilgisinin ülkeye gelmesi, ülkeye döviz girişi temin etme, yaşanacak olan rekabet ile ekonomiye



dinamizm sağlama, işsizliğin önüne geçme ve ülke hazinesine vergi kaynağı yaratma gibi faydalarıda beklemektedirler (Seyidoğlu, 2017: 701).

DYSY'nın yatırımın yapıldığı ülkede makroekonomik açıdan birçok etkisi gözlemlenebilir. Yapılan bu tez çalışmasında DYSY'nın ödemeler dengesi üzerine etkileri (ödemeler bilançosu etkisi), teknoloji yayılmaları (transferi) üzerine etkisi, istihdam, verimlilik ve ücretler üzerindeki etkisi, rekabet yapısı üzerine etkisi, araştırma geliştirme faaliyetlerinin geliştirilmesi üzerine etkisi, ekonomik krizler üzerine etkisi ve diğer etkileri incelenecektir.

#### **4.1.4.1 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerine etkileri**

Doğrudan yabancı sermayenin ülkelerine gelmesini isteyen gelişmekte olan ülkeler bu sermayeden beklentileri, ödemeler dengesinde iyileşme yaratması, ticaret açığını kapatması ve döviz girişinde pozitif bir etkisinin yaratılmasıdır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelmiş olduğu ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki etkileri konusunda literatürde farklı fikirler bulunmaktadır. Bu fikirlerin bazıları yabancı sermayenin geldiği ülkenin ödemeler dengesi üzerinde olumlu katkı sağladığını ileri sürer iken bir kısmı ise olumsuz yönde katkı sağlayacağını ileri sürmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkeye ilk kez geliyor ise bu sermaye bir kereye ilişkin olmak üzere ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde olumlu bir etki yapması beklenebilir. Zira, ortaya çıkacak olan etkinin çok fazla devam etmeyen bir durum olabileceğini söylemek mümkündür. Nitekim yabancı yatırımcı geldiği ülkede faaliyetlerini durdurduğu anda getirdiği sermayesini yurt dışına çıkarabilecektir. Veya bu şirketin kar elde eden bir şirket haline gelmesi halinde de kendi ülkesine yapacağı kar transferleri kendisi tarafından ev sahibi ülkeye getirilen ilk sermaye miktarını uzun dönemde geçebilecek ve böylece yatırımın yapıldığı ülkenin ödemeler dengesi negatif yönde etkilenebilecektir. Bunun ile birlikte yabancı şirketin üretim faaliyetleri için gerekli olan üretim faktörleri, ham madde ve ara malları konusunda yapmış olduğu ithalatta o ülkenin ödemeler dengesi üzerinde olumsuz bir etki yaratabilecektir.

Diğer yandan DYSY'larının ödemeler dengesi üzerinde yaratacağı pozitif katkı çok uluslu şirketlerin ihracat olanaklarının fazla olması ile orantılı olarak

bulunmaktadır. Çok uluslu şirketler küresel piyasalarda ne kadar çok etkin olurlar ise ev sahibi ülkenin ihracatının artması da o kadar çok olacaktır ki bu durum kar transferi yolu ile ödemeler dengesi üzerinde ortaya çıkabilecek olan olumsuzlukları da azaltabilecektir. Çok uluslu şirketler, yapmış oldukları yatırım sonucu ürettikleri malları ihraç etmeseler bile piyasadaki üretim kapasitesini genişletecekler ve bu suretle de yerli firmaları ihracata zorlamış olacaklar ve bu durum da dolaylı yoldan ihracatı ve ödemeler dengesini etkileyecektir.

Genel olarak ev sahibi ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımları bir yandan ülkenin ihracatına katkıda bulunurken diğer yandan da belirli ürünlerin ev sahibi ülkeye ithalatı yerine yerel üretimle gerçekleşmesini sağlayabilecektir. Bu durum karşısında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkeye gelen döviz miktarını artırarak ödemeler dengesini olumlu yönde etkileyecektir. Diğer taraftan ticaret veya ihracat ile hiçbir ilgisi olmayan ürünlerin üretilmesine yönelik olarak yapılan yabancı sermaye yatırımları ülkeye döviz girişini ve dövizin ülke içinde tutulmasına çok fazla katkı sağlamayacaktır. Ayrıca üretimde yurtdışından temin edilen girdilerin kullanılması ülkenin ödemeler dengesi üzerinde kötü bazı etkilerin oluşmasına neden olabilecektir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yatırımın tipine göre ödemeler dengesi üzerinde çeşitli etkilere sebebiyet verebilecektir. Daha çok ev sahibi ülkenin sahip olduğu hammaddeleri işlemeye yönelik olarak gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları genellikle yatırımın yapıldığı ülkenin ödemeler dengesini olumlu yönde etkileyebilir. Çünkü üretilen ürünün ihracatı sayesinde ülkeye gelecek olan döviz miktarı, üretimin o ülkede başlayabilmesi için zorunlu olan ithalat ve diğer finansal akımlar sebebiyle dışarıya giden döviz miktarından daha fazla olacaktır.

Pazar paylarını dış piyasalarda koruyabilmek için yatırımın yapıldığı ülkedeki yerli şartların oluşturduğu faydalardan yararlanabilmek için üretimlerinin bir bölümünü başka ülkelerde gerçekleşmesini sağlamaya yönelik olarak yapılan yabancı sermaye yatırımları, üretim için gerekli olan malların bir bölümünü esas firmadan karşılayabileceğinden dolayı bu tür projeler ödemeler dengesi üzerinde yaratacakları olan pozitif etki yukarıda bahsedilen tür yabancı yatırımlara göre daha küçük olabilecektir. Yerli piyasaya satış yapmayı hedefleyen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, az da olsa ihracat ile ithalatı ikame edebilecek olan yerli üretimi sağlasa bile esas şirket diğer ülkelerde üretimi yapılan ürünlerin yatırımın gerçekleştiği ülke içinde pazarlanmasını amaçlamış olmasından dolayı diğer yatırım

projelerine nazaran ülkenin ödemeler dengesi üzerinde bir takım negatif etkilerde bulunabilir (Aktan, 2013: 47-48).

Ödemeler dengesi üzerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olumlu etkisinin devamlılık arz edebilmesi için ev sahibi ülkeye gelen yabancı sermayenin uzun vadede döviz kazandırıcı niteliğini muhafaza etmesi ve bunu devam ettirmesi gerekmektedir. Aksi takdirde yine yukarıda da bahsedildiği üzere yatırımların ithal girdilere bağımlı olması ve yabancı yatırımcının kendi ülkesine yapmış olduğu kar transferlerinin getirdiği sermayeyi geçmesi durumlarında negatif etkiler meydana gelebilecektir. Bu nedenle söz konusu negatif etkilerin ortaya çıkma ihtimalini en alt seviyede tutabilmek için yabancı yatırımcının ev sahibi ülkede elde etmiş olduğu kârları yeni yatırım alanlarına yönlendirmesi için teşvik edilmesi ve bu konuda gerekli tedbirlerin alınması gereklidir. Yine uzun dönemde ödemeler dengesi üzerindeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olumlu etkisinin var olması ve bunun devam edebilmesi için bu yatırımların gelir etkisine bağlı olarak tüketimde aşırı bir artış ortaya çıkartmaması gerekmektedir. Çünkü ülkedeki tüketicilerin daha fazla tüketim yapmaya başlamaları (tüketimin genişleme etkisi), ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkiyi tamamen ortadan kaldıracaktır.

#### **4.1.4.2 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknoloji yayılmaları (transferi) üzerine etkileri**

Sanayileşme ile birlikte yaşamın her kesiminde süreklilik arz eden bir şekilde değişiklikler baş göstermiştir. Buna bağlı olarak da üretimden ulaşıma kadar toplumun birçok alanında devamlı bir şekilde yeni teknolojiler eskilerinin yerini almış ve bunun sonucunda da bu alanlarda çalışanların daha eğitilmiş olması gerekliliği ortaya çıkmış ve dünya genelinde teknolojik yayılma başlamıştır.

Teknolojinin şirketlere yayılması lisans, ortak yatırım, franchising, taşeronluk gibi çeşitli yollardan olabilmektedir. Patent yasaları çok uluslu şirketlerce geliştirilen yenilikler üzerindeki mülkiyet haklarının korunması ve ürünlerin taklit edilmesini engelleyebilmek için getirilen düzenlemelerdir. Teknolojik yayılmalar, özellikle gelişmekte olan ülkelerin üretilen yeni teknolojilere ulaşmasını sağlamaktır.

Teknolojik yayılmaları genel olarak; yabancı sermaye yatırımları, lisans, teknik yardım ve işbirliği sözleşmeleri gibi teknoloji transferi sağlayan anlaşmalar, uzman eleman istihdamı, danışmanlık alımları veya eğitimleri ve makine donanım alımları

şeklinde gerçekleşebilir. Ancak bu transfer araçları içerisinde en fazla tercih edilen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır.

Yurt dışından gelecek olan yabancı sermaye beraberinde teknoloji ve işletmecilik bilgisini de getirebilmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu özelliği ülkeler arasında yaşanacak olan teknoloji transferi yollarından birisini teşkil etmektedir. Bu şekilde yabancı sermayenin giriş yapmış olduğu ülkeler yabancı sermayeyi ülkeye getiren şirketlerden, sahip oldukları araştırma ve geliştirme yetenekleri ile faaliyet yapmalarını, ülkedeki yerel çalışanların daha ileri teknoloji ve işletmecilik alanlarında eğitilerek kabiliyetlerinin artmasının sağlanmasını beklemektedirler (Seyidoğlu, 2017: 684).

Bugün gelişmiş veya gelişme yolunda bulunan ülkeler DYSY'ni teşvik etmek hususunda kendi şartlarına daha münasip olan politikaları uygulama gayreti içinde bulunmaktadır. Bunun temel nedenleri içerisinde istihdam yaratma ve diğer ülkelerden teknoloji aktarımını sağlamak bulunmaktadır. Günümüzde Amerikan, Japon ve Avrupa menşeli ÇUŞ'ler dünya genelinde araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin önemli bir kısmını yapmaktadırlar. Bu nedenle söz konusu firmalar yeni geliştirilen ürün ve üretim teknikleri ile pazarlama usul yöntemlerin geliştirilmesinde önemli kaynak konumundadır. Bu ülkelerin gelişmekte olan ülkelerde yapmış oldukları yatırımlar sayesinde gelişmiş teknolojilerini geliştirmekte olan ülkelere aktarılmasını sağlayabilecektir. Genellikle gelişmekte olan ülke menşeli ÇUŞ ise hem gelişmiş ülkelerden aldıkları eski teknolojileri kendi ülke koşulları ile uyumlaştırma konusunda hemde ileri teknolojilerin daha az bir oranda üretimi gerektiren durumlara ne şekilde aktarılacağına ilişkin bilgi ve tecrübe deneyimlerinin aktarılmasına olanak tanımaktadır (Şahin, 2011: 1-19).

Özellikle birçok az gelişmiş ülke kendi yerli ürün ve üretim süreçlerine ilişkin teknolojilerini geliştirebilmek için gerekli araştırma ve geliştirme kaynak ve becerilerinden yoksun bulunmaktadır. DYSY, verimlilik ve/veya büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların büyük bir kısmında doğrudan yabancı sermaye yoluyla teknoloji transferinin, ev sahibi ülkelerdeki üretkenliğe ve ekonomik büyümeye olumlu katkıda bulunduğu, belirtilmektedir. Yabancı sermaye yolu ile transfer edilen teknolojiler geldiği ülkede bulunan teknolojilere göre daha yeni (modern) ve çevresel olarak da daha temiz olan teknolojiler olmaktadır (Kastrati, 2013: 27-28).

DYSY geldikleri ülkede gerçekleştirdikleri teknoloji aktarımı ile doğrudan meydana getirdikleri etkiler yanında yarattıkları dışsallıklar (spillover) ile de dolaylı

yönde etkiler yaratabilirler. Bu dışsallık iki yolla gerçekleşebilir. Bunlardan ilki yerel firmaların yakınlarda faaliyet gösteren yabancı firmaları gözlemleyerek ve bazı teknolojileri onlardan kopyalayarak verimliliğini artırmaya çalışarak yayılma etkisi gerçekleşebilmektedir. İkinci yayılma şekli ise yabancı firmalar ile yerli firmalar arasındaki yaşanacak olan rekabet yoluyla yayılma etkisinin gerçekleşmesidir. Yabancı firmaların ülke piyasalarına girmeleri ile ev sahibi ülkede daha ciddi rekabet yaşanmaya başlanacak böylece yerel firmalar ülkede bulunan teknolojiyi kullanmak zorunda kaldıkları için kaynakların daha etkin kullanılması sağlanacaktır (Osano, 2016: 21-22).

Teknoloji transferi, yalnızca donanıma ilişkin transferler değil aynı zamanda ev sahibi ülkede çalışan yerel işçilerin kendilerini yetiştirmeleri ve yönetim becerileri biçiminde de ortaya çıkmaktadır. Bu durum teknoloji transferine ilişkin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sağladığı diğer bir dışsallıktır (Djulius, 2017: 57-58)

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları yolu ile gerçekleşecek olan teknoloji transferi, yerel şirketlerde çalışan yabancı işçiler aracılığıyla da gerçekleşebilir. İşçiler arasındaki transferler aynı sektörde veya farklı sektörlerde gerçekleşebilir. Yabancı ve yerli şirketler arasındaki rekabet bilgi yayılımını artırabilir veya teşvik edebilir. Teknoloji transferi yolu ile bilgi yayılımının kapsamı yerel şirketlerin ve yerel şirketlerin faaliyet gösterdiği belirli endüstrilerin iş yönelimi ile de belirlenebilir (Djulius, 2017: 57-58).

Köprücü (2017), gelişmiş teknolojinin ülkeye getirilmesi sureti ile yapılan DYSY'ı yatırımın yapıldığı ülkede teknolojik yayılma etkisi yaratacaktır. Bu durum o ülkenin ekonomik anlamda büyümesinde anlamda etki yaratabilecektir. Bu kapsamda; firmalar faktör verimliliklerini yükselten teknoloji transferleri konusunun teşvik edilmeli, teknolojik anlamda ülkenin ilerlemesi sağlanmalıdır. Ayrıca istihdam ile üretim kapasitesini yükseltilmesinde önemli rol oynayan yeşil alan yatırımlarının ülkede gerçekleştirilmesi için yapılması gereken işlemler uygun bir yöntemle yapılmalıdır (Köprücü, 2017: 105-122).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları yolu ile bu ülkelere gerçekleşecek olan ileri teknoloji transferleri özellikle vasıfsız iş gücünün daha yüksek olduğu az gelişmiş ülkelerde bulunan işgücünün ve yöneticilerinin eğitilmesine de imkan sağlayacaktır. Yönetim becerisinin kazanılması ve vasıflı işgücünün yetiştirilerek artırılması bu ülkelerin ekonomilerinde olumlu sonuçlar meydana getirebilecektir.

#### 4.1.4.3 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam, verimlilik ve ücretler üzerine etkileri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelmiş oldukları ülkelerde sağladığı yeni üretim kapasitesi ile reel ulusal üretim seviyesinin yükselmesini ve istihdamın büyümesini sağlar ve böylece de ülkenin işsizlik probleminin çözülmesine katkı sağlar (Seyidoğlu, 2017: 684).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye gelmesi ile bağlantılı olarak istihdam üzerinde doğrudan ve dolaylı etkiler ortaya çıkabilir. Özellikle yurt içi tasarrufların yetersiz olması nedeni ile sermaye kıtlığı çeken ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkede istihdam yaratılmasına yönelik önemli beklentilerin oluşmasını sağlar. Yabancı sermaye yatırımının etkisi direk veya dolaylı bir şekilde gerçekleşebilir. Üretim ve ticari alandaki rekabetin artması, istihdam sağlanması, iş gücünün yeteneğinin artması, yeni teknoloji girişi gibi konular yabancı sermaye yatırımlarının olumlu etkileri içerisinde yer almaktadır. Bunun aksine, ev sahibi ülkedeki düşük vasıflı işgücündeki azalma ve ana şirket ile ilişkilerin geliştirilmesi gibi fırsatların kaçırılması ise negatif etkiler içerisinde yer alabilir (Girma vd., 2014: 157-169).

Reel sektöre yatırım yapmak için gelen doğrudan yabancı sermaye, üretimin yapılabilmesi için gerekli işgücünü bu ülkeden karşılayabilir. Diğer taraftan üretim faaliyetlerinin yönetilmesi için gerekli olan üst düzey yöneticilerini ise kendi ülkesinden ev sahibi ülkeye getirebilmektedir. Buna karşılık üretim faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi için gerekli olan diğer işgücü ise yatırım yapılan ülkeden karşılayabilmektedir. Özellikle işsizlik yönünden potansiyele sahip olan ve kendi imkanları ile bu işsizliği giderecek imkanlara sahip olmayan az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere DYSY'ları yolu ile gelen yabancı sermayenin uzun vade de ev sahibi ülkede istihdam açısından elverişli bir durum yaratması muhtemeldir.

Nitekim literatürde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının genel olarak ev sahibi ülkede kurduğu fabrika ve üretim tesisleri ile yeni iş olanakları yaratarak istihdamı arttırdığı görüşü hakim bulunmaktadır. Ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu etkisinden çok uluslu yabancı bir firmanın yerli başka bir firmayı satın alması durumunda bahsetmek mümkün değildir. Çünkü burada zaten var olan bir şirket diğer bir şirket tarafından tamamıyla devir alınmakta, bu durum ise ev sahibi ülkenin istihdamı üzerinde hiçbir etki yaratmamaktadır. Diğer yandan yabancı

yatırımcı ev sahibi ülkede gerekli nitelikte ve yeterli iş gücünü bulamaması durumunda bu işçilerini kendi ülkesinden getirebilmektedir. Bu durum yabancı firmanın ev sahibi ülkeye getirdiği ileri teknoloji ve bilgi birikiminin yerli işçiler tarafından öğrenilip kullanılmasını sınırlandıracağından doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye sağlayacağı katkıların azalmasına neden olacaktır.

Yapılacak olan işe göre yabancı yatırımların istihdam üzerindeki etkileri farklı olabilmektedir. Gelişmiş ülkelerde faaliyet gösteren firmalar az gelişmiş ülkelerde daha küçük firmaları aracılığı ile faaliyet gösterebilirler. Bu faaliyetler ev sahibi ülkede daha çok iş gücü yoğun üretimlere dayanırken kendi ülkesinde sermaye yoğun ya da beceri yoğun üretim şeklinde gerçekleşebilir. Bu durum yatırım yapılan ev sahibi ülkede istihdamı artırırken yabancı yatırımcının kendi ülkesindeki istihdam seviyesini azaltmakta olduğunu ileri süren bir görüş de bulunmaktadır. Örneğin OECD raporuna göre Avrupa içine yapılan yatırımlar istihdamı ve ekonomik büyümeyi olumlu etkilemektedir. Diğer taraftan Avrupa'nın daha ucuz işgücüne sahip olan uzak doğu ülkelerine yaptığı yatırımlarise nitelikli iş gücünün bu ülkelere gönderilmesine neden olmasından dolayı Avrupa ekonomileri üzerinde olumsuz etki yaratabilecektir (Lipsey, 2004: 339).

YASED'in 2017 tarihli faaliyet raporunda; çok uluslu şirketlerin yaptıkları doğrudan sermaye yatırımları ile yarattıkları istihdamın yanı sıra, kendilerine ürün ve servis sağlayan binlerce Türk KOBİ'sinin gelişmesini sağladığını ve zaman içinde, yurt dışında rekabet edebilen, ürün ve hizmet ihraç eden, katma değer yaratan firmalar haline gelmelerine yardımcı olacağını ve böylece istihdam artışına da katkı sağlayacağı vurgulanmıştır (YASED, 2017: 29).

DYSY'nın yatırımın geldiği ülkenin işgücü piyasaları üzerinde olumlu etkileri vardır. Ücretler artmakta ve böylece üretkenlik ve işgücünün beceri seviyesi artmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bazı düşük vasıflı işçiler üzerinde olumsuz etkiler yaratsa ve bazı yerli firmalar kalifiye işgücünün mevcudiyeti açısından rekabet baskısı çekseler dahi literatürün çoğu, işgücü koşullarının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir sonucu olarak geliştiğini göstermektedir (Xu vd., 2016: 19).

Irpan vd. (2016), 1980-2012 yılları için Malezya'ya gelen DYSY'nın ülkedeki işsizlik oranını nasıl etkilediğini araştırmışlardır. Gerçekleşen çalışma sonucunda; DYSY'ları Malezya'daki işsizlik oranı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu

sonucuna varmışlardır. İstihdam imkanlarının artması ve buna bağlı olarak da işsizliğin azalması GSYH'nin artmasını imkan sağlamıştır (Irpan vd., 2016: 1-10).

Stamatiou vd. (2014), yapmış olduğu çalışmada işsizlik, DYSY ile büyüme değişkenlerini kullanmıştır. Yunanistan'da 1970-2012 yıllarına ilişkin veriler kullanılarak söz konusu değişkenler arasındaki ilişki araştırılmıştır. Yapılan ampirik çalışma neticesinde; söz konusu değişkenler arasında uzun dönemde ilişkinin bulunduğu ve ülkeye gelen DYSY'nin istihdamı pozitif yönde etkilediği anlaşılmıştır (Stamatiou vd., 2014: 97-108).

Ancak akademik çevrelerde, DYSY'larıyla bu yatırımların yeni iş imkanları oluşturması ile arasındaki ilişki hakkında henüz tam bir fikir birliğine ulaşılamamıştır. Nitekim bazı çevrelerde çok uluslu şirketlerin yatırım yapılan ülkelerde binlerce yeni iş imkanı yarattığı düşünülürken bazı çevrelerde de bu şirketlerin yürütmekte oldukları faaliyetlerin yurt içi istihdamı azaltabileceği düşünülmektedir. Örneğin, yerli şirketlerde çalışan birçok kişi yabancı şirketlerin getirmiş oldukları ileri teknolojinin sağlayacağı emek tasarrufu ile işlerinden çıkarılabilirler. Nitekim önceki bir Birleşmiş Milletler raporunda, yabancı şirketlerin yerli istihdam üzerindeki genel etkilerini değerlendirmek için sadece doğrudan değil dolaylı etkilerin de dikkate alınması gerektiği belirtilmiştir. Piyasalarda yaşanan rekabet ve teknolojik farklılaşma açısından yerli ve yabancı şirketler arasındaki ilişkiler, ev sahibi ülkelerdeki işgücü piyasası açısından önemli sayılabilecek etkilere sahiptir (Du vd.,2014: 136) Ayrıca dünyada yaşanan durgunluk ve küresel krizler, işgücü tasarrufu sağlayan yeni teknolojiler, yatırıma yönelik olarak daha çok sermaye yoğun politikaların izlenmesi, ÇUŞ'lerin daha çok maliyetleri düşürücü politikaları takip etmeleri, DYSY'nın ülkedeki çalışan sayısında yaratabileceği artışın sınırlı düzeylerde veya hiçbir artışın olmaması sonucunu doğurabilecektir (Bülbül vd., 2010: 223-224).

Grahovac vd. (2017), 2000-2014 yılları arasında Batı Balkan ülkeleriyle seçili ülkelerde DYSY'ları ile işsizlik oranları arasında ortaya çıkabilecek olan ilişkiyi araştırmışlardır. Yapılan analiz neticesinde; küresel krizin etkisi ile 2009 yılından itibaren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında belirgin bir azalmanın olduğunu bu azalma sonucunda da istihdam seviyesinin azaldığı ve işsizliğin başladığını görmüşlerdir. Yine birçok Merkez ve Doğu Balkan ülkelerine geçiş döneminde gerçekleşen DYSY'larının bu ülkelerin istihdamları üzerinde pozitif yönde bir katkısının olmadığı sonucuna varmışlardır (Grahovac vd., 2017: 65-82). Yine



Djambaska vd (2015), 1999-2013 yılları için Makedonya'daki işsizlik ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlar arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yapılan ampirik çalışmanın neticesinde DYSY'larının istihdamın artmasında yaratacağı etkinin önemli seviyede olmadığı, sonucuna varmışlardır (Djambaska vd., 2015: 73-85).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacak olan yatırımcının yatırım yapmış olduğu ev sahibi ülkedeki yatırımları sevk ve idare edecek olan personelini, hatta bazı durumlarda istihdam edeceği işçilerin de önemli bir kısmını kendi ülkesinden getirmesinin ayrıca çok uluslu şirketin yapmış olduğu yatırımlarda ileri teknoloji kullanmasının ve bu ileri teknolojiyi kullanacak işgücünün yeterli miktarda bulunmamasının yapılan bu yatırımların ülkenin istihdamı üzerinde arttırıcı etki yaratmayacağı yönünde de düşünceler bulunmaktadır.

Diğer yandan çok uluslu firmaların ev sahibi ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaparak gelmesi ev sahibi ülkede çalışan yerli iş gücünün ücretlerini de etkileyebilecektir. Nitekim piyasaya yeni gelen yabancı firmanın yerli firmadan daha yüksek ücretlerle işçi çalıştırması muhtemeldir. Aslında yabancı firmalar yerli firmaların ödemiş olduklarından daha yüksek ücretler ödeseler bile bu durum genel ücret seviyesi üzerinde bir etki yaratmayabilir. Çünkü yabancı firma üretim faaliyetlerinde çalıştıracığı üstün nitelikli işçiler için üretim yaptığı bölgede daha yüksek ücretle çalışan işçilerin bulunmasından dolayı ya da üretim yapmak istediği bölgeler arasında bir seçim yaptığı için daha yüksek oranda ücret ödüyor olabilir. Bu noktada; önemli olan ev sahibi ülkedeki işgücü piyasalarının rekabetçi bir yapıya sahip olmalarıdır. Eğer böyle bir rekabet var ise yabancı firmaların daha yüksek ücret ödemeleri yerli firmaların da ücretlerini arttırmalarına neden olacaktır. Üretim için çok uluslu firmanın pazara girmesi işgücüne olan talebi arttırması halinde bütün firmalar eşit şekilde ücretlerini arttırmaya zorlanacaklardır.

İleri teknoloji kullanımı yabancı firmaların işgücünden daha yüksek oranda marjinal verimlilik elde etmelerini sağlamaktadır. Bu durum aynı nitelikte bulunan iş gücüne yabancı firmalar yerli firmalara göre daha yüksek ücret ödemelerine sebebiyet verebilir. Diğer yandan yerli iş gücünün daha çok yerli firmalara yönelme istekleri yabancı firmaların yerli işgücünü kendilerine çekebilmek için ek bir şeyler yapmasını gerektirmektedir. Bu sebeple de yabancı yatırımcı firmalar işçilere yerli firmalardan daha yüksek oranda ücret ödeme yolunu seçebilirler. Bunun ile birlikte yabancı firmanın sahip olduğu yerli işçileri yerli firmalara kaptırmama isteği bu işçilere daha yüksek ücret ödemelerinin diğer bir sebebidir. Bu durum daha çok

yabancı firmanın ev sahibi ülkeye getirdiği ileri teknolojinin işçilerin transfer edilmesi sureti ile rakip olan yerli firmalar tarafından öğrenilme riskinden kaynaklanmaktadır (Lipseş, 2004: 333-379).

Bazı durumlarda, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yukarı yönlü sanayilere doğru pozitif teknolojik yayımları söz konusu olabilmektedir ki bu durumda, artan beceri primi ve vasıflı işgücünün artan payı, ortalama ücretlerin artmasına neden olabilecektir. Ayrıca, doğrudan yabancı sermaye yatırımları hedef sanayilerdeki üretimi arttırdığı için, bu sektörlerdeki emeğe olan talebin artmasına ve dolayısıyla ücretlerin artmasına neden olacaktır. Ayrıca firmaların üretimine yönelik taleplerinin artmasına neden olması muhtemeldir. Ancak firmaların girdi temininde yerli tedarikçilerden yabancı tedarikçilere geçmesi halinde üretim ile birlikte işgücü talebi ve ücretleride azalacaktır. Bu nedenle, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ücretler üzerindeki genel etkisi belirsizdir (Xu vd., 2016: 14-15).

Sonuç olarak şunu söylemek mümkün olabilecektir. Ev sahibi ülkede yabancı firmaların varlığı işçilere verilecek olan ortalama ücret seviyesinin artmasını sağlayacaktır. Çünkü yabancı firma, yerli firmanın ödediği ücretleri ödemeyi kabul etse bile yabancı firmanın piyasaya girmesi iş gücüne olan talebi arttıracaktır. Bu durumda ücretler genel seviyesinin yükselmesine neden olacaktır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan şirketler genellikle yatırım yapmış oldukları ev sahibi ülkelerin sahip oldukları teknolojiye daha üstün teknolojilere sahiptirler. Yapmış oldukları yatırımlar ile de bu teknolojilerin ev sahibi ülkelere girmelerini sağlamaktadırlar. Ancak bu noktada karşılaşılan en önemli problem bu teknolojileri kullanacak yeterli nitelik ve sayıda işgücünün ev sahibi ülkede bulunup bulunmadığıdır. Bu sebeple yapılan yeni yatırım ile işe alınan ev sahibi ülke işçilerinin belirli bir eğitim sürecinden geçirilmeleri gerekmektedir. Bu eğitimler yatırımcı firmanın kendi ülkesinden ev sahibi ülkeye göndereceği uzmanlar tarafından yapılabileceği gibi ev sahibi ülkede bulunan yerli işçiler yatırım yapan ülkelere eğitim için de gönderilmeleride söz konusu olabilecektir. Bu eğitimler yerli işçilerin yeni teknolojileri öğrenmelerine, deneyim ile birikim elde etmelerini sağlayabilecektir. Bu eğitimlerden sonra daha nitelikli ve donanımlı hale gelen yerel işçilerin verimlilikleri artacaktır. Daha sonra eğitilen bu işçilerin yabancı şirketlerden ayrılarak yerel şirketlerde çalışmaları yerel firmalarda çalışan işçilerin eğitimine de net bir katkı sağlayabilecektir.

DYSY'nın yatırımın gerçekleştiği ülkenin istihdamında yaratacağı etkiler bu yatırımların yeşil veya kahverengi alan yatırımları olmak üzere farklı olabilmektedir. Birçok araştırmaya göre; yeşil alan yatırımları söz konusu olduğunda, DYSY'nın yatırımın yapıldığı ülkeye girişinin yatırımın yapıldığı ülkenin istihdamını olumlu yönde etkilemektedir. Ancak özellikle kısa vadede bu etki birleşme ve devir almalar durumlarında teknolojik yenilikler ve yönetim sistemindeki değişiklikler nedeniyle negatif bir etki yapmaktadır (Alakbarov vd., 2017: 148).

#### **4.1.4.4 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının rekabet üzerine etkileri**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir ülkeye geldikten sonra o piyasada faaliyet göstermekte olan mevcut yerel firmalar pazara tutunabilmek için kendilerini rekabet etme zorunluluğunda hissedeceklerdir. Bu şekilde piyasa içinde rekabetin artması ev sahibi ülkenin ekonomisi üzerinde olumlu etki yaratacaktır. Piyasalarda yaşanan rekabet yerel firmaları ürünlerini pazar içinde geliştirebilmek için Ar-Ge çalışmalarına zorlayacak bu durum da verimlilik üzerinde önemli etki yaratacaktır.

Diğer yandan, DYSY'nın geldiği sektörlerde doğal tekeller bulunabilir. Ancak ÇUŞ'lerin gelişmiş teknolojilere sahip olmaları, genellikle büyük şirketler olmaları ve dünya genelinde yayılmış satış ve pazarlama yapılarının bulunması, bu tip piyasalar için gerekecek olan sermayeyi sağlayabilme olanaklarına sahip olmaları sebepleri ile ÇUŞ'ler tekeller piyasalarına girerek bu tekelleri ortadan kaldıracaklardır. Genel anlamda; DYSY'nıngeldikleri piyasalarda faaliyet gösteren yerel firmaların zayıf olmadıkları durumlarda rekabet ile verimlilik üzerinde olumlu yönde katkı sağladığı genel olarak kabul görmektedir. Bunun ile birlikte bazı durumlarda ÇUŞ'lerin mevcudiyeti verimsiz bir şekilde çalışan yerli şirketleri piyasa dışına itmek sureti ile rekabeti azaltabilecektir. Bu gibi durumlarda yurtiçi rekabeti sağlayan kurumların yurt dışında araştırma ve karşılaştırma yapmaları gerekeceğinden rekabeti bozucu faaliyetlerin tespitini zorlaştıracaktır. Özellikle ÇUŞ'lerin mevcudiyetinde rekabeti olumsuz yönde etkileyerek bu rekabeti azaltıcı bir nitelik kazandırabilecektir (Aktan, 2013: 58-59).

ÇUŞ'ler, DYSY'ları yolu ile gelmiş oldukları ülkelerde neden oldukları rekabet düşük fiyat uygulamak suretiyle gerçekleştirilebileceği gibi reklam, ürün farklılaştırması veya yeni bir ürünün piyasaya sürülmesi yoluyla da gerçekleştirilmektedir. Bu şekilde piyasaların daha etkin çalışması sağlanarak

endüstri performansı ile tüketici refahı artabilecektir. Ancak, piyasada çalışan yerel firma yoksa veya yerli ve yabancı şubelerin rekabet güçleri arasında büyük farklar varsa yabancı firmanın piyasada hakim bir konuma gelmesi beklenebilir. Yine ithalattan yada diğer yabancı şubelerden kaynaklanan rekabetin yetersiz kalmasında yabancı firma piyasada hakim konuma getirebilir. Bu durum karşısında piyasaların etkin çalışması bozulabilecek ve şirketlerin daha yüksek kar elde etmeleri ile tüketicilerin refahlarının azalması gündeme gelebilecek hatta endüstrinin dinamik anlamda büyümesi bile kısıtlanabilecektir (Soydal, 2007: 56).

Serbestleşen yabancı sermaye yatırım politikaları sayesinde yabancı şirketler daha serbest hareket olanağına kavuşacaklar böylece çok uluslu şirketler ev sahibi ülke piyasalarını etkileyerek uygun şartlar altında rekabeti güçlendirebileceklerdir. Çok uluslu şirketlerin rekabet üzerine etkileri; yoğunlaşma üzerine etkiler, şirket performansı üzerine etkiler ve anti-rekabetçi etkiler olmak üzere üç şekilde gerçekleşebilir.

*Yoğunlaşma üzerine etkileri* doğrudan yabancı sermaye yatırımları, girişteki engellerin fazla olduğu endüstriler ile birlikte ev sahibi ülkedeki piyasaların yoğunlaşma (concentration) derecesini farklılaştırabilir. Uzun ve orta dönemde şirket katılımı ve davranışları, ithal malların oynadığı roller, yatırımın yapıldığı ülkede faaliyet gösteren firmaların ÇUŞ girişlerine ve bu şirketlerin faaliyetlerine yönelik olarak gerçekleştirdikleri reaksiyonları, ÇUŞ'lerin yatırımın yapıldığı ülkedeki yerli ve diğer yabancı rakiplerine oranla sahip oldukları büyüklükleri, çok uluslu şirketlerin yerli şirketler karşısındaki rekabetçi performansı ve yerel şirketlerin uzun dönemdeki hayatta kalma mücadeleleri gibi nedenler yoğunlaşmayı arttırabileceği gibi azaltabilmektedir. Yoğunlaşma ile çok uluslu şirket faaliyeti arasındaki ilişki ürün ayrımlaşması ile yenilik yapılmasının önem arz ettiği alanlarda güçlü iken üretim seviyesinin az ve üretilen ürünler bağdaşık olduğu alanlarda ise en az yoğunlaşmanın gerçekleştiği endüstrilerdir.

*Şirket performansına etkileri*, çok uluslu şirketlerin geldikleri piyasalarda faaliyet gösteren firmaların az sayıda olması halinde bu durum piyasaya rekabeti de getirecektir. ÇUŞ'lerin piyasalara getirdikleri rekabet fiyatların düşmesi biçiminde olabileceği gibi yeni ürünün piyasaya sokulması veya ürün ve reklam farklılaştırması şeklinde de olabilmektedir. Dolayısıyla, DYSY'nın bir ülkeye gelmesindeki amaç piyasada üretilen ürün çeşitlerinin artmasını sağlamak, daha kaliteli ve yeni ürünler üretmek sureti ile piyasaların daha aktif bir şekilde işlenmesini sağlamaktır. Bu

şekilde endüstrilerin performansları artacak tüketicilerin refah seviyeleri yükselecektir.

*Anti-Rekabetçi etkileri*, çok uluslu şirketler, yarattıkları rekabet sayesinde sadece performans arttırma yönünde değil, aynı zamanda “danışıklı uygulamalar” (giriş engelleri ile korunan ve yüksek derecede yoğunlaşmanın bulunduğu sanayilerde görülen ve çok uluslu şirketler tarafından küçük şirketlerin piyasadan silinmesi amacıyla kullanılabilen uygulamalar), “Tekelleşmeye Yönelik Birleşme ve Satın Almalar” ve “Devlet Politikaları” (Nitekim yatırımların ülkeye çekilebilmesi için çeşitli imtiyazların tanınması rekabet karşıtı alanların artmasına neden olabilmektedir.) gibi anti-rekabetçi eylemler açısından da önem arz etmektedir (Erdoğan, 2011: 179-181).

#### **4.1.4.5 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin üzerine etkileri**

Ar-Ge faaliyetlerini, teknolojik yenilik, teknoloji ve inovasyon seviyesi kavramlarının bir bütünü olarak ifade etmek mümkündür. Ar-Ge faaliyetleri, bir yandan ülke ekonomilerinin kalkınma ve büyümesini sağlamasının yanında firmaların rekabet gücünü yükseltici, marka ve patent üretiminin geliştirici faaliyetlerini de içine alan bir bütündür.

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından bakıldığında DYSY'nın büyüme ve kalkınmanın yanı sıra sermaye birikimi, teknolojik yenilik ve ilerlemeler, know-how, istihdam olanakları, araştırma ve geliştirme faaliyetleri (teknoloji ve inovasyon) üzerindeki etkileri açısından da önemlidir.

Araştırma ve Geliştirme çalışmalarının yapılması mikro manada firmalara, makro manada da ülke ekonomilerine çeşitli edinimler kazandırmaktır. Söz konusu kazanımlardan bazıları aşağıdaki gibidir:

1. Araştırma ve geliştirme faaliyetleri neticesinde ülkelerin uluslararası alanda rekabet edebilme güçleri artabilecektir. Bu şekilde firmaların uluslararası piyasalarda söz sahibi olma imkanları olabilecektir (İncekara vd., 2014: 4).
2. Ar-Ge faaliyetleri sayesinde yeni ürünler geliştirilebileceği gibi hali hazırda üretilen ürünlerin kaliteleride arttırılabilecektir.

3. Üretim konusundaki yöntem ve teknikler geliştirilmek sureti ile enerji tasarrufu sağlanabilecek bu şekilde de maliyetlerin azması sağlanabilecektir.
4. Ar-Ge faaliyetleri sonunda katma değeri yüksek ürünlerin üretilmesi söz konusu olabilecektir. Bu şekilde ülkede büyüme ile bölgesel düzeyde kalkınma sağlanabilecektir.
5. Ar-Ge faaliyetleri sonucunda geliştirilen yeni ürünler ile yeni girilen pazarlar üretim miktarının artmasını sağlayacaktır. Üretimdeki artış istihdam artışını sağlayacak. İstihdamda yaşanan artışta toplumda yaşanan sosyal meselelerin azalmasını sağlanabilecektir.

Küresel sistem içerisinde ülkelerin Ar-Ge faaliyetleri ve inovasyon seviyeleri üzerinden yapmış oldukları rekabet ve bu faaliyetler için yapmış oldukları harcamalar ülkelerin uzun vadede büyüme değerleri üzerinde önemli etkiler yapabilecektir. Nitekim gelen DYSY'larının ülkenin araştırma ve geliştirme faaliyetlerinde kullanılması ülkenin uzun vadede büyümeyi sağlayabilecektir. Bu sebeple DYSY'ları ile araştırma ve geliştirme faaliyetlerine ilişkin olarak yapılan harcamalar hem gelişmekte olan ülkeler hem de gelişmiş ülkeler açısından büyük önem taşımaktadır (Aytun vd., 2016: 1029).

Literatürde DYSY'ları ile Ar-Ge faaliyetleri ilişkisini inceleyen çalışmalar bulunmaktadır.

Aytun vd. (2016), G7 ülkeleri içerisinde önemli bir güç teşkil eden ABD, Kanada ve Japonya için doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile Ar-Ge faaliyetleri ilişkisini 1981-2014 yılları için araştırmışlardır. Yapılan çalışmada; Ar-Ge ve DYSY'larındaki değişimler başka ülkeleri etkilemektedir. Yine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından Ar-Ge harcamalarına yönelik nedensellik ilişkisi bulunmakta olup bu ilişki tek yönlü olarak gerçekleşmektedir. Ayrıca ABD, Kanada ve Japonya'ya gelen DYSY'nın bir politika unsuru olarak Araştırma ve Geliştirme faaliyetleri üzerinde etkili olduğu hususunda ortaya koyulmuştur (Aytun vd., 2016: 1028-1036).

Crescenzi vd. (2015), çok uluslu şirketlerin yatırım yapmış oldukları bir ülkede bu yatırımlarının Ar-Ge faaliyetleri üzerinde nasıl bir etki yaptığını araştırmışlardır. Çalışmada; Amerika'da faaliyet gösteren firmaların 1998-2005 yılları arasındaki verileri kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; yabancı sermayeli şirketlerin yatırım yaptıkları alanlarda faaliyet gösteren yerel firmaların inovasyon konusunda

daha etkili faaliyet gösterdikleri ve bu şirketlerin yatırımlarını yöneltmiş oldukları alanlarda Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri ile birlikte bu kapsamda yapılan harcamalarında arttığı sonucuna ulaşılmıştır (Crescenzi vd., 2015: 596-609).

#### **4.1.4.6 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik krizler üzerine etkileri**

DYSY'nın bir ülkeye gelmesindeki beklentiler arasında bu sermayenin ülkede istihdama katkı yaratmasında bulunmaktadır. Ancak bazen istihdam yaratmayıp yalnızca bir ekonominin daha da finansallaşmasına imkan tanıyan ayrıca finans alanı ile reel ekonomi ilişkisini azaltan yatırımlara destek verilebilir. Bu durum ülkenin sahip olduğu kaynakların diğer ülke yatırımcılarının eline geçmesi haricinde herhangi bir sonuç yaratmayacaktır. Ayrıca bankacılık gibi önem arz eden sektörlerin olması gerekenden daha büyük bir oranda yabancı sermayenin eline geçmesi ülkede kriz etkisi yaratabileceği gibi yaşanacak olan herhangi bir krizde de söz konusu yatırımların ülkeden ayrılması kaçınılmaz olabilecektir. Bu durum ülkedeki krizin daha da artmasına neden olacaktır (Bülbül vd., 2010: 224).

2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz doğrudan yabancı yatırımlarını etkilemiş ve kriz sonrasında doğrudan yabancı sermaye akımları azalmıştır. Yaşanan krizin DYSY'nı etkilemesi üç şekilde gerçekleşmiştir. Bunlar; (Karabıyık vd., 2010: 48-50).

- *Yapılacak olan yatırımlarda ihtiyaç duyulan kaynaklara ulaşabilmenin zorlaşması ile birlikte temin edilecek olan kaynakları maliyetlerinin yükselmesi:*

İlk başlarda bir kredi krizi olarak ortaya çıkan ancak daha sonra bir likidite krizine dönen 2008 krizinde; likidite anlamında yaşanan bolluk bitmiş ve kredi kuruluşları yeni krediler vermekten sakınmaya başlamışlardır. Bununla birlikte geleceğin tam olarak görülememesi, temerrüde düşme ihtimalinin yükselmesi bankaları krediler konusunda koymuş oldukları standartlar ile birlikte faizlerini de yükseltmelerine neden olmuştur. Neticede kredi almak daha zorlaşmış ve daha maliyetli olmaya başlamıştır. Bu şekilde fon temininde karşılaşılan zorluklar firmaların yabancı ülkelerde yapmış oldukları yatırımları yabancı kaynak ile finanse edebilme olanağını zora sokmuştur.

- *Beklentilerin kötüleşmesi ve belirsizliğin artması:*

Kriz ile birlikte gelecek ile ilgili beklentilerin bozularak gelecek ile ilgili belirsizliklerin yükselmesi dünya genelindeki talebin düşmesine sebebiyet vermiştir. Talepte görülen azalma üretim ve ticaret hacminde de azalmayı peşinden getirmiştir. Bu durum karşısında ÇUŞ'ler diğer ülke piyasalarında yatırım yapmak veya bu ülkelerde bulunan yatırımlarını artırmak yoluna gitmek yerine belirli bazı sektörlerden çekilerek yapacakları yatırımları ertelemişlerdir.

- *Riskten çekinme:*

Firmaların yapmayı düşündükleri yatırımlar ile ilgili olarak oluşturdukları bütçeleri ile karşı karşıya kalabilecekleri riskler arasında bir ilişki kurulabilir. Nitekim firmalar gelecekte yaşanabilecek olan olumsuzluklardan daha az etkilenmek ve ekonomide yaşanabilecek olan olumsuzluklara karşı daha dirençli olup mevcut durumlarını korumak için yatırımlarını azaltabilirler.

#### **4.1.4.7 Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının diğer etkileri**

Bu çalışmada; DYSY'nın diğer etkileri içerisinde sadece DYSY'nın "bölgesel etkileri" üzerinde durulacaktır.

DYSY'ları gelmiş oldukları bir bölgeyi doğrudan veya dolaylı bir şekilde etkileyebilmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelmiş oldukları bölgede her şeyden önce yeni istihdam olanakları yaratması, gelir seviyesini arttırması ve yerel firmaların gelişmelerine katkıda bulunarak geldikleri bölgede bölgesel kalkınmaya olumlu yönde etkide bulunurlar.

Ancak yabancı sermayenin bölgesel ekonomiye pozitif anlamda yapacağı etkiyi yalnızca gelir ve istihdam yaratma ile kısıtlı tutmak doğru değildir. Bunun ile birlikte yarattıkları dışsallık etkileri ile de gelmiş oldukları bölgenin kalkınmasında da olumlu rol oynayabilirler. Nitekim piyasaya erişim ve verimlilik artışı gibi dışsallıklar bu yayılma etkilerinden bazılarıdır. Piyasaya erişim şeklindeki yayılma etkisi, ev sahibi ülkede bulunan yerel firmaların doğrudan yabancı sermaye yatırımları aracılığıyla dağıtım kanalları veya ihracat pazarları hakkındaki bilgilere ulaşılabilmeyi mümkün kılmaktadır (Jones vd., 2005: 72).

Bunların dışında doğrudan yabancı sermaye yatırımları geldikleri bölgede faaliyet göstermekte olan yerel firmalarında verimliliğini arttırabilmektedir. Ancak bu durum daha çok doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının üretim faaliyetlerinin



bağlantıları ile ilgili bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır. Nitekim yatay yönde bağlantılı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yatırım yapılan bölgede bulunan bağlı şirkete hem sermaye transferi yapılacak hem de üretim faaliyetlerinde kullanılacak olan teknoloji ve işgücü de aktarılacaktır. Böylece yatırım yapılan bölgede faaliyet gösteren yerel firmalar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına uyum sağlayabilecek, ana firma üretim stratejisi yönünde faaliyet yapabilecek, firmaların verimlilikleri ile kapasitelerinin artması sağlanabilecektir.

Yabancı sermaye yatırımlarının ülkenin bölgesel kalkınması üzerinde oynadığı rolü yığılma etkileri üzerinden de incelemek mümkündür. Yığılma etkisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bölgeye önceden gerçekleşen yatırım miktarlarından etkilenmektedir. Söz konusu etkide sürü psikolojisinin etkisi büyüktür. Çünkü yeni yatırımcılar daha önce yapılan yatırımlara bakarak olumlu yönde etkilenmektedirler. Nitekim bölgesel olarak yapılan bazı yatırımlar daha önceden bu bölgeye yapılmış olan yatırım miktarını dikkate alabilmektedirler (Walsh vd., 2010: 1-27). Bir bölgede daha önceden gerçekleştirilmiş olan yatırımlar o bölgenin yeni yatırımcılar tarafından uygun bir yatırım ortamı olduğu yönündeki değerlendirilmelerin yapılmasını sağlayacak ve bundan dolayı ortaya çıkacak olan yığılma etkisi DYSY'ları üstünde pozitif yönlü bir etki yaratması beklenebilecektir (Agiomirgianakis vd., 2003: 1-18).

Firmalar yerelleşme veya kentleşme ekonomilerinin sağladığı bazı dışsallıklardan faydalanabilmektedirler. Yığılma etkisi olumlu (pozitif) yönde olabileceği gibi olumsuz yönde (negatif) yönde de (yığılma etkisi, o bölgedeki kiraların ve işçi ücretlerinin artmasına, aşırı kalabalıklaşmadan kaynaklı yetersiz altyapı imkanları gibi birtakım dezavantajların ortaya çıkmasına neden olabilir.) Bu durum karşısında pozitif yığılma dengesi negatif yığılma dengesine göre daha fazla yönelme gerçekleşmektedir. Bu durum yığılmanın daha fazla olduğu bölgelerde faaliyet gösteren şirketlerin rekabet anlamında diğer şirketlere göre daha fazla üstünlük elde etmelerinden kaynaklanmaktadır. Ayrıca bu firmalar diğer firmalara göre de daha yüksek bir oranda ekonomik performans göstermektedirler. Bunun sonucu olarak da pozitif yığılmanın daha fazla olduğu bölgelere daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırım girişi gerçekleşmektedir. Daha fazla yabancı sermaye girişi de bölgenin daha çok kalkınmasına imkan tanıyacaktır (Knödler vd., 2001: 11-14).

Literatürde DYSY'ları ile yığılma etkisi arasındaki ilişkiyi ortaya koyan bazı çalışmalar bulunmaktadır. Bu çalışmalardan bazılarında aşağıda yer verilmiştir.

Agiomirgianakis vd. (2003), 1975-1997 dönemi kapsamında 20 OECD ülkesi için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini analiz etmeye çalışmışlardır. Çalışma, panel veri regresyon analizi yoluyla gerçekleştirilmiştir. Yapılan analiz sonucunda; yığılma etkisinin DYSY'ları üzerinde pozitif yönlü bir etkisinin bulunduğu sonucuna varılmıştır (Agiomirgianakis vd., 2003: 1-18).

Bal vd. (2016), Avustralya, Çin, Endonezya, Filipinler, Güney Kore, Hong Kong, Japonya, Malezya, Singapur, Tayland ve Yeni Zelanda'da DYSY'nın belirleyicilerini analiz etmişlerdir. Yapılan çalışmada; 2000 - 2013 dönemi ilişkin panel veriler, değişken olarak da yığılma etkisi, piyasa hacmi, ticarete açıklık, makroekonomik istikrar, altyapı ve politik istikrar gibi DYSY'nı etkileyen faktörler kullanılmıştır. Çalışma sonuçlarına göre, bu ülkelere giriş yapan DYSY'larının yığılma etkisi, piyasa hacmi ile ticarete açıklık derecesi ile yakın bir ilişik içinde olduğu görülmüştür (Bal vd., 2016: 91-111).

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ

#### 5.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri ile İlgili Literatür

Bugüne kadar yapılan çalışmalarda genel anlamda kabul görmüş olan düşünce DYSY'nın geldiği ülkenin ekonomisi üzerinde olumlu etki yaptığı yönündedir. Nitekim DYSY'ları geldiği ülkeye teknoloji ve bilgi girişini de rahatlatmak sureti ile yerli şirketlerin kendilerini geliştirmelerine imkan sayılabilecektir. Sağladığı bu olanaklar ile birlikte yabancı sermaye uluslararası platformda birleşme ile yurtiçi beşeri sermayenin meydana getirilemesine de katkı sağlamaktadır. Bu özellikleriyle birlikte DYSY'ları yatırımın yapıldığı ülkede ekonomik büyümeyi hızlandırmak ile birlikte aynı zamanda uluslararası anlamda finansal entegrasyonu gerçekleştirmek sureti ile dünya ekonomisine yön veren önemli unsurların başında yer almaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerine yönelik mülkiyet, yer ve içselleştirme üstünlükleri dikkate alınarak yapılan detaylı analizler Dunning tarafından yapılan çalışmalara dayanmaktadır. OLI (Eklektik) Paradigması olarak da anılan bu çalışmalar; uluslararası pazarlara girmek isteyen çok uluslu şirketlerin bu pazarlara giriş yollarının seçiminde onlara yön verebilmektedir.

Günümüze kadar DYSY'nı belirleyen faktörlerin incelenmesinde çoğunlukla makroekonomik unsurların etkilerinin araştırıldığı görülmektedir. Ama son yıllarda yapılan bazı çalışmada ekonomik faktörler ile birlikte kurumsal etkenlerin de DYSY'nın belirleyicileri içerisinde önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Konu ile ilgili olarak yapılan literatür çalışmalarından bazıları aşağıda gösterilmiştir.

Schneider (1985), 80 az gelişmiş ülke ile ilgili olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini araştırmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; siyasi olarak yaşanan istikrarsızlıklar DYSY olumsuz yönde etkilemektedir. Bu

ilişkiye göre ülkelerde yaşanan siyasi istikrarsızlıklar doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin önemli oranda azalmasına sebebiyet vermektedir (Schneider, 1985: 161).

Gastanaga vd. (1998), 49 az gelişmiş ülkeyi çalışma kapsamlarına almış oldukları çalışmada dönem olarak 1970-1995 yılları arasını almışlardır. Yatay kesit ve zaman serileri verilerini kullanmak suretiyle yapılan çalışmada; kurumlar vergisi oranları, döviz kurlarında yaşanan problemler, devletin kamulaştırma riski, bürokratik anlamda yaşanan gecikmeler, ülkede yaşanan yolsuzluklar gibi bazı politik ve kurumsal faktörler değişken olarak alınmıştır. Çalışmada; söz konusu değişkenlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Yapılan bu çalışma sonucunda politik ve kurumsal faktörler yabancı sermaye yatırımlarını önemli oranda etkilemektedirler (Gastanaga vd., 1998: 1299 - 1314).

Grogan vd. (2001), 1990-1998 yıllarını kapsayan dönem ile ilgili olarak 25 geçiş ekonomisi için yapmış oldukları çalışmada ülkelere gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kurumsal anlamdaki belirleyicilerinin neler olduğunu araştırmışlardır. Çalışmada; ülkelerin yatırımları ile ilgili sahip oldukları anayasal düzenlemeler, mülkiyet anlamında sahip olunan haklar, hukukun üstünlüğü gibi ülkenin kurumsal yapısını belirleyen değişkenler kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; söz konusu değişkenlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli belirleyicileri olduğu tespit edilmiştir (Grogan vd., 2001: 323).

Demirtaş vd., (2006) kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde nasıl bir etki yaptığını araştırmışlardır. Çalışmada 71 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeye ilişkin olarak 1995-2002 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. Kurumsal faktör olarak ülkedeki hesap verilebilirlik, politik yönden istikrar, yasal olarak yapılan düzenlemelerin kalitesi, ülkedeki yolsuzluklarla mücadele, hukukun üstünlüğü gibi değişkenler çalışmada kullanılmıştır. Yapılan çalışmada; kurumsal faktörler ile DYSY arasında olumlu yönlü bir bağlantının olduğu görülmüştür (Demirtaş vd., 2006: 15-33).

Azam vd. (2011), kurumsal faktörler ile ülkelerin makroekonomik politikalarının DYSY üstünde yaratabilecekleri etkileri araştırmışlardır. Çalışmada; 1996-2007 yılları için Güney Asya ülkeleri araştırılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; ülkedeki kurumsal yapının iyi olmasının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme konusunda önemli rol oynadığı sonucuna varmışlardır. Bunun ile birlikte ülkede uygulamaya konulan makroekonomik politikaların etkin bir şekilde

gerçekleşmemesi halinde kurumların doğrudan yabancı sermayeyi ülkeye getirmedeki etkisini düşürmektedir (Azam vd., 2011: 4306).

Sekkat vd., (2007), politik risk ile DYSY'ları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerine ait Uluslararası Ülke Riski Rehberi (ICRG: International Country Risk Guide) endeksinden sağlanan risk verileri kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda, ülkedeki politik risk düzeyinde yaşanan düşüşün doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif yönde etkilediği sonucuna varılmıştır (Sekkat, 2007; 607).

Busse vd. (2007), ülkelerdeki politik riskin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisinin incelendiği çalışmada gelişmekte olan 83 ülkeye ait veriler kullanılmıştır. ICRG'den sağlanan 12 değişik politik risk faktörünün kullanıldığı çalışmada hükümetlerin istikrarı, ülkede iç ve dış karışıklıkların bulunmaması, yasaların uygulanması ve düzenin korunması, bürokratik etkinliğin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli belirleyicileri olduğu, sonucuna varmışlardır (Busse vd., 2007; 397).

Khan vd., (2013), 1986-2009 dönemleri arasında 94 ülke için politik risk ile DYSY'ları arasındaki bağlantıyı analiz etmiştir. Yapılan çalışmada; hükümetlerin istikrarı, ülkenin sosyoekonomik yapısı, ülkenin yatırım profili, iç ve dış karışıklıklar, ülkede yaşanan yolsuzluklar, yaşanan dinsel sıkıntılar, ülkede yaşayan etnik gruplar arasındaki gerilimler, ülkede uygulanan yasalalar ve düzen, bürokrasideki kalite gibi politik risk bileşenleri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, yüksek gelirli, yüksek orta, düşük orta ve düşük gelirli ülkeler için yapılan analizde politik risk faktörlerinin birçoğu ile DYSY'ları arasında negatif yönlü ilişki bulunmuştur. Ayrıca söz konusu ilişkinin en güçlü olduğu kesim ise yüksek orta gelirli ülkeler grubudur (Khan vd., 2013; 1-16).

Anghel (2005), kurumsal anlamdaki bazı değişkenlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde nasıl bir etki yaratacağı incelenmiştir. Çalışmada; kurumsal yapının göstergesi olarak; sahip olunan politik istikrar, mülkiyet hakları, ülkedeki bürokratik olarak karşılaşılan engeller, hükümetin etkin olup olmaması, ülkede yapılan yasal düzenlemelerin kalitesi, yolsuzluğun kontrol edilebilirliği gibi değişkenler kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkilediği sonucuna varılmıştır. Buradan hareket ile kurumsal yapıların daha zayıf olduğu ülkelerin daha az bir oranda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekebildiği sonucuna varılmıştır (Anghel, 2005: 1-40).

Daniele vd. (2006), yapmış oldukları çalışmada, kurumsal yapının DYSY'ları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Yapılan çalışmada; kurumsal yapının DYSY'nı ülkeye çekmede güçlü bir etkisinin olduğu, anlaşılmıştır. Buna göre ülkedeki kurumsal yapı ne kadar güçlü olursa ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarı da artacaktır (Daniele vd, 2006; 1-28).

Loree vd (1995), Amerika Birleşik Devletleri kökenine sahip çok uluslu şirketlerin ele alındığı çalışmada; sadece 1977 ve 1982 yıllarına ilişkin veriler kullanılmıştır. Söz konusu çalışmada, DYSY'nın yatırım yerinin belirlenmesinde etkili olabilecek politik ve politik olmayan faktörler araştırılmıştır. Buna göre 1982 yılındaki politik risk seviyesinin DYSY'ları üstünde yaratacağı etkinin olumsuz olduğu, 1977 yılında ise hiçbir bir etkinin bulunmadığı tespit edilmiştir (Loree vd., 1995; 281).

Del Bo (2009), Amerika Birleşik Devletleri'nin 1982-2005 yılları arasındaki döneme ilişkin olarak 53 ülkede gerçekleştirmiş olduğu doğrudan sermaye yatırımları üzerinde kur ve politik risklerin etkisinin neler olduğunu incelemiştir. Yapılan çalışma sonucunda; yatırımların gerçekleştirilmiş olduğu ülkelerde mevcut bulunan politik riskin ABD'den gelen DYSY'nın gelişini olumsuz yönde etkilemiş olduğu görülmüştür (Del Bo, 2009: 1-28).

Gast vd. (2008), DYSY'nın 22 OECD ülkesi için 1991-2001 dönemleri arasındaki belirleyicilerinin neler olduğu konusunu araştırmışlardır. Söz konusu çalışmada; kurumsal belirleyici olarak ülke riski oluşturulan modele eklenmiştir. Çalışma sonucunda, ülkelerin sahip oldukları risklerin DYSY'ları üstünde önemli derecede etki yaptığı anlaşılmıştır (Gast vd., 2008; 509).

Gedik (2013), 1995-2008 arası dönem için 11 OECD ülkesi için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin neler olduğunu araştırmıştır. Çalışmada, DYSY'nın belirleyicilerini finansal, ekonomik ve politik ile kurumsal faktörler olarak üç gruba ayırmak suretiyle modelleme yapılmıştır. Yapılan çalışmada sonucunda; ülkedeki seçim sıklığı, hükümet değişikliklerinde görülen sıklık ile kurulan hükümetlerdeki koalisyon üyesi olan parti sayısı politik istikrarın birer göstergesi olarak ele alınmıştır. Yapılan analiz sonucunda ise DYSY'nın politik ve kurumsal yönden istikrarsızlıkların yaşandığı bölgelere gelmeyi tercih etmediği, görülmüştür (Gedik, 2013; 119-140).

Oransoy vd. (2016), 23 OECD ülkesinin 1990 - 2012 yılları arasındaki verilerinin kullanılması suretiyle DYSY'ları ile sosyo - politik faktörler arasındaki

ilişki araştırılmıştır. İncelemede verileri kullanılan ülkeler ABD, Almanya, Avusturya, Birleşik Krallık, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Kanada, Hollanda, İspanya, İsveç, İsviçre, İzlanda, İrlanda, İsrail, İtalya, Japonya, Norveç, Şili, Yeni Zelanda, Yunanistan, Portekiz ve Türkiye'dir. Bu çerçevede sosyo - politik faktör olarak ülkede bulunan yasal sistemin bağımsızlığı, mülkiyet haklarındaki etkinlik, siyasi istikrar, politik şeffaflık, yaşanan rekabette koşullarının eşit ve uygun olması gibi değişkenler kullanılarak bir model oluşturulmuştur. Yapılan analiz sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile sosyo - politik faktörler arasında anlamlı ve pozitif bir ilişkinin varlığı, görülmüştür (Oransoy vd., 2016; 97-107).

Hausmann vd. (2000), doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile hesap verebilirlik, alacaklıların sahip oldukları haklar, hükümetlerin etkinliği, yolsuzluk, hukukun üstünlüğü ve hissedar hakları gibi değişkenler arasındaki ilişki test edilmiştir. Yapılan araştırma sonucunda sermaye akımları içinde DYSY'nın payının en fazla olduğu ülkelerin daha yetersiz anlamda kurumsal yapılarının bulunduğu görülmüştür. Bunun ile birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının aksine başka sermaye şekilleri ile kurumsal yapı arasında daha hassas bir ilişki bulunmaktadır (Hausmann vd., 2000:417).

Stein vd. (2001), 63 OECD ve OECD dışı ülke için kurumsal niteliklerin DYSY'larının kuruluş yeri seçiminde gerçekleştirebileceği etki araştırılmıştır. Yapılan çalışmada; kurumsal değişken olarak ifade özgürlüğü, hukukun üstünlüğü, hesap verebilirlik, siyasi istikrarın olması, hükümetlerin etkinliği, düzenleyici kalite, yolsuzluğun kontrol altına alınması kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; ifade özgürlüğü ve hesap verebilirlik dışında kalan diğer değişkenlerin anlamlı olduğu görülmüştür. Ayrıca hükümetin yapılan sözleşmeleri tanımama riski ile devlet tarafından yapılabilecek olan kamulaştırma riskinin bulunmaması DYSY'ları üzerinde teşvik edici bir etki yaptığı görülmüştür. Bunu ile birlikte bürokratik kalite, yolsuzluk ve hukukun üstünlüğü ile DYSY'ları arasında da anlamlı bir ilişkinin varlığı görülmüştür (Stein vd., 2001: 1-19).

Antonakakis vd. (2011), ABD, Almanya, Fransa ve Hollanda gibi dört büyük OECD yatırımcı ülkesinin, gelişmekte olan ülkelere yönelik yapmış oldukları yatırımların belirleyicileri üzerinde çalışma yapmışlardır. 1995-2008 dönemlerine ilişkin verilerin kullanıldığı çalışmada; kurumsal faktörler ile DYSY'ları arasında bir ilişki bulunmaktadır. Bu ilişki güçlü bir ilişkidir. Almanya için kurumsal kalite yatırım yeri seçiminde önemli bir belirleyicidir (Antonakakis vd., 2011; 76).

Vijayakumar vd., (2010), DYSY'larının BRICS ülkelerine girişini etkileyen belirleyicilerini araştırdıkları çalışmada; 1975-2007 arasına ilişkin veriler kullanmışlardır. Çalışma sonucunda; piyasa büyüklüğü, işgücü maliyeti, altyapı, döviz kuru ve sermaye bileşimleri DYSY girişlerini etkilediği buna karşılık ekonomik istikrar, büyüme beklentisi ve ticari açıklığında bu ülkelerde DYSY girişinde önemli etkisinin bulunmadığı anlaşılmıştır (Vijayakumar vd., 2010: 1-13).

Anyanwu (2011), doğrudan yabancı sermaye girişlerinin Afrika ülkeleri için belirleyicilerinin analiz edildiği çalışmada; 1980-2007 dönemini ele almıştır. Yapılan analiz sonucunda, piyasa büyüklüğü, ticari açıklık, hükümet harcamalarının yüksek olması, doğal kaynakların donanımı ve DYSY'ları girişleri arasında olumlu bir ilişki bulunurken finansal gelişmişlik ile DYSY'ları arasında olumsuz negatif yönde bir ilişki bulunmaktadır (Anyanwu, 2011: 1-31).

Leitao (2011), Portekiz için DYSY'larının belirleyicilerini araştırdığı çalışmada; 1995-2008 dönemleri arasındaki veriler kullanılmış olup söz konusu çalışma sonucunda; piyasa büyüklüğü ile küreselleşmenin DYSY'nı olumlu yönde etkilediği buna karşılık ülkedeki rüşvet olaylarının ise yatırım kararları üzerinde olumsuz yönde etkisinin bulunduğunu tespit etmiştir. Bunun ile birlikte ülkedeki ücret seviyeleri, enflasyon rakamları ile vergi oranları istatistiksel olarak anlamlı olduğu, sonucuna varılmıştır (Leitao, 2011: 1-6).

Sakali (2013), Bulgaristan'da DYSY girişini etkileyen faktörleri analiz etmiştir. Analizde 1998-2008 arasındaki döneme ait veriler kullanılmıştır. Yapılan analiz neticesinde; DYSY ile piyasa, verimlilik ve işgücü kalitesi gibi etkenlerin DYSY'nı olumlu yönde etkilediği anlaşılmıştır. Bunun ile birlikte yapılan reformlar ve AB ile bütünleşme süreci de DYSY'nı olumlu yönde etkilemektedir (Sakali, 2013: 73-97).

Kariuki (2015), 35 Afrika ülkesi için yapmış olduğu çalışmada bu ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini analiz etmiştir. Yapılan çalışma sonucunda; dinamik panel veri analiz yöntemi kullanılmış ve araştırma dönemi ile ilgili olarak da 1984-2010 arasındaki dönem kullanılmıştır. Ekonomik anlamda yüksek riskin varlığı DYSY'nın Afrika ülkelerine gelişini olumsuz yönde etkilemektedir. Buna karşılık politik ve finansal riskin ise DYSY üstünde olumsuz bir etki yaptığı görülmüştür. Buna karşılık mal fiyatları ile DYSY'nın ülkeye gelişleri arasında olumlu ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Ülkedeki altyapı imkanlarının artırılması, ticari anlamdaki açıklığın artması ile DYSY'ları arasında da olumlu yönlü bir ilişki bulunmaktadır (Kariuki, 2015: 346-351).



Bal vd. (2016), Doğu Asya ve Pasifik ülkeleri için DYSY'lerinin belirleyicilerini panel veri kullanmak sureti ile incelemişlerdir. İnceleme kapsamına alınan ülkeler Avustralya, Çin, Endonezya, Filipinler, Güney Kore, Hong Kong, Japonya, Malezya, Singapur, Tayland, Yeni Zelenda'dır. İnceleme dönemi olarak 2000-2013 arası alınmıştır. Çalışmada; politik istikrar, piyasa büyüklüğü, dışa açıklık seviyesi, yığılma etkisi, ekonomik istikrar, altyapı gelişmişliğine ait değişkenler kullanılmıştır. Çalışma sonucunda elde edilen genel bulgulara göre piyasa büyüklüğü, yığılma etkisi ve dışa açıklık seviyesi ülkelere giren DYSY'nı etkilemektedir. Söz konusu değişkenler arasında yer alan piyasa büyüklüğü yabancı sermayeyi ülkeye getirmede önemli rol oynamaktadır. Bunun ile birlikte ticarete yaşanan açıklığında önemli bir belirleyici olduğu görülmüştür. Söz konusu Doğu Asya ve Pasifik ülkelerinin yurt içine giren DYSY miktarını yükseltebilmeleri için milli gelir seviyesi ile birlikte ticari serbestleşmelerinde arttırmaları gerektiğine yönelik daha faal politikalar takip etmeleri gerektiği önerilmiştir (Bal vd., 2016: 91-111).

Erdoğan (2017), Türkiye ile birlikte dört Latin Amerika ülkesi için yapmış olduğu çalışmada 1980- 2012 dönemine ilişkin olarak DYSY'nın makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Çalışmada, dışa açıklık seviyesi, kişi başına düşen milli gelir, enflasyon ve cari açık değişkenleri makroekonomik değişken olarak kullanılmıştır. Yapılan çalışma neticesinde dışa açıklık derecesinin Latin Amerika ülkelerinde DYSY girişlerini etkileyen önemli bir değişken olduğu belirlenirken Türkiye için önemli belirleyiciler kişi başına milli gelir ile enflasyondur. Elde edilen sonuçlar aynı zamanda makroekonomik büyüklüklerin DYSY üstünde etkin olduğunu da göstermektedir (Erdoğan, 2017: 77-100).

## **5.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri**

Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunlarından biri ülkedeki ulusal tasarruf miktarlarının yetersiz seviyede bulunmasıdır. Bu ülkelerde özellikle kişi başına düşen milli gelirin düşük olması yapılacak olan tasarruf miktarlarının da düşük olmasına, dolayısıyla da ulusal tasarruf miktarının yeterli seviyede bulunmamasına neden olmaktadır. Söz konusu durum özellikle ekonomik anlamda kalkınma isteyen bu ülkeler için büyük bir sorun yaratmaktadır. Bu noktada; az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler için yabancı sermaye yatırımlarının önemli olduğu ortaya çıkmaktadır.

Nitekim küresel anlamda gerçekleşen üretim ve ihracatın hemen hemen en büyük merkezlerinden biri olan Çin, yapmış olduğu yenilikler sayesinde 1990'lı yılların başlangıcından itibaren yabancı sermaye yatırımları açısından önem arz etmeye başlamıştır. Nitekim bu durum başka ülkeler açısından sermaye yönünden çıkışlara veya sermaye girişleri yönünden azamalara sebebiyet vermiştir. Bu durum birçok sanayileşmiş ülkede maliyetler ile ücretlerde azalmalara neden olurken aynı zamanda bazı ülkelerde de yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye gelmesini daha çekici kılacak faktörlerin geliştirilmesi gerekliliğini de ortaya çıkarmıştır.

Aynı zamanda dünyada hızlı bir şekilde yaşanan küreselleşme sadece az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler için değil tüm ülkeler açısından DYSY'nın önem arz etmesine neden olmuştur. Ayrıca sermayenin çok akışkan bir yapıda olması, genellikle kendisini daha emniyette hissettiği ve en fazla getiri sağlayan sektör ve bölgelere yönelmesinde etkili olmuştur. Genellikle bir yatırımcının başka bir ülkede yatırım yapmasını sağlayan temel unsur kârdır. Çünkü sermayedarın kar elde etmek istemesi ve bu karın da en yüksek kârı olmasını istemesi kaçınılmazdır. Ancak, yatırımcı açısından en yüksek karı elde etmek tek başına yeterli olmamaktadır. Elde edilen bu karın devamlılığı ile yatırımcının elde edilen bu kârını kendi ülkesine transfer edebilmesi de önemlidir. Ancak kârlılık, kar maksimizasyonu ve kar transferi gibi hususlar yatırımcı tarafından alınacak olan yatırım kararlarının tek belirleyicisi değildir. Bu hususların gerçekleşmesini sağlayacak en önemli unsur yatırım yapılacak olan ülkedeki istikrardır. İstikrar ile birlikte yatırımın gerçekleşeceği ülkenin ekonomik, kurumsal, politik, sosyal ve kültürel niteliklerde önemlidir.

Yatırımcı açısından karlılık ve bu karlılığı sağlayacak hususlar önem arz etmekle birlikte söz konusu yatırımların ülkelere çekilmesi de önem arz etmektedir. Özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bu konuda olağanüstü bir gayret içerisinde bulunmaktadırlar. Söz konusu durum yatırım bekleyen ülkeler arasında bir rekabet ortamı yaratmaktadır. DYSY, gerek yatırımın geldiği ülkeye ait talep cephesi faktörleri gerekse de kaynak ülkeye ait arz cephesi faktörleri tarafından belirlenmektedir. Yani DYSY'nın gerçekleşmesinde kaynak ülke bazı itici unsurlara, yatırımın geldiği ülke ise bazı çekici unsurlara sahip olmalıdır. Karlılık seviyesi kaynak ülkenin temel itici unsurdur. Ancak herhangi bir yatırım kararı verilirken tek başına karlılık seviyesinin göz önünde tutulması yeterli değildir. Aynı zamanda diğer itici unsurlarda göz önüne alınmalıdır. Ayrıca DYSY'nın hangi ülkeye yapılacağı konusunda o ülkeye ilişkin politik, ekonomik ve yerel bazı belirleyicileri (çekici

faktörleri) önem arz etmektedir (Candemir, 2009: 660). Yine genel literatürde sermaye hareketlerinin belirleyicileri dış (itici) ile yerel (çekici) faktörler olarak iki kategori altında toplanmıştır. Sermayenin gelişmekte olan ülkelere gelmesini sağlayan faktörler itici faktörler iken sermaye hareketlerinin yönünü geliştirmekte olan ülkelere doğru cazip kılan faktörler ise cazip faktörleri oluşturmaktadır (Brana vd., 2010: 274).

Ayrıca yatırımcı yatırım kararını alma süreci daha etkin sürdürebilmek için yatırım yapacağı ülkeyle ilgili olarak ayrıntılı bilgiye sahip olmak isteyecektir. Yabancı bir ülkede yatırım yapan yatırımcı açısından önemli maliyetlerden birisi bilgi kaynaklı maliyetlerdir. Yatırım yapılan ülkede yaşanacak olan önemli sıkıntılar (ekonomik, siyasi, sosyal v.b) yatırımcının yatırımları ile ilgili olarak önemli sorunlar ile karşılaşmasına neden olabilecektir. Örneğin yatırım yapılan ülkede yaşanacak olan bir likidite şoku yabancı yatırımcıyı sahip olduğu yatırımı en kısa sürede elden çıkarmaya zorlayabilecektir. Böyle zamanlarda yatırımcı yatırımını daha düşük bir bedel ile elden çıkartmak zorunda kalabilecektir. Alıcılar geleceğe yönelik belirsizliklerin olmasından faydalanarak daha düşük fiyat teklifleri vererek koşullardan yararlanmak isteyebileceklerdir. Doğal olarak yabancı yatırımcı karşı karşıya kalabileceği bu riskleri azaltabilmek için yatırım yapmaya kararı vereceği ülkenin ekonomik, politik, sosyal, kültürel vb. durumu hakkında ayrıntılı bilgiye sahip olmak isteyecektir.

Yüksek oranda DYSY'nın gelişmekte olan ülkelere çekilebilmesinin bazı şartları bulunmaktadır (Eğilmez, 2016):

1. Ülkenin diğerlerine göre daha çekici bir ekonomik ortama sahip olması önem arz etmektedir. Örneğin işgücü maliyetlerinin diğer ülkelere göre az olması, iş gücünün verimliliğinin yüksek olması, ülke içindeki iç talebin daha yüksek olması, ülkenin büyüme eğilimi içinde olması önem arz etmektedir.
2. Ülke siyasal, sosyal ve ekonomik anlamda istikrara sahip olmalıdır. İstikrarsızlığın yaşandığı ülkede riskler artmaktadır. Bu durum yabancı sermayeyi korkutabilecektir. Böyle bir durum karşısında faizler yükselecek, borsada hisseler azalıp daha sonra toparlanacağından dolayı yabancı sermaye, doğrudan yatırım şeklinden sıcak para olarak adlandırabileceğimiz dolaylı yatırım tipine geçebilecektir. Söz konusu hususlar bir ülkeye gelecek olan DYSY'nın belirleyicileri içerisindedir.

Çok uluslu şirketlerin lisanslama, stratejik işbirlikleri ve ihracat gibi yöntemleri kullanmak yerine neden DYSY'ni seçtiğini açıklamaya çalışan OLI paradigmasında DYSY'nın herhangi bir ülkeye gelmesinde etkili olan üç faktörden bahsedilmektedir. Bunlar firmaya sahip olunmasının sağlayan sahiplik avantaj (ownership), kurulum yeri (konumun) avantajı (location) ve uluslararasılaşma (internationalization) avantajlarıdır. Paradigma iki kategoriden oluşmaktadır. Birinci kategori daha çok içsel belirleyicilerden meydana gelmektedir. Özellikle firmanın büyüklüğü ve firmanın neden yabancı yatırıma ihtiyacı duyduğu gibi hususlar merkeze alınmaktadır. İkinci kategori ise daha çok dışsal belirleyicilerden oluşmaktadır. Bu belirleyiciler ise yatırım yapılan ülkenin sahip olduğu piyasanın büyüklüğü, işgücü maliyetlerinin düşüklüğü gibi bir takım avantajları merkezine almaktadır.

Literatürde ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri ile ilgili olarak bir çok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların her birinde de çok fazla sayıda değişken kullanılmıştır. Ancak yine de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen değişkenler konusunda literatürde ortak bir görüş birliği bulunmamaktadır (Moosa vd., 2006: 199-211). Ülkelerin kendilerine has ekonomik yapılara sahip olmaları, konu ile ilgili olarak literatürde yapılan çalışmalarda konuya yaklaşım açısının her çalışmanın farklı olması, yapılan analizlerde kullanılan yöntem, araç ve örnek seçimlerinin birbirlerinden farklı olması bu durumun nedenleri arasında sayılabilir (Chakrabarti, 2001: 92).

Bu çalışmada; doğrudan yabancı sermaye girişlerinin belirleyicilerine yönelik sınıflandırmanın yapılmasında Dunning ve UNCTAD tarafından yapılan sınıflandırmalardan faydalanılmıştır. Bu sınıflandırmaya göre; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen başlıca dört faktör bulunmaktadır. Bunlar; ekonomik, politik, kurumsal ve kültürel faktörlerdir.

Ekonomik faktörler arasında; ekonomik istikrar, vergi, işgücü maliyeti, piyasa büyüklüğü (hacmi), dışa açıklık, ulaşım maliyetleri (bölgesel ve uluslararası pazarlara ulaşım), doğal kaynaklar ve altyapı imkanlarını,

Politik faktörler arasında; politik istikrar, yolsuzluk ve politik rejimi,

Kurumsal faktörler arasında; ekonomik özgürlük, hukuksal ve kurumsal altyapı ve bürokratik kalite,

Kültürel faktörler arasında ise dini inançlar, kültürel yakınlık ile ahlaki değerleri saymak mümkündür.

### **5.2.1 Ekonomik Faktörler**

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yaşanan makroekonomik istikrarsızlıklar ülkedeki sermaye birikimi ve yapılacak olan yatırımların önündeki en büyük engeldir. Uluslararası arenada yatırım yaparak kazanç sağlamak isteyen yabancı sermaye, özellikle ülkelerdeki ekonomik faktörleri göz önünde tutarak kendine güvenli limanlar aramaktadır. Bu noktada özellikle yatırım yapılması düşünülen ülkenin ekonomik faktörleri çok büyük oranda önem arz etmektedir. Çünkü teknolojik anlamda zaten belli bir seviyede bulunan gelişmiş ülkeler, karlarını daha fazla arttırabilecekleri, piyasası daha dinamik ve cazip olan ve büyüme anlamında önemli bir potansiyele sahip olan gelişmekte olan ülkelere yönelmek istemektedirler. Bu çalışmada ekonomik faktörler; ekonomik istikrar, vergi, vergi politikaları ve vergisel teşvikler, işgücü maliyetleri ve verimliliği, piyasa hacmi, dışa açıklık, alt yapı, doğal kaynaklar, ulaşım maliyetleri, beşeri sermaye ve diğer faktörler adlı başlıklar halinde incelenecektir.

#### **5.2.1.1 Ekonomik istikrar**

Diğer bir ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmak isteyen yabancı yatırımcı bu kararını verirken öncelikle bazı hususlara dikkat etmekte ve bu hususların varlığı halinde yatırım kararını vermektedir. Öncelikle daha önceki bölümde de bahsettiğimiz üzere yabancı yatırımcının kararını etkileyen en önemli faktör yatırımdan beklenen karlılıktır. Yatırımcı yatırımdan mümkün olduğu kadar en yüksek karı elde etmeyi ve bu karlılığında sürdürülebilir olmasını amaçlamaktadır. Yatırımcı açısından da rasyonel olan bu durumdur. Bu noktada uzun vadeli doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmaya karar veren bir yatırımcı bu kararını verirken ona en fazla yardımcı olacak olan konu, yatırım yapmak istediği ülkenin ekonomisinin istikrarlı olup olmamasıdır. Gelişme yolunda olan ülkeler açısından ekonomik istikrar ve bu istikrarın sağlanması ve korunması önemli bir sorun oluşturmaktadır.

Ekonomik istikrar, ekonomide bulunan denge halinin korunması, denge şartlarının gerçekleşmesi, devresel çalkantılardan ortaya çıkabilecek olan olumsuzlukların ortadan kaldırılması ve bu çalkantıların azaltılması şeklinde açıklanabilir. Bu tanım çerçevesinde ekonomik istikrar, büyüme, faiz ve enflasyon

oranı, döviz kurları gibi ekonomik ve finansal indikatörlerin toplumsal anlamda kaynak ve olanakların daha etkin ve verimli kullanılmasına imkan tanıyacak elverişli bir ortamın oluşmasına katkıda bulunması anlamına gelmektedir (Karagöz, 2010: 170). Bu kapsamda; bir ekonomideki büyüme oranı, fiyatlar genel seviyesi, döviz kuru vb. değişkenlerin istikrarlı dengeye sahip olması o ekonomideki istikrarın varlığının bir göstergesidir. Aynı zamanda söz konusu değişkenlerin gerek ülke içinde gerekse de ülke dışında yaşanabilecek olumsuzluklardan etkilenmemesi durumu da istikrarın bir göstergesidir. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkeler açısından konuya bakıldığında bu ekonomilerin büyümesinde etkili olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından ekonomik istikrar önem arz etmektedir. Çünkü ekonomik istikrarın sağlandığı ve bu istikrarın da devamlılığının sağlanabildiği ekonomilerde doğrudan yabancı sermaye girişlerinin artmasını beklemek doğal bir süreçtir. Nitekim ekonomik kırılganlıkların ve dalgalanmaların daha az olduğu ülkeler, yatırımın yapılabilmesi için daha uygun bir ortama sahip olmalarından dolayı daha çok yabancı sermaye yatırımcısını çekebilme ve böylece ekonomik büyüme sağlanabilmektedir (Acemoğlu, 2013; 51-52).

Sonuç olarak; amacı kar maksimizasyonu olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu amacı gerçekleştirebilmek için öncelikle yatırım yapılacak olan ülkede ekonomik istikrarın sürekli olmasını isteyecektir. Çünkü genellikle doğrudan yabancı sermaye yatırımları uzun vadeli olmasından dolayı ekonomideki istikrarsızlıklar yatırımcıların ileriye görememelerine, yatırımlar ile ilgili planlar yapamamalarına ve gerçek hedef belirlemede güçlükler yaşamalarına neden olacaktır. Halbuki yatırımcı yatırımını güven verici bir ortamda yapmak isteyecektir. Bu noktada; yatırım yapılması planlanan ülkedeki ekonomik istikrar ve DYSY'ları arasında olumlu ilişkinin bulunduğu söylenebilir.

Ekonomik istikrarın sağlanmasında hükümet ve ilgili devlet kurumlarına da büyük görevler düşmektedir. Nitekim hükümet ve merkez bankasının anti enflasyonist ve istikrarlı para ve maliye politikaları uygulamaları ve bu konuya yönelik tedbir ve kararlar almaları ekonomik istikrar için önem arz etmektedir. Yine istikrarlı bir reel büyüme, düşük faiz oranları, ölçülü, çok büyük ve devamlı dalgalanma göstermeyen bir döviz kuruna sahip olmak da ekonomik istikrar açısından önemlidir.

Ekonomik istikrardan bahsedebilmek için temel bazı makroekonomik değişkenlerin istikrarının sağlanmasında önem arz etmektedir. Doğrudan yabancı

sermaye yatırımlarının ekonomik belirleyicileri içerisinde yer alan ekonomik istikrar kavramının ekonomik büyüme, enflasyon, kamu borçlanma düzeyi, ödemeler dengesi ve döviz kurları ile yakın ilişkili olduğunu söylemek mümkündür.

#### **5.2.1.1.1 Ekonomik büyüme**

Ekonomik büyüme, herhangi bir ülkede, muayyen bir zaman aralığında üretimi gerçekleştirilmiş olan mal ve hizmet kapasitesinde ortaya çıkan artıştır.

DYSY'larının büyüme üstünde meydana getirebilecekleri muhtemel etkileri dört başlık altında toplamak mümkündür (Zhang, 2006: 3-4). Bunlar;

- (i) Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yatırımın gerçekleştirildiği ülkedeki milli gelir, sermaye birikimi ve istihdama yaptığı katkı,
- (ii) Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yatırımın gerçekleştirildiği ülkenin ihracatı ile birlikte dış ticaret hacmine yaptığı katkı,
- (iii) Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yatırımın gerçekleştirildiği ülkenin yönetim alanındaki bilgisine, know-how, üretim için kaliteli işgücü sağlanması ve markalaşmaya getirdiği katkılar,
- (iv) Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknoloji transferi ve pozitif dışsallıklara yaptığı katkıdır.

Başka bir ülkede uzun vadeli yatırım yapmayı düşünen yabancı yatırımcılar açısından; ekonomik büyüme oranının yüksek ve istikrarlı olduğu ülkeler, yapılacak olan yatırımlar açısından daha güvenli ve istikrarlı bir liman olarak görülmektedir. Ayrıca yatırım yapılacak olan ülkenin gerek yurt içinde gerekse de yurt dışında yaşanacak olan kriz veya şoklardan daha az etkileniyor olması da yatırımcının bu gibi ülkelere ilgisinin artmasına neden olmaktadır.

Son 30 yıldır yapılan ampirik çalışmaların birçoğunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından yatırım yapılacak olan ülkenin ekonomisinde yaşanan yüksek ve sürdürülebilir büyüme oranları yatırımlar açısından önemli bir belirleyici olduğu sonucuna varılmıştır.

Choe (2003), 111 ülke için 1981-2005 yılları arasındaki dönem ile ilgili olarak DYSY ile büyüme ilişkisini araştırmıştır. 111 ülke için yapılan bu analiz sonucunda; DYSY ile ülkelerin büyümeleri arasında pozitif yönlü ilişki mevcuttur. Buna göre ülkelere gelecek olan yabancı sermaye miktarı arttıkça bu ülkelerin ekonomik büyümeleride aynı yönde ve pozitif olarak etkilenmektedir (Choe, 2003: 44 - 57).

Yapraklı (2006), Türkiye’de DYSY’ları ile bazı makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi 1970-2006 dönemine ilişkin verileri kullanarak analiz etmiştir. Yapılan çalışmada; DYSY’ları ile ekonomik büyüme, işçi maliyetleri, döviz kuru, ülkelerin dışa açıklık seviyeleri ve dış ticaret açıkları arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Yapılan çalışma neticesinde; DYSY’nın Türkiye’nin ekonomik büyümesi ve ülkenin dışa açıklığı üzerinde pozitif yönlü bir etkisinin bulunduğu, görülmüştür (Yapraklı, 2006: 23-48).

Haskel vd. (2007), ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yurtiçinde faaliyet gösteren yerel firmaların verimliliği üzerinde herhangi bir etkisinin bulunup bulunmadığını araştırmışlardır. Söz konusu çalışmada; İngiltere’nin 1973-1992 yılları arasındaki imalat sanayi değerlerine ilişkin verileri alınmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarda meydana gelen artışın yurt içinde faaliyet göstermekte olan firmaların verimliliğinde artış yarattığı görülmüştür. Söz konusu sonuca göre de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülke ekonomisi için faydalı olabileceği sonucuna varmışlardır (Haskel vd., 2007: 482-496).

Shahrudin vd. (2010), Malezya’da 1970-2008 yılları arasında ülkeye gelen DYSY’nın belirleyicilerinin neler olduğunu araştırmıştır. Yapılan çalışmadan ülkenin finansal anlamdaki gelişmişlik düzeyi ile gerçekleşen büyüme oranları ülkeye gelecek olan DYSY’nı olumlu etkilediği sonucuna varılmıştır (Shahrudin vd., 2010: 235-245).

Solomon (2011), 80 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için yapmış olduğu çalışmada inceleme dönemi olarak 1971-1995 yılları arasındaki verileri kullanmıştır. Çalışmada; ülkelere gelecek olan DYSY’ları ile büyüme ilişkisi araştırılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda ülkeye gelen DYSY’ları ile büyüme arasında olumlu ve güçlü bir ilişki bulunmaktadır (Solomon, 2011: 41 - 70).

Albulescu (2014), DYSY’nın uzun dönem içinde ülkenin büyümesi üzerinde nasıl bir etki yapabileceğini araştırmıştır. Yapılan çalışmada 13 Orta ve Doğu Avrupa ülkesine ait 2005-2012 dönemlerine ilişkin veriler kullanılmıştır. Çalışma sonucunda DYSY’ları uzun dönemde ekonomik anlamda büyümeyi olumlu yönde etkilemek suretiyle artırdığı anlaşılmıştır (Albulescu, 2014: 507- 512).

Popescu (2014), Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri için yapmış olduğu çalışmada; DYSY’ları ile ekonomik büyüme ilişkisini araştırmışlardır. Araştırma sonucunda; DYSY’ları ile büyüme ilişkisi olumlu yönde olup bu ilişki güçlüdür. Buna göre



DYSY'ları ekonomik büyümenin itici gücü yani lokomatifi konumundadır (Popescu, 2014: 8149-8163).

Keho (2015), Afrika ülkeleri (Gana, Benin, Kenya, Kongo Demokratik Cumhuriyeti, Gabon, Fildişi Sahili, Kenya, Burkina Faso, Senegal ve Güney Afrika Cumhuriyeti) için yapmış olduğu çalışmada 1970-2013 yıllarına ilişkin ülke verileri kullanmıştır. Söz konusu çalışmada; DYSY'ları ile ihracat ve büyüme ilişkisi test edilmiştir. Çalışma sonucunda; 10 ülke için eş bütünleşme ilişkisinin varlığı görülmüştür. Ayrıca dört ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile büyüme arasında olumlu yönde bir ilişki bulunmaktadır. Çalışmadaki spesifik sonuçlara göre Gana'da ekonomik büyümeden ihracata yönelik tek taraflı nedensellik ilişkisi, Benin'de DYSY'ları ile ihracat ilişkisi çift yönlü nedensellik ilişkisi, Benin, Kongo Demokratik Cumhuriyeti ve Gabon'da yabancı sermaye yatırımlarından ihracata yönelik nedensellik ilişkisi, Fildişi Sahili ve Kenya'da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracatın nedeni olduğu, Benin, Burkina Faso, Gabon ve Senegal'de uzun dönemde ekonomik büyüme ile ihracatın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına neden olduğu, Kamerun'da DYSY'ları ile büyüme arasında karşılıklı nedensellik ilişkisinin bulunduğu, Fildişi Sahili ile Güney Afrika Cumhuriyetinde DYSY'ları ile büyüme arasında, Kongo Demokratik Cumhuriyetinde ise yine yabancı yatırımlardan ihracata doğru bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Yapılan çalışma sonucunda genel olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracatı teşvik politikalarının uygulanması önerilmiştir (Keho, 2015: 209-219).

Topallı (2015), Türkiye, Tayland, Singapur, Güney Kore, Hindistan ve Brezilya için DYSY'ları ile büyüme arasındaki ilişkiyi incelenmiştir. İncelemede 1989 - 2013 arasındaki döneme ait veriler kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda da büyüme ile DYSY'ları arasında tek yönlü nedensellik ilişkisinin bulunduğu anlaşılmıştır (Topallı, 2015; 277-282).

Sawalha vd. (2016), DYSY'ları ile büyüme ilişkisinin incelendiği çalışmada; 21 gelişmiş ve 19 gelişmekte olan ülke örnek olarak seçilmiştir. Çalışmada; ülkeler ile ilgili olarak 1980- 2012 yıllarına ilişkin veriler kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke içi kaynaklarda artış yaratmak sureti ile ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği sonucuna varılmıştır (Sawalha vd., 2016: 237-256).

### 5.2.1.1.2 Enflasyon

Ekonomik istikrarın temel göstergelerinden bir diğeri enflasyon oranıdır. Enflasyon, fiyatlar genel seviyesindeki değişimleri göstermesi açısından bir ülkedeki makroekonomik istikrarın önemli belirleyicilerinden biridir. Enflasyon, ülkelerin büyüme ve kalkınmalarında önemli bir sorun teşkil etmektedir. Enflasyonun düşürülmesi ve bu enflasyonun kalıcı ve sürekli bir yapıya ulaştırılması ekonomik istikrar açısından önemli bir konudur. Enflasyon daha çok gelişmekte ülkelerin başlıca sorunlarından biridir. Enflasyonun bir ülke ekonomisi için dozunda olması gereklidir. Bir ekonomideki yüksek enflasyon o ekonomide makroekonomik istikrarsızlığın olduğunun bir göstergesidir. Yüksek enflasyonun yaşandığı bir ekonomide geleceğe yönelik birtakım risklerin ortaya çıkması doğaldır. Çünkü enflasyonun varlığı ülkenin parasının diğer paralar karşısındaki değerinin azalmasına neden olmaktadır.

Yüksek enflasyonun ülkede yaratacağı belirsizlik yatırımcılar tarafından yapılacak olan yatırımların reel getirisini belirsizleştirecek ve yatırımcının uzun dönemli sabit sermaye yatırım kararları almasını güçleştirecektir. Söz konusu durum ülkede yapılacak olan yatırımlarda azalmaya sebebiyet vererek ülkenin sermaye birikimi üzerinde olumsuz etki yaparak ekonomik gelişmeyi olumsuz yönde etkileyebilecektir. Ülkedeki enflasyonun yüksek olmasının yanında enflasyon oranlarındaki değişiklikler yapılacak olan yatırımlar üzerinde olumsuz etkiler yaratabilecektir. Çünkü enflasyon oranlarındaki değişkenlik fiyat istikrarını bozabilecek ve gelecekte yatırımcı firmanın maliyetlerinin ne olacağı konusunda belirsizliklere sebebiyet vererek yapılacak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının azalmasına sebebiyet verebilecektir.

Bir ülkede enflasyon oranı ne kadar yüksek ve gelecekte tahmin edilemez değişimler içinde olursa bu durum yatırımlar açısından da uygun olmayan bir ortamın oluşmasına neden olacaktır. Enflasyon, yerli para biriminde devalüasyona sebep olması nedeni ile yatırımların reel verimliliğini düşürebilecektir.

Enflasyon, ülkelerin büyüme ve kalkınmalarında önemli bir sorun teşkil etmektedir. Enflasyonun düşürülmesi ve bu enflasyonun kalıcı ve sürekli bir yapıya ulaştırılması ekonomik istikrar açısından önemli bir konudur. Ayrıca yüksek enflasyon ülkedeki faiz oranlarının artmasına neden olacak bu durumda yatırımcıların özellikle de yabancı sermaye yatırımı yapmak isteyen yabancı

yatırımcılar açısından risk oluşturacaktır. Çünkü bir ülkedeki faiz oranlarında yaşanacak olan artış yatırımcıyı yatırım yaparak risk almak yerine parasını yüksek faiz oranında değerlendirmeye yönlendirecektir. Yüksek enflasyonun sebep olacağı bu durumlar yatırımcı açısından üretim maliyetlerinde yükselişlerin yaşanmasına neden olarak işletmelerin karlarında düşmeye sebebiyet verecek bu durumda yabancı yatırımcıların yatırım konusunda olumsuz yönde etkilenmesine sebep olacaktır.

Bir ülke ekonomisinde yukarıda bahsedilen olumsuzlukların yaşanmaması ve fiyat istikrarının sağlanarak bu istikrarın sürdürülmesi ülkede yaşanacak olan belirsizliklerin azalmasına, hükümet ve merkez bankalarının kredibilitelerinin yükselmesini sağlayacak bu durumda ülkeye DYSY girişleri üstünde pozitif etki yapacaktır.

Türkiye yıllarca enflasyon sarmalı içinde mücadele vermiş olan bir ülkedir. Özellikle 2004 yılı öncesi dönemde çift haneli enflasyon rakamları ile enflasyon canavarı ile mücadele eden Türkiye bu dönemde ekonomik anlamda çok büyük sıkıntılar çekmiş ve büyük zararlar görmüştür. Yıllarca Türkiye'nin sırtında büyük bir kambur oluşturan enflasyon canavarının 2003 yılına kadar çift haneli olarak devam etmiş ve 2004 yılında yaklaşık olarak yüzde 300 civarında düşerek uzun yıllardan sonra tek haneli rakamlara ulaşmıştır. 2004-2016 yılları arasında sadece 2006 yılında yüzde 10 ve 2008 yılında yüzde 10,43 seviyelerine çıktığı görülmüştür. 2017 yılına kadar devam eden bu durum 2017 yılında enflasyon rakamının yüzde 11,1, 2018 yılında ise yüzde 15'e çıkması ile yine çift haneli rakamlara gelmiştir. Ancak bu rakamlar 2002 yılı öncesi rakamlar ile karşılaştırıldığında yine de düşük seviyelerde kalmaktadır. 2017 yılından itibaren enflasyon rakamlarında yaşanan yükselme 2004 yılından bu yana enflasyonun yattığı derin uykudan tekrar uyanıyor mu? sorusunun akıllara gelmesine neden olmuştur.

Enflasyon rakamlarında yaşanan bu azalmaya karşılık özellikle 2000'den sonra Türkiye'ye gelen DYSY miktarında zaman zaman azalışlar olsa dahi önemli artışlar yaşanmış, ülkenin ekonomik büyümesi hızlanmış ve ihracatında da artışlar yaşanmıştır. Bu durum yıllarca enflasyon canavarı ile boğuşan Türkiye açısından ve yabancı sermayenin ülkeye gelmesi yönünden sevindirici bir durum yaratmıştır. Nitekim 1992-2004 yılları arasında ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarı ortalama olarak 3 milyar dolar civarında iken 2005-2016 yılları arasında bu miktar ortalama 16 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir. Ancak 2017 yılından itibaren enflasyon rakamlarında artış trendi görülmeye başlanmıştır. Nitekim 2017

yılında Türkiye'ye giren DYSY miktarında yaklaşık olarak 11 milyar dolar seviyesine inmiştir. Bu nedenle konu ile ilgili daha dikkatli olunması, gerekli önlemlerin şimdiden alınarak yeniden 2003'lü yıllar öncesine dönülmemesi hem ülkenin ekonomik durumu hem de ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırımları açısından büyük önem arz etmektedir.

Lucas (1982), bir ülkede enflasyon oranının oldukça yüksek olması, ülkedeki enflasyon oranlarının çok sık ve hızlı olarak değişmesi ve bu değişimlerinin tahmin edilemez olmasının doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişini olumsuz yönde etkilediğini ifade etmiştir. Bu nedenle; çok uluslu firmalar enflasyonun bu negatif etkisinden kurtulmak için farklı ülkelere doğru yatırım yapmaya yönelmektedirler. Ayrıca ev sahibi ülkede yaşanan enflasyonun işgücü ve yurtiçi yatırımlar üzerinde de vergi etkisi yaratmaktadır (Lucas; 1982: 347).

Tarı vd. (2009), Türkiye için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri üzerine yapmış oldukları çalışmada; 1990-2006 dönemlerine ilişkin verileri kullanmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; ücretler ile enflasyonun ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilediği dolayısıyla da bu iki değişken arasında negatif yönlü bir ilişkinin var olduğu sonucuna, ulaşmışlardır (Tarı vd., 2009: 253-268).

İbrahim vd. (2012), Sudan için 1970-2010 arasındaki dönem için doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin belirleyicilerinin neler olduğunu analiz etmişlerdir. Yapılan çalışmada; ülkenin ticari açıklığı, piyasa büyüklüğü, ülkedeki enflasyon oranı, döviz kuru, yatırım teşvik uygulamalar gibi değişkenler kullanılmıştır. Yapılan analizde; uzun vadede enflasyon, döviz kuru ve yatırım teşvik uygulamaları DYSY'larını etkilemektedir. Döviz kurlarında görülen değişiklikler, yatırımlar için verilen teşvikler, piyasa büyüklüğü DYSY'nı etkilemekte olup söz konusu etki tek yönlü olarak gerçekleşmektedir (İbrahim vd., 2012: 1-10).

Arık vd. (2014), Brezilya, Meksika, Türkiye, Hindistan, Çin, Endonezya ve Rusya'ya gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörlerin neler olduğuna yönelik olarak çalışma yapmışlardır. Yapılan bu çalışmada, 1990-2011 yılları arasındaki döneme ilişkin veriler kullanılmak suretiyle bir regresyon analizi yapmışlardır. Çalışma sonucunda; ülkelerdeki enflasyon ile DYSY'ları arasındaki ilişki ters yönlü olarak gerçekleşmektedir. Bu ilişkiye göre de enflasyon oranlarında görülecek olan artışlar bu ülkelere gelecek olan yabancı sermaye miktarının azalmasına sebebiyet verecektir (Arık vd., 2014: 97-109).

Aydemir vd. (2015), Türkiye için 1991 – 2014 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin neler olduğunu analiz etmişlerdir. Yapılan çalışmada; eş-bütünleşme ve dinamik en küçük kareler yöntemi kullanılmak suretiyle regresyon analizi yapılmıştır. Çalışma sonuçlarına göre de DYSY'ları ile enflasyon arasında olumsuz yönde ilişki bulunmaktadır. Söz konusu ilişki Türkiye'ye gelecek olan yabancı sermaye miktarının azalmasına neden olmaktadır (Aydemir vd., 2015: 17-41).

Enisan (2017), Nijerya'daki DYSY'larının belirleyicileri üzerine yapmış olduğu çalışmada; DYSY'larının ana belirleyicilerinin döviz kuru, enflasyon, ekonomik büyüme ve finansal gelişme olduğu sonucuna varmıştır. Buna göre; hükümetler doğrudan yabancı sermaye girişini arttırabilmek için öncelikle ülkenin finans sektörünü geliştirmek için gerekli gayreti sarf etmeleri bunun için de öncelikle yerel para biriminin değerini arttırmak ve faiz oranlarının uygun bir seviyede tutulmasını sağlamaya çalışmaları gerekmektedir. Ayrıca ülkeye doğrudan yabancı sermaye girişlerini arttırabilmek için enflasyon oranının da düşük seviyelerde tutulması gerekmektedir (Enisan, 2017: 21-48).

Karimi vd., (2014), 1996-2005 yıllarında 15 orta gelirli ülke için DYSY'larının belirleyicilerini incelemişlerdir. Çalışmada yönetim göstergeleri, kişi başına düşen gelir, enflasyon ve altyapı değişkenleri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda; enflasyonun DYSY'ları üzerinde olumsuz ve önemli bir etkisinin bulunduğu anlaşılmıştır (Karimi, 2014: 742-752).

Makoni, (2018), 1980 – 2014 yıllarında arasında dokuz Afrika ekonomisinde, DYSY'ları ile yabancı portföy yatırımlarının finansal piyasaların gelişiminde nasıl bir rol oynadığı konusunda araştırma yapmışlardır. Çalışma sonucunda, doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin genel olarak düşük enflasyona, gelişmiş alt yapı ve reel GSYİH büyüme oranına bağlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Söz konusu bulgular ışığında, politika yapıcıların yurt içi piyasaları güçlendirmelerini ve uluslararası yatırımlara ve kredilere bağımlılıklarını azaltırken, yabancı sermaye yatırımlarının akışlarını arttırabilmek için gerekli düzenlemeler yapmaları gerektiğini önermiştir (Makoni, 2018: 252-263).

Erdoğan (2017), 1980 - 2012 yılları arasında Arjantin, Brezilya, Meksika, Şili ve Türkiye için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişini belirleyen faktörler üzerinde araştırma yapmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme, dışa açıklık, enflasyon ve cari açık değişkenlerinin kullanılmış olduğu

çalışmada; Türkiye açısından DYSY girişini belirleyen en önemli faktörler ülkede kişi başına düşen gelir ve enflasyon oranlarıdır. Bunun ile birlikte enflasyon ve dışa açıklığın doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde en çok etkili olduğu ülke ise Şili'dir. Bu yüzden ülkeler daha fazla yabancı sermaye çekmek istiyorlarsa daha düşük enflasyon için anti-enflasyonist politikaları uygulamaları gerekmektedir (Erdoğan; 2017: 77-98).

Sonuç olarak yüksek enflasyonun varlığı o ülkedeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkileyecektir. Enflasyondaki değişkenlik ise fiyat istikrarını olumsuz yönde etkileyerek yatırımcının maliyetlerinde belirsizliğe sebep olacak ve yabancı sermaye yatırım kararlarını olumsuz yönde etkileyebilecektir.

#### **5.2.1.1.3 Kamu borçlanma düzeyi**

Ekonomik istikrarın göstergelerinden bir diğeri ise ülkenin kamu borçlanma düzeyi olduğunu söylemek mümkündür. Bir ülkedeki kamu kesiminin borçlanmasının yüksek seviyelerde olması ve bu borçlanmanın sürdürülemez olması ülkedeki makroekonomik istikrarsızlığın bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Sürdürülebilir kamu maliyesi açısından Hazine'nin düşük faizle ve uzun vadeli olarak borçlanması son derece önem arz etmektedir. Bu noktada; kamu maliyesinin yürütülmesinde disiplin çok büyük önem taşımaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde kamu borçlarının yüksekliği ve bu borçların sürdürülemez olması ülkede alt yapı gibi önemli hizmet yatırımlarının yapılmasına engel teşkil etmekte ve bu hizmetlerin yapılmasını olumsuz yönde etkilemektedir. Ancak ülkelerin Borç/GSYH oranının yükselmesi bir noktaya kadar büyümeyi olumlu etkilerken belli bir eşik seviyesinin aşılmasından sonra başta büyüme olmak üzere doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişleri de olumsuz yönde etkilemektedir (Amusa vd., 2016: 12-13).

#### **5.2.1.1.4 Ödemeler dengesi**

Ödemeler dengesi, bir ülkenin ekonomik istikrarının temel göstergeleri arasında yer almaktadır. Ödemeler dengesini daha geniş bir şekilde tanımlamak gerekirse, bir ekonomide bulunan kişilerin, diğer ekonomilerde bulunan kişiler ile muayyen bir zaman dilimi içerisinde gerçekleştirdikleri ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarının elde edilebilmesi için hazırlanan istatistiksel raporu ifade

etmektedir. Örneğin mal, hizmet, finansal mevcut ve yükümlülükler ile ilgili işlemler, bir ekonomiden diğer ekonomilere herhangi bir karşılık olmaksızın reel ya da finansal kaynakların sağlandığı transferler ekonomik işlem olarak kabul edilebilir. (Eğilmez, 2014).

Bir ülke ekonomisinin dış dünya ile olan ilişkisi ödemeler dengesi aracılığıyla izlenmektedir. Bir ülkenin ödemeler dengesi açık verebilir. Bu açık finanse edilebilir bir açık ise ülke ekonomik açıdan sorun yaşamayabilir. Fakat cari işlemler açığı süreklilik ve artış eğilimi gösteriyorsa, bu durumda açığın sürdürülebilmesinde bazı zorluklar ortaya çıkabilir. Böyle bir durum karşısında ülke ekonomisi döviz dar boğazına sürüklenebileceği gibi dış ülkelere borçlarını veya diğer taahhütlerini yerine getiremeyebilir. Sürdürülemeyen cari açıklar ülkenin ulusal parasını değer kaybettireceği için bu açık yabancı yatırımcılar açısından ciddi bir risk olarak görülebilir. Çünkü cari açıkların süreklilik arz etmesi enflasyon ve döviz kuru dalgalanmalarına, belirsizliklerin artmasına neden olacak ve DYSY gelişlerini negatif yönde etkileyecektir. Bu duruma ilave olarak, bir ülke ekonomisinde belirsizliklerin artması durumunda yatırım yapılan ülke tarafından dış ticaret kısıtlamalarına gidilebilir. Bu kısıtlamalar ile yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları ülkede elde ettikleri kazançları kendi ülkelerine transfer etmelerini engelleyebilir. Bu durum ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkileyebilecektir.

#### **5.2.1.1.5 Döviz kuru**

Döviz kuru, bir birim başka ülke parası ile değiş tokuş yapılabilen ulusal para miktarını ifade edebildiği gibi bir birim ulusal paranın karşılığındaki yabancı para miktarını da ifade etmektedir. Bir başka deyişle döviz kuru, bir birim ulusal paranın ne kadar yabancı para miktarına tekabül ettiğini açıklayan bir kavramdır (Seyidoğlu, 2017: 403).

Ekonomik istikrarın temel göstergelerinden birisi de döviz kurudur. Bir ülkeledeki fiyatlar genel seviyesinde yaşanan değişmelerin esas alınmak sureti ile hesaplanan ve iki ülkenin mallarının göreceli olarak fiyatını ifade eden döviz kuru reel döviz kuru olarak adlandırılır. Kısaca bu kur, ülkenin kullandığı yerli parasının yabancı bir para karşısındaki satın alma gücüne göre düzeltilmiş değerini ifade etmek için kullanılmaktadır. Buna karşılık bir para biriminin diğer ülke para birimi

karşısındaki değerini ifade etmek için kullanılan kur ise nominal döviz kuru olarak adlandırılır. Bu kapsamda reel döviz kurunda meydana gelebilecek olan değişimler, bir ülkedeki ihracat gelirlerinin başka ülkeler ile karşılaştırma yapılabilmesine olanak vermektedir. Aynı zamanda ülkelerarası rekabet gücünün belirlenmesinde de önemli bir faktör olan reel döviz kuru doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkeye girişini etkilemektedir. Bir ülkede ulusal paranın değer kaybetmesi yani reel döviz kurunun yükselmesi, ihracat yapan ulusal ve uluslararası firmalar açısından elde edilecek olan kazançların da artmasına neden olacaktır. Bu durumda ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin artması beklenmektedir.

Ülkedeki döviz kurlarının yüksek olması veya bu kurlarda artışların yaşanması üretimlerinde ithal girdi kullanan firmalar açısından maliyetlerin yükselmesine sebebiyet verecektir. Yükselen üretim maliyetleri firmaların kârlarını azaltacaktır. Bu durum firmaları yatırım yapma yönündeki isteklerini olumsuz yönde etkileyecek ve yapılacak olan yatırımların azalmasına neden olacaktır (Ngandu, 2008: 207).

Ülkenin ulusal parasının değer azalması ülkede faaliyet göstermekte olan şirketlerin diğer paralar cinsinden değerinin azalmasına sebebiyet verecektir. Bu durum karşısında ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin artması beklenmektedir. Ancak, kurda yaşanacak olan bir düşüş yatırım yapılan ülke otoriteleri tarafından bir düzeltme yapılmaması durumunda yabancı şirketleri o ülkede elde ettikleri karları kendi ülkelerine transfer etmek istedikleri zaman sorunla karşılaşmalarına neden olacaktır. Çünkü bu durumda şirketin elde ettiği kar diğer para cinsleri itibarıyla düşük kalmaktadır. Bu yüzden, döviz kurlarında yaşanabilecek olan bir düşüş, bir yandan doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini özendirecek diğer yandan da doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri üzerinde caydırıcı etki yapacaktır. Birbiri ile ters yönlü olarak hareket eden bu iki ilişki neticesinde ülkenin döviz kurları doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde güçlü bir etki yaratmaktadır (Yılmaz, 2007: 7).

Döviz kurlarında yaşanan değişimler yabancı yatırımcı firmalara yeni ve iyi imkanlar sunarken diğer yandan da yatırımcılar açısından sorun oluşturabilmektedir. Çünkü ev sahibi ülkedeki döviz kurlarında meydana gelen azalma, diğer ülke yatırımcının satın alma gücünü yükselterek maliyet üstünlüğü sağlayabilir. Döviz kurlarındaki değişimlerin yatırımcı açısından bir sorun mu oluşturacağı yoksa bunun bir fırsata mı dönüşeceği üretimi yapılacak olan malın satıldığı veya malın



üretiminde kullanılan hammaddelerin temin edildiği ülke olmasına göre değişiklik gösterebilecektir (Caves, 1996: 55).

Günümüze kadar döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin yabancı firmaların yatırım kararlarını etkileyerek doğrudan yabancı sermaye girişlerini etkilediğine ilişkin olarak yapılan bazı ampirik çalışmalar bulunmaktadır.

Froot vd. (1991), Amerika Birleşik Devletlerinde döviz kurlarında yaşanan dalgalanmaların DYSY'lerini ne yönde etkilediğini incelemişlerdir. Çalışmada değişken olarak döviz kurları, bu kurlarda yaşanan dalgalanmalar ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları kullanılmıştır. Yapılan ampirik çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu görülmüştür (Froot vd.,1991: 1191-1217).

Klein vd. (1994), Amerika Birleşik Devletlerinde döviz kurlarında yaşanan çalkantılar ile DYSY ilişkisinin incelendiği çalışmada inceleme dönemi olarak 1979 - 1991 yılları arasındaki döneme ilişkin veriler kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; ev sahibi ülkedeki döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmalar ile DYSY girişleri arasında anlamlı bir ilişkinin bulunduğu, sonucuna varılmıştır (Klein vd., 1994: 373-389).

Ülkedeki döviz kurlarında yaşanacak olan değişiklikler yatırım yapılacak olan ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye miktarını etkileyebilecektir. Döviz kurlarında meydana gelebilecek olan değişiklikler yabancı sermaye girişleri üzerinde pozitif veya negatif yönlü etkiler yaratabilecektir. Chakrabarti, yabancı sermayenin sağlayacağı gelir ile katlanmak zorunda olduğu maliyet etkilerinin büyüklüğü ülkedeki döviz kurlardaki değişikliklerin etkilerini olumlu veya olumsuz olarak ortaya çıkartacağını ileri sürmektedir. Böylece kazancın maliyete göre daha büyük olması durumunda yabancı sermaye girişlerini olumlu olarak etkileyecektir (Chakrabarti, 2003: 149-169).

Jayasekara (2013), Sri Lanka'da 1978- 2012 yılları arasındaki dönem içinde ülkedeki döviz kurlarının yaşanan dalgalanmaların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde yaratabileceği etkileri araştırmıştır. Yapılan ampirik çalışma sonucunda; döviz kurları ile döviz kurlarındaki istikrarın doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından büyük önem taşıdığı sonucuna varmıştır (Jayasekara, 2013: 78-92).

Lily vd. (2014), Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland için DYSY'lerini ile döviz kurları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda;

Tayland'ın dışında Malezya, Singapur ve Filipinler'de DYSY'ları ile döviz kurları arasında uzun vadeli ilişkinin var olduğu görülmüştür (Lily vd., 2014: 6).

Enisan (2017), Nijerya'daki DYSY'larının belirleyicileri üzerine yaptığı çalışmada; yabancı yatırımların esas belirleyicilerinin döviz kuru, enflasyon, ekonomik büyüme ve finansal gelişme olduğu, sonucuna varmıştır. Ülkeler doğrudan yabancı sermaye girişlerini arttırabilmek için ilk önce ülkelerindeki finans sektörünü geliştirmeleri bunun içinde öncelikle ülkelerinin para biriminin değerini arttırmaya çalışmalıdırlar. Ayrıca çalışma sonucunda ülkeye yabancı sermaye girişlerini arttırabilmek için ülkedeki enflasyonunda düşük seviyede tutulması gerektiği sonucuna varılmıştır (Enisan, 2017: 21-48).

Alba vd. (2009), Amerika Birleşik Devletler'ine gelecek olan yabancı sermaye yatırımları ile döviz kurları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada; ABD'de döviz kurları ile ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırımları arasında bir ilişkinin mevcut olduğu sonucuna varılmıştır. Yapılan çalışmaya göre; döviz kurlarının ABD'ye gelecek olan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumlu ve önemli etkisi bulunmaktadır (Alba vd., 2009: 1-24).

Yukarıda yer alan çalışmaların dışında yapılan bazı ampirik çalışmalarda ise reel döviz kurlarında yaşanan dalgalanmaların doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerinde belirsizlik yarattığı ve karşılaşılabilecek olan riskleride artırdığı sonucuna varılmıştır.

Itagaki (1981), yatırım yapılması düşünülen ülkelerde gelecek dönemlerde döviz kurlarında yaşanması beklenen değişiklikler yatırım yapacak olan yabancı firmaların davranışları üzerinde belirsizlikler yaratabilecektir. Dolayısıyla döviz kurlarında yaşanabilecek böyle bir durum doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelere giriş istekleri üzerinde caydırıcı ve olumsuz yönde etki yaratabileceğini savunmuştur (Itagaki, 1981: 276-297).

Dixit vd. (1989), bir ülkeye yatırım yapma veya yapmama konusunda kararsız olan yabancı sermaye sahibi firmaların bu kararları vermelerinde yatırımın yapılacağı ülkedeki döviz kurlarında yaşanan belirsizlikler etkili olacaktır. Nitekim döviz kurlarında yaşanan belirsizlikler verilecek olan kararlar üzerinde olumsuz yönde etki yapacaktır. Döviz kurlarındaki dalgalanmaların yüksek olduğu dönemlerde yabancı firmalar piyasaya giriş yapmak istemeyecekler ve yatırım kararlarını bir süre ertelemenin daha doğru bir karar olduğunu düşüneceklerdir (Dixit vd., 1989: 205-228).

Ahmad vd. (2016), gelişmekte olan Asya lkelerinde ekonomik büyüme ve döviz kurları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında herhangi bir ilişkinin olup olmadığını araştırmışlardır. Yapılan ampirik çalışma sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile döviz kurları arasında anlamlı ve birbirine bağlı bir ilişkinin bulunduğu görülmüştür. Bunun sonucu olarak ülkeye yabancı sermaye gelişinde bir istikrar isteniyorsa ülkelerin tutarsız döviz kuru politikaları uygulamamaları gerekmektedir. Çünkü yabancı yatırımcılar yerel bir ekonomiye yatırım yapma kararı almalarında o ülkedeki döviz kuru ve ülkenin kalkınma düzeyi göz önünde tutmaktadırlar (Ahmad vd., 2016: 1-24).

Döviz kurları yabancı yatırımcının yapmış olduğu yabancı sermaye yatırımında üreteceği ürünü iç pazara mı satacağı yoksa dış pazaralara ihraç mı edeceği sorusu açısından da önem arz etmektedir. Çünkü yabancı sermaye yatırımı eğer iç pazara yönelik satış olarak gerçekleşecek ve yabancı sermayedar tarafından yapılacak olan üretimde herhangi bir ithal girdi kullanılmayacak ise döviz kurları yabancı yatırımcı açısından sadece yatırım ve kar transferi sırasında önem arz edecektir. Ancak ihracata yönelik olarak üretim yapılacak ise döviz kurları ürünün satış aşamasında önemli olacaktır. Bu nedenle döviz kurlarındaki istikrar ekonomik istikrarında sağlanmasına katkı sağlayacak ve bu durum karşısında da yabancı sermaye yatırımları olumlu yönde etkileneceklerdir.

Türkiye, 2001 yılında yaşamış olduğu kriz nedeni ile dalgalı döviz kuru uygulamasına geçmiştir. Döviz kurlarının piyasadaki arz ve talep koşullarına göre belirlendiği dalgalı kur rejiminde Merkez Bankası gerek nominal gerekse de reel olarak herhangi bir kur hedefi belirlememektedir. Bu sistemde ülkenin para biriminin değerı yabancı ülke para birimlerinin değerı karşısında gün içinde sürekli olarak yeniden belirlenmektedir. Türkiye’de son dönemlere baktığımızda TL’nin diğer para birimleri (zellikle Euro ve ABD Doları) karşısındaki değer değişimleri hem çok sık aralıklar ile hem de büyük oranlarında dalgalanmalar göstermektedir. Bu durum özellikle yabancı sermaye yatırımcısının yapmış olduğu yatırım açısından gelecekte neler ile karşılaşabileceği konusunda öngörülmeyen belirsizlikler ile karşı karşıya kalmasına neden olacak, bu durumda yatırım kararı ile yatırım miktarını olumsuz yönde etkileyecektir.

Sonuç olarak döviz kurları bir ülkenin ekonomisi hakkında bilgi veren önemli bir göstergedir. Dolayısıyla yüksek döviz kurları ve kurlardaki istikrarsızlık (dalgalanmalar) lkede bir belirsizliğe neden olabileceği için ekonomik istikrarında

olumsuz yönde etkileyecektir. Döviz kurlarında yaşanan istikrarsızlıklar yatırımcıların yatırımlarından beledikleri getiri ve maliyetler üzerinde belirsizliğe neden olarak yatırım kararları üzerinde etkili olacak ve kârı azaltıcı etkiye yol açacağından endişe duyan yatırımcılar planladıkları uzun dönemli yatırım projelerinden vazgeçebileceklerdir. Bu nedenle yatırımcı kurlarda yaşanan dalgalanma yerine istikrarlı bir döviz kurunu tercih edecektir. Bu nedenle döviz kurlarında yaşanacak olan dalgalanmalar yabancı yatırımcı için önem arz edecektir. Döviz kurlarının seviyesi ve istikrarı uluslararası arenada yapılacak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişmesinde çok önemli bir belirleyici olarak karşımıza çıkmaktadır.

### **5.2.1.2 Vergi, vergi politikaları ve vergisel teşvikler**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen önemli faktörlerden bir diğeri ise vergilerdir. Yabancı bir yatırımcı bir ülkeye yatırım yapma yönünde karar verirken öncelikle göz önüne aldığı hususlar işgücüne ödenen ücretler yani iş gücü maliyetleri, ülkenin sahip olduğu pazarın büyüklüğü, hükümetler tarafından uygulamaya konulan ticaret engelleri, ülkenin dışa açıklık seviyesi, dış ticaret açığının olup olmaması ve bu açığın büyüklüğü, büyüme oranı, ülkenin kendi parasının değeri ile yürülükte bulunan vergi mevzuatıdır (Chakrabarti, 2001: 91-92). Bu nedenle yatırım yapılmak istenen ülkede uygulanan vergi kanun ve politikalar yatırımcılar için büyük önem arz etmektedir. Özellikle ülkelerin uygulamakta oldukları vergi oranları ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye miktarını etkileyecektir. Yatırımcılar açısından vergi sonrası kar önem arz etmektedir. Bu noktada; ülkenin uyguladığı vergi oranları ne kadar yüksek ise yatırımcılar açısından vergi sonrası kârda o kadar az olacak yani yatırımcılar yüksek vergi oranlarından olumsuz yönde etkileneceklerdir. Konuya vergi oranları açısından bakıldığında önem arz eden hususlardan bir diğeri de uygulanan vergi oranı ile hangi vergisel teşvik araçlarının uygulandığıdır. Bu noktada; kurumlar vergisi, ülkelerin DYSY'nı çekebilmelerinde vergisel anlamda kullandıkları önemli bir teşvik aracıdır. Çünkü bu vergi, firmaların faaliyetleri sonucunda vergi yüklerinin belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır.

Ulusal ekonomilerin ve sınırların ortadan kalkmaya yüz tuttuğu ve globalleşmenin büyük bir hızla devam ettiği dünyamızda ülkelerin doğrudan yabancı

sermaye yatırımlarını çekebilme yarışlarında uygulanan düşük vergi oranları tek başına yeterli olmamaktadır. Ülkeler yabancı sermayeyi çekmek istiyorlar ise düşük vergi oranları ile birlikte vergi muafiyeti, vergi tatili gibi bir takım başka vergisel teşvikleri de uygulamaya almak zorundadırlar.

Gelişmekte olan ülkeler uyguladıkları vergi politikaları ile daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmek için büyük bir gayret içindedirler. Bu kapsamda, kurumlar vergisi oranlarının düşük tutulması, ülkede bulunan diğer ülke vatandaşı olan çalışanlara gelir vergisinden muafiyet sağlanması, büyük şirketlere daha düşük vergi oranlarının uygulanması gibi vergi konusunda uygulamalar yapılabilir (Tomak, 2006: 53) Ancak özellikle gelişmekte olan ülkelerin daha fazla DYSY'nı ülkeye çekebilmeleri konusunda sadece vergi oranları ve vergi politikalarına yönelik teşvikler yeterli olamamaktadır. Bunun ile birlikte ülkedeki vergi idaresinin yaklaşımı, uygulanan mevzuatın anlaşılabilirliği, mevzuatın uygulanabilirliği, ülkedeki vergi adaleti, vergi konusundaki bürokrasisinin yeterli seviyede sağlanabilmesi de önem arz etmektedir (Çapraz vd., 2003: 1-14).

#### **5.2.1.2.1 Kurumlar vergisi**

Ülkelerin uyguladıkları vergi oranlarının yüksek olması ülkenin ekonomik faaliyetlerinin miktarını olumsuz yönde etkileyecektir. Çünkü vergi oranı ne kadar yüksek ise üretim yapan firmanın toplam maliyeti de o kadar yüksek olacaktır. Maliyetlerde yaşanan bu artışlar piyasada faaliyet gösteren yerel firmaların elde ettikleri kazanç seviyelerini koruyabilmek adına üretim seviyelerini arttırmak istemeyeceklerdir. Böyle bir durum ülkedeki ekonomik faaliyetlerin hacminde azalma yaratacaktır. Söz konusu durum, doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri üzerinde belirsizliklerin yaşanmasına neden olacaktır. Çünkü yabancı firmalar ülkenin kendi yerel firmaları ile aynı maliyetlere katlanmak zorunda kalmaktadırlar. Sermaye maliyetlerinde yaşanacak olan bu durum yabancı firmalar açısından doğrudan yabancı sermaye yatırımları yolu ile üretim yapmayı rasyonel olmaktan çıkaracak ve ülkeye gelecek olan yabancı sermaye üzerinde olumsuz yönde etki yapacaktır. Söz konusu durum verilmiş olan yatırım kararlarının (vergiye konu olan gelirlerini verginin daha fazla olduğu ülkelerden göreceli olarak daha az olduğu ülkelere aktarmak isteyebilecektir.) değiştirilmesine de neden olabilecektir. Bu

nedenle; yatırımcı açısından vergi planlamaları ve stratejileri belirlenirken ülkenin uyguladığı kurumlar vergisi oranı da dikkate alınmalıdır.

Bir ülkedeki kurumlar vergisi oranı göreceli olarak yüksek ise bu durum ülkede yürütülen ekonomik faaliyetlerdeki sermaye yoğunluğunun azalmasına neden olabilecektir. Ülkedeki sermaye kazançlarının vergilendirilmesi, faaliyet gösteren firmaların üretim yapılarını sermaye yoğunundan emek yoğununa dönüştürmelerine sebebiyet verebilecektir. Söz konusu durum ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırımlarının olumsuz yönde etkilenmesine sebebiyet verecektir (Desai vd., 2004: 2727-2743).

Ancak yatırım yapılmasının düşünüldüğü ülkelerdeki kurumlar vergisi oranlarının yüksek olması her zaman ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkileyeceğini söylemek doğru olmayacaktır. Yüksek vergi geliri ülkenin yapılandırılmasında kullanılması durumunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından daha iyi bir yatırım ortamı oluşturulmasını sağlayabilecektir. Nitekim ülkedeki yüksek kurumlar vergisi oranı yabancı yatırımcılar için olumsuz bir durum yaratmış olmasına rağmen yatırımlar yönünden daha pozitif etkiler meydana getirebilecektir. Çünkü hükümetler vergilerden temin edecekleri gelirleri kamu hizmetlerinin devamlılığı veya yeni hizmetlerin gerçekleştirilebilmesi için kullanabilirler. Bu şekilde kamusal hizmetlerinin artış göstermesi, hizmetlerdeki iyileşmeler, altyapının imkanlarının geliştirilmesi yabancı yatırımcıyı pozitif yönde etkileyebilecektir (Knauer, 2008: 1-72).

Literatürde, yatırım yapılan ülkede geçerli olan kurumlar vergisi oranı ile DYSY'ları arasındaki ilişkiyi ortaya koymaya yönelik çalışmalar bulunmaktadır. Bu çalışmaların bir kısmında kurumlar vergisi ile DYSY'ları arasında ters yönlü bir ilişkinin varlığı görülmektedir.

Grubert vd. (1991), 1975-1982 dönemine ilişkin olarak Amerikan çok uluslu şirketlerinin 33 ülkenin imalat sektörüne yapmış oldukları yabancı sermaye verilerinin kullanıldığı çalışmada; ev sahibi ülkelerin uyguladıkları kurumlar vergi oranlarıyla DYSY'ları arasında ters yönlü bir ilişkinin var olduğu sonucuna varmışlardır. Ayrıca düşük oranlı vergi ve tarifelerin ev sahibi ülkelerin ihracatları ile birlikte ithalatlarını da daha fazla oranda arttırdığını ileri sürmüşlerdir (Grubert vd., 1991: 285-293).

Bellak vd (2009) kurumlar vergisinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde belirleyici olup olmadığı konusunda yapmış oldukları çalışmada;

hükümetlerinin vergi oranlarını azaltma yönünde uyguladıkları politikaların yabancı sermaye üzerinde olumlu etkiler yaptığı sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca vergilerde yapılacak olan indirim yabancı firmaların yatırım yeri kararları üzerinde önemli bir etki yapmaktadır (Bellak vd., 2009: 2691-2703).

Tashiro (2012) ülkede uygulanmakta olan kurumlar vergisi oranında meydana gelen bir değişimin DYSY'larını nasıl etkilediğini analiz etmeye çalışmıştır. Çalışma sonucunda; vergi oranlarındaki azalma ile sermayenin vergi sonrası getirisi DYSY'larını pozitif yönde etkilemektedir (Tashiro, 2012: 1-11).

Sato (2012), 1985-2007 yıllarında 30 OECD ülkesi için yapmış olduğu çalışmada kurumlar vergisinin yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini araştırmış ve kurumlar vergisinin DYSY'ları üzerinde önemli ölçüde olumsuz etki yaptığı sonucuna ulaşmıştır (Sato, 2012: 1-20).

Ahmed (2015), 2001-2010 yılları arasında Bangladeş'teki yabancı yatırımlar ile şirketlerin vergilendirmeleri arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmada; kurumlar vergisi oranı bağımsız değişken yabancı yatırımlar bağımlı değişken ve GSYİH, döviz kuru ve enflasyon oranlarında kontrol değişkenleri olarak kullanılmıştır. Çalışmada; ülkede uygulanmakta olan kurumlar vergisi oranları ile DYSY'ları arasında ters yönlü bir ilişki görülmüştür. Ayrıca döviz kurları ile DYSY'ları arasındaki ilişkide ters yönlüdür. Buna karşılık gayrisafi yurtiçi hasıla ve enflasyon ile DYSY'ları arasında olumlu yönde ilişki bulunmaktadır (Ahmed, 2015: 125-129).

Eshghi vd. (2016), 2000 yılından 2012 yılına kadar Almanya'dan beş Orta ve Doğu Avrupa ülkesine doğrudan yabancı sermaye girişlerinin etkisini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda; yüksek orandaki kurumlar vergisi başta olmak üzere yasal vergi oranlarının bu ülkelere gelecek olan yabancı sermaye girişlerini olumsuz yönde etkilediği sonucuna varmışlardır (Eshghi vd., 2016: 111-123).

Economou vd. (2017), 1980-2012 yılları arasında, 24 OECD, 22 OECD dışı ülkenin doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin belirleyicilerini araştırmış oldukları çalışmada; doğrudan yabancı sermaye yatırımları, piyasa büyüklüğü, brüt sermaye ve kurumlar vergi oranları değişken olarak kullanılmıştır. Söz konusu çalışma sonucunda; piyasa büyüklüğü, brüt sermaye oluşumu ve kurumlar vergisi doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini önemli ölçüde etkilemektedir (Economou vd., 2017: 527-542).

### 5.2.1.2.2 Dolaylı vergiler

Mal ve hizmet kullanımından kaynaklanan katma değer vergisi, özel tüketim vergisi gibi dolaylı vergiler ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkili olabilmektedir. Özellikle söz konusu vergiler içerisinde yer alan katma değer vergisi yatırım yapılması planlanan ülkede malların satış fiyatlarını artırarak firmaların maliyetlerini artırabilmekte bu durumda vergiye konu olan mal ve hizmetlerin üretimini olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

### 5.2.1.2.3 Vergisel teşvikler

Yabancı yatırımları kendi ülkelerine çekebilmek için çekmek için büyük bir rekabet halinde bulunan gelişmekte olan ülkeler ile az gelişmiş ülkeler vergi sistemlerinde çeşitli düzenlemeler yapabilmektedirler. Bu bağlamda yabancı yatırımcıların verecekleri kararları etkileyen vergiye ilişkin en önemli mekanizmalardan biri de yatırım yapılacak olan ülkedeki hükümetlerin sunacakları vergisel teşviklerdir.

Vergisel teşvikler, yabancı yatırımcılara belli ülkelerde belli sektörlerde yatırım yapmalarını sağlamak amacıyla vergi yükünü azaltmaya yönelik olarak tanınan teşviklerdir. Bir anlamda vergi teşvikleri, yatırımcıların vergi yüklerini azaltma yolu ile maliyetlerini aşağıya çekmekte ve yatırımcıların yatırım yapma konusundaki motivasyonlarını arttırmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini artırmak amacıyla ülkelerin vergi teşviklerini uygulamaya koymaları yabancı yatırımcılar açısından bir yandan özendirici olmakta diğer yandan da yatırımların karlılık seviyelerini arttırabilmektedir. Alt yapısı yasal düzenlemeler ile oluşturulmuş bu gibi vergisel teşvikler, DYSY'nın ülkeye çekilebilmesinde oldukça önemli bir yere sahiptir.

Ülkeler tarafından uygulanabilecek olan vergisel teşvikler içerisinde; firmaların faaliyetleri sonucunda elde ettikleri karları daha düşük bir oran ile vergiye tabi tutmak, vergi amaçlı olarak zararın daha sonraki yıllara devredilmesi, vergi tatili, yatırım indirimi, tarife yapılarında yapılan ayarlamalar, hızlandırılmış amortisman, yapılan bazı harcamalara (Ar-Ge gibi) ilişkin olarak uygulanan vergi indirimleri, indirimli tarife uygulanması (makine, ekipman ve hammadde ithalleri için), gümrük vergilerinde taksitlendirme v.b uygulamaları saymak mümkündür. Örneğin; vergi



tatili, yeni gelen yabancı sermaye yatırımlarının belirli bir zaman aralığında kurumlar vergisi ödemelerinden muaf tutulması şeklinde açıklanabilir. Bu durum yatırımcıya yatırımının başlangıç aşamasında rahat bir nefes almasını sağlayabilir. Çünkü yatırımcı, yatırımının başlangıcında katlanmak zorunda olduğu yatırım maliyetlerini karşılayabilme seviyesine gelene kadar kurumlar vergisi ödemeyecektir. Yatırım indirimi, yatırımcıya daha düşük oranda vergi ödemesi yapma imkanı sağlayan bir teşvik yöntemidir. Bu teşvikte vergiye tâbi matrah belirli oranlarda düşürülmekte ve yatırımcıya daha düşük miktarda vergi ödemesi imkanı sağlanmaktadır. Yine yatırım yapılacak olan ülkede yatırım için gerekli olan yatırım ve sermaye malları üzerine uygulanacak olan gümrük vergilerinde indirim yapılması vergi teşvikleri için örnek olarak verilebilir.

Litertürde vergi teşviklerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini araştırmaya yönelik olarak yapılan bazı çalışmalarda; ülkelerin uygulamaya koydukları vergi teşvik politikalarının ülkeye gelecek olan DYSY'ları üstünde etki yaptığı sonucuna varmışlardır. Nitekim, Devereux vd., (2015), ülkeler tarafından uygulamaya alınan vergisel teşviklerin uluslararası alanda yatırım yapan yatırımcı firmaların sermaye yapılarını olumlu yönde etkileyeceği ve bu firmaları sermaye yapılarının üzerinde güçlendirici bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır (Devereux vd., 2015: 5-17).

Kar vd. (2008), 1980-2003 yıllarında Türkiye'ye gelecek olan DYSY'nın belirleyicilerinin araştırdıkları çalışmalarında; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, gayrisafi milli hasıla, dışa açıklık seviyesi, elektrik üretimi ile vergisel teşviklerden olumlu yönde; döviz kurları ve iş gücü maliyetlerinden ise olumsuz yönde etkilendiği sonucuna varmışlardır (Kar vd., 2008: 436-458).

Buna karşılık literatürde yapılan bazı çalışmalarda ise uygulanmakta olan vergi teşvik politikalarının DYSY üzerinde önemli bir etki yapmadığı, söz konusu teşviklerin, yatırımcı tarafından yatırım yapılmasına karar verdikten sonra söz konusu yatırımın lokasyon seçiminin yapılmasında belirleyici olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Bir ülkenin uygulamaya koyduğu vergisel teşvikler DYSY'ları üzerinde önemli bir tesiri bulunmamaktadır. Bu nedenle ülkeler tarafından daha fazla yabancı sermaye yatırımı çekebilmek için uygulamaya konulan vergi teşvikleri ile DYSY'ları arasındaki ilişkiyi belirlemeye yönelik olarak yapılan çalışmalarda ortak bir görüş birliği bulunmamaktadır (Morisset vd.,2000: 1-25).

Sonuç olarak; gelişmekte olan ülkeler gerek üretimlerini gerekse de istihdam seviyelerini yükseltmeye yönelik olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendilerine çekmek istiyorlar ise uyguladıkları vergi politikalarını daha titiz bir şekilde belirlemeli ve öncelikle vergi teşvikleri ile diğerk bazı teşvik tedbirlerini uygulamaya koymaları gereklidir.

### **5.2.1.3 İşgücü maliyetleri (ücretler) ve verimliliğı**

İşgücü ücretleri üretim maliyetinin önemli bir unsuru olarak kabul edilmektedir. Diğerk ülkelerde daha ucuz işgücünden yararlanma arzusu genellikle emek yoğun endüstri kollarında kendini göstermektedir. Bir ülkedeki işgücü maliyetlerinin diğerk ülkelere göre daha düşük olması üretim maliyetlerinin düşük olmasını sağlayacağından doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye giriş yapmasında önemli belirleyici olarak rol oynayabilmektedir. İşgücü maliyetlerinde meydana gelen azalma uluslararası alanda yapılacak olan yatırımları özendirilebilecektir.

Günümüzde dünya ticareti ile birlikte üretimini yönlendiren ÇUŞ'ler rekabet ortamı içerisinde kendi pazar paylarını koruyabilmek veya bu pazarları daha da büyütebilmek için, emek faktörünün ucuz olduğu ülkeleri tercih ederler. Gelişmekte olan ülkelerin sahip oldukları ucuz emek gücü, uluslararası alanda yapılan ticarete özellikle emek yoğun malların bu ülkelerde üretilmesi konusunda üstünlüğe sahip olmalarını sağlamaktadır (Çinko vd., 2009: 3).

Gelişmekte olan ülkelerde ücret seviyelerinin düşük olması doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini artırmaktadır. İşgücü maliyetlerinin düşük olması ülkede üretilen mal ve hizmet fiyatlarının düşük olmasını sağlayacaktır. Söz konusu durum ülkenin bir yandan ulusal diğerk yandan da uluslararası piyasalarda rekabet gücünü arttırabilecektir. Dolayısıyla işçi ücretleri ile DYSY'ları arasında olumsuz yönlü bir ilişkinin var olduğunu söylemek mümkündür. Literatürde yapılan çalışmaların büyük bir kısmında iş gücü maliyetleri ile DYSY'ları arasında negatif ilişkinin bulunduğunu ortaya koymaktadır.

Dünya ticaretinde söz sahibi olan uluslararası firmalar küreselleşme sürecinin giderek arttığı 1990'lı yıllardan itibaren üretim faaliyetlerini ücretlerin daha düşük olduğu ülkelere yönlendirmektedirler (Asiedu, 2002: 107-119).

Yabancı yatırımların ekonomik belirleyicileri arasında yer alıp da en çok tartışma yaratan iş gücü maliyetleridir. Bu konuda literatürde; iş gücü maliyetlerinin

doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde çekici etkisi olduğunun savunan görüşlerin yanı sıra bir ilişkinin olmayacağını ileri süren görüşler de mevcuttur.

Literatürde; işgücü maliyeti ile DYSY'ları arasındaki ilişkiyi inceleyen ve iş gücü maliyetlerinin yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri içerisinde yer aldığını savunan görüşler bulunmaktadır.

Filippaios vd. (2003), 1985-1998 dönemleri arasında Amerika Birleşik Devletlerinde faaliyet göstermekte olan çok uluslu şirketlerin Avusturalya, Yeni Zelanda, Japonya ve Kore'ye neden yatırımlarını yoğunlaştırdıklarını araştırmaya çalışmışlardır. Çalışma sonucunda; şirketlerin Pasifik bölgesindeki bu ülkelere yatırım yapma nedenlerinin başında iş gücü maliyetlerinin makul bir seviye olmasından kaynaklandığı sonucuna varmışlardır (Filippaios vd., 2003: 1779-1787).

Bakkalcı, vd., (2013) DYSY'larının Türkiye'deki işgücü piyasaları üzerinde ne gibi etkiler yarattığı üzerine çalışmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; DYSY'ları, iş gücü maliyetleri ve istihdam verileri değişken olarak kullanılmıştır. Verilerin kullanıldığı dönem 1991-2011 yılları arasındaki dönem olarak ele alınmıştır. Yapılan nedensellik testleri sonucunda; DYSY'larının ücretler üstünde anlamlı yönde etki yaptığı görülmüştür (Bakkalcı vd., 2013: 71-97).

Aydemir vd. (2015), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörlerin tahmin edilmeye çalışıldığı bu çalışmada; DYSY'ları, GSYİH, ticari açıklık, birim işçilik maliyetleri ile enflasyon rakamları değişken olarak alınmıştır. Çalışma sonucunda; DYSY'ları GSYİH, ticari açıklık ile birim işçi maliyetinden olumlu yönde etkilenirken enflasyondan olumsuz yönde etkilenmektedir. Dolayısıyla iş gücü maliyetlerinin görece daha düşük olduğu ülkelere gelen yabancı sermaye miktarı daha fazla olmaktadır (Aydemir vd., 2015: 17-41).

Sadakin vd. (2015), Bangladeş'de 1996 – 2010 yılları arasındaki yıllık veriler ile yapmış oldukları çalışmada; iş gücü maliyetleri ile iş gücün verimliliğinin yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; iş gücü maliyetleri ile iş gücün verimliliğinin yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumlu ve önemli etkilerinin bulunduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca alt yapı tesisleri, ticari açıklık ve pazar hacmi de yabancı sermaye yatırımları için önemli birer faktördür (Sadakin vd., 2015: 121-124).

Sayek vd. (2017), 1995- 2009 yılları arasında 23 OECD ülkesi için DYSY'ları ile işgücü maliyetleri arasında mevcut olabilecek ilişkiyi araştırmışlardır. Araştırma sonucunda; işgücü maliyetlerinde meydana gelen bir azalma doğrudan yabancı

sermaye yatırımlarını teşvik etmektedir. Yani iş gücü ücretlerinde meydana gelen bir azalma ile birlikte ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye miktarında artış gösterecektir (Sayek vd., 2017: 1-23).

İşgücü maliyeti ile DYSY'ları arasındaki ilişkiyi araştıran bazı çalışmalarda, ücretlerdeki yüksekliğinin doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Tarı vd. (2009), 1990-2006 dönemlerine ilişkin olarak Türkiye için 1990-2006 dönemlerine ait verileri kullandıkları çalışmada; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin neler olduğunu araştırmışlardır. Yapılan çalışmada; işçi ücretleri ile ülkede yaşanan enflasyonun doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilediği görülmüştür. Buna göre ülkedeki iş gücü ücretleri ile enflasyon rakamlarında yaşanacak olan artışlar Türkiye'ye gelecek olan yabancı sermaye miktarının azalmasına neden olacaktır (Tarı vd. 2009: 253-268).

Bilgili vd. (2012), yapmış oldukları çalışmada; DYSY'nın geldiği ülkede işgücüne ödenen ücretlerden olumsuz yönde etkilendiği sonucuna varmışlardır. Buna göre ülkede işgücüne ödenen ücretlerin yüksek olması halinde maliyetler artacak bu durumda DYSY'nın ülkeye gelişinin azalmasına neden olacaktır (Bilgili vd., 2012: 1161-1169).

Bayraktar vd. (2014), 1992-2008 dönemi için yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye'de verilecek olan ücretler üzerine etkilerini analiz etmişlerdir. Yapılan analiz sonucunda; DYSY'larının ücretler üzerine olumsuz birtakım etkileri bulunmaktadır (Bayraktar vd., 2014: 191-209).

İş gücü maliyetlerinin yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri içerisinde yer aldığını savunan görüşlerin yanı sıra iş gücü maliyetlerinin yatırım yerinin seçiminde önemli olduğunu ancak bunun tek başına yeterli olmadığını, maliyet ile birlikte iş gücünün verimliliğinin de önemli olduğunu savunan bazı görüşlerde rastlamak mümkündür. Nitekim Chakrabarti, yabancı yatırımcılar yatırım yerini belirlerken sadece işgücü maliyetlerinin düşük olması ile ilgilenmemektedirler aynı zamanda işgücünün verimliliği ve işgücü maliyetlerindeki dikkate almaktadırlar (Chakrabarti, 2003: 149-169). Ücretler ile birlikte verimliliği ve yetenek seviyesi yüksek olan iş gücü ile üretim yapmak firmanın üretim maliyetlerini arttıracaktır. Ama bu noktada üretimdeki karlılık kadar kalitenin de önemli olduğu unutulmamalıdır. Ancak yabancı sermaye yatırımı yapmak isteyen yatırımcı düşük

ücret ve yüksek kalitede de işgücü temin edilebiliyor ise bu durum yatırımcı açısından daha uygun ve önemli bir faktör olacaktır (Lopez, 2004: 1157-1172).

Yukarıda bahsedilen çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile iş gücü maliyetleri arasındaki ilişkilerin işaret ve büyüklüklerinin ülke ve sektörlerle göre değişiklik gösterebileceği bu farklılığında daha çok araştırma konusu yapılan ülkelerin sahip oldukları değişik ekonomik, politik ve sosyal koşullardan kaynaklandığını söyleyebilmek mümkündür.

Sonuç olarak şunu söylemek mümkündür. Yüksek iş gücü maliyetleri veya iş gücü maliyetlerinde meydana gelen artışlar üretim maliyetlerini arttıracığından yatırımcı firmanın gerek yurt içi, gerekse de uluslararası arenada rekabetçi yeteneğinin azalmasına neden olacak bu durumda doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumsuz etki yapmasına neden olacaktır. Ancak bu ilişkinin ortaya konulmasında kullanılacak olan iş gücünün verimliliğinin de önemli bir rol oynadığı unutulmamalıdır.

#### **5.2.1.4 Piyasa hacmi (Büyükülüğü)**

Yatırımcıların diğer ülkelerde yatırım yolu ile üretim yapmalarının en önemli nedenleri arasında sahip oldukları pazar paylarını genişletmek ve yeni pazarlara açılabilme olduğunu söylemek mümkündür. Çünkü yatırımcı firmalar pazar büyüklüklerini arttırmak sureti ile ölçek ekonomilerinden yararlanmak istemektedirler. Bu noktada başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere ülkelere yatırımları çekmek isteyen ülkeler açısından sahip olunacak geniş pazarlar onlar için en büyük avantaj olacaktır.

Bir ülkenin pazarının büyüklüğü ülkede kişi başına düşen gayrisafi yurtiçi hasıla ile ölçülmektedir. Bu noktada; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının geleceği ev sahibi ülkenin pazarı ne kadar geniş ise yatırımcının üretmeyi düşündüğü mal ve hizmetlere olan talebinde o derece yüksek olması beklentisi ortaya çıkabilecektir.

Yabancı yatırımcı açısından piyasa hacmi yatırımcının yer seçimi kararında önemli bir etki yapacaktır. Söz konusu yer seçiminde üretilecek olan malın o piyasadaki satış hacmi önem arz etmektedir. Çünkü ev sahibi ülkede yatırım yapıp üretilmesi düşünülen malın üretim sonucunda ortaya çıkacak maliyetleri ile bu mal ev sahibi ülkede üretilmeyip ihraç edilmek sureti ile ülkeye getirilmesi sonucu

oluşacak maliyetler karşılaştırılmaktadır. Yapılan karşılaştırma sonucunda; malın ihracat yolu ile ülkeye getirilmesi sonucu oluşacak maliyetler yapılacak olan yatırım maliyetlerini aşması durumunda doğrudan yabancı sermaye yatırımının yapılması öne çıkacak olup bu noktada piyasa hacmi de önem arz edecektir.

Yatırım yapılacak olan ülkedeki piyasa hacminin büyük olmasının yanında o piyasada bulunan tüketicilerin satın alım gücünün de yeterli bir seviyede olması önem arz etmektedir. Nitekim doğrudan yabancı sermaye yatırımları yolu ile yatırım yapılacak olan ülkede yaşayan tüketici grubu o malı satın alabilecek yeterli satın alma gücüne sahip ise bu durum yabancı yatırımlar açısından olumlu bir etki yapacaktır.

Ülkenin sahip olduğu piyasa ne kadar geniş ise kaynaklar çok daha etkin olarak kullanılacaktır. Aynı zamanda sahip olunan bu piyasa büyüklüğü ölçek ekonomilerinden de daha fazla yararlanılmasını sağlayacaktır. Bu nedenle ülkelerin piyasaları belirli bir büyüklüğe ulaştıktan sonra ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarı artacaktır (Chakrabarti, 2001: 96).

Literatürde piyasa büyüklüğünün doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri içerisinde yer aldığı ve yatırımlar üzerinde de olumlu etkilerinin olduğu konusunda bir çok çalışma bulunmaktadır.

Artige vd. (2006), çok uluslu şirketler uluslararası alanda yatırım yaparlarken daha çok pazarı büyük ve büyüme trendi içinde olan pazarları tercih etmektedirler. Pazar büyüklüğü ile birlikte pazarda yer alan tüketicilerinde alım güçlerinin yüksek olmasında yatırımcılar açısından önem arz etmektedir. Bu sebeble bir ülkenin gayrisafi yurtiçi hasılası ile ölçülen piyasa büyüklüğü, yabancı yatırımcıların yatırım kararlarında önemli bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır (Artige vd., 2006: 23-25).

Lebe vd. (2011), 1980 - 2007 dönemleri arasındaki Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicilerini araştırmış oldukları çalışmada eş bütünlük ve grenger nedensellik testlerini kullanmışlardır. Çalışmada; dışa açıklık seviyesi ve piyasa büyüklüğü ile DYSY'ları arasında olumlu bir ilişki bulunmuştur. Buna göre Türkiye'de piyasa hacmi ne kadar büyür ise ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırım miktarıda o derecede daha çok artacaktır. Bunun ile birlikte DYSY'ları ile faiz oranı, hizmet sektörü etkinliği ve ekonomik istikrar arasında da ters yönlü bir ilişkinin varlığı görülmüştür (Lebe vd., 2011: 321-339).

Jadhav (2012), 2000 -2009 yılları arasında BRICS ülkelerinin doğrudan yabancı yatırımlarını ülkelere çekme konusundaki ekonomik, kurumsal ve politik

faktörlerin rolünü araştırmıştır. Çalışma sonucunda; BRICS ülkelerinde ekonomik faktörlerin kurumsal ve politik faktörlerden çok daha önem arz ettiği, pazar hacminin ülkelere gelecek olan yabancı sermaye yatırımları açısından önemli bir belirleyici olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bunun ile birlikte ülkedeki doğal kaynaklar, dış ticaret açıklığı, hukukun üstünlüğü ve hesap verilebilirlikte önemli belirleyiciler arasında yer almaktadır (Jadhav, 2012: 5-14).

Sadakin vd. (2015), Bangladeş'in 1996 - 2010 yılları arasındaki verileri kullanmak suretiyle yapmış oldukları çalışmada; ülkenin sahip olduğu pazar büyüklüğü gelecek olan yabancı sermaye yatırımları için önemli bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Bunun ile birlikte ücretler, iş gücünün verimliliği, alt yapı tesislerinin genişliği ve ticari açıklığında yabancı sermaye yatırımları üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır (Sadakin vd., 2015: 121-124).

Bal vd. (2016), Doğu ve Asya Pasifik ülkeleri (Avustralya, Çin, Endonezya, Filipinler, Güney Kore, Hong Kong, Japonya, Malezya, Singapur, Tayland ve Yeni Zelanda) için DYSY'nın belirleyicilerini 2000 yılından 2013 yılına kadar olan dönemini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda; gelen DYSY'nın piyasa büyüklüğüne bağlı olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Buna göre bu ülkelerdeki piyasa hacmi ne kadar büyük ise ülkelere gelecek olan yabancı sermaye miktarı o kadar artacaktır. Ayrıca ülkelere gelen DYSY'nın arttırılabilmesi için piyasa hacmi ile birlikte ticaret alanında serbestleşmenin arttırılmasına yönelik daha etkin politikalarında uygulanmaya alınmasının gerektiği önerilmiştir (Bal vd., 2016: 91-109).

Ojide vd. (2016), 1970 -2011 yılları arasında Nijerya'da pazar büyüklüğünün doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; ekonomik büyüklük, nüfus ve pazar hacminin DYSY'ları üzerinde pozitif yönde etkisinin olduğu sonucuna varmışlardır (Ojide vd., 2016: 95-10).

Randelović vd. (2017), 2007 - 2015 yılları arasında Balkanların batı bölgesinde yer alan ülkeler için pazar büyüklüğü, pazarların gelişmişliği, ticari açıklık ve nüfus büyüklüğünün doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada; ülkelerin pazar büyüklükleri, sahip olunan pazarların gelişmişliği ve ülkelerin nüfuslarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumlu yönde etkisinin bulunduğu sonucuna varmışlardır. Bunun ile birlikte ülkelerin ticari açıklıklarının yabancı sermaye yatırımları üzerinde negatif yönlü bir etkisi bulunmaktadır (Randelović vd., 2017: 93-104).

Sonuç olarak; piyasa büyüklüğü faktörünün doğrudan yabancı sermaye yatırımların belirleyicileri içerisinde önemli bir faktör olduğu, yatırımlar ile piyasa büyüklüğü arasında teorik olarak pozitif yönlü bir ilişkinin beklenebileceğini söyleyebilmek mümkündür. Çünkü satışlarını arttırmak isteyen ve bu nedenle de yeni pazarlar arayan çok uluslu şirketler özellikle büyük piyasalara gitmek isteyeceklerdir.

### 5.2.1.5 Dışa açıklık

Dünyada ülkeler arasında gerçekleşen ticari ilişkilerde serbestleşme eğilimi uluslararası alanda ekonomik ilişkiler üzerindeki korumacılık anlayışının yerine serbest ticaret görüşünün benimsenmesine neden olmaktadır. Bir ekonominin dışa açıklık derecesi o ülkeden yapılan ihracat ve ülkeye gerçekleşen ithalat ile ölçülebilir. Dışa açıklık kavramı genel olarak, dış ticaret hacminin (ihracat ve ithalat toplamı) gayrisafi milli hasılaya oranı ile ölçülmektedir. Başka bir deyişle dışa açıklık, ülkelerin ekonomik olarak ne derecede dünyaya entegre olduğunu, küresel ekonomik güçlerle bütünleşme derecesini gösteren bir kavram olup bu oranı ticari kısıtlamaların bir ölçüsü olarak yorumlamak mümkündür.

Dışa açıklığın hesaplanmasında hangi ölçüm yöntemlerinin kullanılacağı konusunda gözlemlenebilir bir değişken olmamasından dolayı iktisatçılar arasında da görüş birliği sağlanamamıştır.

Ülkelerin dışa açıklık derecelerini belirlemeye yönelik olarak Sachs vd. tarafından hazırlanan bir endekse göre aşağıda yer alan kriterlere sahip olan ülkeler ticari yönden yurt dışına kapalı ülkeler şeklinde değerlendirilmiştir (Sachs vd., 1995: 1-118).

1. Bir ülkenin tarife dışı engeller ile ilgili olan dış ticareti, toplam dış ticaret oranının yüzde 40 veya daha fazla olması,
2. Ortalama tarife oranlarının yüzde 40 ya da daha yüksek olması,
3. Ülke ihracatının büyük bir kısmın kamu tekelinde olması,
4. Ekonomik sistemin sosyalist bir yapıya sahip olmasıdır.

Squalli vd. (2006) göre ise ülkenin dışa açıklığı, bir ülke ihracatının toplam gelir içerisinde ne kadarlık bir paya sahip olduğunu göstermektedir (Squalli vd., 2006: 3).



Bunların dışında dışa açıklığı, ticarete tarife, kota, lisans ve döviz kontrolleri gibi engellerin kaldırılmış olduğu yaklaşımlarda bulunmaktadır (Edwards, 1998: 383-398).

Dış ticarete açıklık ile DYSY'ları arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmaların birçoğunda yatırım yapılması planlanan ülkenin dışa açıklığının DYSY'ları üzerindeki etkisinin olumlu yönde gerçekleştiği yönündedir.

Dışa açıklığın DYSY'ları üstündeki etkisi yapılan yatırımların tipine bağlı olarak da değişiklik göstermektedir. Nitekim yapılacak olan yatırımlar pazar arayışı dürtüsü ile yapıldığı taktirde ticari anlamdaki kısıtlamalar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumlu yönde etkileyecektir. Çünkü ülkedeki dış ticaret engellerinin yüksek olması halinde çok uluslu şirketler o ülkeye ihracat yapmak yerine ülkenin iç piyasasına ulaşabilmek için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelmektedirler. Ayrıca dış ticarete uygulamaya alınan daha korumacı politikalar ihracat açısından daha yüksek işlem maliyetlerine sebebiyet vereceğinden dolayı ihracata yönelik yatırım yapmak isteyen çok uluslu firmalar daha açık ekonomilere yönelmeyi tercih etmektedirler (Demirhan, 2008: 356-369).

Dış ticarete serbestleşme ve buna yönelik düzenlemeler firmaların yapacakları yatırım için gerekli olan ara ve yatırım malları ithalatını ve üretim sonrası malların ihracatını kolaylaştırabilecektir. Aynı zamanda firmalar faaliyetleri sonucunda elde ettikleri kârları yurt dışına daha kolay bir şekilde transferi edebilmektedirler. Bu sebeble yatırımın gerçekleştiği ülkenin ticari açıklık seviyesinde yaşanacak olan artışlar DYSY'larını olumlu bir şekilde etkileyecek, buna karşılık azalışlar da doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumsuz yönde etki yapacaktır (Batmaz vd., 2007: 208).

Yabancı sermaye yatırımlarının yapılmasında ülkelerin dışa açıklık seviyelerinin bu yatırımlar üzerindeki etkisi yapılacak olan yatırımın çeşidine göre değişiklik gösterebilmektedir. Açık ekonomilerin daha büyük oranda yabancı sermayeyi ülkeye çektiği genel anlamda yaygın olan bir görüştür. Buna karşılık daha düşük dışa açıklık oranı ise ev sahibi ülkede faaliyetlerini yürüten yabancı firmayı ülke dışındaki rakiplerine karşı koruyabileceğinden dolayı yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif yönlü bir etki yaratabilecektir. Yaklaşık olarak amacı yerli piyasalara hizmet etmek olan şirketler, bu ülkeye ticari anlamda getirilen kısıtlamalar nedeni ile kendi ürünlerini ithal etmekte zorlanıyor ise bu durum karşısında bu ülkede şube açmaya karar verebilirler (Kurtaran, 2007: 374-375).

Erdoğan (2017), 1980-2012 yılları arasında Arjantin, Brezilya, Meksika, Şili ve Türkiye için DYSY'nın girişini etkileyen faktörleri araştırdığı çalışmada; yabancı yatırım girişlerinde etki yapan en önemli değişkenin dışa açıklık olduğu sonucuna varmıştır. Çalışmada, dışa açıklığın yanında ekonomik büyüme, enflasyon ve cari açık değişkenleride kullanmıştır. Ayrıca yapılan bu çalışmada örnek olarak alınan ülkeler içerisinde yer alan Şili, enflasyon ve dışa açıklığın doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde en fazla etkili olduğu ülkedir (Erdoğan, 2017: 77-98).

Tarı vd. (2009), Türkiye için 1990-2006 dönemlerine ilişkin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri üzerine yapmış oldukları çalışmada; açıklayıcı değişken olarak GSYİH, işçi ücretleri, enflasyon ve dışa açıklık oranları alınmıştır. Analiz sonucunda; dışa açıklık ve GSYİH'nın DYSY'nın üzerinde pozitif yönde etki yaptığı neticesine varılmıştır (Tarı vd., 2009: 253-268).

Lebe vd. (2011), 1980-2007 dönemleri arasında Türkiye'ye giren DYSY'nın belirleyicilerini araştırmışlardır. Eş bütünleşme ve grenger nedensellik testlerinin uygulandığı analizde; dışa açıklık seviyesi ve piyasa büyüklüğü ile DYSY'ları arasında olumlu bir ilişki bulunmaktadır. Diğer yandan faiz oranları, hizmet sektörü etkinliği ve ekonomik istikrar ile DYSY'ları arasında ise ters yönlü bir ilişki vardır (Lebe vd., 2011: 321-339).

Grubaugh (2013), 74 ülke (Latin Amerika ülkeleri dahil) için 1980 – 2008 yılları arasındaki döneme ilişkin olarak yapmış olduğu çalışmada; DYSY'ları ile dışa açıklık, GSYİH, büyüme arasında olumlu yönde bir ilişki tespit etmiştir (Grubaugh, 2013: 104-109).

Arık vd. (2014), Brezilya, Meksika, Türkiye, Hindistan, Çin, Endonezya ve Rusya için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörler üzerinde yapmış oldukları çalışmada; 1990 - 2011 yılları arasındaki döneme ilişkin verilerin kullanılması sureti ile bir regresyon analizi yapılmıştır. Çalışma sonucunda; bu ülkelerin piyasa büyüklüğü ve dışa açıklığı ile DYSY'ları arasında olumlu yönde bir ilişki tespit edilmiştir (Arık vd., 2014: 97-109).

Çetin vd., (2014), 1996-2011 yılları arasındaki döneme ilişkin olarak OECD ülkeleri için ticari açıklık seviyesi ile finansal gelişmenin DYSY'ları üzerindeki etkisini incelemiştir. Yapılan araştırma neticesinde ticari açıklık ve finansal gelişmenin uzun vadede DYSY'nı olumlu yönde etkilemekte olduğu sonucuna varmışlardır. Böylece OECD ülkelerinde ticari dışa açıklık ve finansal gelişmenin DYSY'ları üzerinde belirleyici olarak rol oynamaktadırlar (Çetin vd.,2014: 125-147).

Aydemir vd. (2015), Türkiye için 1991 – 2014 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerine yönelik yapmış oldukları analizde; eşbütünleşme ve dinamik en küçük kareler yöntemini kullanmak suretiyle birregresyon analizi yapmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; dışa açıklık ve gayrisafi milli hasıla değişkenleri ile DYSY'ları arasında olumlu yönde bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir (Aydemir vd., 2015: 17-41).

Sadakin vd. (2015), Bangladeş'in 1996 - 2010 yılları arasındaki yıllık verilerini kullanmak sureti ile yapmış oldukları çalışmada; açıklayıcı değişken olarak kullandıkları iş gücü maliyetleri, iş gücünün verimliliği, alt yapı tesisleri, ticari açıklık ve pazar büyüklüklerinin yabancı sermaye yatırımları üzerinde önemli etkilerinin bulunduğu sonucuna varmışlardır. Ülkenin dışa açıklığı arttıkça ülkeye gelen yabancı sermaye yatırım miktarında artmaktadır (Sadakin vd., 2015: 121-124).

Koyuncu vd. (2009), Türkiye için 1980 - 2005 dönemine ait verilerin kullanıldığı çalışmada; değişken olarak verimlilik, ticari dışa açıklık ve yabancı yatırımlar kullanılmıştır. Yapılan analizde verimlilik ve ticari dışa açıklık ile DYSY'ları arasında uzun vadeli ilişki test edilmiştir. Yapılan analiz sonucunda; DYSY'ları ile ticari dışa açıklık arasında uzun vadeli ve aynı yönlü ilişki tespit edilmiştir (Koyuncu vd., 2009: 309-326).

Zeren vd. (2010), yapmış oldukları analizde; AB ülkelerine gelen yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörlerin neler olduğunu araştırmışlardır. Çalışmada dönem olarak 1995-2007 arasındaki dönem ele alınmıştır. Yapılan çalışma neticesinde; AB ülkelerine gelen yabancı sermaye ile piyasa hacmi ile ülkenin dışa açıklık seviyesi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin var olduğu anlaşılmıştır (Zeren vd., 2010: 67-83).

Vergil vd. (2006), Türkiye'ye giriş yapan yabancı sermaye yatırımları ile döviz kuru, ülkede yaşanan ekonomik istikrarsızlık ve dışa açıklık seviyesi arasındaki ilişki araştırılmıştır. Yapılan analiz neticesinde; yabancı yatırımlar ile döviz kuru ve dışa açıklık seviyesi arasında anlamlı ve pozitif yönlü ilişkinin var olduğu anlaşılmıştır (Vergil vd., 2006: 975-986).

Topallı (2016), 1982-2013 dönemine ilişkin olarak Türkiye ve BRICS ülkelerinin ele aldığı araştırmasında; DYSY'ları ile dışa açıklık arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yapılan çalışmada, DYSY'ları ile ticari dışa açıklık arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisinin bulunduğu, anlaşılmıştır. Aynı zamanda büyüme ile dışa açıklık arasında da karşılıklı bir ilişki bulunmaktadır (Topallı, 2016: 83-95).

Yukarıda bahsedilen çalışmaların aksine literatürde yapılan bazı çalışmalarda ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile dışa açıklık arasında ters yönlü bir ilişkinin varlığından bahseden bazı çalışmalarda mevcuttur.

Özcan vd. (2011), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemi, belirleyicileri ve türleri üzerine yapmış oldukları çalışmada; 27 OECD ülkesinde 1994 - 2006 döneminde DYSY'nı belirleyen unsurlar analiz edilmiştir. Yapılan çalışma sonucunda; doğrudan yabancı sermaye yatırımları büyüme oranı, altyapı düzeyi ve enflasyon üzerine olumlu yönde etki yaptığı, buna karşılık dışa açıklık ve cari dengenin teoride beklenenintersine DYSY'ları ile negatif bir ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir (Özcan vd., 2011: 65-88).

#### **5.2.1.6 Alt yapı**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelere girişlerini belirleyen faktörler arasında ev sahibi ülkenin sahip olduğu fiziksel altyapı imkanlarıdır. Altyapı genel anlamda ulaşım, iletişim ağları, enerji, lojistik hizmetler v.b gibi imkanlarıda içermektedir. Çok uluslu şirketler, maliyetlerini minimize etmek ve karlarını maksimize etmek için altyapı imkanları yönünden daha iyi olan bölgeleri tercih etmek isterler. Nitekim ulaşım imkanlarının gelişmiş, iletişim altyapısı sorununun olmadığı ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme ihtimali daha yüksektir. Çünkü yabancı yatırımcılar altyapı olanaklarının sınırlı olduğu ülkelerde yatırım yapmaları halinde hem üretim ve işlem maliyetleri yükselecek hem de maliyetlerde yaşanan söz konusu artış ile getiri oranlarında azalmalar yaşanacaktır. Elbette ki daha fazla kar elde etmek için ev sahibi ülkeye gelen yabancı yatırımcı açısından bu durum istenen bir durum değildir. Yatırım yapılacak ülkenin altyapı açısından önemli eksikliklerinin olmadığı durumda ise firmaların işlem maliyetleri düşerken yapılacak olan yatırımda daha hızlı bir şekilde tamamlanması sağlanabilecektir. Bu durum yatırım yapılan ülkenin rekabet gücünün olumlu yönde etkilenmesini sağlayacaktır.

Gelişmekte olan ülkelerde sınırlı altyapı imkanları sadece yatırım maliyetlerini arttırmakla kalmayacak aynı zamanda yurtiçi ve yurtdışı pazarlara ulaşımında zorlaştıracaktır. Böylece bu ülkelere doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri olumsuz yönde etkilenecektir. Eğer ülkedeki altyapı imkanları iyileştirilirse aynı zamanda ülkenin gerçekleştireceği ihracatta artacaktır. Altyapı hem yatay hem dikey

doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri üzerinde etki yapabilmektedir. Ancak dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok uluslu firmalar tarafından bir malın üretim sürecini daha düşük maliyetli hale getirmek amacıyla yapıldığından dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri daha fazla olmaktadır. Altyapı göstergeleri arasında altyapı yatırımlarında kamu harcamalarının payı, sabit telefon sayısı, enerji üretim kapasitesi, oto yolların uzunluğu sayılabilir (Rehman, 2011: 268).

Literatürde ev sahibi ülkenin altyapı imkanları ile DYSY'ları arasında var olan ilişkiyi araştıran birçok çalışma bulunmaktadır. Bunlardan bazılarına aşağıda yer verilmiştir.

Loree vd. (1995), yapmış oldukları çalışmada; alt yapı imkanları ihracat yapmak amacıyla ülkeye gelen DYSY'ları açısından çok fazla önem teşkil etmektedir. Buna karşılık iç talebi karşılamaya yönelik olarak üretim yapmayı planlayan yatırımlarda ise altyapı daha büyük önem taşımaktadır (Loree vd., 1995: 290).

Pradhan vd. (2013), ulaşım alt yapı imkanları ile yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada; ev sahibi ülkenin ulaşım altyapısı ile DYSY'ları arasında olumlu yönde ilişki bulunduğu sonucuna varmışlardır. Ulaşım altyapısının daha gelişmiş olduğu ülkelerin daha yüksek miktarlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımını ülkelere çekebildikleri sonucuna varmışlardır (Pradhan vd., 2013: 918).

Shah (2014), 1980 – 2007 yılları arasında 90 gelişmekte olan ülke için yapmış olduğu çalışmada; ekonomik gelişme, döviz kurları ve altyapı imkanları (telefon yoğunluğu) ile DYSY'ları arasında bulunan ilişkiyi incelemiştir. Araştırma neticesinde; ekonomideki olumsuz gelişmeler ile ev sahibi ülkedeki yüksek enflasyonun yabancı yatırımcılar üzerinde caydırıcı bir etki yaratırken alt yapı imkanları ve bunların kullanılabilirliği doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumlu yönde etki yapmaktadır (Shah, 2014: 1-16).

Ahmad vd. (2015), Malezya'da 1980-2013 yılları arasında yatırım yapılacak olan ülkedeki altyapı imkanlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini araştırmaya çalışmışlardır. Araştırma sonucuna göre GSYİH, döviz kuru ve altyapı Malezya'da yabancı yatırımlar üzerinde olumlu etki yapmaktadır. Dolayısıyla Malezya'daki alt yapı imkanlarının geliştirilmesi ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttıracaktır (Ahmad vd., 2015: 584-590).

Kaur vd. (2016), doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ev sahibi ülkenin sahip olduğu alt yapı imkanları arasındaki ilişkinin araştırıldığı çalışmada; ev sahibi ülkenin gelişmiş bir altyapı sistemine sahip olmasının, doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini olumlu yönde etkilemektedir. Ayrıca gelişmiş altyapı tesislerinin sayısının artırılması uzun dönemde üretim potansiyeli ile birlikte verimliliğinde artmasını sağlayacak ve böylece yatırımcıların daha fazla kâr elde etme beklentisinde olumlu yönde etkilenecektir (Kaur vd., 2016: 555-563).

Ngangue (2016), 1990-2014 dönemleri arasında 55 gelişmekte olan ülkenin altyapı imkanlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Yapılan araştırma sonucunda; ev sahibi ülkenin elektrik altyapısı konusunda sunmuş olduğu imkanların artması gelişmekte olan ülkelerde DYSY'nın girişini daha çekici bir hale getirmektedir (Ngangue, 2016: 98-112).

Ogunjimi vd. (2017), Nijerya'da 1981 ile 2014 arası dönem için altyapının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki rolünü incelemişlerdir. Çalışmada; altyapı değişkenleri olarak telefon hatları, traktör ve elektrik üretimi alınmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; alt yapı ile ilgili söz konusu değişkenlerin kısa vade de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını Nijerya'ya çekme konusunda etkili olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca elektrik üretimi uzun vadede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumlu yönde etkilemektedir (Ogunjimi vd., 2017: 1-17).

### **5.2.1.7 Doğal kaynaklar**

Dünyada hızla bir şekilde yaşanan küreselleşme, her alanda olduğu gibi yabancı yatırımlar üstünde de etkili olabilmektedir. Nitekim bugün ülkelere doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinde ülkenin zengin doğal kaynaklara sahip olması önemli bir faktördür. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından bakıldığında kıt olan doğal kaynaklar bu ülkelere yapılacak olan yabancı sermaye yatırım kararları üzerinde önem arz etmektedir

Ev sahibi ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ülkenin sahip olduğu doğal kaynaklar arasındaki ilişki konusunda iki farklı görüş bulunmaktadır. Bunlardan birincisi "Sachs ve Warner" tarafından ileri sürülen ülkenin doğal kaynaklar yönünden zengin olması ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye gelişleri arasında aynı yönlü bir ilişkinin bulunduğu ilişkindir. İleri sürülen bu düşünceye göre ülkenin sahip olduğu doğal kaynaklar,

ithal edilen malları satın alma gücü ile refah seviyesini artıracaktır. Söz konusu durumun yatırımlar ile birlikte ekonomik büyümeyi de olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir. Ülke sahip olduğu bol miktardaki doğal kaynağı ihraç etmek suretiyle gelir elde edebilecek, elde edilen gelir de yurt içinde yapılacak olan yatırımların finansmanına yönlendirerek kullanılabilir. Sahip olunan zengin doğal kaynakların yurtdışına gönderilmesi sırasında yapılacak olan maliyetlerin fazla olması durumunda yurt içinde yeni bir üretim tesisi kurulması yoluna gidilebileceği gibi teknolojik yeniliklerin ülkeye getirilmesi de söz konusu olabilecektir (Sachs vd., 1995: 1-47).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ülkenin sahip olduğu doğal kaynaklar arasındaki ilişkiye ait ikinci düşünce ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ev sahibi ülkenin doğal kaynak yönünden zenginliği arasında ters yönlü bir ilişkinin bulunduğu ilişkindir. Bu düşünceye göre zengin doğal kaynaklara sahip olan bir ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişleri daha az olacaktır. Bu görüşe sahip olanlara göre ülkenin sahip olduğu doğal kaynaklar ekonomik açıdan belirsizlik yaratacak ve bu durum da doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri üzerinde olumsuz etki yapacaktır. Bunun sebebi doğal kaynakların yatırımları dışlama etkisidir. Doğal kaynaklardaki artış, taşınmaz mallar piyasasında talebin artmasına sebebiyet vererek enflasyonist bir ortam oluşturabilecektir. Ayrıca doğal kaynaklar içerisinde yer alan petrol arzında oluşabilecek dalgalanmalar döviz kurlarında oynaklığında artmasına neden olabilecektir. Gerek enflasyon gerekse de döviz kurları açısından ortaya çıkacak belirsizlikler doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini olumsuz yönde etkileyecektir (Asideu vd, 2004: 479-490).

Literatürde doğal kaynaklar ile yabancı yatırım girişleri arasındaki ilişkiyi inceleyen ampirik çalışmalar mevcuttur. Bu çalışmalardan bir kısmında yabancı yatırımları ile doğal kaynaklar arasında olumlu yönde BİR ilişki bulunduğu sonucuna varılmıştır.

Hayat (2014), 1993-2012 yılları arasında toplam 106 ülkenin örnek seçilmesi sureti ile yapılan çalışmada; bir ülkenin sahip olduğu doğal kaynakların bu ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırımları üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığını araştırmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; doğal kaynakların yabancı sermaye yatırımcılarının bir ülkede yatırım yapmalarında göz önünde tuttukları belirleyiciler arasında yer aldığı ve zengin doğal kaynakları olan ülkelerin daha

çokmiktarlarda yabancı yatırım çekebildiği sonucuna varmışlardır (Hayat, 2014: 1-16).

Bokpin vd. (2015), Afrika kıtasında sahip olunan doğal kaynakların (petrol üretimi, orman büyüklükleri ve mineral kaynaklar) doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda kıtanın sahip olduğu doğal kaynak zenginlikleri, DYSY'nın ülkelere gelişlerinde önemli bir belirleyici olduğu sonucuna varmışlardır (Bokpin vd., 2015: 608-621).

Morris vd. (2016), 34 OECD ve 160 ülke için yapmış oldukları araştırmada, doğal kaynakların DYSY'nın ülkelere gelişinde önemli bir rol oynayan belirleyici olduğu neticesine varmışlardır. Ülkelerin sahip oldukları doğal kaynaklar ile ülkeye gelecek olan DYSY'ları arasında olumlu yönde ilişki bulunmaktadır. Yani bir ülkede doğal kaynak zenginliği ne kadar fazla ise bu ülkeye gelecek olan yabancı sermaye miktarı da o kadar fazla olabilecektir (Morris vd., 2016: 1-35).

Buna karşılık literatürde DYSY'ları ile doğal kaynak zenginliği arasında düşük veya hiçbir ilişkinin olmadığını ileri süren bazı çalışmalarda bulunmaktadır. Bu çalışmalardan bazılarında aşağıda yer verilmiştir.

Poelhekke vd. (2013), ev sahibi ülkenin doğal kaynaklarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Yapmış oldukları çalışma sonucunda; doğal kaynak zenginliğinin doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin belirleyicileri arasında önemli bir yere sahip olmadığı sonucuna varmışlardır. Buna göre ülkenin zengin doğal kaynaklara sahip olması ile ülkeye gelecek olan yabancı sermaye arasında herhangi bir ilişki bulunmamaktadır (Poelhekke vd., 2013: 1047-1065).

Asiedu (2013), DYSY'ları ile doğal kaynaklar arasındaki ilişkiyi yönelik olarak yapmış olduğu çalışmada; 99 adet gelişmekte olan ülkenin 1984-2011 yıllarına ilişkin verileri kullanmıştır. Çalışmada panel veri analiz yöntemi kullanılmıştır. Çalışma sonucunda ev sahibi ülkenin sahip olduğu doğal kaynakların doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde negatif yönlü bir etki yaptığı sonucuna varılmıştır (Asiedu, 2013: 1-22).

Henry vd. (2015), merkez ve güney Amerika ülkeleri ile Karayip adalarını da içine alan 27 ülkenin 2000-2008 yılları arasındaki dönemine ilişkin verilerin kullanıldığı çalışmada; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkeye girişinin belirleyicilerinin neler olduğunu araştırmışlardır. Yapılan araştırma sonucunda; hukukun üstünlüğü ve siyasi alandaki risk faktörlerinin doğrudan yabancı sermaye



yatırımlarının girişlerini önemli ve pozitif yönde etkilediği, buna karşılık ülkenin doğal kaynaklarının ise negatif yönde etkilendiği sonucuna varmışlardır (Henry, 2015:58-67).

Elheddad (2016), doğal kaynakların, doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından belirleyici olup olmadığı konusunda yapmış olduğu çalışmasında; 1980 – 2013 yılları arasında 6 körfez ülkesine ilişkin verileri kullanmıştır. Yapılan araştırmadan elde edilen bulgulardan biri doğal kaynakların doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilediği yönündedir. Ayrıca ülkedeki politik istikrarsızlık ve yolsuzluk bu ülkelere gelecek olan yabancı sermayeyi caydırıcı etki yapmaktadır. Ticari açıklık ve iş gücü maliyetleri ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ana belirleyicileri içerisinde yer almaktadır (Elheddad, 2016: 12-22).

Yukarıda literatür bölümünde ayrıntıları bahsedilen çalışmalardan da anlaşılacağı üzere; doğal kaynakların DYSY girişleri üzerinde hem önemli bir belirleyici olduğu hem de böyle bir ilişkinin çok zayıf veya hiç olmadığı yönünde sonuçlara ulaşılmıştır.

#### **5.2.1.8 Ulaşım maliyetleri**

Uzaklık, yabancı bir ülkede yatırım faaliyetlerinde bulunan firmalar açısından işlem maliyetlerinin bir ölçüsü olarak değerlendirilmektedir. Örneğin, kurumsal ve yasal konular ile ilgili bilgilerin temin edilmesine ilişkin maliyetlerin uzaklık ile birlikte artacağı varsayılabilir (Bevan vd., 2004: 775-787).

Birçok hizmet sektöründe çok uluslu şirketler verecekleri hizmeti sağlamak için tüketici ile aynı yerde olmak zorundadır. Bu açıdan pazarlara yakınlık yabancı sermaye yatırımı yapma kararları verilirken önemli bir belirleyici olarak karşımıza çıkmaktadır. Üretim ile pazar yerleri arasındaki uzaklık arttıkça taşıma maliyetlerinin artmasında kaçınılmazdır. Ulaşımı maliyetli olan ürünler temel tüketim alanlarının yakınına konumlandırılarak, hem taşıma maliyetleri düşürülebilecek hem de üretim sürecinde ölçek ekonomilerinden faydalanılabilecektir. Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırım kararları ile firmanın ürettiği ürünleri pazara ulaştırma maliyetleri arasında ters yönlü bir ilişkinin varlığından bahsedilebilir. Dolayısıyla pazarlara uzaklık arttıkça ulaşım maliyetleri de artacak maliyetlerdeki bu artışa paralel olarak da yatırımlarda azalma olacaktır. Bu nedenle başka bir ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırım kararları verecek olan yatırımcı açısından mali

üretip satmayı düşündüğü ülkedeki fiyat farkı bu malı ürettiği yerden satacağı ülkeye taşımak için yapacağı ulaşım maliyetlerinden büyük olması durumunda yapılacak olan yatırım bir anlam kazanacaktır. Aksi takdirde yatırımcı ulaşım maliyetleri altında ezileceğinden zarar edecek ve bu yatırım bir anlam ifade etmeyecektir.

Diğer yandan ulaşım maliyetlerini doğrudan yabancı sermaye yatırım kararları açısından değerlendirirken yatırımcı sadece yurt dışına gerçekleşecek olan ulaşım maliyetlerini değil yurt içinde yapılacak olan ulaşım maliyetlerini de dikkate almak zorundadır. Eğer üretilen malların yurt içi pazarlara ulaştırılması sırasında yatırımcının karşı karşıya kaldığı ulaşım maliyetleri yükselirse bu durum doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından olumsuz bir durum yaratacaktır. Çünkü üretilen bu malın maliyeti aynı malın yurt dışından ithal edilmesine göre daha pahalı olacak ve bu durumda aynı malı yurt dışından ithal etmenin daha cazip bir hal almasına neden olacaktır. Söz konusu durum bir yandan ülkenin diğer ülkeler karşısında rekabet etme gücünü olumsuz yönde etkilerken diğer yandan da pazarlarını genişletmek isteyen doğrudan yabancı sermaye yatırımcıları yönünden olumsuz bir etki yaratacaktır. Üretilen ürünlerin yurtdışına gönderilmesi ile ilgili olarak ortaya çıkacak olan ulaşım maliyetlerinin yükselmesi durumunda ve eğer yabancı yatırımcı yurt içine yönelik üretim yapmaya kararı vermiş ise bu durum yabancı yatırımcı açısından olumlu olacaktır. Buna karşılık bu durum ihracat yapmaya yönelik yatırım kararı veren yabancı yatırımcıları olumsuz yönde etkileyecek ve bu firmaların rekabet edebilme güçlerinin olumsuz yönde etkilenmesine neden olacaktır.

Uluslararası alanda ulaşım maliyetlerinde yaşanacak olan artışların net etkisinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde nasıl bir etki yaratacağını söyleyebilmek zordur (Chakrabarti, 2003: 149).

Önemli pazarlara konum olarak daha uzakta olan ülkeler, doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapma yönündeki eğilimleri daha fazladır. Aynı zamanda hükümetlerin örneğin ithalat üzerinde yaptıkları kontrollere ilişkin düzenlemeler bölgesel ticaret politikası izleyen firmaları üretim yaptıkları yerlerden başka yerlere doğru itebilir (Dunning vd., 2008: 70).

Khadaroo vd. (2008), Hint okyanusunun güney batısında, Güney Afrika'nın doğusunda yer alan ve bir ada devleti olan Mauritius'un 1960 – 2004 dönemi için ulaşım imkanlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişi üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Araştırma sonuçlarına göre ulaştırma imkanları ve bu

imkanların kullanılabilirlikleri ülkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik çekiciliğine etki yapmaktadır. Yapılan analizde kullanılan veriler daha sonra 1986-2000 dönemi arası 20 Afrika ülkesi olarak genişletilmiş ve ulaştırma maliyetleri ile doğrudan yabancı yatırımları arasında olumlu ve anlamlı bir ilişkinin varlığı görülmüştür (Khadaroo vd., 2008: 103-123).

Daniels vd. (2013), ulaşım maliyetlerinin Amerika Birleşik Devletleri'nin yurtdışına gerçekleştirmiş olduğu yatırımların üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Kullanılan Hausman-Taylor modeli ile yapılan analizde; yabancı yatırımlar ile ulaştırma maliyetleri arasında olumlu ve anlamlı bir ilişkinin bulunduğu görülmüştür (Daniels vd., 2014: 299-309)

Khan vd. (2017), Pakistan'a gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri olarak coğrafi ekonomik ve yapısal belirleyicilerin neler olduğunu araştırmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; hükümet harcamaları, ulaşım, finansal gelişmişlik ve ülkede kullanılan dile yakınlığın yabancı yatırımlar üstünde önemli bir rol oynadığı neticesine varmışlardır. Bunun ile birlikte hesap verilebilirlik ve çevre düzenlemelerinin de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişlerinde etkili olmaktadır. Buna karşılık elverişli altyapı olanakları, büyüme ve meydana gelen doğal afetlerin doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinde önemli bir etkisinin bulunmadığı sonucuna varmışlardır (Khan vd.,2017: 1-17).

### **5.2.1.9 Beşeri sermaye**

Beşeri sermaye, bir kişinin zaman içinde beceri, tecrübe ve kültürel faaliyetlere iştiraki neticesinde kazandığı ve biriktirdiği bir sermaye çeşitidir (Özcan vd, 2011: 107). Ekonomik kalkınmanın temel taşlarından biri olan beşeri sermaye, çalışan bir kişinin kabiliyet ve bilgisi arttırabilmek için yapılan eğitim harcaması olup fiziki sermayenin yanında önemli bir kaynak olarak yer almaktadır. Beşeri sermaye kısaca ülkede çalışma gücüne sahip bireylerin bilgi birikimidir.

Yabancı yatırımlar yatırımın gerçekleştiği ülkede dışsallıklar yaratmak suretiyle bazı etkiler yaratabilir. Nitekim çok uluslu şirketler aracılığı ile yatırımın gerçekleştirildiği ülkeye getirilen teknolojik yeniliklerin faydalı etkiler yaratıp yaratmayacağı, her şeyden önce yatırımın geldiği ülkenin beşeri sermayesi ile yakından ilgilidir. Çünkü ev sahibi ülkenin yabancı sermaye girişlerinin sağlayacağı imkânlardan yararlanabilmesi ve bu teknolojinin yerli firmalara aktarılmasında

yeterli ve gelişmiş beşeri sermaye stoku çok önemli bir rol oynamaktadır. Söz konusu teknoloji transferi yurtiçinde faaliyet gösteren yerel firmalar açısından rekabet etme gücü açısından önem arz edecektir. Çünkü yatırımın geldiği ülkenin ileri teknoloji ile gelen yabancı firma ile yerli firmalar arasında oluşacak büyük teknolojik boşluklar özellikle yerel firmalar açısından sorun yaratabilecektir. Bu nedenle; ev sahibi ülkenin beşeri sermaye stoğunun ülkeye gelecek olan ileri teknoloji kullanabilme yeteneği, niteliği ve sayısı ile uyumlu olması gerekmektedir. Eğitim seviyesi ve kapasitesi yüksek, yetenekli bir işgücü yapısı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yaratabilecekleri dışsallıkların pozitif yönde oluşmasını sağlayabilecektir. Çünkü, yüksek sermaye birikimi yabancı yatırım yolu ile sağlanan bilgilerin yerli endüstrilerde süratli ve doğru şekilde uygulamaya geçirilmesine olanak sağlayarak bu bilgilerden en iyi ve en etkin şekilde faydalanılma imkanı sağlayacaktır.

DYSY'nın beşeri sermayeye etkisi direkt değil daha çok dolaylı olarak gerçekleşmektedir. Bu etki çok uluslu firmaların gayretleri ile değil daha çok beşeri sermayeyi geliştiren hükümetlerin gayretleri ile gerçekleşmektedir. Ev sahibi ülkede kalifiye personele olan ihtiyaç arttıkça ev sahibi ülke eğitim harcamalarını daha çok arttıracak ve böylece işgücünün yeterlilik seviyelerini arttırmaya çalışacaktır. Nitekim ev sahibi ülkenin beşeri sermaye seviyesi arttıkça bir yandan o ülkedeki çok uluslu yabancı firmaların yayılmaları daha kolay ve hızlı diğer yandan da bu yayılmanın etkilerinin ev sahibi ülke tarafından daha fazla absorbe edilmesini mümkün kılacaktır.

Büyüme modelleri içerisinde yer alan İçsel Büyüme Modeline göre yüksek teknolojiye sahip olan çokuluslu şirketler bu teknolojik üstünlükleri sayesinde ev sahibi ülke üzerinde bir takım pozitif dışsallıklar yaratabilecektir. Çok uluslu şirketler bu teknolojik üstünlüklerin ev sahibi ülkelere girmesini buradan da yayılmasını sağlayarak ülkede faaliyet gösteren yerli firmaların verimliliklerini arttırmak sureti ile ekonomik büyümeye katkı sağlayabileceklerdir. Bu açıdan çok uluslu firmaların gerçekleştirdikleri yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi yerli firmaların yapmış oldukları yatırımlardan daha yüksektir. Ancak ev sahibi ülkenin çokuluslu firmaların ortaya çıkardığı teknoloji yayılmalarından yararlanabilmesi için belirli bir beşeri sermayeye de sahip olması gereklidir. Çok uluslu firmalar yerli işçileri çalıştırarak sahip oldukları işletmecilik bilgisini ev sahibi ülkeye transfer ederek ev sahibi ülkenin bilgi birikim stoklarını arttırmaları. Bu nedenle

pozitif dışsallıklardan faydalanmak isteyen ev sahibi ülkeler eğitime yatırım yapmak sureti ile beşeri sermaye stoku seviyelerini yükseltmeleri gereklidir. Ev sahibi ülkede beşeri sermaye seviyesi ne kadar yüksek ise yabancı sermaye yatırımının ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesine faydası da o derece yüksek olacaktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı gerçekleştiren çok uluslu firmanın ait olduğu ülke ile ev sahibi ülke arasında teknolojik açıdan fark artarsa ev sahibi ülkenin teknoloji dışsallıklarından faydalanma seviyesi de o kadar azalacaktır.

Buna karşın Neo Klasik büyüme modellerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkelerin ihtiyaç duyduğu sermayeyi sağlayarak ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadırlar. Yabancı yatırımların büyüme üstündeki etkisi yurtiçi yatırımlarınkinden farklı değildir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları teknoloji yayımları üzerinde tetikleyici bir etki yapmak sureti ile beşeri sermayenin gelişmesine yardım eder, ülkenin uluslararası alanda ticarete entegre olmasını ve firmalar için daha büyük bir rekabet ortamı sağlayarak onları daha etkin bir şekilde çalışmaya itebilmektedir. Bu durum yatırım yapılan ülkenin ekonomik büyümesine katkıda bulunur. Bu nedenle birçok ülke yabancı firmalara kendi ülkelerinde yatırım yapmalarını sağlayabilmek için birtakım teşvikler veya sübvansiyonlar sağlama yoluna gitmektedirler. Bunun nedeni çok uluslu yabancı firmaların yerel firmalardan farklı olarak daha hızlı yayılma etkisine sahip olmalarıdır. Ancak bu noktada ev sahibi ülkeler yabancı firmalara sübvansiyon verirken daha dikkatli olmaları gerekmektedir. Çünkü verilen sübvansiyonların yabancı yatırımların ortaya çıkardığı dışsallık etkilerini ortadan kaldırmaması gerekmektedir. Eğer verilen sübvansiyonun etkileri yabancı yatırımların sağlayacağı dışsallıktan daha büyük ise bu yatırımın ev sahibi ülkeye fayda sağladığını söylemek mümkün değildir. Çünkü ev sahibi ülke vermiş olduğu sübvansiyon miktarı kadar kamu gelirini heba ederek refah kaybına neden olmaktadır. Ayrıca yabancı firmalara verilmiş olan bu sübvansiyonlar ile ev sahibi ülke kendi yerel firmalarını yabancı firmalar karşısında ikinci plana iterek onların kendi pazar paylarını kaybetmelerine neden olabilmektedir.

Yabancı yatırımların giriş yaptığı ülkenin beşeri sermaye stoku üzerine yaptığı etkiler konusunda literatürde bazı çalışmalar yapılmıştır. Söz konusu çalışmaların büyük bir kısmı bu yatırımların geldiği ülkenin beşeri sermaye stoku üzerine olumlu yönde katkı sağladığı yönündedir.

Borensztein vd. (1998), DYSY'nın geldiği ülke ekonomisine yapmış olduğu katkılar içerisinde yer alan ülkenin beşeri sermaye stoku üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Çalışmada; 1970-1989 dönemleri arasında gelişmiş ülkeler tarafından, 69 adet gelişmekte olan ülkeye yönelik olarak yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin veri setleri kullanılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre yabancı yatırımların büyüme üstünde yaratacağı etki bu yatırımlar ile ülkenin sahip olduğu beşeri sermaye arasındaki ilişkiye bağlıdır. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımları sayesinde ülkeye gelen teknolojik yenilikler ev sahibi ülkelerin yerel firmaları tarafından kullanılabilir olması yabancı sermayenin ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde pozitif yönlü etki yapacaktır. Ev sahibi ülkenin beşeri sermayesi yeni gelen teknolojileri kullanamaması ve bu teknolojiyi ülkelere aktaramaması durumunda DYSY'nın büyüme üstünde yaratacağı etki olumsuz olacaktır. Ayrıca yabancı sermayenin yapacağı yatırım ile gelen teknolojilerin ev sahibi ülkede nasıl kullanılacağına ilişkin eğitim olanaklarını da ardından getirmesi ülkenin beşeri sermayesi üstünde olumlu olacaktır (Borensztein, 1998; 115-135).

Aitken vd. (1999), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının 1976-1989 yılları arasında 4000 Venezuela firması üzerinde nasıl etkiler yapabileceği konusunda çalışma yapmışlardır. Çalışma sonuçlarına göre; doğrudan yabancı sermaye yatırımları 50'den az çalışanı olan küçük ölçekli firmalar üzerinde verimliliği arttırdığı, buna karşılık aynı endüstride faaliyet gösteren daha büyük firmaların verimliliğini ise olumsuz yönde etkilenmektedir. Bunun ile birlikte ülkeye gelen yabancı yatırımların istenilen düzeyde gerçekleşmemesi ve yabancı yatırım yolu ile gelen bilgilerin ülke ekonomisine yönlendirebilecek alt yapı imkanlarının bir başka deyişle beşeri sermayenin olmamasından dolayı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yerel firmalarda teknoloji transferi sağlamada yetersiz kaldığı sonucuna da ulaşmışlardır (Aitken vd., 1999: 605 - 618).

Makki vd. (2004), gelişmekte olan ülkeler sınıfında yer alan 66 ülkenin 1970-2000 yılları arasında yabancı yatırımlar ile dış ticaret, beşeri sermaye ve yurt içi yatırımları arasındaki ilişkinin büyüme performansı üzerinde nasıl bir etki yaptığını araştırmışlardır. Çalışmada; yurtiçi gerçekleşen yatırımlar, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, büyüme oranı, beşeri sermaye stoku, enflasyon, hükümet tarafından yapılan harcamalar gibi değişkenler kullanılmıştır. Çalışma sonuçlarına göre DYSY'ları bir yandan ülkeye teknolojik anlamda yeniliklerin gelmesini sağlarken diğer yandan da beşeri sermayenin ve kurumsal yapının gelişmesine katkı

sağlamaktadır. Bunun ile birlikte gerçekleşen ticaret mal ve hizmet üretiminde etkinliği arttırarak üretimin daha verimli ve etkin yapan ülkelere doğru hareket etmesine yardımcı olacak böylece de ülke ekonomisi üzerinde olumlu yönlü etki yapacaktır. Çalışmadan çıkan bir diğer sonuç ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkisinin dış ticarettten daha fazla olduğudur. Bu etki, ülkenin sahip olduğu beşeri sermaye stokuna ve DYSY'ları ile yurtiçinde gerçekleşen yatırımlar arasındaki ilişkiye bağlı olmaktadır (Makki vd.,2004: 795 - 801).

Sonuç olarak yabancı sermaye geldiği ülke üzerinde yaratabileceği etkide beşeri sermaye önemli bir role sahiptir. Bu etkinin yeterli ve pozitif olabilmesi ilk önce ülkenin sahip olduğu beşeri sermaye miktarındaki yeterliliğe bağlıdır. Yani ülkeye yeni gelen teknolojileri değerlendirebilecek bir olgunluğa sahip olması gereklidir. Bir başka ifadeyle ülkeler arasındaki teknolojik boşluğunun çok büyük olmamasına bağlıdır. Çünkü bunun aksinin olması halinde DYSY'nın ülkenin beşeri sermaye stoğunu arttırmak bir yana, ülkede bulunan vasıflı elemanları da kendi içine alarak ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde olumsuz bir etki yaratabilecektir.

#### **5.2.1.10 Diğer faktörler**

DYSY'nın ülkeye girişlerinde ev sahibi ülkenin Ar-Ge ve inovasyon konusunda uyguladığı politikalar, uygulanan rekabet politikaları, özelleştirme politikaları ile dünya ticaret sistemine ve ekonomik entegrasyonlara üyelik gibi konularda önem arz etmektedir.

Ülkede Ar-Ge ve İnovasyonun desteklenmesi, Ar-Ge'nin geliştirilmesine yönelik stratejilerin benimsenmesi, geliştirilmesi ve gerekli önlemlerin alınması doğrudan yabancı sermayenin ülkeye gelmesinde önem arz edebilmektedir. Ar-Ge ve İnovasyon faaliyetleri ile yeni teknoloji, makina gibi temel faktörlerin ev sahibi ülkede üretilmesi ve geliştirilmesi sağlanabilecektir. Bu şekilde yurt dışından teknoloji ve makina ithalatı azalabilecektir. Ayrıca ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırımı özellikle aynı sektörde faaliyet gösteren yerli firmalar ile aynı niteliklerde ikame mal üretmeye başladıkları zaman yerli ve yabancı şirketler arasında hem fiyat yönünden hem de kalite yönünden bir rekabetin başlamasına neden olabilecektir. Söz konusu durum özellikle yabancı sermayenin geldiği ülkenin araştırma ve geliştirme faaliyetlerine yönelmesine ve bu alana daha fazla kaynak ayırmak zorunda kalmasına neden olabilecektir. Aynı zamanda yabancı sermaye

yatırımı yapan firma yapacağı üretim için kullanmak zorunda olduğu ara mal ile nihai tüketim mallarını yatırım yaptığı ülkenin yurt içi piyasasından karşılamak zorunda kalacaktır. Sonuçta ülkenin üretim miktarı, üretimin kalitesi, ihracatı, toplam harcamaları artacak bu durumda büyüme üzerinde olumlu etkilerin oluşmasına neden olabilecektir.

Ülkelerin özelleştirme politika ve uygulamaları, gelişme yolunda ilerleyen ülkelere yabancı sermaye girişinde önem arz etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin uygulamaya koyacakları özelleştirme politikalarının uygulanabilir olması yabancı yatırımcılar açısından ülkede özelleştirilen kuruluşların daha kolay satın almasını sağlayacaktır. Özelleştirme ile yabancı yatırımcılar bir yatırımı komple sabit bir yatırım olarak satın alabilecekleri gibi yatırıma ilişkin hisse senetlerini de satın almak sureti ile yatırım yaparak ortak olabilmektedir. Bu noktada doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından gelişmekte olan ülkelerde özelleştirme politikaları ve programları daha çok önem arz etmektedir.

Diğer taraftan uluslararası yatırım ve ticaret anlaşmaları doğrudan yabancı sermaye yatırım politikalarına uluslararası bir boyut kazandırmaktadır. Bugün ticaret ve yatırım anlaşmaları iç içe geçmiş bir durumdadır. Hükümetler yapmış oldukları uluslararası anlaşmalar ve düzenlemeler ile mevcut uygulamaların değişmeyeceğini dışarıya garanti etmektedir. Uygulamada uluslararası anlaşmalar iki ülke arasında yapılan ikili anlaşmalar (çifte vergilendirme gibi), Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA) veya Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği (ASEAN) gibi bölgesel anlaşmalar veya Hizmet Ticareti Genel Anlaşması (GATS), Ticaretle İkili Yatırım Tedbirleri (TRIMs) gibi çok taraflı anlaşmalar şeklinde yapılabilmektedir (Tomak, 2006: 51) Ayrıca ülkelerin çok taraflı yatırım anlaşmaları (MAI - Multilateral Agreement of Investment), Ticaretle Bağlantılı Yatırım Tedbirleri Anlaşması (TRIPS) gibi anlaşmalara ne ölçüde katılmış oldukları yabancı yatırımcılar açısından önemlidir.

MAI sayesinde doğrudan yabancı sermaye girişindeki artış uluslararası finansal sermaye giriş ihtiyacını azaltabilecektir. Böylece uluslararası sermaye girişi içerisinde kısa vadeli ve döviz cinsinden finansal sermayenin oranı azalabilecektir. Bu durum ülke ekonomisi yönünden istikrarsızlık ve risk seviyesinde azalması sağlayacaktır (Samur; 2013: 85).

Yabancı yatırımcı ev sahibi ülkeden yapacağı yatırımları için ortaya çıkması muhtemel bazı risklere karşı güvence taahhüdü isteyebilir. Örneğin ev sahibi ülkede



kamulaştırma gibi gayri ekonomik risklere karşı yatırımcı kendini güven altına almak isteyecektir. Doğal olarak yatırımcı kendisini bir ülkede güvende hissetmez ise o ülkede yatırım yapması rasyonel bir karar olmayacaktır. Bu durum karşısında yatırım yapılacak olan ev sahibi ülkedeki hukuksal yapı yabancı sermaye yatırımlarını bu gibi ekonomik risklere karşı koruyabilmeli ve güvence vermemelidir (Samur; 2013: 105-107).

MAI, sadece yabancı sermaye yatırımlarını koruyup garantiye almaktadır. Uluslararası sermaye ile ev sahibi ülke arasında uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik kazançları bakımından bir eşitlikten bahsedebilmek mümkün değildir. MAI, tamamıyla uluslararası sermayenin yanında yer alan uluslararası sermayenin anayasası niteliğinde bir anlaşmadır. Örneğin yabancı sermaye yatırımcısı ülkenin madenleri, yenilenemez enerji kaynaklarını kullanabilir yaptığı üretimi hiçbir şekilde ihracat konu etmeyebilir, elde ettiği tüm kârları (ya da ihracatta bulunsa bile dövizleri) kendi ülkesine transfer edebilir, üretimde tamamıyla yabancı işgücü istihdam edebilir. İşte MAI, bu konularda ev sahibi ülkenin yabancı yatırımcıya hiçbir sorumluluk getiremeyeceğini veya herhangi bir şart dayatamayacağını hükme bağlamaktadır (Samur; 2013: 105-107).

Ticarette Bağlantılı Yatırım Tedbirleri Anlaşması (TRIMs), mal ticaretine yönelik olan bir anlaşmadır. Ülkelerin kendi kendilerine yapılacak olan yatırımlar ile ilgili olarak aldığı bazı tedbirler ülkeler arasında gerçekleşecek olan ticareti kısıtlayabildiği gibi bozabilecektir. Bu gerçekten yola çıkarak TRIMs, üye devletler tarafından yabancı ülke malları ile yabancılara karşı ayrımcı bazı yatırım önlemlerinin alınmasını öngören bir anlaşmadır.

Ticarette Bağlantılı Fikri Mülkiyet Anlaşması (TRIPS) uluslararası alanda gerçekleşen ticarete karşılaşılabilecek olan bir takım sıkıntı ve engelleri ortadan kaldırmak veya azaltmak, fikri mülkiyet haklarının uygulanması ile ilgili olarak getirilen usul ve esaslar ile alınan önlemlerin ticarete engel teşkil etmemesini temin etmeye yönelik olan bir anlaşmadır. Bu anlaşma şimdiye kadar fikri mülkiyet konusunda uluslararası alanda kabul görmüş olan en kapsamlı bir anlaşmadır. Söz konusu amacın gerçekleştirilmesine yönelik olarak yapılan bu anlaşma kapsamında; fikri mülkiyet haklarının tanınarak korunması, üye ülkelerin bu hakların korunması bağlamında asgari seviyedeki standartlara sahip olması gibi hususlar yer almaktadır. Bir çerçeve anlaşması olan TRIPS'de üye olan ülkeler kendi mevzuatlarını düzenlerken kabul görmüş asgari standartlara uyum sağlamak zorundadırlar.

ÇUŞ'lerin diğer politikalardan çok dünya ticaret sistemi ile birlikte bu sistemin bütünlüğünü sağlayan MAI, TRIMS, TRIPS gibi anlaşmalara ne derecede katılım sağladıklarına bakılmalıdır. Söz konusu anlaşmalar doğrudan yabancı sermaye girişlerini kolaylaştırabilmek amacı ile yapılmaktadır. NAFTA, MERCOSUR (Güney Ortak Pazarı - Üyeleri, Arjantin, Brezilya, Parguay ve Uruguay arasında serbest ticaret, gümrük birliği ve ortak hedeflerini gerçekleştirmek amacıyla 1991 yılında kurulmuştur.) gibi ekonomik entegrasyonların yapılma nedenleri de doğrudan yabancı sermaye girişlerinde artış sağlamaktır (Şatıroğlu, 1984: 31-33).

Sonuç olarak bu anlaşmaların varlığı, yatırımcıların yatırım yaptıkları ülkeler ile ilgili geleceği daha net görebilmelerini ve ülkelerin daha şeffaf olmasını sağlayacaktır. Ayrıca bu anlaşmalar hükümetler tarafından alınacak kararlara bağlılıklarında arttıracaktır. Bu durum yatırımcılara olumlu yönde bir izlenim verecek böylece yatırımcıların o ülkede kendilerini daha güvende hissetmelerini sağlayabilecektir.

### **5.2.2 Politik (Siyasi) Faktörler**

Yabancı yatırımcıların yatırım kararlarını belirleyen diğer bir faktör ise politik (siyasi) faktörlerdir. Bir ülkede yatırım yapmak düşüncesinde olan yatırımcılar açısından ekonomik istikrar ile birlikte politik istikrarda önemli rol oynar. Çünkü ülkedeki ekonomik gelişmeler kadar politik gelişmelerinde öngörülebilir sınırlar içinde olması halinde yatırımcı kendisini daha güvende hissedecek ve bu şekilde yapılacak olan yatırımlar daha uzun vadeli olabilecektir.

Siyasi istikrar, ülkede ekonomik istikrarın oluşmasını sağlayan önemli bir etkidir. Bu nedenle siyasi istikrar da yabancı sermaye yatırımlarını etkilemektedir. Çünkü yabancı sermaye öncelikle, geldiği ülkede kendini emniyet ve güvende hissetmek isteyecektir. Eğer ülkede politik yapı yatırımın uzun süre devam etmesi risk yaratıyor ise yabancı sermayedarlar o ülkeye gelme konusunda isteksiz davranacaktır. Çünkü ülkede muhtemel bir savaş, iç savaş durumları veya ülkedeki yönetimin yasal olmayan yollar ile değiştirilme eğilimleri (protesto, ayaklanma, darbe v.b) gibi bir takım endişe ve beklentiler yabancı yatırımcıyı yatırım yapmaktan korkutabilir. Çünkü yönetimdeki değişim eğilimleri ülkedeki politika belirsizliğine neden olabilecek hatta bazı durumlarda mülkiyet haklarına yönelik bir tehdit olarak bile algılanmasına neden olabilecektir. Ülkede mülkiyet haklarına olan güvenin

azalması, sözleşmelerin yerine getirilme zorluğunun giderek artması, sermayenin marjinal verimliliği ile yatırımlardan beklenen getiri arasında farklılık yaratacak ve bu durum da yatırımların azalmasına neden olabilecektir (Şanlısoy, 2010: 199).

Ülkedeki yönetim değişim hızının çok fazla olması, ülkedeki sosyo - politik istikrarsızlığı arttırarak belirsizliğe neden olabilmektedir. Bu durum yatırımcılar için gelecek ile ilgili görülebilirliğin azalmasına neden olacaktır (Şanlısoy, 2010: 198)

Politik istikrarın sağlanamadığı ülkelerde uygulanan ekonomi politikaları süreklilik sağlayamayacaktır. Bu durum ülkelerde yapılacak olan yatırımları daha riskli bir noktaya getirecektir. Bu durum yatırımcı açısından ek bir maliyet yaratacaktır. Bu nedenle yatırımcı doğrudan yabancı sermaye yatırım kararı verirken politik bakımdan daha istikrarlı koşulların bulunduğu ülkelere yönelme eğilimi içine girecektir (Janicki vd., 2004: 505-509).

Çok uluslu şirketler ülkelerin yönetim ve karar alıcı merkezlerinin çok sık karar değiştirmemesini yani bu mekanizmaların alacakları kararlarda daha istikrarlı olmaları beklenmektedirler. Aksi takdirde o ülkenin imajı bozulmakta ve politik riskin meydana gelme ihtimali artmakta ve bu durumda ülkeye yabancı sermayenin gelişi zorlaştırmaktadır (Erçakar, 2004: 26). Politik risk, bir ülkede şirketlerin yatırım kararlarını negatif yönde etkileyen hükümet politikalarındaki değişiklikler veya savaş, iç savaş ve ayaklanma gibi toplumsal olayların ortaya çıkma olasılığıdır (Kaya vd., 2012: 24). Politik risklerde meydana gelen artış, bir yandan yatırımlardan beklenen nakit akışlarında değişikliğe neden olurken diğer yandan da yatırımın karlılığı üzerinde olumsuz etki yapmaktadır. Bu durum da yatırımcı açısından yatırım kararlarını erteleme veya vazgeçmeye neden olmaktadır. Buna karşılık söz konusu durum ülkeye olan güvenin azalmasına ve dolayısıyla gelecek olan yabancı sermayenin azalmasına neden olabilmektedir.

Yatırımların geldiği ülkelerdeki politik ve siyasi istikrarsızlıklar yabancı yatırımcıları mülkiyet haklarının korunması hususunda tereddütler yaşamalarına neden olabilecektir. Bu durum da yapılacak olan yatırım kararını olumsuz yönde etkileyecektir. Çünkü oluşabilecek olan bu tür bir risk, hükümet tarafından uygulanmakta olan politikalarda olası bir değişikliğin belirtilerini verecek ve bu değişikliklerde gelecekte ev sahibi ülkenin ekonomik çevresi hakkında birtakım belirsizliklerin ortaya çıkması anlamına gelecektir. Yaşanan politik istikrarsızlıklar, ülkenin ekonomik yapısını da olumsuz yönde etkileyebilecektir. Ülkenin yönetildiği rejim, hükümetlerin ülke yönetimi üzerindeki etkinliği, yaşanan veya yaşanabilecek

olan hükümet krizleri, ülkenin uyguladığı dış politika, ülkenin sosyal, etnik ve dini yapısı, ülkeye uygulanan ambargolar politik riski etkileyen faktörler arasında yer alabilir (Üçler, 2017: 73-84). Siyasal anlamda olduğu kadar sosyal ve ekonomik anlamda çalkantıların yaşandığı ülkelerde karşılaşılabilecek olan risklerde büyük olacaktır. Söz konusu durum ülkeye gelecek olan yabancı yatırımcıyı korkutacak, ülkedeki faiz oranlarının yükselmesine neden olacak, borsada işlem gören hisseler ilk önce düşüp daha sonra tekrar toparlanma süreci yaşayacaktır. Bu durum karşısında ülkeye gelen sermaye, direkt yatırım türünden sıcak para şeklinde nitelendirilen indirekt yatırım türüne geçebilecektir (Eğilmez, 2016).

Gerçektende siyasal anlamada sıkıntıların yaşandığı ülkelerde risklerde fazla olacaktır. Örneğin ülkedeki hükümetlerin çok sık değişmesi, (nitekim yaşanan bu değişiklikler radikal bazı politika değişikliklerindeki hemen arkasından getirebilmektedir.) hükümet politikalarında yaşanan ani değişiklikler, kamu kurum ve kuruluşlarında ortaya çıkan önemli değişiklikler, ani ve sürekli olarak yapılan kamulaştırmalar, ülkedeki rejim değişiklikleri, iç ve dış çatışmalar, terörizm, ülkede yaşanan kaos, uluslararası ticaret ile ilgili davranış ve kararlılık, ülkedeki bürokrasi gibi daha çok ülkenin politik iklimi ile ilgili durumlar önemli siyasi istikrarsızlıklar arasında yer almaktadır. Elbetteki bu durum yani siyasal anlamda yaşanan riskler o ülkede yapılacak olan yatırımların önemli bir şekilde etkilenmesine ve yatırımcılar açısından da güvensiz ortamların oluşmasına neden olabilecektir.

Schneider vd. (1985), az gelişmiş 80 ülkede DYSY'nın belirleyicilerini araştırdıkları çalışmada; politik istikrarsızlık ile DYSY'ları arasında ters yönlü ilişki tespit edilmiştir. Çalışma sonucuna göre politikanlamda istikrarsızlık ülkeye gelecek olan DYSY girişlerini önemli ölçüde azalmasına neden olmaktadır (Schneider vd., 1985: 161-175).

Sekkat vd. (2004), Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkeleri için politik anlamda ülkelerde bulunan riskin DYSY'ları üzerindeki ilişkiyi incelemişlerdir. Politik risk verileri Uluslararası Ülke Riski Rehberinden (ICRG -International Country Risk Guide) temin edilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre yatırım yapılacak olan ülkedeki politik risk seviyesinde yaşanan azalma yabancı yatırımlar üzerinde pozitif etki yapmaktadır (Sekkat vd., 2004).

Busse vd. (2007), 83 adet gelişmekte olan ülkede bulunan politik riskin DYSY'nı ne şekilde etkilediği üzerinde çalışma yapmışlardır. Çalışmada; ICRG'den temin edilen 12 politik risk bileşeni kullanılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda;

hükümetlerin sahip oldukları istikrar, gerek ülke içinde gerekse de dışında kaosu bulunmaması, bürokrasinin etkinliği ve ülkede yasa ve düzenin sağlanıp korunması ile ilgili düzenlemelerin DYSY'larını etkilemektedir. Dolayısıyla bu değişkenler yabancı yatırımlar üzerinde belirleyici etkiler yapmaktadır (Busse vd., 2007: 397-415).

Emir vd. (2013), Türkiye'de DYSY'ları ile ülkelerin riski ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi 1992-2010 dönemi için analiz etmişlerdir. Çalışmada; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ülke riski, dışa açıklık seviyesi, dış ticaret açığı, GSYİH, politik risk ve döviz kuru değişkenleri kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre yabancı yatırımlar, GSYİH ve ülke riskinden olumlu yönde etkilenmektedirler. Buna karşılık politik risk ve dış ticaret açığı ise yatırımları olumsuz yönde etkilenmekte olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda ekonometrik bulgular doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile politik ve ülke risk seviyeleri arasında da tek taraflı bir ilişkiyi göstermektedir (Emir vd., 2013: 79-92).

Khan vd. (2013), 94 ülke için yapmış oldukları çalışmada; yatırımlar ile politik risk arasındaki ilişkiyi 1986-2009 yılları arasındaki verileri kullanmak sureti ile araştırmışlardır. Çalışmada; politik risk faktörü olarak ICRG'den elde edilen veriler çerçevesinde ülke yönetimindeki hükümetlerin istikrar ile birlikte iç ve dış karışıklıklar, sosyo ekonomik yapı, yatırımların yapısı, iç ve dış karışıklıklar, ülke içinde yaşanan yolsuzluklar, askeriye'nin hükümet ve politika üzerindeki etkisi, dinsel anlamda yaşanan gerilimler, ülkedeki yasalar, etnik gruplar arasında yaşanan gerilimler, demokratik anlamdaki sorumluluklar ve bürokrasinin kalitesi olmak üzere 12 politik risk bileşeninin kullanıldığı çalışmada hemen hemen her ülke grubundan örnekler alınmıştır. Çalışma sonucunda; politik risk ile yatırımlar arasında ters yönlü ilişki var olduğu görülmüştür (Khan vd., 2013: 47283).

Karimi vd. (2014), 1996-2005 yılları arasında 15 ülkede, DYSY'nın belirleyicileri üzerine yapmış oldukları çalışmada; DYSY'ları ile kişi başına düşen milli gelir, altyapı, politik istikrar, düşünce özgürlüğü, hukuki kurallar, yolsuzluk kontrolü gibi değişkenler arasındaki ilişki test edilmiştir. Çalışma sonucunda; yabancı yatırımlar ile politik istikrar arasında olumlu yönde bir ilişkinin var olduğu görülmüştür. Buna göre politik istikrar, yatırımları pozitif bir şekilde etkilemektedir. Çalışmada ayrıca kişi başına düşen milli gelir ve altyapının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif yönde etkilemektedir (Karimi vd., 2014: 742-752).

Barolli vd. (2009), Balkan ülkelerine gelecek olan yabancı yatırım ve politik istikrar ilişkisini açıklanmaya çalışmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; gerek yerel gerekse de uluslararası politik istikrarsızlığın özellikle batı Balkanlarda bulunan ülkelere gelecek olan DYSY'ları üstünde negatif yönde etki yapmaktadır. Yani bölgesel politik istikrarsızlık bu bölgelerde yatırım yapma düşüncesinde olan yabancı yatırımcının yatırım yapma isteğini olumsuz yönde etkileyecek olup politik anlamdaki istikrarsızlığın bir ülkeye olan maliyeti, doğrudan yabancı sermaye yatırımların ülkeye getireceği yararlardan mahrum kalmak şeklinde ortaya çıkacaktır (Barolli vd., 2009: 65-78).

Siyasi istikrar konusunda yabancı sermaye yatırımı yapacak olan yatırımcının geleceği ülkedeki endişelerinden bir diğeri ise ülkedeki siyasi iktidarın yabancı sermaye yatırımlarının karşılığını yatırımcılarına vermeden “millileştirilmeye” tabi tutmasıdır. Örneğin 20. yüzyılın ikinci yarısından sonra özellikle Küba’da değişen rejim ile birlikte hükümet tarafından yapılan millileştirme hamleleri Küba’da büyük yatırımlarını bulunan Amerika Birleşik Devletleri için sıkıntıların yaşanmasına neden olmuştur.

### **5.2.3 Kurumsal Faktörler**

Sermayenin küreselleşmesi ve sermayeye olan ihtiyacın artması ile birlikte ülkeler yabancı sermayeyi kendi ülkelerine çekebilmek için gerekli önlemleri almak ve uygulamak zorunda kalmışlardır. Bu kapsamda özellikle yatırım ortamının iyileştirilmesi için bir takım politikalar geliştirmişler ve stratejiler uygulamışlardır. Özellikle kurumsal yapı ve faktörler bir ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini açıklama konusunda odak noktası haline gelmiştir. Günümüze kadar yapılan çalışmalardan ülkelerin kurum kalitesinin ülkeye gelecek olan yabancı sermayenin ciddi anlamda belirleyicisi olduğu görülmüştür. Bu noktada; yönetim konusunda başarılı olan ülkeler yabancı sermayeyi ülkelerine getirebilme konusunda daha başarılı olduklarını söylemek mümkündür.

Kurumsal faktörler arasında hukuksal ve kurumsal altyapı, kurumsal kalitenin yanında ekonomik özgürlükler, ekonomik özgürlüklerin yaygınlaşması, şeffaflık, kurumsal anlamda sahip olunan altyapı, sosyo kültürel yapı, bürokratik yapı ile birlikte bu yapının işlerliliği, mülkiyet hakları ve bu hakların korunması, sözleşme hakları gibi anahtar faktörleri de saymak mümkündür. Ayrıca yasal çerçevenin

iyileştirilmesi ve yargının hızlandırılması, etkililiği ve tutarlılığının artırılması yabancı yatırımlar yönünden önemlidir. Nitekim Onuncu Kalkınma Planında (2014-2018); yasal yapının geliştirilmesi, yargı sistemine hız kazandırılması, sistemin etkinliği ile birlikte tutarlılığında geliştirilmesi yabancı yatırımlar yönünden önem arz etmektedir. Ayrıca ülkede yapılan hukuki düzenlemelerin anlaşılır ve şeffaf olması yapılacak olan yabancı yatırımların gerek istikrarı gerekse de devam ettirilebilirliği yönünden gereklidir (Onuncu Kalkınma Planı, 2013: 84).

Yabancı sermaye yatırımı yapmak isteyen yatırımcılar yatırım sürecine başladıkları an ilgili ülkenin hukuksal ve kurumsal altyapısına yönelik araştırma ve değerlendirmelerde bulunmaya başlarlar. Çünkü yatırımcı yatırımlarını gerçekleştirdikten sonra ülkenin hukuki ve kurumsal yapısı ile çalışmak ve ilişki kurmak zorunda kalabilmektedir. Özellikle bir ülkede kurumsal altyapı yetersiz ise o ülkede yatırım çok karlı olsa dahi bu durum yabancı yatırımcı açısından riskin olmasına neden olacaktır. Bu durum, yabancı yatırımcıları riskin daha az olduğu farklı yatırım alanlarına yöneltebilecektir.

Fabry vd. (2010), yedi Güney Doğu Avrupa ülkesine gelen düşük düzeydeki yabancı sermaye yatırımlarının bu ülkelerin zayıf kurumsal yapılarından kaynaklanıp kaynaklanmadığını araştırmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; dışlayıcı kurumlara sahip olan bu ülkelerde ifade özgürlüğü ile hesap verilebilirliğinde dahil edildiği kurum setinde ancak kararlı ve inandırıcı birtakım reformların yapılması durumunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye çekilebileceğini tespit etmişlerdir (Fabry vd., 2010: 77-91).

Ekonomik özgürlük ise ülkede yaşayan insanların kendi özgürlüklerini koruyabilmeleri, bu durumun sürdürülebilir bir yapı içinde olmasının sağlanması sureti ile üretimin yapılması, tüketim ve paylaşım süreçlerine devlet tarafından herhangi bir sınırlandırmanın getirilmemesi durumudur. Ekonomik özgürlüklerin temelinde bireyin mülkiyet hakkının korunmasını, emek ve sermayenin gerek yurt içinde gerekse de dünyada serbest bir şekilde dolaşabilme hakkını, teşebbüs özgürlüğünü, uluslararası alanda ticaret yapabilme özgürlüğünü ve hukukun üstünlüğünü oturtmak mümkündür. Milton Friedman 1962 yılında yazmış olduğu “Kapitalizm ve Özgürlük” adlı kitabında özgürlükler kapsamına “özel mülkiyet haklarına saygı” ve “teşebbüs özgürlüğünü” almış ve ekonomik özgürlükler ile refah seviyesi arasında olumlu bir ilişkinin bulunduğunu, belirtmiştir.

Bir ülkede ekonomik özgürlüklerin yaygınlaştırılması ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından olumlu katkı sağlayacağı açıktır. Çünkü bu özgürlüklerin yaygınlaşması ülkede üretimden tüketime ve paylaşımına kadar olan tüm süreçleri iyi yönde etkileyecek ve ülkenin ekonomik büyümesine katkı sağlayacaktır. Nitekim bir ülkede büyüme ve kalkınma seviyesi arttıkça ülkenin iç talebi yükselecek yatırımcının yatırımlarından beklediği karlılık seviyesi artacak ve gelecekte yatırım yapma düşüncesi olumlu yönde etkilenebilecektir.

Yatırım yapılacak olan ülkede sözleşme ve mülkiyet haklarının güvence altına alınması ve bu hakların kolay bir şekilde devredilebilmesi doğrudan yabancı sermaye yatırım kararlarını pozitif yönde etkileyerek ekonomik büyümeye katkı sağlayabilecektir. Diğer taraftan mülkiyet haklarının güvence altına alınması, servetin etkin bir şekilde dağılım imkanı sağlayarak yurtiçi tasarrufların karlılık düzeyi daha yüksek olan sektörlere kaymasını gerçekleştirerek ekonomik büyümeye olumlu katkılar sağlayacaktır.

Yatırımların yapılması ve yapılan yatırımların devamlılığının sağlanması yönünden yürütülecek olan bürokratik işlemlerin daha iyi bir şekilde yürütülmesi açısından gereklidir. Özellikle yabancı sermayenin ülkeye geliş işlemlerinin fazla zaman almaması ve ekonomik ve işletme faaliyetlerini yavaşlatan veya engelleyen bürokratik işlemlerin ortadan kaldırılması gerekmektedir. Yine yabancı yatırımcının doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacağı ülkede aradığı kurumsal kriterlerden bir diğeri olan “şeffaflık” yabancı yatırımlar için büyük önem arz etmektedir. Nitekim yatırımcı öncelikle yapacağı yatırımın risk ve getirisini belirlemesi gerekmektedir. Risk ve getirinin belirlenmesinde ise yatırımcının önünü görebiliyor olması önemlidir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerinin analizinde ülkenin sahip olduğu kurumsal faktörlerin yabancı yatırımlar açısından önemli bir belirleyici olduğunu belirten birçok çalışma bulunmakta olup söz konusu çalışmalardan bir kısmına aşağıda yer verilmiştir.

Anghel (2005), kurumsal anlamdaki değişkenlerin DYSY'ları üzerinde yaratacağı etkileri en küçük kareler yöntemi ile incelemiştir. Çalışmada politik anlamda sahip olunan istikrar, hükümetlerine derecede etkin oldukları, getirilen düzenlemelerin nitelikleri, hukukun üstünlüğü, yolsuzluk, mülkiyet haklarının korunması, bürokratik alanda karşılaşılan zorluklar kurumsal değişken olarak kullanılmıştır. Çalışma sonucunda; ülkede bulunan kurumları ile bu kurumların



kalitesi ÷lkeye gelecek olan sermaye miktarını etkilediği sonucuna varılmıştır. Buna göre kurumsal kalitenin daha zayıf olduğu ÷lkeler daha az doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekebilmektedirler (Anghel, 2005: 1-40).

Daniele vd. (2006), kurumsal yapının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Yapmış oldukları araştırma sonuçları içerisinde kurumsal yapının iyi olmasının verimliliği yükselteceği, verimlilikte yaşanan artışların yatırımları teşvik etmek sureti ile ÷lkeye gelecek olan sermaye miktarını olumlu yönde etkileyeceği bulunmaktadır. Aynı zamanda ÷lkedeki iyi bir kurumsal yapı yatırımcının işlem maliyetlerini düşürerek ÷lkedeki yatırımların artmasını sağlayacaktır. Ayrıca mülkiyet haklarının korunduğu, hukukun etkinliği ve üstünlüğünün sağlanması gibi iyi bir kurumsal yapının oluşturulması DYSY'ları açısından çok uluslu şirketlere güvenilir bir yatırım ortam sağlayarak yatırımların artmasını sağlayabilecektir (Daniele vd., 2006: 17).

Demirtaş vd. (2006), kurumsal faktörlere odaklanmak sureti ile bu faktörler ile yabancı yatırımları arasındaki ilişkinin araştırıldığı çalışmada 71 gelişmiş ve gelişmekte olan ÷lkenin 1995-2002 yıllarına ilişkin veriler kullanılmıştır. Yolsuzlukla mücadele, politik istikrar, hukukun üstünlüğü, söz hakkı, bürokrasinin etkin bir şekilde çalışması, hesap verebilirlik, yapılan düzenlemelerin kalitesi vb değişkenler kurumsal faktör olarak alınmıştır. Söz konusu çalışma sonuçlarına göre söz hakkı, politik istikrar, hesap verebilirlik, yolsuzlukla mücadele, bürokrasinin etkin bir şekilde çalışması, hukukun üstünlüğü, yapılan düzenlemelerin niteliği vb kurumsal faktörler ile DYSY'ları arasında olumlu yönde ilişki bulunmaktadır. Ayrıca kurumsal faktörlerin daha kaliteli olması US'lerin işlem maliyetlerini azaltacak ve ortaya çıkabilecek olan belirsizlikleri ortadan kaldıracaktır. Bu durum DYSY'larını zendirecektir (Demirtaş vd., 2006: 15-33).

Marthur vd. (2013), 29 ÷lkenin 1980 – 2000 dönemi için demokrasi ve yolsuzluk ve DYSY'ları arasında bulunabilecek olan ilişkiyi incelemişlerdir. Yapılan çalışmada; yolsuzluk düzeyinin düşük ve gelişmiş demokrasinin olduğu ÷lkelere doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri artmaktadır. Dolayısıyla DYSY'ları ile demokrasi ve yolsuzluk arasında olumlu yönde ilişki bulunmaktadır (Marthur vd., 2013: 991-1002).

Staats vd. (2012), 1996 – 2007 dönemleri arasında ABD menşeeli çok uluslu şirketlerin Latin Amerika ve Karayipler bölgesinde yer alan 17 ÷lkede yapacakları doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile hukukun üstünlüğü ve yargı sisteminin

etkinliği arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yapılan inceleme neticesinde bu ÷lkelerde hukukun ÷stünlüğü ve yargı sistemindeki etkinlik seviyesi arttıkça doğrudan yabancı sermaye girişi olumlu yönde etkilenmektedir (Staats vd., 2012: 193-202).

Erdoğan vd. (2015), 1985 - 2011 yılları arasındaki verileri kullanmak sureti ile 88 ÷lke için yapmış oldukları çalışmada; gayri safi yurt içi hasıla, pazar büyüklüğü, yolsuzluğun kontrolü, şehirleşme oranları, 65 yaş üştü nüfus, sosyal güvenlik harcamaları gibi değişkenleri kullanmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; başta yolsuzluğun kontrolü, pazar büyüklüğü, gayri safi yurt içi hasıla olmak üzere bu değişkenlerin DYSY girişlerini olumlu yönde etkilemekete olduğu gör÷lmüştür. Buna karşılık şehirleşme oranları, 65 yaş üştü nüfus, sosyal güvenlik harcamaları ise DYSY'larını negatif yönde etkilemektedir (Erdoğan vd., 2015: 1-14).

Mayer vd. (2007), kurumsal yapı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlar arasındaki bağlantıyı araştırdıkları çalışmada; kurumsal yapı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında bağlantının olduğu, iyi bir kurumsal yapının verimlilik artışını sağlayabileceğini ileri sürmüşlerdir. Böyle bir ilişki belirsizlikleri azaltacak, beklenen getirinin artmasını sağlayarak yapılacak olan yatırımları teşvik edecektir. Bu durum da ÷lkenin kalkınması üzerinde olumlu yönde etki yapacaktır. Dolayısıyla iyi kurumlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttırmak sureti ile büyüme ve kalkınma üzerinde etki yaratacak ve özellikle gelişmekte olan ÷lkelerde sermaye oluşumuna çok daha fazla katkı sağlayacaktır (Mayer vd., 2007: 764).

Gast vd. (2008), ÷lkeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri üzerine yapmış oldukları çalışmada; 22 OECD ÷lkesine ait 1991-2001 dönemi arasındaki veriler esas alınmıştır. ÷lke riskinin modelleme içine ilave edildiği çalışmada, bu risk doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kurumsal belirleyicisi olarak ele alınmıştır. Çalışma sonucunda; kurumsal belirleyici olarak modelleme içine alınan ÷lke riski DYSY'ları üstünde önemli etki yaptığı gör÷lmüştür (Gast vd., 2008: 509-524).

Azam vd. (2011), kurumsal faktörler ile birlikte makroekonomik politikaların DYSY'larını ne yönde etkilediğini araştırmışlardır. Söz konusu çalışma 1996-2007 yılları arasını kapsayan dönemde Güney Asya ÷lkeleri için yapılmıştır. Kaliteli bir kurumsal yapı DYSY'nın ÷lkeye çekilmesinde önemli rol oynamaktadır. Buna karşılık ÷lkede uygulanmakta olan makroekonomik politikaların faal bir şekilde

uygulanmaması kurumların sermayenin ülkeye çekilmesindeki etkisini azaltacaktır (Azam vd., 2011: 4306-4313).

Antonakakis vd. (2011), Amerika Birleşik Devletleri, Almanya, Fransa ve Hollanda gibi dört büyük OECD yatırımcısının dünya üzerindeki değişik bölgelerde yer alan gelişmekte olan ülkelere yapacakları sermaye yatırımlarının belirleyicilerini araştırmışlardır. Yapılan çalışma dünya üzerindeki beş farklı bölgeden 129 ülkeye kapsamaktadır. İnceleme dönemi olarak 1995-2008 dönemi esas alınmıştır. İnceleme sonucunda; kurumsal faktörler ile DYSY girişleri arasında kuvvetli bir bağ bulunamamıştır. Kurumların kalitesi Almanya dışında güçlü bir belirleyici olmamıştır. Kurumsal kalite Almanya için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girişinde güçlü bir belirleyicidir (Antonakakis vd., 2011: 1-52).

Grogan vd. (2001), 25 geçiş ekonomisi ile ilgili olarak 1990-1998 dönemlerine ilişkin olarak DYSY'larının kurumsal belirleyicilerini inceledikleri çalışmada; değişken olarak kurumsal yapının belirleyicileri içerisinde yer alan mülkiyet hakları, hukukun üstünlüğü, yatırımlarla ilgili olarak da kanunlar bağımsız değişken olarak alınmıştır. Yapılan çalışma sonucunda; kurumlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkin bir belirleyicisidir. Yani iyi kurumsal yapı ülkeye gelebilecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttıracaktır (Grogan vd., 2001: 323-344).

Artan vd. (2015), 29 OECD ülkesi için ekonomik ve kurumsal faktörlerin DYSY'ları üzerinde yaratabileceği etkileri 1990-2012 yıllarına ilişkin verileri kullanmak suretiyle analiz etmişlerdir. Çalışmada; hükümet istikrarı, dış ve iç karışıklık, askeri makamların politik yapıya olan etki ve müdahaleleri, etnik ve dinsel gerilimler, kanuni düzen, bürokrasinin kalitesi, sosyo ekonomik durum, etnik gerilimler ve yatırım profili bağımsız değişken olarak belirlenmiştir. Çalışma sonucunda; söz konusu değişkenler ile DYSY'ları arasında aynı yönlü ilişki bulunmuştur. Böylece ülkedeki hukuksal ve kurumsal yapıda yapılacak iyileştirmeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif yönde etkileyecektir. Bunun ile birlikte söz konusu çalışmada; kurumsal yapının kalitesi ile ilgili olarak kullanılan kanuni düzen, bürokrasinin kalitesi ve dinsel anlamda yaşanan gerilimlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki belirleyici gücünün daha fazla olduğu sonucuna da ulaşılmıştır. Bu çalışma ayrıca kaliteli kurumsal yapıların gelecek ile ilgili bulunan belirsizlikleri kaldırmak sureti ile maliyetleri azaltacağı, bu durumda yatırımlar için uygun ortamlar yaratacağı görüşünü desteklemektedir. Bu sonuç

politika uygulayıcılarına kurumsal kalitenin artırılmasının gerekli olduğunu göstermektedir. Kurumsal kalitenin geliştirilmesi yabancı sermaye girişini arttıracak böylece bu yatırımların pozitif dışsallıklarından yararlanılabilecektir (Artan vd., 2015; 551).

#### 5.2.4 Kültürel Faktörler

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkeye gelirken ülkenin ekonomik, sosyal, kültürel ve politik koşullarının güvenilirliğine dikkat etmektedir. Bu bağlamda; ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişlerini belirleyen diğer bir faktör ise kültürel faktörlerdir. Nitekim ülkeler arasında kültürel farklılıklardan bahsetmek mümkündür. Kültürel faktörler daha çok insan üzerine kurgulanmakta olup kültürel yapı ülkede yaşayan insanların davranışlarını şekillendirmektedir.

Yabancı yatırımcı bir ülkeye giriş yapmadan evvel yatırımı yapacağı ülkede yaşayan insanlar arasındaki kültürel farklılığı göz önünde tutmak zorundadır. Söz konusu farklılığın büyük boyutlarda olması yatırım yapılacak olan ülkenin sahip olduğu örf ve adetlerin anlaşılabilir olmasını zorlaştırmaktadır. Kültürel faktörler arasında, ülkedeki kültürel farklılık ve engeller, ahlaki değerler, eğitim düzeyi, toplumsal yaşam biçimi, dinsel inanç ve farklılıklar, dilsel farklılıklar, iş yaşamına ilişkin davranışlar, gelenekler ve alışkanlıklar gibi faktörleri saymak mümkündür.

Kültürel farklılıklar gelişmekte olan ülkelerde çok uluslu şirketler açısından çok daha büyük engeller yaratabilmektedir. Ancak bu tür farklılıklarla nasıl başa çıkılacağı da bu ülkeler tarafından hızlı bir şekilde öğrenilmektedir. Ülkeler arasındaki kültürel anlamda yakınlık yapılacak olan yatırımlar açısından önem arz etmektedir. Ayrıca yatırım yapılmak istenen ülke ile olan ilişkiler ve yatırımcı ülkenin yatırım yapılmak istenen ülkeye tarihsel olarak bakışı da önemlidir. Çünkü ilişkileri daha sağlam temellere oturmuş olan ülkeler arasındaki ekonomik ilişkilerin daha fazla olması beklenmektedir (Kandoğan, 2016: 1545 - 1559).

Slangen vd. (2002), ülkeler arasında bulunan kültürel farklılığın doğrudan yabancı sermaye yatırım türleri ile alakalı olabilmektedir. Kültürel anlamda yatırımcı ülke ile yatırım yapılacak ülke arasındaki farklılık seviyesi arttıkça yabancı yatırımcıların yatırımlarında satın alma yöntemi yerine daha çok yeniden yatırım yapma yolunu tercih etmektedirler. Bu sonucun temelinde, ülkeler arasındaki kültürel

farklılıkların yükselmesi yatırımcı ile yatırım yapılan ülkenin yönetim ve organizasyon faaliyetlerinde daha büyük farklılıklara sebebiyet verebilmekte ve bu durumda uluslararası yatırımcıların satın alma yolu ile ülkeye giriş yapmalarında daha rasyonel karar alabilecekleri sonucuna götürmektedir (Slangen vd., 2002: 1-14).

Doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini belirleyen kültürel faktörler arasında ülkelerin sahip oldukları ahlaki değerleri saymak mümkündür. Nitekim dünya üzerinde yabancı yatırımcıların ahlaki değerler açısından kendilerine uzak gördükleri ülkelere yatırım yapma konusunda daha fazla isteksiz davranabilmektedirler. Bu nedenle yabancı yatırımcı yönünden karlılığın önemli olduğunu söylemek doğru olsa bile ülkeler arasındaki ahlaki değer farklılıklarının da yatırım kararları üzerinde önemli etkiye sahip olduğu söylenebilir.

Lucke vd. (2015), 1995 - 2009 dönemi için 29 kaynak ve 65 ev sahibi ülke için panel veri analiz yöntemi kullanmak sureti ile kültürel ve kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde nasıl bir etki yarattığını test etmişlerdir. Yapılan çalışma, kültürel yönden ülkeler arasındaki farklılığın bu tip yatırımlar yönünden önemli bir faktör olduğunu göstermiştir. Ayrıca yabancı yatırımcıların kendi ülkelerinden kültürel anlamda çok farklı olmayan ülkelere yatırım yapmayı tercih ettiklerini göstermiştir (Lucke vd., 2015: 935-956).

Sathe vd. (2006), Hindistan'ın farklı din, sosyal ve kültürel özelliklerine sahip bölgelerindeki kültürel faktörlerin bölgeye gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda; sosyal ve kültürel faktörlerin ülkeye gelecek olan DYSY'ları üstünde hesaplanabilir etki yaptığı görülmüştür (Sathe vd.,2006: 323-332).

Din, dinsel inanç ve farklılıklar yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen kültürel faktörler arasında saymak mümkündür. Günümüzde din ile yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiye incelemeye yönelik araştırmaların sayısı çok sınırlıdır. Bunun nedeni nispeten din üzerine yapılan çalışmaların iş ve ekonomi alanında geleneksel bir alan oluşturmamış olmasıdır. Ayrıca din, dünyada yaşayan insanların ekonomilerinden politik yapılarını, yasal ortamlarından sosyal davranışlarına kadar etki yapabilmektedir. Bu nedenle de uluslararası iş ortamlarının önemli bir unsuru olarak karşımıza çıkmaktadır (Dolansky vd., 2008: 1-2).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından yatırım yapan ülke ile yatırımcı ülke arasındaki aynı dini yapıya sahip olmak doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini destekleyebilmektedir. Ancak birçok dinin varlığı yani dinsel

çeşitlilik açıkça tercih edilmelidir. Dini çeşitliliğin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik etmesi, ülkede yaşanan dindarlığın etkisinden daha fazla olmaktadır (Helbe, 2007: 385-413).

Dini inançların DYSY'nın belirleyicisi olduğu ve ikisi arasındaki ilişkiyi inceleyen bazı çalışmalarda, dini inançların ekonomik yapı ve büyüme üzerinde etkisi olabileceği görülmüştür. Hergueux, (2012), ülkedeki dini yapının yabancı sermaye yatırımları etkileyip etkilemediğini araştırmıştır. Çalışmada; yatırım yapmak isteyen ülke ile yatırım yapılan ülkelerin karşılıklı dini benzerlikleri veya dini farklılık seviyelerindeki artışın doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilişkili olduğu sonucuna varmışlardır (Hergueux, 2012: 1-25).

Dolansky vd. (2008), din, dini özgürlüğün ve dini çeşitliliğin Japon şirketlerini doğrudan yabancı sermaye yatırım kararları verirken ne ölçüde etkilediğini analiz etmiştir. Yapılan çalışma sonucunda dini farklılığının Japon şirketlerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları konusunda verecekleri kararlar üzerinde önemli ölçüde etkisinin bulunduğu sonucuna varmışlardır (Dolansky vd., 2008: 29-39).

## ALTINCI BÖLÜM

### TÜRKİYE VE BRICS ÜLKELERİNDE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE GAYRI SAFİ MİLLİ HASILA, İTHALAT VE İHRACAT İLİŞKİSİ: PANEL VERİ ANALİZİ

#### 6.1 Analizin Amacı

Son yıllarda küresel rekabet ortamında yaşanan gelişmeler ve bu gelişmelere bağlı olarak yabancı sermaye hareketlerinde yaşanan artışlar özellikle Türkiye gibi gelişme yolunda hızlı bir şekilde ilerleyen ülkeler için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemini ortaya çıkartmıştır. Nitekim ülkelere gelen veya gelecek olan yabancı sermaye yatırımları geldiği ülkenin makroekonomik göstergeleri üzerinde çeşitli etkiler yapabilmektedir. Bugüne kadar literatürde yapılan çalışmalardan yabancı sermaye yatırımlarının yaratabileceği etkilerin olumlu yönde olabileceği kadar olumsuz yönde de olabileceği konusunda birtakım sonuçlara ulaşılmış olduğu görülmektedir. Ancak yapılan bu çalışmaların büyük bir kısmında varılan sonuç ülkelere gelecek olan yabancı sermaye yatırımlarının geldiği ülke üzerinde olumlu yönde etkiler yaratacağı yönündedir.

Tezin bu bölümünde yapılacak olan analizin temel amacı; başta Türkiye olmak üzere BRICS (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti ve Güney Afrika Cumhuriyeti) ülkelere gelen yabancı yatırımların bu ülkelerin ekonomik büyümeleri ile dış ticaret işlemleri (ihracat ve ithalat) üzerinde meydana getirebilecekleri etkileri ampirik olarak araştırmaktır.

#### 6.2 Çalışmada Kullanılan Yöntem Panel Veri Analizi, Bulgular ve Bulguların Değerlendirilmesi

##### 6.2.1 Çalışmada Kullanılan Yöntemi

Bu çalışmada, Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Amerika (BRICS) ve Türkiye (T) için 1992 – 2017 yıllarına ilişkin olarak yabancı sermaye yatırımları

(FDI) ile Gayri safi milli hasıla (GDP), İthalat (IMPORT) ve İhracat (EXPORT) değişkenleri arasında var olabilecek ilişki panel veri analiz yöntemi aracılığı ile analiz edilmeye çalışılmıştır.

Panel veri analizi, doğrudan zaman boyutu üstünde, yatay kesit serilerini kullanmak suretiyle ekonomik boyuttaki ilişkilerin tahmin edilmesine yönelik olarak yapılan bir analizdir. Panel veri analizi ile ilgili veriler, bir yandan zamana ait seriler diğer yandan da yatay kesit serilerinin bir araya getirilmesi sureti ile elde edilen veri setlerinden oluşmaktadır. Panel veri analizi, kesit ve zaman serisi gözlemlerini bir araya getirmesinden dolayı bu analizde gözlem sayısı daha fazla olabilmektedir. Bunun nedeni analizin yatay kesit ve zaman serilerini kendi içerisinde barındırmasından kaynaklanmaktadır. Bu analiz, gözlemlerin yetersiz kesit ve/veya kısa zaman serileri şeklinde olması durumlarında bile ekonometrik olarak bir analiz yapılmasına imkan sağlayabilmektedir. Analizde kullanılan panel veriler çoklu bağlantı (multicollinearity) yönünden değişkenler arasında daha az sorun oluşturabilmektedir. Daha çok panel veri üzerinden analiz yapılmasının tercih edilmesinin ardında yatan bu analizler sonucunda tahminlerin istenilenden daha çok detayı verebilmesinden kaynaklanmaktadır.

Son dönemlerde panel veri analizi çeşitli araştırma alanlarında kullanılan uygulamalardan biri olmuştur. Bu çerçevede panel veri ekonometrisine ilişkin literatür artmıştır. Panel veriye ilişkin çok fazla kitap ve makele yayınlanmıştır. Bu alanda derleme niteliğinde ilk üç çalışma Dielman (1983), Hsiao (1985) ve Maddala (1987) tarafından yapılmıştır. Son dönemlerde literatürde yer alan önemli panel veri analizi çalışmaları arasında ise Baltagi ve Raj (1992), Hsiao (2003) ve üçüncü baskısı yapılan Baltagi (2005), Wooldridge (2002), Lee (2002) ve Arellano (2003) kitaplarından söz edilebilir. Ayrıca önemli derlemeler içeren Matyas ve Sevestre (1996) ve son olarak Maddala (1993) ve Baltagi (2002) ise önemli öncü makaleler olarak gösterilebilir (Erlat, 1997).

Zaman serisi analizi yapılırken çalışmada kullanılacak olan verilerin zaman içindeki değişimleri incelenmektedir. Analizde; bir veya birden fazla değişkenin değerlerinin zamana göre değişimini gösteren veriler kullanılmaktadır. Ancak her serinin bir zaman serisi olmadığı unutulmamalıdır. Bir serinin zaman serisi olması için zamana bağlı bir durumun olması gerekmektedir. Zaman serisi analizi çeşitli amaçlar için yapılabilir. Bu amaçlardan ilki yapılacak olan analizdeki aykırı verileri bulabilmektir. Bu kapsamda uygun olmayan veri, çalışma için toplanan verilerin



zamana göre bir sıraya yerleştirilmesi halinde bu serinin uzağında konumlanan verileri ifade etmektedir. Seri içinde uygun olmayan bir değeri yakalayabilmek için elde bulunan verilerden zaman serisi analizleri gerçekleştirmek gereklidir. Böylece verilerin zaman içindeki hareketlerinde yaşanan değişiklikler tespit edilebilir. Ancak değerleri yanlış girilmiş veriler ile sistemdeki hata sonucu meydana gelmiş olan verilerde aykırı veri olabilir. Zaman serisi analizinin yapılmasındaki diğer bir amaç ise analizde tahmin yapılmak sureti ile gerçekleşmesi muhtemel olan olayları tespit edebilmektir. Neticede doğru yapılan bir zaman serisi ile geleceğe yönelik olarak tahmin yapılması mümkün olabilecektir. Zaman serileri analizi, analizde kullanılacak olan verilerden eksik olanların yerine hangi değerlerin kullanılacağına tespit edilmesi ile hata düzeltme (veri içerisinde yer alan uygun olmayan bir değer diğer değerlere bazı yöntemleri kullanmak suretiyle yaklaştırılması) amacıyla da yapılabilmektedir.

Sadece zaman serisi analizleri veya sadece yatay kesit verilerin kullanılması sureti (Zamanın belirli bir anında değişik yerlerden toplanan veriler yatay kesit verisi olarak adlandırılmaktadır.) ile yapılan çalışmalara nazaran panel veri analizinin bazı üstünlükleri vardır. Bu üstünlükleri kısaca şu şekilde sıralayabiliriz (Baltagi, 2005:5-7):

- (1) Yatay kesit veri kullanılan birimler arasındaki heterojenlik kontrol edilebilir.
- (2) Panel veriler yatay kesit ya da zaman serisi verilerine nazaran daha bilgilendirici ve değişkenliği daha çoktur. Ayrıca değişkenler arasındaki doğrusal ilişki daha az ancak serbestlik derecesi daha fazladır.
- (3) Düzeltme mekanizmasının incelenmesinde panel veriler daha güçlüdür.
- (4) Panel veri analizinde yatay kesit ya da zaman serisi analizinde ayırt edilemeyen etkileri ölçmek ve test etmek mümkündür.
- (5) Panel veri analizinde yatay kesit ya da zaman serisi analizinde mümkün olmayan geniş kapsamlı modeller kurularak test edilebilir.
- (6) Makro ekonomik zaman serilerinde mevcut olan toplulaştırma hatası, hane halkı ve firmalar gibi birimler üzerinden toplanan mikro panel veriler ile elimine edilebilir.
- (7) Zaman serileri analizindeki birim kök testlerinde t-testi standart t testinin asimptotik özelliklerine sahip olmazken panel birim kök testleri standart asimptotik özelliklere sahiptir.

Panel veriler yatay kesit zaman serisi verileridir. Panel veriler grup etkileri, zaman etkileri veya her ikisine sahip olabilir. Bu etkiler sabit etki ve rastsal etki modelleri ile analiz edilir. Panel veri seti her biri T zaman noktasında ölçülmüş n bireye ait gözlemler içerir. Toplam gözlem sayısı nT olur (Yaffee, 2003).

Doğrusal bir panel veri modeli en genel şekli ile aşağıdaki gibi oluşturulabilir.

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta_{1it}X_{1it} + \beta_{2it}X_{2it} + \dots + \beta_{kit}X_{kit} + u_{it}$$

Modelde,  $i = 1, 2, \dots, N$  kesit birimini ve  $t = 1, 2, \dots, T$  de zaman dönemini ifade etmektedir. Ayrıca zamana ilişkin bütün dönemler ile birimler için hata teriminin bağımsız ve normal bir şekilde dağıldığı varsayılmaktadır. Modelin tahmin edilmesine başlamadan evvel parametrelerin birim ve/veya zamana ve değer almasına göre bazı varsayımlar yapılır.

BRICS ülkeleri ve Türkiye için ülkelere gelen yabancı sermaye bu ülke ekonomilerinde ön planda yer almaktadır. Bu noktadan hareketle, bu tez çalışmasında, BRICS ülkeleri ile Türkiye’de yabancı sermaye girişine yönelik kapsamlı bir literatür incelemesi yapılmak ile birlikte 1992 yılından 2017 yılına kadar geçen dönem içerisinde de kapsamlı bir panel veri analizi yapılmıştır.

### 6.2.2 Çalışmada Kullanılan Değişkenler

Yapılan panel veri analizinde Gayri Safi Milli Hasıla, İhracat ve İthalat bağımlı değişken olarak alınmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise bağımsız değişken olarak analize dahil edilmiştir.

Analizde kullanılacak olan değişkenler tespit edilirken literatürde yapılan çalışmalarda yaygın olarak kullanılan tanımlamalara dikkat edilerek bu konuda bir tutarlılığın gerçekleştirilmesi amaçlanmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisi üstünde yaratabilecekleri etkileri inceleyebilmek için oluşturulan modelde uzun vadeli olarak ülkeye gelen sermayeyi ifade edebilmek ve şu ana kadar literatürde yer alan kaynaklar ile de uyumlu olabilmesi için modelde doğrudan yabancı sermaye yatırım değişkeni kullanılmıştır. Bu kapsamda yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomileri üzerinde yaratabileceği etkiyi tespit

edebilmek için ekonomik büyüme kullanılmış ve bu amaçla da gayri safi yurtiçi hasıla değişkeni modele içerisine eklenmiştir. Bunun ile birlikte yabancı sermaye yatırımlarının ülkelerin dış ticaret (ihracat ve ithalat) işlemleri üzerindeki etkilerinde belirlenebilmesi için kurulan diğer modellerde ise ithalat ve ihracat değişkenleri model içine eklenmiştir.

Çalışmada kullanılan veriler, orijinal gözlemleri olan aylık bazda oluşturulmuş olan verilerdir. Verilerin tamamı ABD Doları cinsinden olup Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası ile Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansından temin edilmiştir. Bu kapsamda yapılacak olan panel veri analizinde kullanılacak olan değişkenlerin adı, bu değişkenlerin kısaltmaları ile bu değişkenlerin birimleri Tablo 6.1’de belirtilmiştir.

**Tablo 6.1:** Analizde Kullanılan Değişkenler ve Bu Değişkenlere İlişkin Bilgiler Tablosu.

Değişkenin Adı	Değişkenin Kısaltması	Değişkenin Birimi
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	FDI	Milyon ABD Doları
Gayri Safi Milli Hasıla	GDP	Milyon ABD Doları
İhracat	EXPORT	Milyon ABD Doları
İthalat	IMPORT	Milyon ABD Doları

### 6.2.3 Çalışmada Örnek Olarak Seçilen Ülkeler ve Analizin Yapıldığı Dönem

Araştırmanın amaçları doğrultusunda tezde kullanılan örneklem içerisinde bulunan ülkeler, gelişmekte olan ülkeler arasından seçilmiştir. Bu kapsamda; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yatırım alan ülkelerin ekonomik büyümeleri ile ihracat ve ithalatları üzerine nasıl bir etki yapacağı araştırılmış ve bu bağlamda da gelişmekte olan ülkeler üzerine odaklanılmıştır. Bu kapsamda çalışma örneklemini içerisine gelişmekte olan ülkeler sınıfında yer alan Türkiye ve BRICS (Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti) ülkeleri dahil edilmiştir. Çalışmada; Dünya Bankası ve UNCTAD’dan analiz yapılacak olan örneklem içerisinde yer alan altı ülke için 1992 - 2017 dönemlerine ilişkin olarak temin edilen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gayri safi milli hasıla, ihracat ve ithalat değerleri kullanılmıştır. Örneklem içerisine alınan altı gelişmekte olan ülke belirlenirken panel verilerin elverişliliği önemli rol oynamıştır. Çalışmada örneklem olarak seçilen ülkeler ve dönemleri Tablo 6.2’de gösterilmiştir.

**Tablo 6.2:** Analizde Kullanılan Ülke ve Dönemleri Tablosu.

Ülkeler	Dönem
Türkiye	1992 - 2017
Brezilya (BRICS ülkesi)	1992 - 2017
Rusya Federasyonu (BRICS ülkesi)	1992 - 2017
Hindistan (BRICS ülkesi)	1992 - 2017
Çin Halk Cumhuriyeti (BRICS ülkesi)	1992 - 2017
Güney Afrika Cumhuriyeti (BRICS ülkesi)	1992 - 2017

#### 6.2.4 Çalışmanın Kısıtları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikle gelişmekte olan ülkeler içinde yer alan BRICS ülkeleri ile Türkiye'nin büyüme, ihracat ve ithalat rakamları üzerinde etki yapıp yapmadığı, eğer yapıyor ise bu etkinin yönünü belirlemeye yönelik olarak yapılan bu çalışmada belirli kısıtlar bulunmaktadır. Bu kısıtlar aşağıda belirtilmiştir;

- Bu kısıtların ilki araştırmada kullanılan değişkenlere ilişkindir. Nitekim ülkelerin büyüme, ihracat ve ithalat rakamlarını etkileyen sadece doğrudan yabancı sermaye yatırımları değildir. Yine ülkelere gelen yabancı yatırım tek başına ülkelerin ekonomik büyüme, ihracat ve ithalatlarını etkilemez. Bu değişkenlerin dışında da modelde kullanılabilecek farklı değişkenlerinde olabileceği gerçeği göz ardı edilemez.
- Araştırmanın ikinci kısıtı araştırmanın kapsamına dâhil olan ülke gurubu ile ilgilidir. Ülkelerin benzer ekonomik koşullara sahip olması bu ülkeler arasında karşılaştırma yapılabilmesinde önemli bir ölçüttür. Bu bağlamda araştırmanın kapsamına gelişmiş ve az gelişmiş ülkelerin dâhil edilmesi karşılaştırma yapma imkânını ortadan kaldırarak sonuçların yanlış yorumlanmasına neden olabileceği gerçeğidir.
- Özellikle 1990 öncesi Rusya Federasyonu ve Çin Halk Cumhuriyeti ile ilgili sağlıklı ve doğru ekonomik verilere ulaşabilme zorluğu nedeniyle çalışmanın 1992 – 2017 yılları ile sınırlandırılması bir diğer kısıt olarak karşımıza çıkmaktadır.

### 6.2.5 Analizin Uygulaması

BRICS-T ülkelerine gelecek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu ülkelerin ekonomik büyüme ile dış ticaret işlemleri üzerinde yaratacağı etkileri araştırmaya yönelik olarak yapılan bu ampirik çalışmanın uygulaması üç aşamadan oluşmaktadır.

Birinci aşamada, öncelikle seçilmiş olan veri setlerinin Yabancı Sermaye Yatırımları (FDI) ile Gayri Safi Milli Hasıla (GDP), İthalat (IMPORT) ve İhracat (EXPORT) temel istatistik değerleri incelenmiştir. Bu serilerin zaman içerisindeki devresel hareketleri grafiksel olarak gösterilmiştir. Bu aşamada veri setinin zaman serisi içerisinde birim kök içerip içermediği test edilmiştir. İlk başta analiz içinde yer alan serilerin hepsinin birim kök özellikleri tespit edilmiştir. Bu çerçevede, Levin, Lin & Chu (2002), Breitung (2000) ve Im, Pesaran ve Shin (2003) tarafından geliştirilen birim kök testinden yararlanılmıştır.

İkinci aşamada, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin belirlenmesi amacıyla korelasyon ve panel granger nedensellik analizleri uygulanmıştır.

Üçüncü ve son aşamada ise; Yabancı Sermaye Yatırımları (FDI) bağımsız değişken ile Gayri Safi Milli Hasıla (GDP), İthalat (IMPORT) ve İhracat (EXPORT) bağımlı değişkenleri arasındaki ilişkiler tahmin edilmiştir.

Çalışmada kullanılan tüm veriler bu çalışmanın Ekler bölümünün EK-B bölümünde yer almaktadır.

Yapılan bu tez çalışması kapsamında kurulan modellerde kullanılan doğrudan yabancı sermaye yatırım değişkeni ile gayrisafi yurtiçi hasıla, ihracat ve ithalat değişkenlerinin birbirleri ile ilgili olarak kurulan hipotezler aşağıdaki gibidir:

**Hipotez 1:** Bir ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yaşanacak olan bir artış ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkileyerek arttıracaktır.

Bir ekonomide yapılan yatırımların artması bir yandan yatırım miktarında artış yaratırken diğer yandan da ekonomi içerisinde üretilecek olan üretim miktarında artmasını sağlayacaktır. Sabit sermaye oluşumunu arttıracak şekilde gelen yabancı sermaye yatırımları, ülkedeki yatırımların artmasını sağlayacak, bu durum ülkede üretimin yapılması sureti ile milli gelire katkı sağlayacak ve böylece ülkenin ekonomik büyümesinin artış göstermesini sağlayacaktır. Çünkü doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapılan ülkede, bu yatırımlar sayesinde teknoloji gelişecek, bu

gelişmeler ile birlikte istihdam ve üretim faktörleri artacak ve bu şekilde ekonomik büyümenin olumlu yönde etkilenmesi sağlanmış olacaktır.

**Hipotez 2:** Bir ülke ekonomisine gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelecek olan bir artış ülkenin ihracatını arttıracaktır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, özellikle gelişmekte olan ülkelerin ihtiyaç duydukları ihracat ve ihracatta artışı yaratmak sureti ile de ülkenin döviz ihtiyaçlarının karşılanmasını sağlayabilmesi açısından önemli bir kaynaktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, geldiği ülkeye herhangi bir yükümlülük getirmediğinden ihracata yönelik üretim gerçekleştiren sektörler üzerinde pozitif yayılma etkileriyle ülkelerin uzun dönem ekonomik büyümelerine katkı sağlayabilmektedir. Aynı zamanda doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yeni ürünlerin üretilmesi, yerel istihdam becerilerinin artırılması, yeni teknolojinin ülkeye getirilmesi, üretim, yönetim ve pazarlama bilgilerinin ülkeye gelmesinin sağlanması yolu ile ülkenin döviz açığının kapatılmasına olumlu katkı sağlayacak, ev sahibi ülkenin ihracatını teşvik edecek, dış bağlantılar sayesinde daha kolay ihracat yapılabilmesine olanak sağlayacak, ülkenin uluslararası ticarete entegre olmasını sağlayarak ülke ihracatının gelişmesine önemli katkı sağlayabilecektir.

**Hipotez 3:** Ülke ekonomisine gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artış ithalat üzerinde olumlu yönde etki yapacaktır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilk yatırım ve işletme safhalarında ev sahibi ülkede, üretim ve faaliyetler için gerekli olan ekipman, makine, tesisat, uzman ve yöneticilerin yurt dışından getirilmesi ile ev sahibi ülkenin ithalat dengesinin artmasına sebebiyet verebilecektir. Yatırımın daha sonraki aşamalarında ise üretimde kullanılan girdilerin niteliği, ürünün yapısı, verimlilik ve sektör içinde yer alan diğer aktörler ile olan ilişkiler ülkenin ithalatında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkisini belirleyebilecektir. Nitekim eğer ev sahibi ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelmiş olduğu ülkede yaptığı üretimde o ülkenin sahip olduğu kaynakları kullanıyor ise bu durum yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin ithalatı üzerinde kısıtıcı bir etki yapabilecektir. Buna karşılık gelen yabancı sermaye üretim için gerekli olan hammadde, işgücü ve diğer maddi olmayan varlıkların yurtdışından ithal edilmesine dayanıyor ise bu durum ülkenin ithalatını arttıracaktır. Sonuç olarak yabancı sermaye yatırımları ile ithalat arasındaki ilişkinin pozitif veya negatif olması beklenmektedir.

Aşağıda Tablo 6.3’de logaritmik olarak alınan veri setine ait temel istatistik değerleri yer almaktadır.

**Tablo 6.3:** Veri Seti İçin Temel Tanımlayıcı İstatistik Değerleri.

İSTATİSTİKLER	LFDI	LGDP	LIMPORT	LEXPORT
Ortalama	22.05996	26.73330	25.32579	25.19182
Ortanca	22.40305	26.83366	25.44294	25.31347
En Büyük Değer	23.81644	27.58035	26.31017	26.12594
En Küçük Değer	20.22569	25.59610	24.00566	23.85028
Standart Hata	1.351628	0.675803	0.776381	0.746837
Çarpıklık	-0.105928	-0.160343	-0.170013	-0.279620
Basıklık	1.254846	1.426910	1.525870	1.673763
Jarque-Bera Test İstatistiği	23.43587	19.54567	17.35579	15.71005
Anlamlılık (P)	0.000008	0.000057	0.000170	0.000388
Gözlem Sayısı	182	182	182	182
Yatay-Kesit	7	7	7	7

Tablo 6.3 incelendiğinde; birçok değişkenin standart sapma değerleri ortalama değerine göre normal aralıklarda çıkmıştır ki bu değişkenlerde önemli bir oynaklık olmadığının bir göstergesidir.

Normal dağılım, istatistiksel yorumlamanın temelini oluşturmaktadır. Normal dağılım birden fazla rassal süreçlerin dağılımı şeklinde ortaya çıkmaktadır. Normal dağılımlarda simetrik bir dağılım bulunmakta (çan eğrisi) ve bu dağılım ortalama ve medyan değerleri eşit olmak ile birlikte dağılım merkezinde bulunmaktadır. Pratikte birçok durumda verilerin normal dağılım gösteren bir ana kütlede geldiği varsayılmaktadır. Bunun sebebi ise doğa ve insan davranışlarının genelinde normal bir dağılıma uygun olmasından kaynaklanmaktadır. Normal dağılımın kullanılmasının en önemli nedeni birtakım varsayımların meydana gelmesi durumunda kesikli ve daimi birçok şans değişkeninin dağılımının normal dağılıma yaklaşıma göstermesidir.

Bu tezde değişkenlerin normal dağılıma uygunluğu Jarque-Bera test istatistiği ile sınanmıştır. Bu sınama ilk defa ortaya ekonometrist A.K. Bera ve C.M. Jarque (1980-1981) tarafından ortaya atılmıştır. Bu nedenle de A.K. Bera ve C.M. Jarque adları ile hatırlanmaktadır. Bu test bir serinin normal dağılıp dağılmadığının belirlenmesinde kullanılan, eğiklik ve basıklık ölçülerine dayanan bir testtir. Jarque-

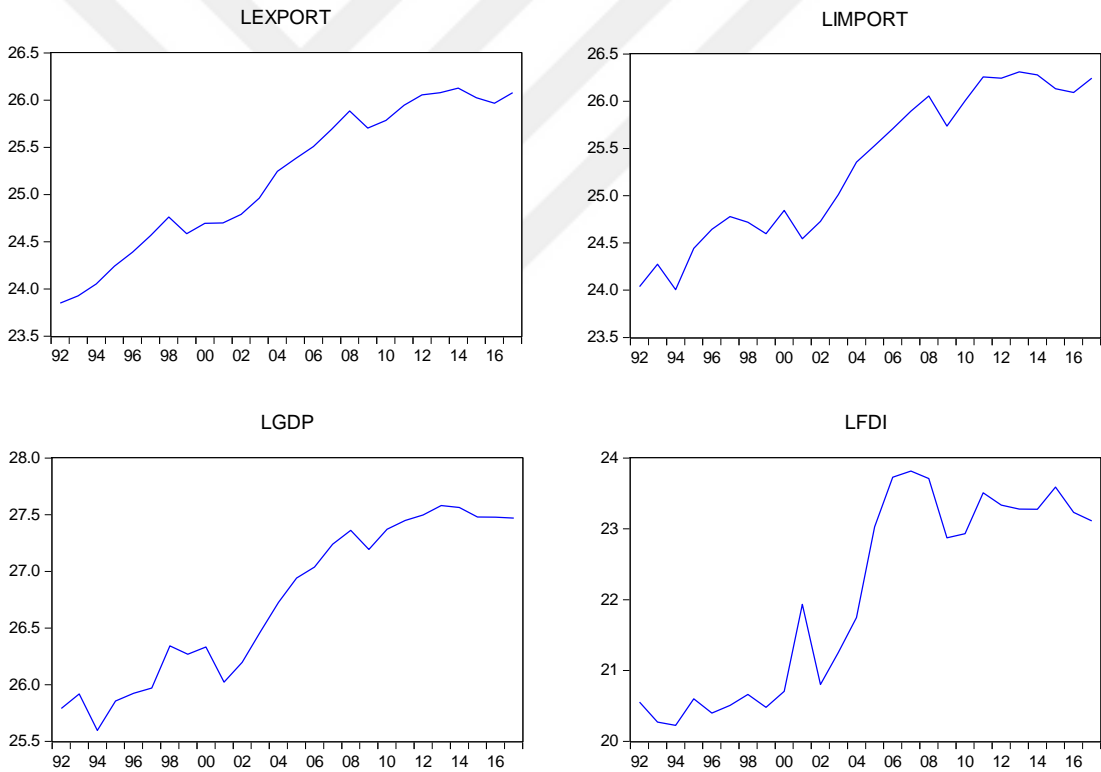
Bera testi, lagranj çarpanı prensibine dayanan bir sına tipidir. Test istatistiği, örneklerden temin edilen basıklık ve çarpıklık ölçülerinin dönüşümlerinden elde edilmiştir. Sıfır hipotezi daha detaylı bir bileşik hipotezdir. Beklenen çarpıklığın sıfır ve beklenen basıklık fazlalığının ise 3 değerinde olacağı sıfır hipotezdir. Çünkü bir normal dağılım için istenen bu değerlerdir.

Bu sına için kullanılan hipotezler şu şekilde ifade edilebilir.

$H_0$ :  $X_{it}$  değişkeni normal dağılmıştır.

$H_1$ :  $X_{it}$  değişkeni normal dağılmamıştır.

Hipotezlerin testi için Jarque-Bera test istatistiğinin anlamlılık düzeyi  $(P) > \alpha = 0.05$  (Tablo değeri) ise  $H_0$  hipotezi reddedilmiştir. Buna göre yabancı sermaye yatırımları (FDI) ile gayri safi milli hasıla (GDP), ithalat (IMPORT) ve ihracat (EXPORT) değişkenleri normal dağılmamıştır sonucuna ulaşılmıştır.



Şekil 6.1: Değişkenlerin Zamana Göre Çizgi Grafikleri.

Şekil 6.1 incelendiğinde; değişkenlerin tüm ülkelerde özellikle yaşanan kriz dönemlerin de (2001, 2008) önemli ölçüde bir oynaklık (kırılma) gösterdiği görülmektedir. Nitekim Türkiye’de 2001 yılında yaşanan ve Türkiye’yi derinden etkileyen 2001 ekonomik krizi sonrasında Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında keskin bir düşüş gözlemlenmektedir. Bu dönemde gelen



yabancı sermayenin büyük bir kısmı sıfırdan bir işletme kuruluşu şeklinde olmasından ziyade daha çok birleşme veya var olan bir işletmeyi devralma şeklinde gerçekleşmiştir. Ülkede yaşanan bu kriz sırasında sadece ülkeye gelen yabancı sermaye miktarında değil aynı zamanda ekonomik büyüme ile birlikte dış ticaret işlemlerinde de düşüşlerin yaşandığı görülmektedir.

2008 krizi, başlangıçta finansal bir kriz şeklinde ortaya çıkarak devam etmiş bir süre sonra da reel sektöre yayılarak küresel anlamda bir ekonomik krize dönüşmüştür. Kriz, tüm dünya ülkeleri ile birlikte tüm sektörleri de etkilemesinden dolayı küresel bir kriz olarak adlandırılmıştır. 2008 krizi tüm dünyayı etkilediği gibi Türkiye’yi de etkilemiştir. Her ne kadar 2008 krizi Türkiye’nin kendi iç dinamiklerinden kaynaklanmamış olsa dahi küresel sermayenin gelecek ile ilgili beklentilerinin bir süreliğine askıya alınmasına sebep olmuş söz konusu durum Türkiye’ye gelecek olan yabancı sermaye girişini yavaşlatmıştır. Bu durum sadece Türkiye için gerçekleşmemiş Şekil 6.1’de de görüldüğü gibi diğer ülkeleri de olumsuz yönde etkilemiş başta doğrudan yabancı sermaye yatırımları olmak üzere ekonomik büyüme ile dış ticaret işlemleri üzerinde de negatif yönlü etkilerin oluşmasına neden olmuştur. Nitekim 2008 krizi sonrasında Türkiye ile BRICS ülkelerine gelen yabancı sermaye yatırımları ile birlikte ülkelerin ekonomik büyüme ve dış ticaret işlemlerinde de düşüşler yaşanmıştır.

Zaman serilerinin özellikleri nedeniyle “iktisadi veriler” durağan değildirler. Zaman serileri analizinde durağanlık koşulunun yerine getirilmesi, daha sağlıklı sonuçlar elde edilmesi yönünden önem arz etmektedir. Bu sebeple zaman serilerinde eğer uzun dönemli ve değişkenler arasında anlamlı regresyon ilişkileri tespit edilmek istenirse öncelikle kullanılacak olan bu verilerin durağanlıklarının tespit edilmesi gerekmektedir. Çünkü geleneksel eşbütünlük testlerine göre öncelikle kullanılacak olan verilerin aynı derecede olması gerekmektedir. Bu nedenle eşbütünlük testlerinin yapılmasından önce serilerin durağan olup olmadıklarının tespit edilmesi gerekmektedir.

Zaman serilerinin durağan olması ile anlatılmak istenen zaman içinde varyans ile ortalamasının sabit olmasıdır. Ayrıca gecikmeli iki zaman periyodundaki değişkenlerin kovaryansı değişkenler arasındaki gecikmeye bağlı olarak zamana bağlı olmamasıdır (Gujarati, 1995: 712-713).

Durağan olmayan seriler için yapılacak olan regresyon analizleri yüksek standart hata nedeniyle test istatistiklerinin anlamsızlığına ve sahte regresyon

sonuçlarına yol açabileceğinden nedensellik testinden önce serilerin durağanlığını belirlemek için birim kök testi yapılmıştır. Bu noktada öncelikle “sahte regresyon ne demektir? onu tanımlamamız” gerekmektedir. Sahte regresyon, genellikle zaman serileri ile yapılan çalışmalarda çeşitli nedenlerle değişkenlerin tamamının veya bir kısmının trende sahip olması nedeni ile anlamlı sonuçlar elde edilmesi olup özellikle durağan olmayan zaman serilerinde ortaya çıkabilecek olan bir problemdir. Nitekim sahte regresyonda bir zaman serisinin, diğer bir zaman serisine göre regresyonu hesaplanırken, ikisi arasında anlamlı bir ilişki mevcut olmasa bile genellikle  $R^2$  yüksek bir değere sahip olarak karşımıza çıkmaktadır.

Çalışmada Levin vd. (2002), Breitung (2000) ve Im vd. (2003) panel birim kök teknikleri kullanılmıştır. Levin vd. (2002) ve Breitung (2000) panel birim kök testlerinde ortak bir birim kökün varlığına dair boş hipotez test edilirken, Im vd. (2003) birim kök testinde bireysel birim kökün varlığına dair  $H_0$  hipotezi test edilmektedir.

Levin vd. (2002) ve Breitung (2000) (1) numaralı “Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF)” denklemini kullanmışlardır. Dickey Fuller testi, gözlenen serilerde serinin durağan olup olmadığına yani birim kökün varlığının olup olmadığının belirlenebilmesi için kullanılan bir testi ifade etmektedir. Dickey A. David ve Wayne A. Fuller, 1979 yılında bir dergide yayınladıkları makaleleri ile bu yöntem ilk kez ortaya çıkmıştır. Testin yapılmasının temel amacı gözlem kümesince temsil edilen gerçeğin anlaşılması sureti ile zaman serisi içerisindeki değişkenlerin gelecekte alacakları değerlerin doğru olarak tahmin edilmesidir.

$$\Delta Y_{it} = \delta Y_{it-1} + \sum_{j=1}^{P_i} \beta_{ij} \Delta Y_{it-j} + X'_{it} \alpha + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

(1) nolu eşitlikte  $i = 1, 2, \dots, N$  yatay kesit birimleri ve  $t = 1, 2, \dots, T_i$  zaman boyutunu göstermektedir.  $X_{it}$ , herhangi bir sabit etki veya bireysel trend bileşeni içeren dışsal değişkenleri;  $\varepsilon_{it}$ , bağımsız hata terimlerini ve  $p_i$ , gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Birim kökün varlığının sınanması için iki hipotez kullanılmaktadır. Bunlar;

Birim kökün varlığına işaret eden (seride birim kök vardır.) sıfır hipotezi ( $H_0: \delta = 0$ ),

Birim kökün olmadığını (seride birim kök yoktur.) ifade eden alternatif hipotez ( $H_1: \delta < 0$ ) dir.

Bu çerçevede Levin vd. (2002), sabit ve trend içermeyen regresyon için standart normal dağılıma sahip t istatistiğini kullanmışlardır.

$$t_{\delta} = \frac{\bar{\delta}}{STD(\bar{\delta})} \quad (2)$$

Levin vd. (2002), bireysel sabitli ve bireysel sabitli ve trendli model için (3) numaralı denklemde gösterilen düzeltilmiş t istatistiğini önermişlerdir.

$$t_{\delta}^* = \frac{t_{\delta} - N\tilde{T}\hat{S}_N\hat{\sigma}_{\varepsilon}^{-2}STD(\hat{\delta})\mu_{m\tilde{T}}^*}{\sigma_{m\tilde{T}}^*} \quad (3)$$

(3) deki eşitlikte  $\tilde{T} = T - \bar{p} - 1$  paneldeki birim başına düşen ortalama gözlem sayısını;  $N$ , yatay kesit boyutunu;  $\hat{S}_N = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \hat{s}_i$ , ortalama standart sapmayı;  $\mu_{m\tilde{T}}^*$ , ortalama düzeltmesini ve  $\sigma_{m\tilde{T}}^*$ , standart sapma düzeltmesini göstermektedir.  $H_0: \delta = 0$  hipotezi altında eğer katsayı sıfıra eşit değilse serinin birim köke sahip olmadığına karar verilir (Levin vd., 2002: 4-8).

Breitung (2000), Levin vd. (2002)'nin birim kökü test etmek amacıyla kullandıkları düzeltilmiş t istatistiğinin yanlış olduğunu ve bu istatistiğin özellikle de bireysel trendli modellerde kullanılması durumunda güç kaybının ortaya çıktığını savunarak yeni bir t istatistiği önermişlerdir (Breitung, 2000: 24). Im vd. (2003), Levin vd (2002)'nin test istatistiğini modifiye ederek paneldeki her bir kesit birim için bireysel t istatistiklerinin ortalamasını temel almaktadır. Her bir yatay kesit için (1) nolu ADF denklemini tahmin ederek  $\delta_i$ 'ler için hesaplanan t istatistiklerinin ortalamalarına dayalı olarak sıfır ( $H_0: \delta = 0$ , tüm  $i$ 'ler için) ve alternatif  $H_1: \left\{ \begin{array}{l} \delta_i = 0 \quad i = 1, 2, \dots, N \\ \delta_i < 0 \quad i = N + 1, N + 2, \dots, N \end{array} \right\}$  hipotezleri altında Im vd. (2003), (4) numaralı denklemde gösterilen standardize edilmiş t istatistiğini kullanmışlardır.

$$W_{\bar{t}_{NT}} = \frac{\sqrt{N}(\bar{t}_{NT} - N^{-1} \sum_{i=1}^N E(\bar{t}_{iT}(p_i)))}{\sqrt{N^{-1} \sum_{i=1}^N \text{Var}(\bar{t}_{iT}(p_i))}} \quad (4)$$

**Tablo 6.4:** Değişkenlere Ait Panel Birim Kök Testi Sonuçları.

Yöntem	İstatistik	P değeri	YatayKesit	N
H <sub>0</sub> : Birim Kök Vardır.				
Levin, Lin & Chu t*	-8.35640	0.0000*	4	96
Breitung t-stat	-7.01745	0.0000*	4	92
H <sub>0</sub> : Birim Kök Vardır.				
Im, Pesaranand Shin W-stat	-6.80499	0.0000*	4	96
ADF-FisherChi-square	48.4701	0.0000*	4	96
PP - Fisher Chi-square	48.5374	0.0000*	4	96

\*, %1 düzeyinde sıfır hipotezinin reddedildiğini ifade etmektedir.

Çalışmada panel birim kök testi sonuçları Tablo 6.4’de verilmiştir. Birim kök testi sonuçlarına göre, Levin vd. (2002), Breitung (2000) ve Im vd. (2003) yöntemleri birim kökün varlığını reddetmiştir.

Çalışmanın uygulamasının ikinci aşamasında ise değişkenler arasında bulunan ilişkinin yönü ile derecesini tespit edebilmek için öncelikle korelasyon analizi uygulanmıştır. Yapılan analiz sonucunda; korelasyon katsayısının negatif çıkması halinde iki değişken arasında negatif (ters) yönlü bir ilişkiden bahsedilebilecektir. Yani "değişkenlerden biri artarken diğeri azalmaktadır" denilebilir. Eğer korelasyon katsayısı pozitif ise "değişkenlerden biri artarken diğerde artmaktadır" yorumu yapılabilir.

Değişkenler arasında hesaplanan Pearson korelasyon değerleri Tablo 6.5’de gösterilmiştir.

**Tablo 6.5:** Değişkenler Arasında Pearson Korelasyon Analizi Sonuçları.

	LFDI	LGDP	LIMP	LEXP
LFDI	1,000	0,931	0,928	0,927
LGDP	0,931	1,000	0,988	0,984
LIMP	0,928	0,988	1,000	0,988
LEXP	0,927	0,984	0,988	1,000

Tablo 6.5’de verilen korelasyon değerleri incelendiğinde; yabancı sermaye yatırımları (FDI) ile Gayri Safi Milli Hasıla (GDP), İthalat (IMPORT) ve İhracat (EXPORT) değişkenleri arasında pozitif ve güçlü bir ilişki bulunmuştur.

Basit korelasyon ilişkisi dışında değişkenler arasında nedensellik ilişkisini belirleyebilmek için granger nedensellik sınaması yapılmıştır. Granger (1969) tarafından ortaya atılan granger nedensellik testi, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerinin yönünü belirlemek için kullanılan bir yöntemdir. Granger nedensellik testi, durağan zaman serileri arasındaki nedenselliğin ortaya çıkarılması için kullanılabilir en uygun bir yöntemdir. Bu nedensellik testi hem iki değişken arasındaki ilişkinin varlığını hem de bu ilişkinin yönünü belirleyebilmek için yapılmaktadır.

Granger nedensellik testinde üç ayrı nedensellikten bahsedilebilir. Bunlar;

*1-Tek yönlü nedensellik:* Bağımsız değişkenden bağımlı değişkene doğru bir nedensellik ilişkisinin bulunmasıdır. Bağımsız değişken neden etkisi yaratmakta olup bağımlı değişken üzerinde sonuç etkisi yaratmaktadır. Bu durum tek yönlü bir nedenselliği işaret etmektedir.

*2-Çift yönlü nedensellik:* Bu nedensellik, değişkenler arasında çift yönlü bir ilişkinin bulunmasından dolayı değişkenler arasında karşılıklı bir etkileşimin olmasını ifade etmektedir.

*3-Herhangi bir ilişkinin bulunmaması:* İki değişkenin birbirlerinden bağımsız olmasını ifade etmektedir. Yani her iki değişkende birbirini etkilememekte ve aralarında herhangi bir ilişki bulunmamaktadır.

Buna göre eğer  $x$  değişkenine ait bilgilerin modele eklenmesi,  $y$  değişkeninin öngörüsüne katkı sağlıyorsa,  $x$  değişkeni  $y$ ’nin nedenidir. Yukarıda sunulan model için granger nedensellik sınaması şu şekilde gerçekleştirilir:

Aşağıdaki  $H_1$  hipotezinin kabulü halinde  $x$ ,  $y$ ’nin nedeni değildir.

$$H_1: b_{21} = b_{22} = \dots = b_{2q} = 0 \quad (5)$$

$H_2$  hipotezinin kabulü halinde  $y$ ,  $x$ ’in nedeni değildir.

$$H_2: d_{11} = d_{12} = \dots = d_{1q} = 0 \quad (6)$$

Eğer  $H_1$  ve  $H_2$  hipotezlerinin her ikisi de reddedilirse,  $x$  ve  $y$  arasında iki taraflı nedensellik olduğu anlaşılır.

**Tablo 6.6:** Granger Nedensellik Testi Analiz Sonuçları.

Hipotez	N (Gözlem-Yıl)	F-İstatistiği	P değeri
LIMPORT, LEXPORT'un Granger nedeni değildir	25	0.50787	0.4836
LEXPOR, LIMPORT'un Granger nedeni değildir.		3.34137	<b>0.0812*</b>
LGDP, LEXPORT'un Granger nedeni değildir.	25	0,51029	0.4825
LGDP, LEXPORT'un Granger nedeni değildir.		10.1488	<b>0.0043*</b>
LFDI, LEXPORT'un Granger nedeni değildir.	25	0.40900	0.5291
LEXPOR, LFDI'un Granger nedeni değildir.		4.35688	<b>0.0487*</b>
LGDP, LIMPORT'un Granger nedeni değildir.	25	0.09176	0.7648
LIMPORT, LGDP'un Granger nedeni değildir.		2.50462	0.1278
LFDI, LIMPORT'un Granger nedeni değildir.	25	1.55854	0.2250
LIMPORT, LFDI'un Granger nedeni değildir.		5.49675	<b>0.0285*</b>
LFDI, LGDP'un Granger nedeni değildir.	25	2.26356	0.1467
LGDP, LFDI'un Granger nedeni değildir.		5.38650	<b>0.0300*</b>

\*, %1 düzeyinde sıfır hipotezinin reddedildiğini ifade etmektedir.

- LEXPOR, LFDI değişkeninin granger nedenidir.
- LIMPORT, LFDI değişkeninin granger nedenidir.
- LGDP, LFDI değişkeninin granger nedenidir.
- LEXPOR, LIMPORT değişkeninin granger nedenidir.
- LEXPOR, LGDP değişkeninin granger nedenidir.

Sonuç olarak LFDI değişkeni incelenen dönemlerde tüm ülkeler içerisinde LGDP, LIMPORT ve LEXPORT değişkenlerinin granger nedenidir sonucuna ulaşılmıştır.

Çalışmanın uygulamasının üçüncü ve son aşamada ise; yabancı sermaye yatırımları (FDI) bağımsız değişken ile gayri safi milli hasıla (GDP), ithalat (IMPORT) ve ihracat (EXPORT) bağımlı değişkenleri arasındaki ilişkiler tahmin edilmiştir. Tahmin için STATA v.14 programı kullanılmıştır.

**Tablo 6.7:** GDP ile FDI Değişkenleri Panel Model Sonuçları.

. xtscclgdp lfdi, fe

Regression with Driscoll-Kraay standard errors      Number of obs      =      156  
Method: **Fixed-effects regression**      Number of groups      =      6  
Group variable (i): **id**      F( 1, 5)      =      35.09  
maximum lag: 2      Prob > F      =      0.0020  
      within R-squared      =      0.5829

lgdp	Drisc/Kraay		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
lfdi	.4056213	.068477	5.92	0.002	.2295955	.5816471
_cons	17.97084	1.557947	11.53	0.000	13.96601	21.97567

Tablo 6.7 incelendiğinde; model tümüyle istatistiksel olarak anlamlıdır [F değeri = 35,09 ve P değeri = 0,0020 <  $\alpha = 0,05$ ]ç Modelde hem sabit terim hem de FDI değişkenleri istatistiksel olarak anlamlıdır [ $P < \alpha$ ].

Modelin açıklama gücü  $R^2 = 0,58$ 'dir. Yani GDP'deki değişimin yüzde 58'i FDI tarafından açıklanmaktadır.

FDI değişkenin  $\beta$  değeri = 0,4056213 bulunmuştur. Yani FDI'da ortaya çıkacak yüzde 1 değişim GDP'yi yüzde 0,41 arttırmaktadır.

Modelde Breusch-Godfrey Serial Korelasyon LM Testi sonucunda F değeri = 1,352 ve P değeri = 0,28 bulunmuştur. Yani modelde “otokorelasyon yoktur” sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde Breusch-Pagan-Godfrey değişen varyans testi sonucunda F değeri = 0,351 ve P değeri = 0,56 bulunmuştur. Yani model “sabit varyanslıdır” sonucuna ulaşılmıştır. Model tek değişkenli olduğu için çoklu bağıntı sorununa bakılmamıştır. Yapılan testler sonucunda modelde herhangi bir ekonometrik sorun bulunmamaktadır.

Bu sonuç; literatürde ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yaşanan artışların GDP'yi arttırdığı görüşünü savunanlar ile uyumludur.

**Tablo 6.8:** İMPORT ile FDI Değişkenleri Panel Model Sonuçları.

```
. xtscclimport lfdi, fe
```

Regression with Driscoll-Kraay standard errors      Number of obs      =      **156**  
Method: **Fixed-effects regression**      Number of groups      =      **6**  
Group variable (i): **id**      F( **1**, **5**)      =      **50.11**  
maximum lag: **2**      Prob > F      =      **0.0009**  
      within R-squared      =      **0.6252**

limport	Coef.	Drisc/Kraay Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lfdi	<b>.4910782</b>	<b>.069374</b>	<b>7.08</b>	<b>0.001</b>	<b>.3127466</b>	<b>.6694098</b>
_cons	<b>14.39242</b>	<b>1.581083</b>	<b>9.10</b>	<b>0.000</b>	<b>10.32812</b>	<b>18.45673</b>

Tablo 6.8 incelendiğinde; model tümüyle istatistiksel olarak anlamlıdır. [F değeri = 50,11 ve P değeri = 0,0009 <  $\alpha$  = 0,05] Modelde hem sabit terim hem de FDI değişkenleri istatistiksel olarak anlamlıdır [ $P < \alpha$ ].

Modelin açıklama gücü  $R^2 = 0,63$ 'dür. Yani İMPORT'daki değişimin yüzde 63'ü FDI tarafından açıklanmaktadır.

FDI değişkeninin  $\beta$  değeri = 0,4910782 bulunmuştur. Yani FDI'da ortaya çıkacak yüzde 1 değişim İMPORT'u yüzde 0,49 arttırmaktadır.

Modelde Breusch-Godfrey Serial Korelasyon LM Testi sonucunda F değeri = 1,363 ve P değeri = 0,28 bulunmuştur. Yani modelde "otokorelasyon yoktur" sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde Breusch-Pagan-Godfrey değişen varyans testi sonucunda F değeri = 0,190 ve P değeri = 0,67 bulunmuştur. Yani model "sabit varyanslıdır" sonucuna ulaşılmıştır. Model tek değişkenli olduğu için çoklu bağıntı sorununa bakılmamıştır. Yapılan testler sonucunda modelde herhangi bir ekonometrik sorun bulunmamaktadır.

**Tablo 6.9:** EXPORT ile FDI Değişkenleri Panel Model Sonuçları.

```
. xtsccllexport lfdi, fe
```

Regression with Driscoll-Kraay standard errors      Number of obs      =      **156**  
Method: **Fixed-effects regression**      Number of groups      =      **6**  
Group variable (i): **id**      F( **1**, **5**)      =      **46.46**  
maximum lag: **2**      Prob > F      =      **0.0010**  
      within R-squared      =      **0.6038**

lexport	Coef.	Drisc/Kraay Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lfdi	<b>.4713733</b>	<b>.0691535</b>	<b>6.82</b>	<b>0.001</b>	<b>.2936084</b>	<b>.6491381</b>
_cons	<b>14.88178</b>	<b>1.583076</b>	<b>9.40</b>	<b>0.000</b>	<b>10.81236</b>	<b>18.95121</b>



Tablo 6.9 incelendiğinde; model tümüyle istatistiksel olarak anlamlıdır [F değeri = 46,46 ve P değeri = 0,0010 <  $\alpha$  = 0,05]. Modelde hem sabit terim hem de FDI değişkenleri istatistiksel olarak anlamlıdır [P <  $\alpha$ ].

Modelin açıklama gücü  $R^2 = 0,60$ 'dır. Yani EXP'daki değişimin yüzde 60'ı FDI tarafından açıklanmaktadır.

FDI değişkenin  $\beta$  değeri = 0,4713733 bulunmuştur. Yani FDI'da ortaya çıkacak yüzde 1 değişim EXP'u yüzde 0,47 arttırmaktadır.

Modelde Breusch-Godfrey Serial Korelasyon LM Testi sonucunda F değeri = 3,586 ve P değeri = 0,14 bulunmuştur. Yani modelde “otokorelasyon yoktur” sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde Breusch-Pagan-Godfrey değişen varyans testi sonucunda F değeri = 0,025 ve P değeri = 0,88 bulunmuştur. Yani model “sabit varyanslıdır” sonucuna ulaşılmıştır. Model tek değişkenli olduğu için çoklu bağıntı sorununa bakılmamıştır. Yapılan testler sonucunda modelde herhangi bir ekonometrik sorun bulunmamaktadır.

Her üç modelin sonuçları birlikte değerlendirildiğinde; yabancı sermaye yatırımı (FDI) değişkeni en fazla İthalat (IMPORT) değişkenini etkilemektedir. Bunu sırasıyla ihracat (EXPORT) ve Gayri Safi Milli Hasıla (GDP) değişkenleri izlemektedir. Ayrıca tahmin edilen modellerin literatür ile uyumlu sonuçlara işaret ettikleride görülmektedir.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

19 yüzyılın ikinci yarısından itibaren ekonomiye müdahaleyi engelleyici liberal ekonomi politikalarının uygulanmaya başlaması, uluslararası platformda ülkelerin birbirleri ile yaptıkları ticaret ve sermaye hareketlerinin önündeki engelleri yavaş yavaş kaldırılmaya başlamıştır. Bu şekilde yabancı sermaye yatırımları, gelişme yolunda ilerleyen ülkeler üzerinde yarattığı pozitif dışsallıklar ile önemli bir yatırım türü olarak ortaya çıkmaya başlamıştır. En önemli pozitif dışsallıklar içerisinde teknoloji ve işletmecilik bilgisinin gelişmesi, ekonomik büyümenin sağlanması, işsizliğin azalması, üretimin artması sayılabilir. Ayrıca uzun vadede yabancı sermayenin reel sektör içine aktarılması, yatırıma dönüşmesi, yüksek kar motivasyonu ile hareket etmesi ve piyasadan ani bir şekilde çekilememesi bu sermayeyi bir ekonomi için önemli bir kaynak haline getirmiştir.

Günümüzde ekonomik, ticari ve teknolojik sınırların yavaş yavaş ortadan kalkmasına neden olan küreselleşme, ülkeleri bir yandan dünya ile entegre olmaya iterken diğer yandan da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına olan ilgiyi de arttırmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından bakıldığında yabancı yatırımlar ekonomik büyüme ve bu büyümenin sürdürülebilirliği açısından önem arz etmektedir. Bir ülkede sürdürülebilir bir büyümenin devam ettirilebilmesi için ülkelerin yeterli miktarda tasarrufa sahip olması gerekir. Özellikle tasarruf açığı bulunan gelişmekte olan ülkeler bu tasarruf açıklarını diğer ülke veya kurumlardan yapacakları borçlanma ile kapatabilirler. Ancak dış borçlanmanın gerek maliyetli olması gerekse de ülke açısından riskli olması gelişmekte olan ülkeleri gelişmiş ülkelerin sahip oldukları tasarruf fazlalıklarına yani yabancı sermayeye doğru itmektedir. Bu noktada yabancı yatırımlar uluslararası platformda finansal genişleme ve bütünleşmenin önemli bir aracı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Tasarruf - yatırım dar boğazı yaşayan Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler açısından yabancı yatırımlar sürdürülebilir büyümenin sağlanmasında önemli bir

araçtır. Çünkü gerek tasarruf açığı gerekse de sermaye birikimi yönünden sıkıntısı bulunan bu tip ülkeler kamusal kaynaklarının önemli bir kısmını cari harcamalara, borç ve faiz ödemelerine ayırmak zorunda kalmakta bu durumda ülkenin yatırımlarına yeterli miktarda kaynak ayıramamasına neden olmaktadır. Bu durum karşısında yatırım yapılabilmesi için ya ihracatın önemli derecede arttırılması ya da diğer ülke veya uluslararası kuruluşlardan dış borç alma yoluna gidilmesi gerekmektedir. Dış borçlanmanın verimli alanlara yönelmesi halinde ekonomik büyümeye katkı sağlayabilecek aksi halde bu para faizi ile birlikte geri ödeneceği için ekonomiye ağır bir yük oluşturacaktır. Bu nedenle dışarıdan bulunacak borç ile yatırım yapmanın gerek maliyetli olması gerekse de karşılaşılabilecek olan risklerinin yüksek olması ve her an ihracatın arttırılmasında o kadar kolay olmaması gibi nedenler ile doğrudan yabancı sermaye, başta Türkiye olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin karşısına önemli bir kaynak olarak çıkmaktadır. Söz konusu durum bu kaynaklardan daha fazla pay almak isteyen ülkeler arasında da büyük bir rekabete yol açmaktadır.

Yaşanan bu rekabette ülkeye çekilebilen sermayenin ülkede daha çok katma değer yaratacak üretim alanlarına yönelmesi sürdürülebilir bir ekonomik büyüme için önemli olmakla birlikte bu sermayenin ülkedeki sektörel dağılımıda önem arz etmektedir. Genellikle gelişmekte olan ülkelerde hizmetler sektörünün ağırlığı sanayi sektörüne göre daha fazladır. Aslında gelişmekte olan ülkelerde sanayinin büyümesi ülkede üretimin artmasını sağlayacak bu durumda ülkenin ticaret hacminin artmasına neden olacaktır. Bu şekilde sanayi sektöründe yaşanan büyüme ekonomik gelişmenin hızlanmasına katkı sağlayacaktır. Bu nedenle özellikle ülkeye gelecek olan yabancı sermaye yatırımlarının nitelik yönünden “Hizmetler” sektöründen ziyade “İmalat” ve “Sanayi” sektörlerine gelmesi ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde yaratacağı etkinin daha fazla olmasını sağlayacaktır.

Türkiyenin imalat sanayisinin içindeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının payı 2000’li yıllara kadar önem arz ederken bu yatırımların payının giderek azalmaya başladığı ve yerini daha çok ulaştırma – haberleşme ve finans gibi hizmet sektörünün alt sektörlerine bıraktığı görülmektedir. Yani Türkiye’ye gelen yabancı sermayenin “imalat sektöründen” daha çok kısa dönemde kar imkanı sağlayan “hizmetler sektörüne” geldiği görülmektedir. Nitekim 2012 yılında Türkiye’ye giren yabancı sermayenin ortalama yüzde 55’i sanayi ve imalat sektörlerine yüzde 45’lik kısmı ise hizmetler sektörüne gelmişken bu oranlar 2014

yılından itibaren terse dönmüş ve 2015 yılından sonra Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarının yaklaşık yüzde 50'sinden fazlası hizmetler sektörüne gelmiştir. 2017 yılında ise yabancı sermayenin yaklaşık yüzde 35'lik kısmı sanayi ve imalat sektörlerine gelirken, yüzde 65'lik kısmı hizmetler sektörüne gelmiştir. Ayrıca gelen yabancı sermayenin hizmetler sektörünün alt sektörü olan finans sektörü gibi kısa vadede kar getiren bazı sektörlerle geldiği görülmektedir.

Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uzun dönemde ekonomik büyümeye katkı sağlayabilmesi için özellikle sanayi, imalat ve enerji gibi büyümeyi teşvik edici sektörlerle gelmesi önem arz etmektedir. Dolayısıyla Türkiye'nin yabancı sermaye yatırımlarını bu sektörlerle çekmeye yönelik stratejiler geliştirerek planlar yapması, bu sektörleri öncül sektör olarak belirlemesi ve bu yolda kararlı adımlar ile ilerlemesi çok önemlidir.

Diğer yandan Türkiye'nin sahip olduğu jeopolitik konumu yabancı sermayeyi ülkeye çekebilme konusunda büyük bir avantaj sağlamaktadır. Türkiye'nin Asya'dan Avrupa'ya doğru köprü konumunda bulunması, Orta Asya, Avrupa ve Orta Doğu pazarlarına ve bu bölgelerin kültürel yapısına daha yakın olması ve Orta Doğu, Kafkasya ve yeni kurulan Türki Cumhuriyetler ile olan eski bağları Türkiye'ye konumsal olarak büyük avantaj sağlamaktadır. Bu konum Türkiye'ye bu bölgelerde yer alan yatırımcıları birbirleri ile buluşturabilme imkanı sağlamaktadır. Aynı zamanda Türkiye'nin Orta Doğu, Kafkasya ve yeni kurulan Türki Cumhuriyetler ile olan eski bağları da yine bu konumunu güçlendirmektedir. Özellikle Rusya'nın petrol ve doğalgazı, Orta Doğu'nun ise petrolü açısından Türkiye bir geçiş koridorudur.

Türkiye'nin jeopolitik ve kültürel açıdan sahip olduğu bu avantajları en iyi şekilde değerlendirmesi gereklidir. Ayrıca bir yandan küreselleşme ile birlikte dünya ticaretinin yavaş yavaş uzak doğuya kayma eğiliminde olması ve bu bölgede de birçok gelişmekte olan ülkenin bulunması Türkiye'nin jeopolitik açıdan sahip olduğu bu avantajların zaman içerisinde kaybolmasına neden olabileceği gerçeği de hiçbir zaman gözardı edilmemelidir. Zira, Çin dünya ticaretinde merkez olma yolunda hızlı adımlar ile ilerlemektedir. Zaman içerisinde ticaretin merkezinin Çin'e doğru kayması Türkiye'yi dezavantajlı bir konuma sokabilecektir. Çünkü Türkiye'nin coğrafi ve kültürel açıdan Çin'e yakın bir ülke olmaması, önümüzdeki yıllarda da petrol gelirlerine dayanan Orta Doğu pazarlarındaki daralma ihtimali Türkiye'nin jeopolitik açıdan sahip olduğu bu gibi avantajları olumsuz yönde etkileyebilecektir. Bu nedenle; Türkiye'nin şu anda konum olarak sahip olduğu bu avantajını ülkeye

yabancı sermaye çekebilme konusunda en iyi şekilde değerlendirmesi ve bu avantajı kendi lehine çevirerek gerek Avrupa'dan gerekse de Asya'dan gelecek olan yatırımcıları kendi ülkesinde buluşturabilmek için gerekli gayret ve çaba içerisine girmesi gereklidir.

Dünya yüzölçümünün yaklaşık olarak dörtte birinden fazlasını, nüfusun ise yüzde 39 gibi önemli bir kısmını oluşturan BRICS ülkeleri ise sahip oldukları ekonomik büyüklükleri ile dünya genelinde yarattıkları etki ve özellikle gelişmiş ülkeler nezdinde oluşturdukları ekonomik anlamdaki tehditler ile son yıllarda dikkatleri üzerlerine çekmektedirler. Topluluk oluşturulduğu günden bugüne kadar ekonomik gücünü arttırmış özellikle ABD ve Avrupa Birliği karşısında önemli bir güç olarak ortaya çıkmaya başlamıştır.

BRICS ülkeleri sahip oldukları faktör donanımları ile birlikte hızla ilerleyen teknolojik altyapıları, gelişme ve büyümeye açık, gelişme düzeyleri yüksek ülke konumunda olmaları ve insan sermayesi bakımından da bilim, teknoloji, mühendislik vb gibi alanlarda daha donanımlı ve deneyimli işgücüne sahip olmaları bu ülkelere büyük avantajlar sağlamaktadır. Çin, grubun lokomotif konumunda olup tek başına dünya GSYİH'nın yaklaşık olarak yüzde 14'ünü oluşturmaktadır. Hindistan ve Çin dünyanın başlıca sanayi malları üreticisi, Brezilya ve Rusya ise dünyanın başlıca sanayi girdileri ihracatçısı konumunda bulunmaktadır. Bunun ile birlikte Çin ve Hindistan'da emek maliyetlerinin son derece düşük olması başta Amerika ve Avrupalı birçok sanayi yatırımcısının yatırımlarını bu ülkelere yönlendirmesinde önemli rol oynamaktadır. Rusya ve Brezilya'nın dünyanın belli başlı sanayi girdilerini ihraç eden, Çin ve Hindistan'ın ise bu girdileri üretimde kullanarak sanayi malları üretip ihraç eden konumları bu dört ülkeyi giderek gelişmiş ülkelere olan bağımlılıklarından kurtarmaktadır.

BRIC ülkelerinde üretim maliyetlerinin daha düşük olması, bu ülkelerde nüfusun fazla olmasına bağlı olarak tüketim oranlarının yüksek olması, üretime bağlı olarak ülkelerin ihracat seviyelerinin yüksek olması ve insan sermayesinin önemli bir avantaj sağlaması bu ülkelere daha fazla yabancı sermayenin çekilebilmesinde önemli avantajlar sağlamaktadır. BRICS ülkeleri içerisinde yer alan ülkelere sadece Güney Afrika Cumhuriyeti'nin ekonomisi Türkiye ekonomisinden daha küçüktür.

Yakın bir gelecekte gelişmekte olan ülke sınıfında bulunan Rusya, Çin, Brezilya ve Türkiye'nin gelişmiş ülke kategorisine geçme ihtimalleri oldukça yüksek

görülmektedir. Özellikle petrol ve doğalgaz üreticisi ve satıcısı konumunda dünyada önemli bir yere sahip olan Rusya'nın gelişmiş ülkeler sınıfına hatta süper gelişmiş ülkeler sınıfına geçme ihtimali ise çok daha yakın görülmektedir. Bu avantajlar bu ülkelere daha fazla yabancı sermayenin gelmesine, hızlı büyüme fırsatı yakalamalarına ve döviz rezervlerinin artmasına imkan sağlamaktadır. Ülkelerin oluşturmuş oldukları bu birlikteliklerini daha da ileri götürmeleri durumunda beraberce dünyanın gelişmiş ekonomileri arasına girebilecekleri, bu birlikteliğin artık basit bir işbirliğinden ziyade daha çok bir ekonomik birliğe yönelerek güçlü bir blok haline dönüşebileceği görüşü dünya üzerinde giderek hakim olmaya başlamıştır. Nitekim bu durum başta Türkiye olmak üzere diğer birçok gelişmekte olan ülke açısından da ciddi tehditler oluşturabileceği aşikardır.

Günümüzde ülkelerdeki yasal düzenlemeler ile yatırım kolaylığı, çeşitlendirilmiş yatırım alanları, elverişli altyapı imkanları, düşük maliyetli iş gücü, beşeri sermaye Çin'i daha cazip bir yatırım merkezi haline getirmektedir. Nitekim Çin, özellikle son 3 yıldır dünyada en fazla yabancı sermaye talebi yaratan ülke konumuna gelmiş ve özellikle son yıllarda ülkeye gelen yabancı sermayenin daimi olarak ülkede kalması için bir takım yeni düzenlemeler uygulamaya koyarak ülkede istikrar ve güven ortamı yaratarak gelen yabancı sermayenin ülkeden ayrılmaması için büyük bir gayret içerisine girmiştir.

Çin ekonomisine gelen yabancı sermayeye bakıldığında bu sermayenin önemli bir kısmının sanayi sektörüne geldiği, bu durumun da ülkenin hem ekonomik büyümesi hem de istihdamı üzerinde olumlu etkiler yarattığı görülmektedir. 2000'li yıllar ile birlikte Çin'e gelen yabancı sermaye yatırımlarında ortaya çıkan ve devamlılık arz eden artış ülkede sermaye birikimine katkı sağlamış ve bu durum ülkenin büyüme sürecini besleyerek büyümesi üzerinde olumlu etki yapmıştır. Çünkü bir ülkedeki sermaye birikiminin artması ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği ile kantitatif ve kalitatif anlamda ekonomik dönüşümün sağlanmasında önem arz etmektedir. Nitekim Çin'in özellikle son 20 yılına baktığımızda dünya geneline göre oldukça iyi bir seviyede büyüdüğü ve bu büyüme hızına sahip olmasında da ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımlarının katkısının olduğu açıktır.

Ekonomisini daha çok ihracata dayalı politikalara dayandıran, zengin doğal kaynaklara sahip ve sürdürülebilir bir ekonomik büyüme için yabancı sermaye yatırımlarının varlığının önemi çok önceden fark etmiş olan Brezilya, son 10 yıldır

ülkede uygun bir yatırım ikliminin oluşturulabilmesi için büyük bir gayret sarf etmekte ve bu yolda da önemli başarılar elde etmektedir. Nitekim Brezilya'nın son 10 yılına baktığımızda ortalama olarak her yıl 270 milyar dolar civarında yabancı sermayenin ülkeye geldiği görülmektedir. Ayrıca son dört yıl içerisinde ise Latin Amerika ve Karayipler bölgesine gelen yabancı sermayenin yaklaşık yüzde 41'ini ve dünya genelindeki yabancı sermayenin ise yaklaşık yüzde 4 gibi önemli bir kısmını ülkesine çekebilmiştir. Bu durum Brezilya'nın yabancı sermaye ve ülkede uygun bir yatırım iklimini oluşturma konusunda ne kadar başarılı olduğunun bir göstergesi olarak görülebilir.

Ticaretini daha çok sahip olduğu doğal kaynaklara göre şekil verdirmeye çalışan Rusya ise sahip olduğu doğal kaynaklar ile hem önemli bir potansiyele sahip hem de yabancı yatırımcılar açısından da bir cazibe merkezi konumundadır. Doğal kaynakları hedef alarak ülkeye gelecek olan yabancı sermaye, hem bu kaynakların ihracatını arttıracak hem de bu kaynakların kullanılmasını sağlayarak üretilen mal ve hizmetlerde artışı yaratarak büyüme ve ihracat üzerinde de olumlu yönde etki yapacaktır. Ancak son dört yıllık rakamlara baktığımızda Rusya'nın Bağımsız Devletler Topluluğuna gelen toplam yabancı sermayenin önemli bir kısmını, dünya genelinde dolaşan yabancı sermayenin ise ancak yüzde 1,5'unu çekebildiği görülmektedir. Son on yıl içerisinde ise Rusya'ya giren yabancı sermaye ortalama 42 milyar dolar civarındadır. Bu miktar sahip olunan potansiyele rağmen yeterli seviyede görülmemektedir. Bu durum daha çok gerek ülkedeki ekonomik risk faktörlerinden gerekse de ülkenin jeopolitik açıdan bulunduğu konum itibarıyla sahip olduğu siyasi risklerden kaynaklandığını söylemek mümkündür.

Hindistan'ın geniş bir iç pazara sahip olması, birçok ekonomiye coğrafi yönden yakın olması, küresel piyasalara entegre olmuş yapısı, sahip olduğu ucuz işgücü ve potansiyeli ile daha fazla yabancı sermayeyi ülkesine çekmesi beklenirken bu potansiyele ulaşamadığı görülmektedir. Bu durumun devlet tarafından yabancı yatırımların önüne konan bazı kısıtlamalar ile getirilen kontrollerden kaynaklandığını söylemek mümkündür. Bu kapsamda Hindistan son dört yılda çekmiş olduğu ortalama yabancı sermaye geliştirmekte olan ülkelere gelen toplam yabancı sermaye miktarının yaklaşık yüzde 5'ini, dünya genelindeki toplam yabancı sermaye miktarının ise ancak yüzde 2'sini oluşturmuştur. Bu durum yabancı yatırımların Hindistan'ın ekonomik büyümesi üzerinde yaratacağı etkinin daha sınırlı kalmasına neden olmuştur. Ancak buna rağmen son on yıldır devlet tarafından uygulamaya

konulan liberal politikalar Hindistan'a gelen yabancı sermaye miktarını yaklaşık yedi kat arttırmış, bu artış da ekonomik büyüme üzerinde sınırlı olsa olumlu katkı sağlamıştır. Bu durumun sermayenin "sanayi sektöründen" ziyade "hizmetler sektörüne" gelmesinden kaynaklandığı söylenebilir.

Sermaye birikiminin başlıca sorun teşkil ettiği Güney Afrika Cumhuriyeti, son yıllarda gerek sahip olduğu ekonomik anlamdaki güç gerekse de gelişmişlik seviyesi bakımından Afrika'nın en büyük ekonomisi konumuna gelmiş ve ülkede sürdürülebilir bir ekonomik büyümenin sağlanmasına yönelik ekonomi politikaları uygulayarak dikkatleri üzerine çekmiştir. Ülkede sermaye ihtiyacını karşılamak için yabancı sermaye girişlerini teşvik etmeye yönelik politikalar ve teşvikler uygulanarak yatırım süreçleri mümkün olduğu kadar basitleştirilmiştir. Yapılan bu uygulama ve düzenlemeler ile Güney Afrika Cumhuriyeti 2000'li yıllar öncesine göre yabancı sermaye çekme konusunda daha başarılı bir seviyeye gelmiş olmasına rağmen konu ile ilgili olarak halen birtakım sıkıntıları bulunmaktadır. Bu durum ülkeye gelen yabancı sermayenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisinin olumlu ancak daha sınırlı olmasına neden olmaktadır.

Bu kapsamda BRICS ülkeleri ile Türkiye'yi karşılaştırdığımızda en çok yabancı sermayeyi ülkesine çekebilen ülkenin Çin olduğunu, Çin'i Brezilya ekonomisinin takip ettiğini, Türkiye, Hindistan ve Rusya'nın ise birbirlerine yakın seviyelerde yabancı sermayeyi ülkelere çekebildikleri ve bu sıralamada en son sırayı ise Güney Afrika Cumhuriyetinin aldığını söylemek mümkündür.

Genel olarak 2014-2017 yılları arasında dünya genelindeki yabancı sermaye yatırımlarının ortalama yüzde 24'lük kısmı BRICS ülkelere gelmiştir. Bu oran genele bakıldığında oldukça yüksek ve iyi bir orandır. Grup içerisine Türkiye'yi de eklediğimizde bu oranın ortalama olarak yüzde 25 seviyelerine ulaştığı görülmektedir. BRICS ülkeleri ve Türkiye dünya genelindeki yabancı sermaye yatırımlarının dörtte bir gibi önemli bir kısmını kendilerine çekebildikleri, dolayısıyla grubun dünya ekonomisinde söz sahibi olan bazı önemli grupların (AB, G20 gibi) çektikleri sermaye miktarına çok yakın bir gelecekte ulaşabileceği ve bu ülkelere rakip önemli bir grup olarak ortaya çıkabileceğini söylemek mümkündür.

Çalışmanın uygulama bölümünde, panel veri analizi yöntemi ile yabancı sermaye yatırımları ile büyüme ve dış ticaret işlemlerinin arasındaki ilişkiler incelenmiş olup yapılan ekonometrik analiz; söz konusu değişkenler arasında olumlu yönde bir ilişkinin var olduğunu ve yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik



büyüme ile dış ticaret işlemleri üzerinde olumlu yönde etki yaptığını bize göstermiştir. Dolayısıyla elde edilen bu bulgular literatürde daha önceden bu konu ile ilgili olarak yapılmış olan bazı çalışmalar (Topallı, 2016, Koyuncu 2017, Franco 2013, Simionescu 2014) ile uyumludur.

Yabancı yatırımlarının büyüme üzerinde yaratacağı etki ekonomik anlamda ülkenin ulaşabileceği refah seviyesinde peşinden getirecektir. Çünkü reel sektör ülkeye gelen yabancı sermaye ile daha faal bir süreç içine girecek ve yaşanan bu süreç ekonomik büyüme üzerinde olumlu yönde katkı ve etki sağlayabilecektir. Nitekim çalışma konumuz ülkelerin 1992 ile 2017 yılları arasındaki verilerine baktığımızda değişkenlerin değerlerinde yaşanan değişimlerin genellikle aynı yönde olduğunu, bu durum karşısında da söz konusu değişkenlerin birbirlerinin etkileyicisi olduğunu söylemek mümkündür.

Çalışmada yapılan analize göre araştırma konusu ülkelerin ekonomik büyümelerinde yaşanan değişimin yüzde 58'i, ihracatta yaşanan değişimin yüzde 60'ı ve ithalatta yaşanan değişimin de yüzde 63'ü yabancı sermaye yatırımları tarafından açıklanmaktadır. Yine yabancı sermaye yatırımların da meydana gelecek olan yüzde 1'lik bir değişim ekonomik büyümeyi yüzde 0,41, ihracatı yüzde 0,47 ve ithalatı yüzde 0,49 gibi önemli oranlarda arttırmaktadır. Nitekim ürettiği ürünü ihraç etme yolunu seçen yabancı yatırımcı bir yandan o ülkenin ihracatını arttırırken diğer yandan da ithalatında artmasına neden olabilecektir. Bu durumun sebebi firmaların uluslararası alanda sahip oldukları deneyimler, piyasalara ve bu piyasanın dinamiklerine daha kolay uyum sağlayabilmeleri ve üretilen ürünlerin dağıtım kanallarını daha etkin bir şekilde kullanabilmeleri onları ihracat alanında yerel şirketler karşısında karşılaştırmalı bir üstünlüğe sahip olmalarına neden olmalarıdır. Dolayısıyla DYSY girişleri ihracatın artmasına katkı sağlarken, firmalar dış dünyadan ihtiyaç duydukları malları da ithal etmek zorunda kalmaktadırlar.

Yabancı firmanın yatırım yaptığı ülkenin gelişmekte olan ülke sınıfında yer alması ve bu ülkenin üretim için gerekli hammadde, ara malı vb. girdileri büyük oranda dışarıdan ithal etmesi veya yatırımcı firmanın sahip olduğu maliyet, teknoloji gibi karşılaştırmalı üstünlüklerden dolayı bu girdilerin büyük bir kısmını veya tamamını kendi ülkesinden getirme eğilimi içinde olması ev sahibi ülkenin ithalatının artmasına neden olacaktır.

Çalışmada elde edilen bulgular genel olarak değerlendirildiğinde, DYSY'nin ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesinde bir faktör olduğu, DYSY'da meydana gelebilecek olan bir artışın ekonomik büyümedeki gelişmeleri etkilediği ayrıca DYSY'dan ekonomik büyüme, ihracat ve ithalata doğru bir nedensellik ilişkisinin bulunduğu söylenebilir. Bu sonuçlar; teorik olarak yabancı sermaye yatırımlarının gelmiş olduğu ülkenin büyüme, ihracat ve ithalatını arttıracığı yönündeki beklentilerimizi karşılamaktadır. Dolayısıyla elde edilen sonuçlar birlikte değerlendirildiğinde tahmin edilen modellerin literatürde bugüne kadar yapılan ampirik çalışmaların büyük bir kısmı ile uyumlu olduğu görülmektedir.

Türkiye'nin özellikle katma değeri daha fazla olan, yüksek teknoloji içeren (IT, yazılım, bilişim, otomotiv vb) ve ihracatımızın gelişmesine olanak sağlayacak olan sektörlerle yönelerek bu alanlarda daha fazla yabancı yatırımı ülkeye çekebilmek için gerekli olan tüm çabayı göstermesi ve bu konuda alınması gerekli olan tüm önlemleri alması gereklidir. Bu durum hem ihracatımızın artmasını hem de Türkiye'nin uluslararası alanda rekabet etme gücünün gelişmesini sağlayacaktır. Bu nedenle gerek Türkiye'nin gerekse de BRICS ülkelerinin hem ürün hem de ülke çeşitlendirmesi yapmasının gerekli olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda; Brezilya ile Çin'in ülke ve ürün çeşitlendirmesi yapması, Rusya, Hindistan ve Güney Afrika'nın ise ihracatta ülke çeşitlendirmesine gitmeleri yabancı sermayeden elde edecekleri faydanın artmasını sağlayabilecektir. Türkiye'nin ise ihracatında geleneksel hale gelmiş olan sektörlerden ziyade katma değeri daha yüksek olan diğer sektörlerle (yazılım, IT, elektronik, otomotiv, bilişim gibi) yönelerek ihracat portföyünü çeşitlendirilmesi ve katma değeri daha yüksek olan ürünlerin ihracatını arttırması yabancı sermayeden beklenen faydanın artmasını sağlayabilecektir. Bu uygulama, Türkiye ve BRICS ülkelerinin uluslararası arenada daha aktif bir rol oynamalarına ve daha fazla yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmelerine yardımcı olacaktır.

Yapılan bu ampirik çalışmamızın sonuçları her ne kadar literatür ile uyumlu olsa bile Türkiye, yabancı sermayeyi ülkeye çekebilme konusunda halen istenilen seviyenin oldukça altında bulunmaktadır. Hatta uzun zamandır aynı kulvarda olduğu bazı Orta ve Doğu Avrupa (Macaristan, Çekya vb.) ülkelerinin bile gerisinde kalmıştır. Bu nedenle yabancı sermayenin istenen seviyeye ulaşabilmesi için Türkiye'nin gerekli çabayı göstermesi, almak zorunda olduğu önlemleri alması ve

yapmak zorunda olduğu şeyleri yapması gereklidir. Bu kapsamda Türkiye'nin neleri yapması gerektiği aşağıda belirlenmiştir:

Türkiye, enerji kaynakları bakımından zengin olmayan, kömür hariç fosil yakıtları konusunda hemen hemen tamamen dışa bağımlı olan buna karşılık elektrik talebi de göreceli olarak sürekli artan ve doğalgaz, petrol gibi birincil enerjinin yaklaşık yüzde 87'sinin yurtdışından ithal eden bir ülke konumundadır. Bu açıdan bakıldığında; Türkiye'ye gelecek olan yabancı sermaye yatırımları bir yönden ülkenin ihracat rakamları üzerinde olumlu yönde etki yaparken diğer yandan da ülkenin enerjiye olan talebini de arttırmaktadır. Bu durum enerji maliyetlerinin üretim maliyetleri içerisinde yerli ve de yabancı yatırımcılar açısından önemli bir yer tutmasına neden olmaktadır. Maliyetlerde yaşanacak olan bu artışlar yatırımcılar üzerinde caydırıcı etkiler ortaya çıkartabilecektir. Bu nedenle Türkiye, öncelikli olarak enerjiye olan bu bağımlılığını azaltmaya çalışmalı, bu yönde alternatif yol ve yöntemler geliştirmelidir. Bu konuda Türkiye, özellikle sahip olduğu rüzgar, güneş, jeotermal gibi yerli ve yenilenebilir enerji kaynaklarından azami ölçüde yararlanması, bu alanlara yapılacak olan yatırımları teşvik ederek ülkenin enerji yönünden dışa olan bağımlılığını azaltmaya çalışmalıdır.

Türkiye'ye gelecek olan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ile birlikte dış ticaret hacmi üzerinde yaratacağı olumlu etkinin daha fazla olmasında, ülkeye gelecek olan yabancı sermayenin ülkeye giriş şekli de ayrıca önem taşımaktadır. Nitekim istatistiksel olarak Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin büyük bir bölümünün birleşme ve devir alma yolu ile geldiği görölmektedir. Bu şekilde gelen sermayenin bilgi, teknoloji, yönetsel gelişim, istihdam ve üretim üzerinde yaratabileceği etki sıfırdan gelen yeşil alan (greenfield) yatırımlarına göre daha sınırlı olmaktadır. Bu nedenle Türkiye, özelleştirme, birleşme ve satın alma şeklinde ülkeye gelecek olan yabancı sermayeden ziyade sıfırdan yapılacak olan yatırımları ülkeye çekmeye çalışmalı, bu konu ile ilgili olarak yeni politikalar geliştirmeli ve sahip olduğu tüm enstrümanları kullanarak yatırım ortamını iyileştirmeye çalışmalıdır.

Türkiye'nin geleceğe yönelik olarak yurtdışında olumlu yönde bir beklenti oluşturamaması ve yabancı sermaye konusunda ciddi ve kapsamlı bir strateji yaratamaması, tanıtım konusundaki yetersiz kalınması, ara ve hammadde gibi maliyetlerin yüksek olması, ara kademe eleman bulunması konusunda yaşanan sıkıntılar, genç nüfusa sahip olunmasına rağmen bu nüfusun eğitim ve kalite seviyesi,

ülkede serbest piyasa ekonomisinin işleyişi konusunda yaşanan sıkıntılar nedenleri ile istenilen yabancı sermaye seviyesine ulaşamadığı artık anlaşılmalı ve bu konulara yönelik yeni stratejiler üzerinde çalışmalar yapılarak uygulanmaya koyulmalı ve gerekirse daha radikal ve yaratıcı kararların alınması gereklidir.

Ayrıca ülkedeki siyasi ve ekonomik istikrarında buna eşlik etmesi için gerekli gayret içinde olunmalıdır. Aksi takdirde Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımları dönemsel artışlar ve dalgalanmaların ötesine geçemeyecek ve Türkiye önemli bir potansiyele sahip olmasına rağmen yeterli seviyede doğrudan yabancı sermayeyi ülkesine çekemeyecektir. Bu nedenle; Türkiye'nin herşeyden önce yabancı sermaye konusundaki stratejisini gözden geçirerek daha ciddi ve kapsamlı bir strateji oluşturması önemlidir. Oluşturacağı bu strateji ile Türkiye yönünü ve hedeflerini çok iyi belirleyerek bir vizyon oluşturmalıdır. Bunu yaparken de "ülkede yatırım ortamını daha iyi nasıl iyileştirebilirim sorusunu" kendisine sorarak sürekli konu ile ilgili revizyon içerisinde olmalıdır. Bu vizyonda hedefler, hedef ülkeler, öncül sektörler gibi hususlar açık ve net bir şekilde belirlenmelidir. Doğru ve etkin olarak belirlenecek olan stratejiler Türkiye'yi uluslararası yatırımlar açısından daha cazip bir hale getirerek ülkenin yabancı yatırımcılar yönünden ön plana çıkmasını sağlayacaktır. Bu durum aynı zamanda geleceğe yönelik olarak yabancı yatırımcılar gözünde Türkiye hakkındaki beklentilerin olumlu olmasını sağlayabilecektir.

Yine Türkiye'ye gelecek olan yabancı sermayenin daha çok ithalat yönünden bağımlı olduğumuz sektörelere (imalat sektörü gibi) kanalize olması ve yatırımların bu sektörelere yapılmasının teşvik edilmesi ülkenin ithalata olan bağımlılığını azaltarak dış ticaret açığının kapanmasına yardımcı olabilecektir. Oysa ki başta otomotiv, savunma, yazılım, IT, ilaç, bilişim teknolojisi gibi sektörler ithalatımız içinde büyük yer tutmaktadır. Ayrıca imalat sektöründe yaşanan büyüme ile ithalatımızı ikame eden ürünlerin ülkemizde üretilmesine yönelik olarak gelen yatırımlarda meydana gelecek olan azalmada Türkiye'nin ithalata olan bağımlılığının artmasına neden olmaktadır. Çünkü imalat sektöründeki ithalata olan bağımlılığın artması üretimde kullanılan ithal girdi ve yatırım malı miktarının artmasına neden olmaktadır. Bu nedenle Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının daha çok ihracata dayalı üretim sektörlerine yönelmesinin sağlanması ile ithalatımızı ikame eden ürünlerin ülkemizde üretilmesine ilişkin uygulamaların gündeme alınmasının sağlanarak Türkiye'nin ithalata olan bağımlılık seviyesinin azalması sağlanmalıdır.

Türkiye aynı zamanda yabancı sermaye konusundaki ülke stratejisinin yönünü Asya ve Uzak Doğu'ya çevirerek ülke yelpazesini geliştirmeli ve yabancı sermaye deseni içinde yer alan AB ve ABD dışında kalan dünya ülkeleri ile özellikle Uzak Doğu ve Asya'da bulunan çok uluslu şirketlerin de Türkiye'de yatırım yapmaları veya mevcut olan yatırımlarını daha da genişletebilmelerini sağlamaya yönelik yol ve yöntemler geliştirmek için çalışmalıdır. Aynı zamanda geliştirilecek olan yeni strateji kapsamında öncül sektörlerimizde açık bir şekilde belirlenmelidir. Bu kapsamda Türkiye'nin özellikle savunma sanayi, yazılım, bilişim teknolojileri, otomotiv gibi sektörleri öncül sektör olarak belirleyerek plan ve çalışmalarını bu yönde revize etmelidir. Ancak bu strateji belirlenirken ülkenin hedef ve programları ile uyumlu olmasına, stratejinin toplumdaki tüm paydaşlar ile birlikte (Özel Sektör, STK, vb) hazırlanmasına, stratejinin gerçekçi ve tüm politika metinleri ile de uyumlu olmasına dikkat edilmelidir. Kısaca bu strateji, hedeflerimiz ile uyumlu bütüncül bir yaklaşım içinde olmalıdır. Aynı zamanda belirlenecek olan bu strateji ile ilgili olup bu strateji üzerinde olumlu yönde etki yapacağı düşünülen diğer alanlar (eğitim vs) ile ilgili stratejilerin de geliştirilmesi, bunların ana strateji ile uyumlu olmasına ayrıca değişiklik ve yeniliklere de her zaman açık olmasına dikkat edilmelidir. Kısaca Türkiye, daha fazla yabancı sermayeyi ülkeye çekmek istiyor ise bundan sonra daha aktif olmalı ve kendini devamlı olarak yenilemelidir.

Türkiye'nin eğitim ile ilgili stratejisini belirlerken çözüm bulmak zorunda olduğu temel sorunu ülkede ara kademe elaman (kaynakçı, tesisatçı, ustabaşı vb.) sayısında görülen yetersizliktir. Bu yetersizlik yabancı yatırımcı için yatırım yaptığı ülke açısından olumsuz bir durum yaratabilmektedir. Türkiye'de üniversitelerin çok fazla olması mühendis gibi teknik elamanların ülkede gereğinden fazla olmasına neden olmaktadır. Bu durumun yaşanmasındaki en önemli sebep ise son dönemlerde ülkedeki Meslek ve Teknik Liselerinin kapatılarak öğrencilerin büyük bir kısmının üniversitelere yönlendirilmesidir. Ancak şu unutulmamalıdır ki bir ülkede çok fazla üniversite mezunu olması tek başına teknolojik gelişmeyi sağlayamayacaktır. Bu nedenle konu ile ilgili olarak Türkiye'nin acilen bir hamle yapması ve ara eleman yetiştirecek olan bu liselerin tekrar açarak öğrencilerin bu liselere yönlendirilmesinin teşvik edilerek ara eleman açığının bir an önce kapatması gereklidir.

Türkiye'de teknoloji seviyesi yüksek olan ürünlerin büyük bir kısmının yurt dışından ithal ediliyor olması ekonomik açıdan önemli bazı sorunların yaşanmasına neden olmaktadır. Yüksek ve orta - yüksek teknolojiye dayalı

yatırımların genellikle çok ciddi sermaye, kapasite, etkili araştırma geliştirme ile birlikte inovasyon gerektirmesi, Türkiye açısından bu projelerin finansmanında yurt dışındaki çok uluslu şirketlere yönelmesine sebep olmaktadır. Bu kapsamda Türkiye, yatırım stratejisinde önemli değişiklikler yaparak gündemine süper teşvik olarak geliştirilen “Proje Bazlı Teşvik Sistemini” almıştır. Bu sistem, Türkiye'nin global ekonomide daha etkin ve güçlü bir şekilde yer almasında, teknolojik gelişmenin sağlanarak ülkenin rekabet gücünün artmasında ve daha önce üretmediği ürünlerde daha rekabetçi bir konuma gelmesinde önemli rol oynayacaktır. Çok özel ve büyük projeler için uygulanan bu sistem yatırım ikliminin iyileştirilmesi ve dışarıdan daha fazla yatırımın çekilebilmesi için daha özel teşviklerin verilerek teşvik sistemimizde daha önceden yaşanan bazı sıkıntılar aşılmaya çalışılmıştır. Bu nedenle Türkiye açısından daha fazla yatırımcının Türkiye'ye gelmesinin sağlanabilmesi için bu sisteme daha fazla ağırlık vermek ve bu sistemi daha iyi bir seviyeye getirebilmek için gerekli çalışmaları yapmak sureti ile ilerleme kaydetmek önem arz etmektedir.

Türkiye'ye gelecek olan yatırımların artırılmasında önemli bir fonksiyon üstlenmiş olan Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Reform Programı çerçevesinde 2001 yılında kurulan Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu ile Yatırım Danışma Konseyi'nin devlet sistemi içerisinde en üstte yer alan makamlar tarafından temsil ediliyor olması ve Kurulun iş ve eylemlerinin koordinasyonunun bu makamlar tarafından yapılması yabancı yatırımcının ülkemizde kendini daha fazla güvende hissetmesini sağlayacaktır. Bu durum, kurul ve konseyin çalışmalarında ve almış oldukları kararların uygulanmasında kararlılık yönünden önemli bir irade beyanı oluşturacak ve Türkiye üzerinde yabancı yatırımcılar gözünde olumlu bir algının oluşmasını kolaylaştıracaktır. Ancak böyle bir algının yaratılması tek başına yeterli olmamakta aynı zamanda bu algının sürdürülebilir olması da önem arz etmektedir. Özellikle yeni yönetim düzenimiz olan Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sisteminde de böyle bir yapının devam ettirilmesi veya yönetim düzenimizin en üst makamı olan Cumhurbaşkanlığı nezdinde bu şekilde yeni bir yapının oluşturulması gerek bu konunun sahiplenilmesi yönünden gerekse de Kurulun eylem planların uygulamaya geçirmesindeki kararlılığı açısından yabancı yatırımcıya büyük bir güven duygusu verebilecek ve yatırımcının ülkeye gelmesinde etkili olabilecektir.

Türkiye'de uygulanmakta olan Yabancı Sermaye Mevzuatının oldukça liberal bir yapıya sahip olduğunu hatta birçok ülkede uygulanmakta olan mevzuattan daha geniş hak ve yetkiler ile donatıldığını söylemek mümkündür. Ancak bugün her ne

kadar mevzuatsal açıdan birçok düzenleme yapılmış ve daha liberal bir mevzuat oluşturulmuş olsa dahi mevzuatın uygulanmasında halen sorunlar yaşanmaktadır. Yabancı yatırımcı özellikle hukuksal yapının uygulanmasında belirsizlikler ile karşılaşmak istememekte, bu yapının öngörülebilir olmasını, haklarının güvence altında olmasını ve uluslararası standartlarda işleyen bir hukuk düzeninin ülkede var olmasını istemektedir. Öncelikle ülkemize gelecek olan yabancı sermaye miktarının artırılması ve yabancı sermaye açısından Türkiye'nin bir cazibe merkezi haline getirilmesi için hukuksal altyapının geliştirilmesi, mevzuatın uygulanmasında kararlı ve etkin olunması, yabancı yatırımcıların kendilerini ülkemizde yatırım yapma konusunda daha fazla güvende hissettirilmeleri gerekmektedir. Bu nedenle mevzuatın uygulanmasındaki kararlılığın yabancı yatırımcıya gösterilebilmesi ve yatırımcıya güven verilebilmesinde de bu uygulamaların üst otorite/otoriteler tarafından yönetilmesinin sağlanması önem arz etmektedir.

Türkiye başta özelleştirme, birleşme ve satın alma şeklinde gelecek olan yabancı sermayeden ziyade sıfırdan yatırımları ülkeye çekmeye çalışmalı bu konuda gerekli ve etkin tüm önlemleri almalı, bunun için gerekli olan tüm enstrümanların kullanılmasına yönelik akılcı ve kalıcı politikalar izlemeli, uygulamakta olduğu politika, önlem ve teşvikleri revize ederek günün koşullarına uygun hale getirmesi gerekmektedir. Bu tür politikalar ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye'ye gelmesi ve bu yatırımların Türkiye'de daha uzun, kalıcı ve refah yaratıcı olması sağlanabilecektir.

## KAYNAKÇA

- Abbes, S.M., Belmokkadem, M., Seghir G.M., Ghouali Y.Z., (2015). *Causal interaction between FDI, and economic growth: Evidence from dynamic panel co-integration*. *Procedia Economics and Finance*, (23), 276-290.
- Acaravcı, A., Akyol, M (2017). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi*. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 3 (1),17-33.
- Acemoğlu, D., James R., (2013). *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity and Poverty*. New York: Crown Publishers, 51-52.
- Adi, A., Adimani, W (2014). *Effect of Foreign Direct Investment on China Economic Growth: A Granger Causality Approach*. *IOSR Journal of Economics and Finance*, (4). 56-63.
- Agiomirgianakis, G., Asterio, D., Papatoma, K (2003). *The Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study For the OECD Countries*. City University Department of Economics Discussion Paper Series, No. 03/06, London, 1-18 (Erişim Tarihi: 12.06.2017, [http://openaccess.city.ac.uk/1420/1/0306\\_agiomirgianakis-et-al.pdf](http://openaccess.city.ac.uk/1420/1/0306_agiomirgianakis-et-al.pdf))
- Agrawal, G (2015). *Foreign Direct Investment and Economic Growth in BRICS Economies: A Panel Data Analysis*. *Journal of Economics, Business and Management*, (4), 421-424.
- Ağayev, S (2010). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Geçiş Ekonomileri Örneğinde Panel Eş Tümlüşme ve Panel Nedensellik analizleri* Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 12/1, 159-184.
- Ağır, H., Yıldırım, S (2015). *Türkiye ile BRICS Ekonomilerinin Makroekonomik Performans Karşılaştırması: Betimsel Bir Analiz*. *KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, (12),2, 42.
- Ahmad, F., Draz, M.U., Yang, S (2016). *Exchange Rate, Economic Growth And Foreign Direct Investment in Emerging Asian Economies: Fresh evidence from long run estimation and variance decomposition approach*.1-24.



- Ahmad, N. A., Wana I, N., Nordin, N. H., (2015). *The Impact of Infrastructure on Foreign Direct Investment in Malaysia*. International Journal of Management Excellence 5, (1), 584-590.
- Ahmed, A.A.A., (2015). *Relationship between Foreign Direct Investment and Company Taxation: Case of Bangladesh*. American Journal of Trade and Policy. 2, (2), 125-129.
- Ahmed, M (2016). *Foreign Direct Investment in Oil-Exporting Countries: Long-run Determinants and Causal Relationship with Economic Growth*. Thesis submitted for the degree of Doctor of Philosophy at the University of Leicester, School of Business University of Leicester United Kingdom, 50.
- Aitken, B.J., Ann E. H., (1999). *Do Domestic Firms Benefit From Direct Foreign Investment? Evidence From Venezuela*. The American Economic Review, 89, (3), 605-618.
- Aksu, M., (2017). *Değişen Küresel Düzenin Yükselen Güçleri Türkiye ve BRICS: Karşılaştırmalı bir Analiz*. Strategic Public Management Journal, (3),5,124-139.
- Aktan, C.C., Vural, İ., (2013). *Dolaysız Yabancı Yatırımların Makro-Ekonomik Etkileri*. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Ekonomi Bilimleri Dergisi (5), 1, 44-62.
- Alagöz, M., Erdoğan, S., Topallı, N., (2008). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007*. Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 7, (1),79-89.
- Alakbarov, N., Çolak, O., (2017). *Does Foreign Direct Investments Contribute to Employment? Empirical Approach for The Commonwealth of Independent States*. Bilig Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi, Number 83,147-149.
- Alavinasab, S. M., (2013). *Determinants of Foreign Direct Investment in Iran*. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 3, (2), 258-269.
- Alba, J.G., Park, D., Wang, P., (2009). *The Impact of Exchange Rate on FDI and the Interdependence of FDI over Time*. Asian Development Bank Economics Working Paper Series No. 164, 1-24.
- Albulescu, C.T., (2014). *Do Foreign Direct and Portfolio Investments Affect Long-Term Economic Growth in Central and Eastern Europe?*. Procedia Economics and Finance, (23), 507- 512

- Alguacil, M.T., Vicenta O (2003). *Inward Foreign Direct Investment and Imports in Spain*. International Economic Journal 17(3), 19-38.
- Alkathlan K. A (2011). *Foreign direct investment and export growth in Saudi Arabia: A cointegration analysis*. China - USA Business Review, 10(2), 137-149.
- Altıntaş, H (2009). *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi ve Dış Ticaret Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi: 1996-2007*. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi,(64), 1-30.
- Altıntaş, M., Güvercin, D., Uğurlu, E., (2006). Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Ekonomik Yaklaşım*,19,.17-32.
- Altun, Ş (2008). *Türkiye'de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi*. G.M. Matbaacılık, 179
- Amusa, K., Monkam, N.,Viegi, N., (2016). *Foreign aid and Foreign direct investment in Sub-Saharan Africa: A panel data analysis*. Economic Research Southern Africa working paper 612, University of Pretoria, Department of Economics, 12-13.
- Anghel, B., (2005). *Do Institutions Affect Foreign Direct Investment?*International Doctorate in Economic Analysis. Universidad Autonoma de Barcelona, Reserach gate, 1-40.
- Antonakakis, N.,Tondl, G (2011). *Do Determinants of FDI to Developing Countries Differ among OECD Investors? Insights from Bayesian Model Averaging*. FIW Working Paper No. 76, 1-52.
- Anwar, S., Nguyen, L (2011). *Foreign Direct Investment and Trade: The Case of Vietnam*.Research in International Business and Finance, 25(1), page. 39-52.
- Anyanwu, J., (2011). *Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa, 1980- 2007*, African Development Bank Group Working Paper,1-31.
- Arellano, M (2003). *Panel Data Econometrics*. Oxford: Oxford University Press.
- Arık, Ş., Akay, B., Zambak M., (2014). *Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler: Yükselen Piyasalar Örneği*. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 14,(2), 97-109.

- Artan, S., Hayaloğlu, P (2015). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kurumsal Belirleyicileri: OECD Ülkeleri Örneği/Institutional Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence from OECD Countries*.Ege Akademik Bakış,15(4), 551.
- Artige, L., Nicolini, R (2006). *Evidence on the Determinants of Foreign Direct Investment The case of Three European Regions*. CREPP HEC - Management School University of Liège CREPP Working Paper,23-25.
- Asiedu, E., (2002). *On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Country: Is Africa different?.* World Development,30, (1), 107 - 119.
- Asiedu, E., Lien, D (2004). *Capital Controls and Foreign Direct Investment*. World Development,32, (3), 479 - 490.
- Asiedu, E (2013). *Foreign Direct Investment, Natural Resources and Institutions*. Department of Economics University of Kansas, Working Paper, International Growth Center, 1-22.
- Asirvatham, J., Rasiah, R., Naghavi, N., (2017). *Impact of Foreign Direct Investment, Imports and Tariff Deregulation on Exports Among Pioneering Asean Members: Panel Data Analysis*. International Journal of Business and Society, (18),1,1-12.
- Aslan, N. ve Yılmaz, O (2015). *Finansal Gelişme Ve Büyüme İlişkinin Solow Modeli İle Analizi: Türkiye Üzerine Bir Çalışma*. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Cilt (7),12,17-39* (Erişim tarihi 03.07.2018, <https://dergipark.org.tr/download/article-file/4004>)
- Aydemir, O., Genç, E., (2015). *Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Belirleyicileri, Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kapsamında Bir Analiz, Türkiye Örneği*. Uşak Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi, 2, (2), 17-41.
- Aytun, C., Ekiz, F. M (2016). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ar-Ge Harcamaları Arasındaki İlişki: G7 Ülkeleri Örneği*. ICOMEP, Researchgate, (Erişim Tarih: <https://www.researchgate.net/publication/311651484>)
- Azam M., Khan H., Hunjra Ahmed I. , AhmedH.M., Chani M.I (2011), *Institutional and Macro Economic Policy Factors on Foreign Direct Investment: South Asian Countries Case*.African Journal of Business Management,5, (11), 4306-4313.

- Bakırtaş, T., Gündoğan, H (2017). *BRIC-T Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırım ile Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Nedensellik.V.* Anadolu International Conference in Economics,1-11.
- Bakkalcı, A. C., Argın, N., (2013). *Internalization of Foreign Trade in the Context of Labour Market Induced by Foreign Investment.* Çalışma İlişkileri Dergisi, (4),1, 71-97.
- Bal, H., Akça, E.E (2016). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Seçilmiş Doğu Asya ve Pasifik Ülkelerinden Ampirik Bulgular.* Sosyoekonomi Dergisi, (24),30, 91-111.
- Bal, H.; Göz, D., (2010). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye.* Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (19), 2, 450 - 467.
- Bali, F., Dinç, O (2007). Türkiye'deki Özelleştirmelerde Yabancı Sermayenin Payı. *Girne Amerikan Üniversitesi, J. Soc. & Appl. Sci.*, 3(5), 84-86.
- Baltagi, B. H (2005). *Econometric Analysis of Panel Data.* 3<sup>rd</sup> Ed. Chichester: John Wiley.
- Baltagi, B. H (ed.) (2002). *Recent Developments in the Econometrics of Panel (I) 2.* Aldershot: Edward Elgar.
- Baltagi, B. H., Raj, B (1992). *A Survey of Recent Theoretical Developments in the Econometrics of Panel Data.* Empirical Economics, 17, 85-109.
- Barolli B., Takahashi, K., Toshikatsu, T (2009). *The Impact of Political Volatility on Foreign Direct Investment: Evidences from the Western Balkan Countries.* Bulletin of Yamagata University (Social Science), (40),1, 65-78.
- Barry, F., Bradley, J (1997). *FDI and Trade: The Irish Host - Country Experience.*The Economic Journal, (107), 445, 1798-1811.
- Batmaz, N., Tunca, H (2007). *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgesel Belirleyicileri Üzerine Bir Eş Bütünleşme Analizi (1992-2003).*Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi, 1,199-224.
- Bayraktar Sağlam, B., Yıldırım, K., (2014). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ve Ücretler: Türkiye Ekonomisi İçin Bir Uygulama.* Hacettepe Üniversitesi. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,(32),1,191-209.

- Bellak, C., Leibrecht, M., (2009). *Do low corporate income tax rates attract FDI? Evidence from Central and East European countries*. Applied Economics, 41(21), 2691-2703.
- Benli, Keskin, Y., Yenisu, E (2017). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Etkisi: Türkiye için Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizi*. Gazi İktisat ve İşletme Dergisi (Gazi Journal of Economic Business), 3(2), 49-71.
- Bevan, A.A., Estrin, S (2004). *The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies*. Journal of Comparative Economics, 32 (4), 775-787.
- Bhatt, P.R (2013). *Causal Relationship between Exports, FDI and Income: The Case of Vietnam*. Applied Econometrics and International Development, 13 (1), 161-176.
- Bilgili, F., Tülüce Halıcı, N. S., Doğan, İ., (2012). *The determinants of FDI in Turkey: a Markov Regime-Switching Approach Economic Modelling* (29), 4, 1161-1169.
- Bokpin, G.A, Mensah, L., Asamoah M.E., (2015). *Foreign Direct Investment and Natural Resources in Africa*. Journal of Economic Studies 42(4), 608-621 (Erişim Tarihi: 26.03.2018, [http://researchgate.net/publication/282982302\\_foreign\\_direct\\_investment\\_and\\_natural\\_resources\\_in\\_Africa](http://researchgate.net/publication/282982302_foreign_direct_investment_and_natural_resources_in_Africa))
- Borensztein E., De Gregorio, J., Jong-Wha L., (1998). *How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth*. Journal of International Economics, (45), 115-135.
- Bostan, A., Kelleci, S., Yılmaz, A., (2016). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Avrasya Ekonomileri Örneği* MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi, (5), 5, 24-36.
- Bozdağlıoğlu, Y., Evlimoğlu, U (2014). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal ve Ekonomik Yansımaları*. Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 11, 34.
- Bozdağlıoğlu, Y., Özpinar, Ö., (2011). *Doğrudan Yabancı Yatırımın İhracata Etkisi: Teorik Bir Yaklaşım*. Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, (4), 2, 11-28.
- Braconier, H., Norback, P.J., Urban, D., (2002). *Vertical FDI Revisited*. IUI Working Paper Series No. 579, The Research Institute of Industrial Economics, 8.

- Brana, S., Lahet, D (2010). *Determinants of Capital Inflows into Asia: The Relevance of Contagion Effects as Push Factors*. *Emerging Market Review*, (11), 3, 273-284.
- Buckley, P. J, Hashi N., (2009). Formalizing Internationalization in the Eclectic Paradigm. *Journal of International Business Studies*, (40), 58 -70.
- Buckley, P., Casson, M (1976). *The future of the multinational enterprise*. Macmillan: London.33
- Busse, M., Hefeker, C (2007). *Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment*. *European Journal of Political Economy*,23 (2),397-415.
- Bülbül, O.G., Emirmahmutoğlu, F (2010). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Etkisi: Türk Bankacılık Sektörü Örneği*. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 12/1, 205-238.
- Candemir, A (2009). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler*. *Ege Üniversitesi Ege Akademik Bakış*,9, (2), 659 - 675.
- Caves, R. E (1996). *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Cambridge Survey Of Economic Literature, Cambridge University Press, Secon Edition, New York, USA
- Cevher, E (2015). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımının Belirleyicilerinin Zaman Serileriyle Ekonometrik Analizi (EN: The Econometric Analysis of the Determinants of Foreign Direct Investment)*. Research Gate, (Erişim Tarihi: 11.09.2018 <https://www.researchgate.net/publication/296431758>), 26.
- Chakrabarti, A (2001). *The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensivity Analyses of Cross-Country Regressions*. *Kyklos*, 54, 89 – 114.
- Chakrabarti, A., (2003). *A Theory of The Spatial Distribution of Foreign Direct Investment*. *International Review of Economics & Finance* (12), 2,149 - 169.
- Choe, J. I., (2003). *Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?**Review of Development Economics*, 7(1), 44 -57.
- Clausing, K. A (2000). *Does Multinational Activity Displace Trade*. *Economic Inquiry*,(38),2, 190-205.

- Cohen, S (2007). *Multinational Corporations and Foreign Direct Investment*. Oxford University Press, 36.
- Constant, S., Yaoxing, Y., (2010). *The relationship between foreign direct investment, trade openness and growth in Cote d'Ivoire*. International Journal of Business and Management, (5) 7, 99-107.
- Craenen V., Handrin W (2006). *Foreign Direct Investment: Western vs. Eastern Europe and the Retailer Case*. Catholic University Keuven, Paper IP POITIERS, Workshop 4, K Class,3
- Crescenzi, R., Gagliardi, L., Iammarino, S (2015). *Foreign Multinationals And Domestic Innovation: Intra-Industry Effects And Firm Heterogeneity*. Research Policy. The London School of Economics and Political and Political Science, 44 (3),596-609 (<http://eprints.lse.ac.uk>)
- Çağatay, S (2012). *Akdeniz için Birlik Anlaşması: Türkiye'den Güney Akdeniz'e Giden Doğrudan Yatırım ve İhracat Potansiyelinin Etkin Değerlendirilmesi*. TÜBİTAK Proje Raporu, No: 110 K303.
- Çapraz, İ., Demircioğlu, İ., (2003). *Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*. İstanbul Ticaret Odası Yayınları,1-14.
- Çelebi, I (2013). *Global Krizin Emtia Piyasaları Üzerine Etkileri ve Gelişmeler - The Effects of the Global Crisis on Commodity Markets and Recent Happenings*. TC Marmara Üniversitesi,Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, (5), 9,.33-67.
- Çetin, M., Seker, F., (2014). *Ticari Açıklık Ve Finansal Gelişmenin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi: OECD Ülkeleri Üzerine Dinamik Panel Veri Analizi*. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi (28), 1, 125-147.
- Çetinkaya, A. T., Türk, E (2014). *Tasarruf ve Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi Türkiye Örneği (1975-2012)*. Kara Harp Okulu Bilim Dergisi Science Journal of Turkish Military Academy,(24),2, 45-60.
- Çetinkaya, M (2004). *Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımının Önemi*. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (Erişim Tarihi: 18.09.2018 <http://dergisosyalbil.selcuk.edu.tr/susbed/article/view/732>), 239-260
- Çin Büyükelçiliği (2018) (Erişim Tarihi: 15.11.2018 <http://tr.china-embassy.org/tur/d/>)

- Çinko, L., Ak, R., (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri. *Econ Anadolu 2009: Anadolu Üniversitesi İktisat Kongresi'nde sunulmuş tebliğ. 1-13* (Erişim Tarihi: 05.07.2018, <https://docplayer.biz.tr/20266171-dogrudan-yabanci-sermaye-hareketlerinin-makroekonomik-etkileri.html>)
- Daniele, V., Marani, U., (2006). *Do Institutions Matter for FDI? A Comparative Analysis of the MENA Countries*. Munich Personal Repec Archive -MPRA Paper No. 2426, 1-28.
- Daniels, J.P., Ruhr, M., (2014). *Transportation Costs and US Manufacturing FDI*. *Review of International Economics* (22),2, 299-309.
- Dar, A. A., Taj, M., Bilal M., (2016). *Is there a Relationship Between Foreign Direct Investment, Human Capital, Trade Openness and Economic Growth of Pakistani economy?*. *Science International - (Lahore)*, (28),1,715-719.
- Daver, B (1995). *Atatürk ve Ekonomi*. Atatürk Araştırma Merkezi Dergisi, (31),9.
- Del Bo, C (2009). *Foreign Direct Investment, Exchange Rate Volatility and Political Risk*. 1-28 (Erişim Tarihi: 18.08.2018) <http://www.etsg.org/ETSG2009/papers/delbo.pdf>
- Delice, G., Birol, Y. E (2011). *Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Dış Ticaret Bilançosu: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*. *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, S (30),2,1-28*.
- Deloitte, (2018). *2017 Birleşme ve Satın Almalar Raporu*. *Annual Turkish M&A Review-2017,1-36*.
- Demirci, K., Aydemir, M., (2008). *İşletmelerin Küreselleşme Stratejileri*. Detay Yayıncılık, Ankara,151-152
- Demirhan E., Masca M (2008). *Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross Sectional Analysis*. *Prague Economic Papers*, 4, 356-369.
- Demirtaş, G., Akçay, S (2006). *Kurumsal Faktörlerin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi: Ampirik Bir Kanıt*. Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,8/2, 1-33.
- Desai, M.A., Foley, C. F., Hines, J.R., (2004). *Foreign Direct Investment in a World Of Multiple Taxes*. *Journal of Public Economics*, 88(12), 2727-2744.



- Devereux, M.P., Maffini, G., Xing, J., (2015). *Corporate Tax Incentives And Capital Structure: Empirical Evidence From Uk Tax Returns*. WP. 15/07, Oxford University Center for Business, Taxation Working Paper Series, 5-17.
- DİB. T.C. Dışişleri Bakanlığı, Sao Paulo Başkonsolosluğu (2018). *Brezilya'da yatırım ve iş fırsatlarına ilişkin not.1-14* (Erişim Tarihi: 20.08.2018, <http://saopaulo.bk.mfa.gov.tr/Content/assets/consulate/images/localCache/1/d8e3b981-3dfd-4be0-864a-a35311cad23f.pdf>)
- Dielman, T.E (1983). *Pooled Cross-Sectional and Time Series Data: A Survey of Current Statistical Methodology*. American Statistician, 37, 111-122.
- Dixit, A., (1989). *Hysteresis, Import Penetration And Exchange Rate Pass Through*. The Quarterly Journal of Economics, (104), 2, 205-228.
- Djambaska, E., Aleksandra L., (2015). Foreign Direct Investment and Unemployment Evidence from the Republic of Macedonia. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 12(3), 73-85.
- Djulius, H (2017). *Foreign Direct Investment and Technology Transfer: Knowledge Spillover in the Manufacturing Sector in Indonesia*. *Global Business Review* 18(1),57-70.
- Dolansky, E., Alon, I (2008). *Religious Freedom, Religious Diversity and Japanese Foreign Direct Investment*. *Research in International Business and Finance*, (22),1, 29-39.
- Doruk, Ö., Tuğsal, Y., Hasan, B (2018). *1080'den sonra Türkiye'de Uygulanan İstikrar Politikalarının Ekonomik Büyümeye Etkisi*. *OPUS, Uluslararası Toplum Araştırmalar Dergisi- International Journal of Society Researches* (8),15, 2237-2265.
- Du, J., Ishizuka, H., (2014). *Foreign Direct Investment and Employment. Lewisian Turning Point in the Chinese Economy: Comparison with East Asian Countries*. Palgrave Macmillan Ltd: UK,136-154.
- Dunning, J. H., (1992). *Multinational Enterprises and The Global Economy*. Wokingham, Addison - Wesley Publishing Company, London, International Business Series, 79
- Dunning, J. H., Lundan S. M (2008). *Multinational Enterprises and The Global Economy*. 2nd ed., Cheltenham, UK; Northampton, MA: Edward Elgar.

- Dunning, J.H (2009). *Location and Multinational Enterprise: John Dunning Thoughts on Receiving the Journal of International Business Studies 2008 Decade Award*. Journal of International Business Studies, (40), 1, 20.
- Dunning, J.H., Lundan, S.M., (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Second Edition, Edward Elgar Publishing Limited, 70.
- Easterly, W., Levine, R (2001). *It's not Factor Accumulation: Stylized Facts and Growth Models*. ResearchGate, SSRN Electronic Journal, 15(2),1-58.
- Economou, F., Hassapis, C., Philippas, N., Tsionas, M., (2017). *Foreign Direct Investment Determinants in OECD and Developing Countries*. Review of Development Economics, (21),3, 527-542.
- Edwards, S (1997). *Openness, Productivity and Growth: What Do We Really Know?*. The Economic Journal, National Bureau of Economic Research Working Paper No. 5978, 108/447,383-398.
- Eğilmez, M (2014,14 Ocak). *Ödemeler Dengesini Okumak.Kendime Yazılar* (Erişim Tarihi: 03.05.2018, <http://www.mahfiegilmez.com/2014/01/odemeler-dengesini-okumak.html>) [www.mahfiegilmez.com.tr](http://www.mahfiegilmez.com.tr)
- Eğilmez, M (2016, 23 Ağustos). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye. Kendime Yazılar*, (<http://www.mahfiegilmez.com/2016/08/dogrudan-yabanc-sermaye-yatirmlar-ve.html>, Erişim tarihi: 19.11.2018). [www.mahfiegilmez.com.tr](http://www.mahfiegilmez.com.tr)
- Eğilmez, M (2018). *Makro Ekonomi Türkiye'den Örneklerler*. Remzi Kitapevi, 11.Basım,194-281.
- Elheddad, M (2016). *Natural Resources and FDI in GCC Countries*. International Journal of Business and Social Research, 6, 7, 12-22.
- Emir, M., Uysal, M., Doğru, B., (2013). *Ülkelerin Risklilik Durum ile Ülkeye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği*. Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, (27),2, 79-92.
- Engin, M.B (2007). *Gelişmiş ve Yükselen Piyasalarda 1990 Sonrası Görülen Finansal Krizler ve Dünya Ekonomisi Üzerindeki Etkileri*. Sosyal Bilimler Dergisi, (2), 35-60.
- Enisan, A.A., (2017). *Determinants Of Foreign Direct Investment In Nigeria: A Markov Regime-Switching Approach*. Review Of Innovation And Competitiveness (3),1, 21-48.

- Erçakar, M.E (2004). *OECD Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Belirleyici Faktörleri*.Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, (23) 1, 19 - 38.
- Erdilek, A (2006). *Türkiye'nin Osmanlı'dan Günümüze Kadar Uzanan Doğrudan Yabancı Yatırım Ortamına ve Politikalarına Tarihsel Bir Bakış*. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (1),30, 16-35.
- Erdoğan, A (2011). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Etkinliği: Türkiye İçin Ekonometrik Bir Uygulama* (Yayımlanmış Doktora Tezi). T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Erdoğan, M., Ünver, M (2015). *Determinants of Foreign Direct Investments: Dynamic Panel Data Evidence*. International Journal of Economics and Finance; (7), 5, 1-14.
- Erdoğan, S., (2017). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Belirleyicileri Üzerine Bir Çalışma: Latin Amerika - Türkiye Karşılaştırması*. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, (39),1, 77-100.
- Erkan, B., (2012). *BRIC Ülkeleri ve Türkiye'nin İhracat Uzmanlaşma ve Rekabet Düzeylerinin Karşılaştırmalı Analizi*. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, (8),8,101-131.
- Erlat, H (1997). *Introduction to Econometrics, Ch.6: Autocorrelation*. Mimeographed Lecture Notes, Department of Economics, MiddleEast Technical University.
- Erten, R (2005). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanununun Türk Yabancılar Hukuku Sistemi İçindeki Yeri ve Rolü*. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü,55
- Eshghi, G., Eshghi, Abdolreza E., Rui, L., (2016). *Corporate Income Tax As A Determinant Of Foreign Direct Investment in Central And Eastern Europe*. European Journal of Business and Social Sciences, (4),11, 111 – 123.
- Eşiyok, B. A., (2010). *Osmanlı İmparatorluğu'nun Dünya Ekonomisine Eklemlenmesinde Bir Dönüm Noktası: 1838 Serbest Ticaret Anlaşması*. Mülkiye Dergisi (34),266,77-79
- Fabry, N., Zeghni, S., (2010). *Inward FDI in seven Transitional Countries of Southern – Eastern Europe: A Quest of Institution - Based Attractiveness*. Eastern Journal Studies. 1,2, 77-91

- Feridun, M., Sissoko, Y (2011). *Impact of FDI on Economic Development: A Causality Analysis for Singapore 1976-2002*. International Journal of Economic Sciences and Applied Research, (4),1,7-17.
- Fırat Kalkınma Ajansı (2014). *Yap İşlet Devret Modelinde Uygulanan Usul ve Esasların Kalkınma Ajansları Açısından Analizi, Araştırma Raporu*. Malatya,1-40.
- Filippaio, F., Kottaridi, C., (2013). *Complements or Substitutes? New Theoretical Considerations and Empirical Evidence on the Imports and inward FDI Relationship in Central and Eastern European Countries*. University of Kent, Kent Academic Repository, 1-31 (Erişim tarihi: 22.10.2018, <https://kar.kent.ac.uk/34859/1/Filippaios%20Complements%20or%20Substitutes.docx.pdf>)
- Filippaios, F., Papanastassiou M., Pearce R (2003). *The Evolution of US Outward Foreign Direct Investment in the Pacific Rim: A Cross - time and Country Analysis*. Applied Economics, 35,1779-1787.
- Franco, C (2013). Exports and FDI Motivations: Empirical Evidence from U.S. Foreign Subsidiaries. *International Business Review*, (22),1, 47-62.
- Frank, R. H., Bernanke, B. S., (2012). *Principles of Economics. The Mc Graw – Hill Series in Economic*, 5 Edition, 1-896.
- Froot, K.A., Stein, J.C., (1991). *Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach*. Quarterly Journal of Economics. 1191-1217.
- Gast, M., Herrmann, R (2008). *Determinants of Foreign Direct Investment of OECD Countries 1991-2001*. International Economic Journal,22(4),509-524.
- Gastanaga V. M., Nugent J., Pashamova B., (1998). *Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference Do They Make?* World Development, 26(7), 1299-1314.
- Gedik, Akdoğan, M (2013). *Determinants of Foreign Direct Investment for OECD Countries: Evidence from Dynamic Panel Data Analysis*. British Journal of Economics, Finance and Management Sciences, 7(2), 119-140.
- Gedikli, A., (2011). *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi* 6,1, 107-110.

- Gerçekler, M (2015). *The Relationship between Foreign Direct Investments and Economic Growth in Turkish Economy: An empirical Analysis for the Period of 1998-2014*. Journal of Economics, Finance and Accounting, (2),2, 253-265.
- Gilal, M., Ajmair, M. Hussain, K., Akram, S (2016). *Foreign Direct Investment and Trade Components in Context of Pakistan*. European Journal of Scientific Research 12(34), 384-393
- Girma, S., Gong, Y., Görg, H., Lancheros, S (2014). *Estimating Direct and Indirect Effects of Foreign Direct Investment on Firm Productivity in the Presence of Interactions between Firms*. Journal of International Economics, (95),1, 157-169.
- Global Innovation Index, (2018). *Global Innovation Index Energizing the World with Innovation*. Cornell - SC Johnson College of Business, INSEAD - The Business School for the World, WIPO - World Intellectual Property Organization, 1 - 429.
- Göçer, İ., Şahin B., Dam, M.M., (2012). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin İhracat Performansına Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz*. Business and Economics Research Journal (3),2, 21-40.
- Görmezöz, K (2007). *Türkiye'ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri* (Yayınlanmış Uzmanlık Tezi.) Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü, Ankara.17,20
- Göver, Z., T (2005). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Yabancı Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi*. Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara.8,10
- Grahovac, D., Senad S (2017). *Impact of The FDI on Unemployment Rate in Countries of West Balkan*. Review of Innovation and Competitiveness”, 3(2), 65-82.
- Grogan, L., Moers, L (2001). *Growth Empirics with Institutional Measures for Transition Countries*. Economic Systems,25, 323-344.
- Grubaugh, S.G., (2013). *Determinants of Inward Foreign Direct Investment: A Dynamic Panel Study*. International Journal of Economics and Finance, (5),12,104-109.
- Grubert, H., John M, (1991). *Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making*. Review of Economics and Statistics,73, 285-293.

- Gui-Diby, S.L., (2014). *Impact of Foreign Direct Investments on Economic Growth in Africa: Evidence from Three Decades of Panel Data Analyses*. Research in Economics, Vol. 68, 248-256.
- Gujarati, D. N, (1995). *Basic Econometrics*. 3rd Edition, McGraw-Hill, Inc.New York
- Güngördü, A., Yılmaz K.G., (2016). *Uluslararası Ticaret ve Yatırım Teorisi Olarak Eklektik Paradigma: Geçmişten Günümüze Bir Bakış* Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 20 (3): 1003-1020 (Erişim Tarihi: 05.05.2018, <http://e-dergi.atauni.edu.tr/ataunisobil/article/view/5000107553/5000176403>)
- Haibin, N., (2012). *BRICS in Global Governance. A Progressive Force? Perspective - Fes* New York, Dialogue on Globalization, Friedrich Ebert Stiftung,1-6 (Erişim Tarihi: 20.11.2018) <http://library.fes.de/pdf-files/iez/global/09048.pdf>
- Haile, G., Assefa, H (2006). *Determinants of Foreign Direct Investment in Ethiopia: A Time Series Analysis*. Westminster Research, 1-26.
- Hailu, Z. A., (2010). Impact of Foreign Direct Investment on Trade of African Countries. *International Journal of Economics and Finance*, 2 (3), 122-133.
- Halişçelik, E (2015). *Binyıl Kalkınma Hedefleri ve Yoksul Odaklı Büyüme*. Gazi Kitapevi, 9-57.
- Hanson, G.H (2001). *Should Countries Promote Foreign Direct Investment?* United Nations Conferencen Trade And Development United nations ve center for International Development, Harvard University, G-24 Discussion Paper Series, (9,10),10-12.
- Haskel, J., Pereira S., Slaughter M., (2007). *Does Inward Foreign Direct Investment Boost The Productivity Of Domestic Firms?* The Review of Economics and Statistics, August, 89(3),482-496.
- Hausmann, R., Fernandez-Arias, E (2000). *Foreign Direct Investment: Good Cholesterol?* Inter-American Development Bank, Research Department Working Paper 417, Washington D.C.
- Hayat, A., (2014). FDI and Economic Growth: The Role of Natural Resources Institute of Economic Studies. Faculty of Social Sciences Charles University in Prague, IES Working Paper: 3614, 1-16.
- Helbe, M., (2007). *Is God Good for Trade?* *Kyklos*,(60),3, 385-413.

- Henry, K., Saadatmand, Y., Toma, M., (2015). *Determinants of Foreign Direct Investment in Central and South America and the Caribbean Islands*. *Journal of International Business Research*, 14(1), 58-67.
- Hergueux, J (2012). *How Does Religion Bias the Allocation of Foreign Direct Investment? The role of institutions*. Laboratoire de Recherche en Gestion and Economie, Université de Strasbourg, Internationale Working paper.1-25.
- Hitt, M., A., Haiyang, Li, Worthington, W.J (2005). *Emerging Markets as Learning Laboratories: Learning Behaviors of Local Firms and Foreign Entrants in Different Institutional Contexts*. *Management and Organization Review*, (1),3, 353-380.
- Hsiao, C (1985). *Benefits and Limitations of Panel Data*. *Econometric Reviews*, 4, 121-174.
- Hsiao, C (2003). *Analysis of Panel Data*. 2<sup>nd</sup> Ed.. Cambridge: Cambridge University Press.
- Hsiao, F.S.T., Hsiao, M.W (2006). *FDI, Exports, and GDP in East and Southeast Asia - Panel Data Versus Time-Series Causality Analyses*. *Journal of Asian Economics*, (17), 1082-1106.
- Hult, T (2009). *The BRIC Countries*. *Global EDGE Business Review*, (3), 4, 1
- Hymer, S.H (1960). *The International Operations of Multinational Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. The MIT Press,1-31.
- Iamsiraroj, S., (2016). *The Foreign Direct Investment - Economic Growth Nexus*. *International Review of Economics and Finance* 42,116–133.
- Im, K., Pesaran, M., Shin, Y (2003). *Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels*. *Journal of Econometrics*, 115, 53-74.
- IMF - International Monetary Fund (2018). India, IMF Country Report No. 18/254. *International Monetary Fund Publication Services*, 1-63 (Erişim Tarihi: 03.10.2018) <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/08/06/India-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-Executive-46155>
- IMF - International Monetary Fund (2017). India. *IMF Country Report No 17/55*, 1-63 (Erişim Tarihi: 03.09.2018 <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/02/22/India-Selected-Issues-44671>)

- IMF - International Monetary Fund (2018). Brazil. *Country Report No. 18/253* (Erişim Tarihi: 03.09.2018 <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/08/03/Brazil-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-46154>)
- IMF - International Monetary Fund (2018). Russia. *Country Report No. 18/275* (Erişim Tarihi: 03.09.2019) <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/09/12/Russian-Federation-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-46226>
- IMF - International Monetary Fund (2018). IMF Staff Country Report Turkey: 2018 Article IV Consultation - Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Turkey. *IMF Country Report No. 18/110*, 1-60. (Erişim Tarihi: 03.09.2018, <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/04/30/Turkey-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-45822>)
- IMF - International Monetary Fund (2018). People's Republic Of China. *Country Report No. 18/240*, 1-95 (Erişim Tarihi: 03.09.2018 (<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/07/25/Peoples-Republic-of-China-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-Staff-46121>))
- Irpan, H. M., Rosfadzimi M. S., Abu Hassan Shaari Md Nor, Abd Halim Md Noor, Noorazilah I., (2016). *Impact of Foreign Direct Investment on the Unemployment Rate in Malaysia*. Journal of Physics: Conference Series,1-10.
- Itagaki, T (1981). *The theory of the Multinational Firm Under Exchange - Rate Uncertainty*. Canadian Journal of Economics, (14),2, 276-297.
- İbrahim Ö.A., Hassan, H.M., (2012). *Determinants of foreign direct investment in Sudan: An Econometric Perspective*. Article in The Journal of North African Studies, (18),1,1-15.
- İncekara, A., Demez, S., Akyol M (2014). *Ar-Ge Harcamalarına Yapılan Teşviklerin Etkinliği: Türkiye BRICS Ülkeleri Karşılaştırmalı Analizi*. İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi Journal of Economic Policy Researches (1),2, 1-30.
- Jadhav, P., (2012). *Determinants of Foreign Direct Investment in BRICS Economies: Analysis of Economic, Institutional and Political Faktor, Social and Behavioral Sciences*, 37, 5-14.
- Janicki, H.P., Wunnava, P.V (2004). *Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates*. Routledge, Applied Economics, 36, 505-509.



- Jayachandran, G., Seilan, A., (2010). *A Causal Relationship between Trade, Foreign Direct Investment and Economic Growth for India*. International Research Journal of Finance and Economics, 42, 74-88.
- Jayakumar A., Kannan L, Anbalagan G (2014). *Impact of Foreign Direct Investment, Imports and Exports*. International Review of Research in Emerging Markets and the Global Economy (IRREM) An Online International Monthly Journal (1),1.51-58.
- Jayasekara, S. G. S., (2013). *Exchange Rate, Exchange Rate Volatility and Foreign Direct Investment in Sri Lanka*.University of Sri Jayewardenepura - Sri Lanka Journal of Advanced Social Studies (3), 2,78-92.
- Jones, J., Wren, C (2005). *Foreign Direct Investment and The Regional Economy*. ABD, Ashgate Publishing Limited, 71-72.
- Kandoğan, Y (2016). *Economic Development, Cultural Differences and FDI*.Applied Economics, (48),17,1545-1559.
- Kar, M., Tatlısöz, F (2008). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi*. Karamanoğlu Mehmetbey Üniverstesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 14, 436-458.
- Karabıyık, L., Anbar, A (2010). *Küresel Ekonomik Krizin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi*. Muhasebe ve Finansman Dergisi, The Journal of Accounting and Finance, (46),44-57.
- Karagöz, K., Ergün, S (2010). *Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Kaynakları: Ekonometrik Bir Değerlendirme*. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Yayınları (15),2 169-185.
- Karataş, M., Deviren, N. V (2007). *Dünya Ekonomisine Yön Veren Yükselen Ekonomiler ve Yakın Gelecekte Türkiye'nin Konumu*. Akademik Araştırmalar Dergisi, (35), 164-207.
- Karimi, M.G., Hamid H. Z., (2014). *The Study of the Relationship Between Good Governance and Foreign Direct Investment in Countries with Middle-Income*. Indian J.Sci.Resarch 4 (6),742-752.
- Kariuki, C (2015). *The Determinants of Foreign Direct Investment in the African Union*. Journal of Economics, Business and Management, (3),3, 346-351.
- Karluk, R (1983). *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*.İTO Ekonomik Yayınlar Dizisi, No: 13, 46.

- Karlık, R (2014). *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı*. Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Paneli, (Erişim tarihi: 26.10.2018, www.tcmb.gov.tr Yürürlük tarihi: 21.08.2014), 97-115.
- Kastratı - Kurtışı, S., (2013). *The Effects of Foreign Direct Investments for Host Country's Economy*. European Journal of Interdisciplinary Studies, (5),1, 26-38.
- Kaur, M., Khatua, A., Yadav, S (2016). *Infrastructure Development and FDI Inflow to Developing Economies: Evidence from India*. Thunderbird International Business Review, Thunderbird School of Global Management, 555-563.
- Kaya, C., Kocadağlı, O (2012). *Etkin Sınır Ve Beta Katsayı Kısıtlı Portföy Seçim Modeli Üzerine Bir Uygulama*. İstanbul Ticaret Üniversitesi Fen Bilimleri Dergisi, 11,22, 19-35.
- Keho, Y., (2015). *Foreign Direct Investment, Exports and Economic Growth: Some African Evidence*. Journal of Applied Economics and Business Research JAEBR, 5 (4), 209-219.
- Kepenek, Y (2016). *Türkiye Ekonomisi*. Genişletilmiş ve Geliştirilmiş Yeni Basım, Remzi Kitapevi, 30. Baskı, 1-616.
- Khadaroo, J.S., (2008). *Transport Infrastructure and Foreign Direct Investment*. Article in Journal of International Development (22),1, 103-123.
- Khan, I., Ahmad, M., Mazhar, A., Junaid, C., H., (2017). *Home and Host country determinants of financial investment flows to Pakistan*. Economics Bulletin 37, 1, 1-17
- Khan, M. M., Akbar, M.I., (2013). *The Impact of Political Risk on Foreign Direct Investment*. MPRA Paper No. 47283, 1-16.
- Kıran, B (2011). *Causal Links between Foreign Direct Investment and Trade in Turkey*. International Journal of Economics and Finance, (3),2,150-158.
- Kindleberger, C. P (1972). *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*. Yale University Press, New Haven, 13-14.
- Klein, M.W., Rosengren, E., (1994). *The Real Exchange Rate and Foreign Direct Investment in the United States: Relative Wealth Relative Wage Effects*. Journal of international Economics, 36(3), 373-389.

- Knauer, A., (2008). *Impact of International Taxation on FDI Location Choice*. GRIN Verlag, Semina.1-72.
- Knickerbocker, F (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Harvard University Press, Boston,7-14.
- Knödler, H., Albertshauer, U (2001). *Glocalisation, Foreign Direct Investment and Regional Development Perspectives: Empirical Results for West German Regions*. Hamburg Institute of International Economics, HWWA Discussion Paper No: 117, (Erişim: 05.11.2018, <http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/26402/1/dp010117.pdf>)
- Koçtürk, M., Eker, M (2012). Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çok Uluslu Şirketlerin Gelişimi. *Tarım Ekonomisi Dergisi*, (18), 1, 35-42.
- Kottaridi, C., Stengos, T (2010). *Foreign Direct Investment, Human Capital and Non-Linearities in Economic Growth*. Journal of Macroeconomics, 32,858 - 871.
- Kowit, B (2009). *For Mr. BRIC, Nations Meeting a Mile Stone*. [https://money.cnn.com/2009/06/17/news/economy/goldman\\_sachs\\_jim\\_oneill\\_interview.fortune/index.htm](https://money.cnn.com/2009/06/17/news/economy/goldman_sachs_jim_oneill_interview.fortune/index.htm) (Erişim Tarihi: 25.09.2018)
- Koyuncu, C., Çınar, T. İ., (2009). *Ticari dışa açıklı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının iş gücü verimliliğine etkisi: 1980 - 2005 Türkiye uygulaması*. Dumlupınar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 1(23), 309-326.
- Koyuncu, F.T (2017). Doğrudan Yabancı Yatırımları, Ekonomik Büyüme ve İstihdam arasındaki İlişki: Türkiye Uygulaması (1990-2015). *Uluslararası Sosyal ve Ekonomik Bilimler Dergisi*, 7(2),62-69.
- Köprücü, Y (2017). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Teknolojik Yayılma ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği*. Yönetim Bilimleri Dergisi/Journal of Administrative Sciences (15),30, 105-122.
- Krugman P., Obstfeld M., Melitz M., (2017). *Uluslararası İktisat Teori ve Politika* (Onuncu baskıdan çeviri. Çeviri Editörü Onur Özsoy) Palme Yayınevi, 675-682
- Kurtaran, A (2007). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararları ve Belirleyicileri*. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 10 (2), 367-382.

- Lairson, T., Skidmore, D., (1993). *International Political Economy-The Struggle for Power and Wealth*, Orlando: Harcourt Brace Collage Publishers.
- Lebe, F., Ersungur, Ş. M., (2011). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi*. Atatürk Ü. İİBF Dergisi, 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı 321-339.
- Ledyaeva, S., Linden, M (2006). *Foreign Direct Investment and Economic Growth: Empirical Evidence From Russian Regions*. Bofit Discussion Papers, Paper no. 17/2006, 1-35 (Erişim Tarihi: 14.03.2018 <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.523.9726&rep=rep1&type=pdf>)
- Lee, M.J (2002). *Panel Data Econometrics: Method of Moments and Limited Dependent Variables*. San Diego: Academic Press.
- Leitao, N (2011). *Foreign Direct Investment: Localization and Institutional Determinants*. Management Research and Practice, (3), 2, 1-6.
- Levin, A., Lin, C., Chu, C (2002). *Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite - Sample Properties*. Journal of Econometrics, 108, 1 24.
- Lily, J., Kogid M., Mulok, D., Thien S., Lim, A., R., (2014). *Exchange Rate Movement and Foreign Direct Investment in Asean Economies*. Hindawi Publishing Corporation Economics Research International Volume, Article ID 320949.6.
- Lipsey, R.E (2004). *Home and Host Country Effects of Foreign Direct Investment*. NBER WP 9543, 333-379.
- Lopez, P.P (2004). *Foreign Direct Investment, Export and Import in Mexico*. Department of Economics, Keynes College, University of Kent, Canterbury, Kent, 1157-1172.
- Loree, D., Guisinger, S. E., (1995). *Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment*. Journal of International Business Studies, 26, 281-300.
- Loungani, P., Razin A., (2001). *How Beneficial is FDI for Developing Countries*. *Finance and Development - A quarterly magazine of the IMF*, 2001 (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/06/loungani.htm> Erişim tarihi: 31.10.2018)
- Lucas, R. E (1982). *Interest Rates and Currency Prices in a Two Country World*. Journal of Monetary Economics 10, 347.

- Lucke, N., Eichler, S (2015). *Foreign Direct Investment: The Role of Institutional and Cultural Determinants*. *Applied Economics*, (48), 11, 935-956.
- Ludoşean, B. M., (2012). *A VAR Analysis of the Connection between FDI and Economic Growth in Romania*. *Theoretical and applied economics: GAER review*, 19(10), 115-130.
- Maddala, G. S (1987). *Recent Developments in the Econometrics of Panel Data Analysis*. *Transportation Research*, 21 A, 303-326.
- Maddala, G. S (ed.) (1993). *The Econometrics of Panel Data*. Aldershot: Edward Elgar, (1), 2.
- Makki, S., Somwaru A., (2004). *Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth: Evidence From Developing Countries*. *American Agricultural Economics*, (86),3, 795-801.
- Makon, P.L., (2018). *FDI and FPI Determinants in Developing African Countries*. *Journal of Economics and Behavioral Studies* (9) 6, 252-263.
- Makoni, P.L (2015). *An Extensive Exploration Of Theories Of Foreign Direct Investment*. *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions*, (5),2, 77-83.
- Malatyalı, Ö (2014). *Teknoloji Transferinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği 1989 - 2014*. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Sayı: 13, 62-73*.
- Marthur, A., Singh, K., (2013). *Foreign Direct Investment Corruption and Democracy*. *Applied Economics*. 45,8, 991-1002.
- Mathews, J. A (2006). *Response to Professors Dunning and Narula*. *Asia Pacific Journal of Management*, (2),2,153-155.
- Matyas, L., Sevestre, P (eds.) (1996). *The Econometrics of Panel Data. A Handbook of Theory with Applications*. 2nd. Rev. Ed.. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers.
- Mayer, M. T, Benassy-Quere, A., Coupet, (2007). *Institutional Determinants of Foreign Direct Investment*. *The World Economy*, 767-782.
- Mete, M., (2018). *Gelişmiş Ülke Ekonomileri*. Ekin Basım Yayın Dağıtım.

- Meyer E, K., Estrin, S (2001). *Brownfield Entry in Emerging Markets*. Journal of International Business Studies.32, 3, 575-584.
- Moosa, I.A (2002). *Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice*. First Edition, Palgrave: Houndsmill, Basingstoke, New York, 4-25.
- Moosa, I.A., Cardak, B.A (2006). *The Determinants of Foreign Direct Investment: An Extreme Bounds Analysis*. Journal of Multinational Financial Management, 16, 199-211.
- Morisset, J., Pirnia, N., (2000). *How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment: A Review Policy*. Research Working Paper, 2509, World Bank Publications, The World Bank and International Finance Corporation Foreign Investment Advisory Service, 1-25.
- Morris, S., Jain, P (2016). *Determinants of Outward FDI: Empirical Analysis of OECD Source Countries*.SSRN, (Erişim Tarihi: 27.02.2019, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2733040](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2733040)). 1-35.
- Mucuk, M., (2011). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Teori ve Türkiye Uygulaması*. Çizgi Yayınevi, Konya.16,17
- Mundell, A. R (1957). International Trade and Factor Mobility The American Economic Review, (47),3. 321-322
- Napshin, S., Brouters, L.E (2015). *Intermediary Products: FDI Strategies, Imports, Exports, and Trade Balances in Developed Economies*.Thunderbird International Business Review, 57(4), 1-14.
- Narin, M., Kutluay, D., (2013). *Değişen Küresel Ekonomik Düzen: BRIC.3G ve N11 Ülkeleri*. Ankara Sanayi Odası Yayın Organı.31-50.
- Ngandu, S., (2008). *Exchange Rates And Employment*.South African Journal of Economics, (76),2, 205-221.
- Ngangue, N., (2016). Infrastructure Factors of Foreign Direct Investment Attraction in Developing Countries. *International Journal of Economics, Commerce and Management* (4),12, 98 - 112.
- OECD, (2008). *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, OECD Publishing, Paris, France,14

- Ogunjimi, J., Amune, B., (2017). *Impact of Infrastructure on Foreign Direct Investment in Nigeria: An Autoregressive Distirbuted Lag (ARDL) Approach*. University of Ibadan, Munich Personal RePEc Archive, Paper No. 75996, 1-17.
- Ojide, M.G., Chigozie, A.O., Awara, E. F., (2016). *Foreign Direct Investment in Nigeria: Reassessing the Role of Market Size*. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 6(2), 95-104.
- Oktay, F., (2017). *Çin Ekonomi ve Politika Yeni Büyük Güç ve Değişen Dünya Dengeleri*. Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 9-78.
- Onuncu Kalkınma Planı, (2013). *Onuncu Kalkınma Planı 2014-2018* T.C. Kalkınma Bakanlığı 84.
- Oransoy, G., Mike, F., (2016). *Doğrudan Yabancı Yatırımları Sosyo-Politik Belirtleyicileri Üzerine Bir Analiz*. Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (Journal of Academic Researches and Studies) 8,14, 97-107.
- Osano, Hezron M., Koine, Pauline W., (2016). *Role of Foreign Direct Investment on Technology transfer and economic growth in Kenya: A case of Energy Sector*. Journal of Innovation and Entrepreneurship, 5.31,1-25 (Erişim Tarihi: 26.09.2018, <http://doi.org/10.1186/s13731-016-0059-3>)
- Oxelheim, L., Randoy, T., Stonehill, A (2001). *On the Treatment of Finance Specific Factors Within the OLI Paradigma*. International Business Review, 10, 381-398.
- Ölçer, F., Şanal, M (2007). *İşletmelerde Entelektüel Sermaye Yönetimi* Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 16, Sayı 1, 481.
- Öz, S., (2010). *BRIC Ülkelerinde Ekonomik Gelişmeler: Neden Ayır Bir Grup?* Ekonomik Araştırma Forumu. İstanbul: TÜSİAD, Koç Üniversitesi, 1-6.
- Öz, S., (2011). *Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret*. Ekonomik Araştırma Forumu. İstanbul: TÜSİAD, Koç Üniversitesi, 1-4.
- Özcan, B., Arı, A., (2011). *Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri üzerine bir analiz: OECD örneği*. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, 12, 65-107.
- Özdamar, G.,(2016). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelir Düzeyi Ve Döviz Kuru İle İlişkisi: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme*. Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 12, 98-117.

- Özsoylu, A. F., Algan, N., (2011). *Dünya Ekonomisinin Yeni Aktörleri: BRIC*. Karahan Kitabevi, 1.Baskı, 169-208.
- Öztürk, L (2004). *Serbest bölgelerdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımları: dünyadaki uygulamalara teoriler ışığında bir bakış*. Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 7, 110-128.
- Paolino, M., (2009). *The Effect of Domestic Investment, Economic Growth and Human Development on Foreign Direct Investment into China*. Bryant Economic Research Paper, S. 11, s. 1-23.
- Parasız, İ., (2005). *Kalkınma Ekonomisi*. Ezgi Kitabevi, Bursa 1-384
- Parkin, M., (2015). *Macroeconomics*. USA, Pearson Education, 12 edition 1-784
- Patterson, N., Montonjees, M., Motala, J., ve Cardillo, C (2004). International Monetary Fund, Foreign Direct Investment Trends, Data, Availability, Concepts and Recording Practice,1-36
- Poelhekke, S., Van der Ploeg, F., (2013). *Do Natural Resources Attract Nonresource FDI?* Review of Economics and Statistics, 95,3, 1047-1065.
- Popescu, G.H., (2014). *FDI and Economic Growth in Central and Eastern Europe*. Journal of Sustainability, 6, 8149-8163.
- Popovici, O.C., Calin, A.C., (2014). *FDI theories. A location-based approach*. Romanian Economic Journal, Vol. 17, No. 53, 3-24.
- Portelli, B., Narulla, R., (2006). *Foreign Direct Investment Through Acquisitions and Implications for Technological Upgrading: Case Evidence from Tanzania*. The European Journal of Development Research, 1-34.
- Pourshahabi, Farshid., Salimi Soderjani, E., Mahmoudinia, Davood, (2013). *Panel Causality Relationship among FDI and Trade (Evidence from 16 Advanced Europe Countries)*. Iranian Economic Review, Vol.17 No: 1, page.115-133.
- Pradhan, R. P., Norman, N.R., Badir, Y., Samadhan, B., (2013), *Transport Infrastructure, Foreign Direct Investment and Economic Growth Interaction in India: The ARDL Bounds Testing Approach*. Procedia Social and Behavioral Sciences (104), 918.
- Randelović, M., Janković-Milić, V., Kostadinović I., (2017). *Determinant Of The Foreign Direct Investment Inflows In The Western Balkans Countries.*, *Facta Universities Series: Economics and Organization* 14,2, 93 - 104



- Rehman A., Muhammad I., Hassan M.A., Muhammad A., (2011). *The Impact of Infrastructure on Foreign Direct Investment: The Case of Pakistan*. International Journal of Business and Management, 6, (5),268.
- Rubio, O.B., Montero-Muñoz, M (2001), *Foreign Direct Investment and Trade: A Causality Analysis*. Open Economies Review, 2001, vol. 12, issue 3, page. 305-323
- Sachs, J. D., Warner, A., (1995). *Economic Reform and the Process Of Global Integration*. Brookings Papers On Economic Activity, 1-118
- Sadakin, M., Muzib, M., Abbasi, A., Amin, A., (2015). *Contemporary Situation of FDI and its Determinants: Bangladesh Scenario*. American Journal Of Trade And Policy, Volume 2 Issue 2, pp. 121-124.
- Sakali, C., (2013), *Determinants of Foreign Direct Investment in Bulgaria: An Econometric Analysis Using Panel Data*. East-West Journal Economics and Business, 16, 1. 73-97.
- Samur, C., (2013). *MAI (Multilateral Agreement of Investment) (Çok Taraflı Yatırım Anlaşması)*. İstanbul Üniversitesi, İktisat Bölümü, İktisat Fakültesi Mecmuası 63, 2, 53 - 107.
- Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, (2018). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Bülteni - 2018*. Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 1-19.
- SARB, (2018). *Sout African Reserve Bank, Quarterly Bulletin*, June 2018
- Sarısoy, İ. ve Koç, S (2010). *Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kurumlar vergisi gelirleri üzerindeki etkisinin ekonometrik analizi*. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,36, 133-153.
- Sathe, S., Handley-Schachler, M., (2006). *Social and cultural factors in FDI flows: evidence from the Indian states*. World Review of Entrepreneurship, Management and Sust. Development, 2, 4, 23 -332
- Sato, T., (2012). *Empirical analysis of corporate tax and foreign direct investment*. Public Policy Review, 8,1,1-20.
- Sawalha, N.N., Elian, M.I., Suliman, A.H., (2016). *Foreign capital inflows and economic growth in developed and emerging economies: A comparative analysis*. The Journal of Developing Areas, 50,1, 237-256

- Sayek Böke S., Bayraktar, Sağlam, B., (2017). *Labor Costs and Foreign Direct Investment: A Panel VAR*. Approach. Economies 2017, 5, 36,1-23.
- Sayek, S., (2007). *FDI in Turkey: The Investment Climate and EU Effects*. The Journal of International Trade and Diplomacy, 1,2, 105 - 138.
- Sayek, S., (2012). *Küresel Sermaye Akımlarının Gelişimi ve İleriye Dönük Öngörüler*. Tartışma Metni 2012/95 Ankara, 2012, 1-16
- Schneider, F., (1985). *Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment*. World Development, 13(2), 161-175.
- Sekkat, K., Veganzones-Varoudakis, M., (2004). *Trade and Foreign Exchange Liberalization, Investment Climate and FDI in the MENA Countries*. Centre National de la Recherche Scientifique, CERDI, Clermont Ferrand, France and World Bank, Washington D.C., USA.
- Sekkat, K., Veganzones-Varoudakis, M., (2007) "Openness, Investment Climate, and FDI in Developing Countries" *Review of Development Economics*, 11(4): 607-620.
- Sever, E., Özdemir, Z., Mızırak, Z., (2010). *Finansal Globalleşme, Krizler Ve Ekonomik Büyüme: Yükselen Piyasa Ekonomileri Örneğinde Bir İnceleme (Finansal Globalization, Crisis And Economic Growth: A Study In The Example Of Emerging Market Countries)*. Journal of Academic Researches and Studies, 2, 3, 45-64.apex.
- Seyidoğlu, H (2017). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*. Geliştirilmiş 21. Baskı, İstanbul, Güzem Can Yayınları No: 32.
- Shah, M.H., (2014). *The Significance Of Infrastructure For FDI Inflow In Developing Countries*. Journal of Life Economics, 1-16
- Shahrudin, N., Yusof, Z., Satar, N., (2010). *Determinants of Foreign Direct Investments in Malaysia: What Matters Most?* International Review of Business Research Papers, 6, 6, 235-245.
- Sharma, R., Kaur M., (2013). *Causal Links between Foreign Direct Investments and Trade: A Comparative Study of India and China*. Eurasian Journal of Business and Economics, 6 (11), 75-91.
- Sichei, M., Kinyondo, G., (2012). *Determinants of Foreign Direct Investment in Africa: A Panel Data Analysis*, Global Journal of Management and Business Research, Volume: 12, Number: .18, 85-97.

- Simionescu, M., (2014). *The Relationship Between Trade and Foreign Direct Investment in G7 Countries a Panel Data Approach*. Journal of Economics and Development Studies, 2, 2, 447-454.
- Simionescu, M., (2016). *The relation between economic growth and foreign direct investment during the economic crisis in the European Union*. Zbornik Radova Ekonomskog Fakulteta u Rijeci, 34(1): 187-213.
- Slangen, A., Hennart, J., F., (2002). *Cultural distance and foreign direct investments: a comprehensive model explaining the impact of national cultural differences on entry mode choice and subsidiary performance*. In Competitive paper for the 28th annual meeting of the European International Business Academy. Department of Organization and Strategy Tilburg University, 1-14.
- Solomon, E. M., (2011). *Foreign Direct Investment, Host Country Factors and Economic Growth*. Ensayos Revista de Economia, 30(1), 41-70.
- Soydal H., (2007). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama*. Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, 56.
- Squalli, J., Wilson, K., (2006). *A New Approach To Measuring Trade Openness*. Working Paper Series EPRU, Zayed University.
- Staats, J.L, Biglaiser, G., (2012). *Foreign Direct Investment in Latin America: The Importance of Judicial Strength and Rule of Law*. International Studies Quarterly 56, 1, 193 – 202.
- Stamatiou, P., Dritsakis N., (2014). *The Impact of Foreign Direct Investments on the Unemployment Rate and Economic Growth in Greece: A Time Series Analysis*. International Work - Conference on Time Series Analysis (Granda). 1, 97-108.
- Stein E., Daude, C., (2001). *Institutions, Integration, and the Location of Foreign Direct Investment*. Washington DC, United States: Inter-American Development Bank, 1-19.
- Szkorupová, Z., (2014). *A Causal Relationship Between Foreign Direct Investment, Economic Growth and Export for Slovakia*. *Procedia Economics and Finance*, Vol.15, 123-128.
- Şahin, D., (2015). *Çin’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme ilişkisinin Analizi - Analysis of relationship between foreign direct investment and economic growth in China*. Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi - The Journal of International Social Research, 8,41,1296-1302.

Şahin, D., (2015). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı*. Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi, Yıl: 3, Sayı: 19, 159-172

Şahin, E., (2011). *Teknoloji Transferi Yöntemleri Bağlamında Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları İle Üniversite - Sanayi İşbirliğinin Gelişimi*. Selçuk Üniversitesi Sosyal ve Teknik Araştırmalar Dergisi, 2, 1 - 19

Şahin, O.N., (2016). *Türkiye’deki şirket birleşmeleri verilerinin yıllar itibariyle analizi ve dünya geneli, ABD, AB ve Asya - Pasifik Verileri ile Karşılaştırması*. Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 8, 15, 233-234.

Şanlısoy, S (2010). *Politik İstikrarsızlık - Ekonomik Süreç Politikaları Etkileşim*. Sosyoekonomi, 191-214

Şatiroğlu, K.D (1984). *Çokuluslu Şirketler, Strüktürel ve Fonksiyonel Bir Evrim Yaklaşımı*. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları, 536, 31-33

Şen, A., Karagöz, M., (2006). *Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi*. Sosyal Bilimler Konferansı Dergisi, 50

Şen, Gence, N., Acar, Ü (2017). *Kamu Hizmetlerinin Sunumunda Alternatif Yöntem ve Modeller: Türkiye’den Uygulama Örnekleri*. Maliye Araştırmaları Dergisi (Research Journal Of Public Finance) (3), 2. 158.

Şen, H., Saruç, N. T., Keskin, A., (2011). *Kalkınmanın Finansmanı*. Research Gate Chapter, 21-23

Şentürk, M., Eralp A., (2012). *Türkiye’ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Dış Ticaret ile Etkileşimi*. İnönü Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi, Vol. 1, No. 2, 20-33.

Şerbetçi, A., (2017). *Yükselen piyasa ekonomileri ve brics, mist, kırılğan beşli ülke gruplarının değerlendirilmesi - The evaluation of rising market economics, BRICS, MIST, fragile five country groups*. SHSR- Journal of Social And Humanities Sciences, Vol.4, Issue. 9, 105-122

T.C. Ekonomi Bakanlığı, (2018) ([www.ekonomi.gov.tr](http://www.ekonomi.gov.tr), Erişim Tarihi: 09.04.2018).

T.C.Dış İşleri Bakanlığı, (2018) (Erişim Tarihi: 04.12.2018, <https://eb.ticaret.gov.tr>)

- Tarı, R., Bıdırdı, H., (2009). *Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Temel Belirleyicileri: 1990-2006 Dönemine İlişkin Ekonometrik Analiz* Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 24, 253-268.
- Tashiro, M., (2012). Corporate Tax Policy and Foreign Direct Investment: Based on Empirical Analysis Considering Neighboring Countries’ Policies. *St. Andrew's University Policy Review*, 8, 1, 1-11.
- The DTİ (The Department Trade and Industry Republic of South Africa), (2015) (Erişim tarihi: 27.11.2018 [https://www.thedti.gov.za/parliament/2015/SA\\_Trade\\_Investment\\_Policy.pdf](https://www.thedti.gov.za/parliament/2015/SA_Trade_Investment_Policy.pdf)).
- TİM, (2016), Türkiye İhracatçılar Meclisi, (Erişim tarihi: 24.10.2018 <http://www.tim.org.tr/tr/basin-odasi-gundem-proje-bazli-yatirim-tesvik-sistemi-cumhurbaskani-erdogan-tarafindan-aciklandi.html>).
- TİM, (2018), Türkiye İhracatçılar Meclisi, (Erişim tarihi: 30.12.2018).
- Tomak, D., (2006). *Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye* (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Topallı, N., (2015). *Doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyüme ve yüksek teknoloji ihracatı arasında bir nedensellik ilişkisi*. International Journal of Social Sciences and Education Research 1(1), 277-282.
- Topallı, N., (2016). *Doğrudan Sermaye Yatırımları, Ticari Dışa Açıklık Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Ve BRICS Ülkeleri Örneği*. Doğuş Üniversitesi Dergisi, Cilt 17, sayı 1, 83-95.
- Trade Map, (2018), ITC - Trade Statistics For International Business Development (Erişim Tarihi: 14.10.2018, <https://www.trademap.org/Index.aspx>).
- Trading Economics, (2018) (Erişim tarihi: 14.12.2018, <https://tradingeconomics.com/china/rating>).
- Tunçsiper, B., (2013). *Avrupa Borç Krizinin Türkiye’nin İhracatı Üzerindeki Etkileri (The Effects of European Debt Crisis on Turkey’s Exports)*. Balıkesir Üniversitesi, International Conference On Eurasian Economies, 486-495
- TUSİAD, (2018). 2018 yılına girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi. *Yayın No: TUSİAD-T/2017-12/587, 1-34*.

- TÜİK - Türkiye İstatistik Kurumu Başkanlığı, (2018) (Erişim Tarihi: 25.12.2018, <http://tuik.gov.tr/Start.do>).
- Türkiye Cumhuriyet Dış İşleri Bakanlığı, (2018), Hindistan (Erişim tarihi: 23.11.2018, <http://www.mfa.gov.tr/hindistan-ekonomisi.tr.mfa>).
- Türkiye Cumhuriyet Ticaret Bakanlığı, (2018) (Erişim Tarihi: <https://eb.ticaret.gov.tr/portal/faces/home/disIliskiler/ulkeler/>).
- Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB), (2010).*2009 Ekonomik Rapor*. 65. Genel Kurul, TOBB Yayın No: 2010 / 110, 1-136.
- Türkoğlu, F., (2018). “*Ekonomiyle ilgili Herşey*” Optimist Yayın Grubu, 1-571.
- Tüyen, Z., (2016). *Türkiye’de Dış Ticaret Politika ve Uygulamaları*. GLOBUS Dünya Basımevi, İstanbul, Birinci basım, 45.
- Uluslararası Doğrudan Yatırımlar (UDY) 2012 yılı Raporu, (2013). *TC. Ekonomi Bakanlığı, Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 1-89* ([http://www.yoikk.gov.tr/upload/ydk/UDY2012\\_Rapor.pdf](http://www.yoikk.gov.tr/upload/ydk/UDY2012_Rapor.pdf), Erişim Tarihi: 21.02.2019).
- Uluslararası Doğrudan Yatırımlar (UDY) 2014 yılı Raporu, (2015). *TC. Ekonomi Bakanlığı, Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 1-76*.
- Uluslararası Doğrudan Yatırımlar (UDY) 2015 yılı Raporu, (2016). *TC. Ekonomi Bakanlığı, Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 1-77*.
- UNCTAD, (2009). Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (United Nations Conference on Trade and Development), *The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*”, UNCTAD Series on International Investment Policies for Development, United Nations New York and Geneva. 1-145 (Erişim Tarihi: 08.08.2018, [https://unctad.org/en/Docs/diaeia20095\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Docs/diaeia20095_en.pdf)).
- UNCTAD, (2016). Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (United Nations Conference on Trade and Development), *World Investmet Report* (Erişim Tarihi: 03.01.2019, [https://unctad.org/en/Publications\\_Library/wir2016\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Publications_Library/wir2016_en.pdf)).
- UNCTAD, (2017). Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (United Nations Conference On Trade And Development) “*World Investment Report 2017 - Investment and Digital Economy*, 1-236 (Erişim Tarihi 04.04.2019, [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf)).

- UNCTAD, (2017). *Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (United Nations Conference on Trade and Development)*. United Nations Conference on Trade and Development, Handbook of Statistics 2017, 1-102 (Erişim Tarihi: 02.02.2019, [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdstat42\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdstat42_en.pdf)).
- UNCTAD,(2018).*Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (United Nations Conference on Trade and Development)*,(Erişim Tarihi: 25.09.2018, <http://unctad.org/en/Pages/Home.aspx>).
- Uysal,S., (2016). *Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırım akımları gerçekten yararlı mı? Are foreign Direct Investment flows to Turkey really beneficial?* The Journal of Academic Social Science Studies, Number: 51, 471 - 488.
- Üçler, G., (2017). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar için Kurumların Önemi: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Ekonometrik Bir Analiz*. Finans Politik & Ekonomik Yorumlar.54,627, 73-84.
- Ülgen H., Mirze S.K., (2004). İşletmelerde Stratejik Yönetim. Literatür Yayınları, İstanbul, 329-330.
- Vandemoortele, M., Bird, K., Toit, A. Du, Liu, M., Sen, K., Soares, F. V., (2013). *Building blocks for equitable growth: Lessons from the BRICS*. Working Paper, 365, 1-35.
- Vergil, H., Ceştepe, H., (2006). *Döviz kuru değişkenliği ve yabancı doğrudan yatırım akımları: Türkiye örneği*. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 1(55), 975-986.
- Vijayakumar, N., Sridharan, P., Rao, K., (2010). *Determinants of FDI in BRICS Countries: A Panel Analysis*. Int. Journal of Business Science and Applied Management, 5, 3, 1-13.
- Walsh, J.P., Jiangyan, Y (2010). *Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach*. IMF Working Papers, No. WP/10/187, 1-27.
- Wang, A., (2009). *The Choice of Market Entry Mode: Cross-Border M&A or Greenfield Investment*. International Journal of Business and Management, 4, 5, 239-245.
- WBDBR, (2017). World Bank Doing Business Report. *Doing Business 2017 Equal Opportunity for All*. A World Bank Group Flagship Report, 14 th Edition,1-347.

- WBDBR, (2018). Doing Business Report. Reforming to Create Jobs. A *World Bank Group Flagship Report, 15 th Edition, World Bank Group*, 1-312.
- WBDBR, (2019). Doing Business Report. Training for Reform. A *World Bank Group Flagship Report, 16 th Edition, World Bank Group*, 1-311.
- WBGEF, (2018). A World Bank Group Flagship Report- June 2018 Global Economic Prospects. The Turning Of The Tide? World Bank Group, 1-160.
- Wentworth, L., Schoeman, M., Langalanga, A., (2015). Foreign Direct Investment and Inclusive Growth in Southern Africa. ESSA- Economic Diplomacy Programme – SA Institute of International Affairs, 1-18.
- Witold J. H., (2003). *The Power of The Buckley and Casson Thesis: The Ability to Manage Institutional Idiosyncrasies.*, Journal of International Business Studies, V. 34,175.
- Wooldridge, J.M., (2002). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data.* Cambridge, Mass.: The MIT Press.
- WTO – World Trade Organization, (2017). World Trade Statistical Review WTSR,102-113 (Erişim Tarihi: 11.11.2018, [https://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/wts2018\\_e/wts18\\_toc\\_e.htm](https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts2018_e/wts18_toc_e.htm)).
- Xiaoying, L., Xiaming L (2005). *Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship.* World Development, (33),3, 393-407.
- Xing, Y., Pradhananga M., (2013). *How Important are Exports and Foreign Direct Investment for Economic Growth in the People's Republic of China?* ADBI Working Paper Series No. 427, 1-16.
- Xu, M., Hale, G., (2016). *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series FDI Effects On The Labor Market Of Host Countries.* Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper, 1-25.
- Yaffee, R (2005). *Primer for Panel Data Analysis Connect: Information Technology at NYU.* Available online at: [http://www.nyu.edu/its/pubs/connect/fall03/yaffee\\_primer.html](http://www.nyu.edu/its/pubs/connect/fall03/yaffee_primer.html).
- Yapraklı, S., (2006). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz.*Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 2 (2), p.p. 23-48.



- YASED, (2011), Uluslararası Yatırımcılar Derneği 2010 Yıl Sonu Değerlendirme Raporu, 1-6 (Erişim tarihi: 27.09.2018).
- YASED, (2014). *Uluslararası Yatırımcılar Derneği, Barometre 2014*, II, 1-6.
- YASED, (2017), *Uluslararası Yatırımcılar Derneği 2017 yılı faaliyet raporu*. 29, (Erişim tarihi: 27.09.2018, <https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2017/Yased-2017-FR-small.pdf>).
- YASED, (2018), Uluslararası Yatırımcılar Derneği, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2017 Yılı Sonu Değerlendirme Raporu”, 1-7.
- Yavan, N., (2006). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi Üzerine Uygulamalı Bir Araştırma* (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.60-75.
- Yavan, N., Hamdi K., (2003). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı. *Ankara Üniversitesi, Dil ve Tarih-Coğrafya Fakültesi, Coğrafi Bilimler Dergisi*, 1 (1), 19-42.
- Yavuz, A., Şataf, C., Kır, S., G., (2013). *Avrupa’da Borç Krizi ve Çözüm Arayışları*. Afyon Kocatepe Üniversitesi, *İİBF Dergisi*, 15,2, 131.
- YEP (Yeni Ekonomi Program), (2018). *Yeni Ekonomik Program, Dengeleme-Disiplin-Değişim*. Orta Vadeli Program, TC Hazine ve Maliye Bakanlığı, 1-19
- Yılmaz, K., (2007). *Türkiye için Doğrudan Yabancı Yatırım Stratejisi’ne Doğru*. Koç Üniversitesi, 7.
- Yılmaz, Ş. E., (2010). *Dış Ticaret Kuramlarının Evrimi*. Efil Yayınları, 2. Baskı. Ankara. 196- 274.
- Yılmaz, M., (2010). *Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme*. Sosyal Bilimler Dergisi, 8,1.241-260.
- Zeren, F. ve Ergun, S., (2010). *AB’ye doğrudan yabancı yatırım girişlerini belirleyen faktörler: Dinamik panel veri analizi*. İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi,4(1), 67-83.
- Zhang, K., H., (2006). *Foreign Direct Investment and Economic Growth in China: A Panel Data Study for 1992- 2004*. The Conference of WTO, China and Asian

Economies, University of Internatioanl Business and Economics Beijing China,1-18.

<http://www.dataworldbank.org> (Erişim Tarihi: 10.01.2018)

<http://www.worldbank.org>, World Bank -WB, (2018). (Erişim Tarihi: 27.05.2018)

<http://www.oecd.org>, OECD

<http://fortune.com/global500/list/> (Erişim Tarihi: 10.03.2019)

<http://doczz.biz.tr/doc/57927/optimum-ekonomi-ve-y%C3%B6netim-bilimleri-dergisi---tr> (Erişim: 07.05.2018)

<http://www.ticaret.gov.tr> (Erişim Tarihi:10.01.2018)

<http://www.tcmb.gov.tr> (Erişim Tarihi:15.03.2018)

<http://www.mdpi.com/journal/economies>

<http://www.zu.ac.ae/epru/documents/06-07-web.pdf>

[https://en.wikipedia.org/wiki/Whirlpool\\_Corporation](https://en.wikipedia.org/wiki/Whirlpool_Corporation) (Erişim Tarihi: 28.02.2018)

<https://www.ekonomi.gov.tr> (Erişim tarihi: 09.03.2018)

IEF - Index of Economic Freedom, (2018). <https://www.heritage.org/index/ranking> (Erişim tarihi: 03.12.2018)

<https://www.imf.org/external/index.htm> (IMF,2018), (Erişim Tarihi: 25.09.2018)

(<https://books.google.com.tr/books?id=8AMC4o7X9oYC&pg=PA267&lpg=PA267&dq=ekonomik+b%C3%BCy%C3%BCmenin+%C3%B6zellikleri&source=bl&ots=Wn0sBfRqz9&sig=3Qkn5Aywmk8XnUmjeEyikQTTWWps&hl=tr&sa=X&ved=2ahUKEwj6v-CEkvfdAhXO2qQKHfFICS0Q6AEwCXoECAAAQ#v=onepage&q=ekonomik%20b%C3%BCy%C3%BCmenin%20%C3%B6zellikleri&f=false>) (Erişim Tarihi: 08.10.2018)

## **EKLER**

**1.Ek-A:** Araştırma Kapsamında Bulunan Ülkeler Listesi

**2.Ek-B:** Araştırma Kapsamında Bulunan Ülkelerin 1992 - 2017 yıllarına İlişkin Verileri



**Ek-A: Araştırma Kapsamında Bulunan Ülkeler Listesi**

<b>Sıra No</b>	<b>Ülkeler</b>
1	Brezilya
2	Rusya Federasyonu
3	Hindistan
4	Çin Halk Cumhuriyeti
5	Güney Afrika Cumhuriyeti
6	Türkiye

**Ek-B: Araştırma Kapsamında Bulunan Ülkelerin 1992 - 2017 yıllarına İlişkin Veri Setleri**

**Tablo B.1:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'ye 1992-2017 yılları arasında gelen Yabancı Sermaye Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (ABD Doları)
1	1992	Brazil	2.061.000.000,00
1	1993	Brazil	1.292.000.000,00
1	1994	Brazil	3.072.000.000,00
1	1995	Brazil	4.859.000.000,00
1	1996	Brazil	11.200.000.000,00
1	1997	Brazil	19.650.000.000,00
1	1998	Brazil	31.913.000.000,00
1	1999	Brazil	28.576.000.000,00
1	2000	Brazil	32.994.718.699,75
1	2001	Brazil	23.225.846.372,25
1	2002	Brazil	16.586.600.193,11
1	2003	Brazil	10.123.013.670,99
1	2004	Brazil	18.181.190.855,28
1	2005	Brazil	15.459.981.604,12
1	2006	Brazil	19.378.093.068,28
1	2007	Brazil	44.579.492.463,63
1	2008	Brazil	50.716.402.711,48
1	2009	Brazil	31.480.932.200,00
1	2010	Brazil	88.452.079.263,99
1	2011	Brazil	101.157.817.518,34
1	2012	Brazil	86.606.502.980,75
1	2013	Brazil	69.181.422.946,63
1	2014	Brazil	96.894.980.842,28
1	2015	Brazil	74.693.632.858,27
1	2016	Brazil	78.928.533.471,72
1	2017	Brazil	70.332.270.000,00
2	1992	Russia	1.161.000.000,00
2	1993	Russia	1.211.000.000,00
2	1994	Russia	690.000.000,00
2	1995	Russia	2.065.000.000,00
2	1996	Russia	2.579.000.000,00
2	1997	Russia	4.864.643.273,38
2	1998	Russia	2.761.260.000,00
2	1999	Russia	3.309.430.000,00
2	2000	Russia	2.678.030.000,00

**Tablo B.1 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'ye 1992-2017 yılları arasında gelen Yabancı Sermaye Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (ABD Doları)
2	2001	Russia	2.847.300.000,00
2	2002	Russia	3.473.830.000,00
2	2003	Russia	7.928.630.000,00
2	2004	Russia	15.402.990.000,00
2	2005	Russia	15.508.050.000,00
2	2006	Russia	37.594.770.000,00
2	2007	Russia	55.873.680.000,00
2	2008	Russia	74.782.910.000,00
2	2009	Russia	36.583.100.000,00
2	2010	Russia	43.167.780.000,00
2	2011	Russia	55.083.630.000,00
2	2012	Russia	50.587.560.000,00
2	2013	Russia	69.218.890.000,00
2	2014	Russia	22.031.320.000,00
2	2015	Russia	6.852.970.000,00
2	2016	Russia	32.976.220.000,00
2	2017	Russia	27.886.310.000,00
3	1992	India	276.512.438,97
3	1993	India	550.370.024,93
3	1994	India	973.271.468,72
3	1995	India	2.143.628.110,28
3	1996	India	2.426.057.021,91
3	1997	India	3.577.330.042,35
3	1998	India	2.634.651.657,77
3	1999	India	2.168.591.054,38
3	2000	India	3.584.217.307,19
3	2001	India	5.128.093.561,63
3	2002	India	5.208.967.106,28
3	2003	India	3.681.984.671,43
3	2004	India	5.429.250.989,86
3	2005	India	7.269.407.225,61
3	2006	India	20.029.119.267,14
3	2007	India	25.227.740.886,68
3	2008	India	43.406.277.075,81
3	2009	India	35.581.372.929,66
3	2010	India	27.396.885.033,78
3	2011	India	36.498.654.597,86
3	2012	India	23.995.685.014,21
3	2013	India	28.153.031.270,32
3	2014	India	34.576.643.694,14
3	2015	India	44.009.492.129,53
3	2016	India	44.458.571.545,80
3	2017	India	39.978.390.000,00

**Tablo B.1 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'ye 1992-2017 yılları arasında gelen Yabancı Sermaye Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (ABD Doları)
4	1992	China	11.156.000.000,00
4	1993	China	27.515.000.000,00
4	1994	China	33.787.000.000,00
4	1995	China	35.849.200.000,00
4	1996	China	40.180.000.000,00
4	1997	China	44.237.000.000,00
4	1998	China	43.751.000.000,00
4	1999	China	38.753.000.000,00
4	2000	China	42.095.300.000,00
4	2001	China	47.053.000.000,00
4	2002	China	53.073.618.897,40
4	2003	China	57.900.937.467,39
4	2004	China	68.117.272.181,22
4	2005	China	104.108.693.867,09
4	2006	China	124.082.035.618,51
4	2007	China	156.249.335.203,20
4	2008	China	171.534.650.311,57
4	2009	China	131.057.052.869,50
4	2010	China	243.703.434.558,18
4	2011	China	280.072.219.149,94
4	2012	China	241.213.868.161,42
4	2013	China	290.928.431.467,00
4	2014	China	268.097.181.064,34
4	2015	China	242.489.331.627,40
4	2016	China	170.556.525.654,03
4	2017	China	168.223.580.000,00
5	1992	South Africa	3.358.018,17
5	1993	South Africa	11.290.546,02
5	1994	South Africa	374.410.441,07
5	1995	South Africa	1.248.424.932,73
5	1996	South Africa	816.389.273,76
5	1997	South Africa	3.810.543.923,03
5	1998	South Africa	550.338.595,97
5	1999	South Africa	1.503.332.454,41
5	2000	South Africa	968.831.355,96
5	2001	South Africa	7.270.344.986,48
5	2002	South Africa	1.479.804.588,75
5	2003	South Africa	783.136.092,26
5	2004	South Africa	701.422.007,63
5	2005	South Africa	6.522.098.178,18
5	2006	South Africa	623.291.744,34
5	2007	South Africa	6.586.792.253,11
5	2008	South Africa	9.885.001.293,44

**Tablo B.1 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'ye 1992-2017 yılları arasında gelen Yabancı Sermaye Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	Yabancı Sermaye Yatırım Miktarı (ABD Doları)
5	2009	South Africa	7.624.489.973,88
5	2010	South Africa	3.693.271.715,48
5	2011	South Africa	4.139.289.122,69
5	2012	South Africa	4.626.029.122,40
5	2013	South Africa	8.232.518.815,62
5	2014	South Africa	5.791.659.020,10
5	2015	South Africa	1.521.139.945,31
5	2016	South Africa	2.250.190.584,26
5	2017	South Africa	1.371.930.000,00
6	1992	Turkey	844.000.000,00
6	1993	Turkey	636.000.000,00
6	1994	Turkey	608.000.000,00
6	1995	Turkey	885.000.000,00
6	1996	Turkey	722.000.000,00
6	1997	Turkey	805.000.000,00
6	1998	Turkey	940.000.000,00
6	1999	Turkey	783.000.000,00
6	2000	Turkey	982.000.000,00
6	2001	Turkey	3.352.000.000,00
6	2002	Turkey	1.082.000.000,00
6	2003	Turkey	1.702.000.000,00
6	2004	Turkey	2.785.000.000,00
6	2005	Turkey	10.031.000.000,00
6	2006	Turkey	20.185.000.000,00
6	2007	Turkey	22.047.000.000,00
6	2008	Turkey	19.851.000.000,00
6	2009	Turkey	8.585.000.000,00
6	2010	Turkey	9.099.000.000,00
6	2011	Turkey	16.182.000.000,00
6	2012	Turkey	13.628.000.000,00
6	2013	Turkey	12.896.000.000,00
6	2014	Turkey	12.828.000.000,00
6	2015	Turkey	17.550.000.000,00
6	2016	Turkey	12.303.000.000,00
6	2017	Turkey	10.904.000.000,00



**Tablo B.2:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasındaki Gayri Safi Yurt İçi Hasıla Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (ABD Doları)
1	1992	Brazil	400.599.250.000,00
1	1993	Brazil	437.798.577.639,75
1	1994	Brazil	558.111.997.497,26
1	1995	Brazil	785.643.456.467,26
1	1996	Brazil	850.425.828.275,79
1	1997	Brazil	883.199.443.413,73
1	1998	Brazil	863.723.395.088,32
1	1999	Brazil	599.388.879.704,63
1	2000	Brazil	655.421.153.320,58
1	2001	Brazil	559.372.502.338,24
1	2002	Brazil	507.962.741.819,92
1	2003	Brazil	558.320.116.997,08
1	2004	Brazil	669.316.239.316,24
1	2005	Brazil	891.629.970.423,92
1	2006	Brazil	1.107.640.325.472,35
1	2007	Brazil	1.397.084.381.901,29
1	2008	Brazil	1.695.824.517.395,57
1	2009	Brazil	1.667.019.605.881,76
1	2010	Brazil	2.208.871.646.202,82
1	2011	Brazil	2.616.201.578.192,25
1	2012	Brazil	2.465.188.674.415,03
1	2013	Brazil	2.472.806.919.901,67
1	2014	Brazil	2.455.993.200.170,00
1	2015	Brazil	1.803.652.649.613,75
1	2016	Brazil	1.796.186.586.414,45
1	2017	Brazil	2.055.505.500.000,00
2	1992	Russia	460.290.556.900,73
2	1993	Russia	435.083.713.850,84
2	1994	Russia	395.077.301.248,46
2	1995	Russia	395.531.066.563,30
2	1996	Russia	391.719.993.756,83
2	1997	Russia	404.926.534.140,02
2	1998	Russia	270.953.116.950,03
2	1999	Russia	195.905.767.668,56
2	2000	Russia	259.708.496.267,33
2	2001	Russia	306.602.673.980,12
2	2002	Russia	345.110.438.692,19
2	2003	Russia	430.347.770.731,79
2	2004	Russia	591.016.690.742,80
2	2005	Russia	764.017.107.992,39
2	2006	Russia	989.930.542.278,70
2	2007	Russia	1.299.705.247.685,76

**Tablo B.2 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasındaki Gayri Safi Yurt İçi Hasıla Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (ABD Doları)
2	2008	Russia	1.660.844.408.499,61
2	2009	Russia	1.222.643.696.991,85
2	2010	Russia	1.524.916.112.078,87
2	2011	Russia	2.031.768.558.635,85
2	2012	Russia	2.170.143.623.037,67
2	2013	Russia	2.230.625.004.653,55
2	2014	Russia	2.063.662.281.005,13
2	2015	Russia	1.365.865.245.098,18
2	2016	Russia	1.283.162.348.132,89
2	2017	Russia	1.577.524.150.000,00
3	1992	India	284.363.884.080,10
3	1993	India	275.570.363.431,90
3	1994	India	322.909.902.308,89
3	1995	India	355.475.984.177,45
3	1996	India	387.656.017.798,60
3	1997	India	410.320.300.470,28
3	1998	India	415.730.874.171,13
3	1999	India	452.699.998.386,91
3	2000	India	462.146.799.337,70
3	2001	India	478.965.491.060,77
3	2002	India	508.068.952.065,90
3	2003	India	599.592.902.016,35
3	2004	India	699.688.852.930,28
3	2005	India	808.901.077.222,84
3	2006	India	920.316.529.729,75
3	2007	India	1.201.111.768.410,27
3	2008	India	1.186.952.757.636,11
3	2009	India	1.323.940.295.874,06
3	2010	India	1.656.617.073.124,71
3	2011	India	1.823.049.927.772,05
3	2012	India	1.827.637.859.136,23
3	2013	India	1.856.722.121.394,42
3	2014	India	2.035.393.459.980,06
3	2015	India	2.111.751.098.184,50
3	2016	India	2.263.522.518.124,03
3	2017	India	2.597.491.160.000,00
4	1992	China	426.915.227.629,51
4	1993	China	444.730.903.968,19
4	1994	China	564.325.246.266,84
4	1995	China	734.548.001.963,91
4	1996	China	863.746.361.646,34
4	1997	China	961.603.416.246,47
4	1998	China	1.029.043.011.921,59
4	1999	China	1.093.997.559.885,48
4	2000	China	1.211.346.395.438,73
4	2001	China	1.339.395.440.432,04
4	2002	China	1.470.549.716.080,71
4	2003	China	1.660.287.543.796,06

**Tablo B.2 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasındaki Gayri Safi Yurt İçi Hasıla Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (ABD Doları)
4	2004	China	1.955.347.477.285,91
4	2005	China	2.285.965.854.313,36
4	2006	China	2.752.132.089.196,58
4	2007	China	3.552.182.714.426,55
4	2008	China	4.598.205.419.718,80
4	2009	China	5.109.954.035.775,98
4	2010	China	6.100.620.356.557,32
4	2011	China	7.572.554.360.442,62
4	2012	China	8.560.546.868.811,69
4	2013	China	9.607.224.248.684,59
4	2014	China	10.482.371.325.324,70
4	2015	China	11.064.664.793.255,70
4	2016	China	11.199.145.157.649,20
4	2017	China	12.237.700.480.000,00
5	1992	South Africa	134.545.231.416,55
5	1993	South Africa	134.309.759.157,82
5	1994	South Africa	139.752.450.152,08
5	1995	South Africa	155.460.285.076,23
5	1996	South Africa	147.607.982.694,86
5	1997	South Africa	152.586.154.513,89
5	1998	South Africa	137.774.361.015,14
5	1999	South Africa	136.631.966.609,38
5	2000	South Africa	136.361.854.808,50
5	2001	South Africa	121.516.070.204,78
5	2002	South Africa	115.482.368.343,66
5	2003	South Africa	175.256.916.996,05
5	2004	South Africa	228.593.566.165,09
5	2005	South Africa	257.772.710.832,95
5	2006	South Africa	271.638.484.826,11
5	2007	South Africa	299.415.505.152,30
5	2008	South Africa	286.769.839.732,73
5	2009	South Africa	295.936.485.832,64
5	2010	South Africa	375.349.396.273,84
5	2011	South Africa	416.418.862.155,87
5	2012	South Africa	396.327.771.010,96
5	2013	South Africa	366.623.856.821,78
5	2014	South Africa	350.850.571.747,12
5	2015	South Africa	317.406.594.612,39
5	2016	South Africa	294.840.648.284,11
5	2017	South Africa	349.419.340.000,00
6	1992	Turkey	158.459.130.434,78
6	1993	Turkey	180.169.736.363,64
6	1994	Turkey	130.690.172.297,30
6	1995	Turkey	169.485.941.048,04
6	1996	Turkey	181.475.555.282,56
6	1997	Turkey	189.834.649.111,26
6	1998	Turkey	275.768.695.818,95
6	1999	Turkey	255.884.300.382,04

**Tablo B.2 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasındaki Gayri Safi Yurt İçi Hasıla Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (ABD Doları)
6	2000	Turkey	272.979.390.595,01
6	2001	Turkey	200.254.104.151,47
6	2002	Turkey	238.423.907.922,75
6	2003	Turkey	311.825.946.795,02
6	2004	Turkey	404.776.328.437,60
6	2005	Turkey	501.422.832.613,55
6	2006	Turkey	552.504.962.256,44
6	2007	Turkey	675.754.121.015,01
6	2008	Turkey	764.322.933.264,93
6	2009	Turkey	644.656.538.878,42
6	2010	Turkey	771.876.943.465,62
6	2011	Turkey	832.546.462.299,56
6	2012	Turkey	873.981.840.596,29
6	2013	Turkey	950.595.641.011,84
6	2014	Turkey	934.167.774.215,03
6	2015	Turkey	859.383.637.728,94
6	2016	Turkey	857.748.989.287,64
6	2017	Turkey	851.102.410.000,00

**Tablo B.3:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasındaki İthalat Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	İthalat (ABD Doları)
1	1992	Brazil	33.590.625.000,00
1	1993	Brazil	39.822.360.248,45
1	1994	Brazil	53.957.453.464,73
1	1995	Brazil	72.751.443.826,96
1	1996	Brazil	75.733.757.835,04
1	1997	Brazil	84.720.779.220,78
1	1998	Brazil	81.259.801.809,56
1	1999	Brazil	68.433.900.920,26
1	2000	Brazil	81.610.822.629,13
1	2001	Brazil	81.470.538.219,54
1	2002	Brazil	68.004.708.451,33
1	2003	Brazil	72.356.191.095,22
1	2004	Brazil	87.897.777.777,78
1	2005	Brazil	105.595.629.313,18
1	2006	Brazil	129.232.289.799,11
1	2007	Brazil	167.159.878.794,10
1	2008	Brazil	232.728.214.636,27
1	2009	Brazil	187.616.284.885,47
1	2010	Brazil	260.187.585.266,03
1	2011	Brazil	320.105.212.816,83
1	2012	Brazil	322.009.113.716,66
1	2013	Brazil	344.503.501.692,87
1	2014	Brazil	335.819.379.515,51
1	2015	Brazil	253.714.268.538,28
1	2016	Brazil	217.795.930.065,92
1	2017	Brazil	237.455.750.000,00
2	1992	Russia	222.111.380.145,28
2	1993	Russia	132.673.769.660,07
2	1994	Russia	91.639.498.027,04
2	1995	Russia	102.419.980.064,24
2	1996	Russia	85.589.979.709,69
2	1997	Russia	91.218.668.971,48
2	1998	Russia	66.522.411.128,28
2	1999	Russia	51.275.385.865,15
2	2000	Russia	62.417.348.027,02
2	2001	Russia	74.250.942.749,40
2	2002	Russia	84.408.293.460,93
2	2003	Russia	102.759.676.788,74
2	2004	Russia	130.992.710.864,28
2	2005	Russia	164.341.474.452,35
2	2006	Russia	207.914.383.435,70
2	2007	Russia	279.983.425.068,80

**Tablo B.3 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasındaki İthalat Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	İthalat (ABD Doları)
2	2008	Russia	366.597.057.083,88
2	2009	Russia	250.604.907.310,56
2	2010	Russia	322.366.709.584,79
2	2011	Russia	408.776.136.945,14
2	2012	Russia	447.048.488.775,41
2	2013	Russia	468.663.274.839,55
2	2014	Russia	426.062.112.241,89
2	2015	Russia	281.420.434.974,98
2	2016	Russia	263.746.981.375,88
2	2017	Russia	326.365.890.000,00
3	1992	India	27.574.767.576,81
3	1993	India	27.354.991.284,72
3	1994	India	33.271.248.863,20
3	1995	India	43.216.689.534,75
3	1996	India	45.250.757.676,62
3	1997	India	49.490.977.677,42
3	1998	India	53.306.090.615,04
3	1999	India	61.170.611.045,42
3	2000	India	64.971.207.881,13
3	2001	India	65.065.216.524,63
3	2002	India	78.314.209.113,96
3	2003	India	94.848.356.578,41
3	2004	India	138.982.825.408,39
3	2005	India	183.304.593.129,81
3	2006	India	229.414.934.874,13
3	2007	India	302.092.513.403,48
3	2008	India	350.102.867.821,59
3	2009	India	346.362.190.759,05
3	2010	India	448.917.472.234,46
3	2011	India	566.667.153.574,07
3	2012	India	571.306.638.044,00
3	2013	India	527.555.481.498,34
3	2014	India	529.240.169.990,96
3	2015	India	469.967.186.594,59
3	2016	India	467.066.386.978,52
3	2017	India	565.594.850.000,00
4	1992	China	61.849.400.125,59
4	1993	China	86.072.328.749,70
4	1994	China	97.250.445.194,75
4	1995	China	119.900.826.002,61
4	1996	China	137.261.877.005,61
4	1997	China	144.623.819.995,66
4	1998	China	144.913.704.690,12
4	1999	China	168.058.444.269,96
4	2000	China	224.306.238.161,96
4	2001	China	243.973.790.216,38
4	2002	China	295.619.639.664,13
4	2003	China	412.137.124.719,10

**Tablo B.3 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasındaki İthalat Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	İthalat (ABD Doları)
4	2004	China	556.182.551.589,99
4	2005	China	648.712.207.876,21
4	2006	China	782.812.463.265,36
4	2007	China	949.016.596.648,05
4	2008	China	1.146.484.468.073,16
4	2009	China	1.029.593.130.339,32
4	2010	China	1.380.075.369.555,26
4	2011	China	1.825.402.621.465,60
4	2012	China	1.943.215.391.727,26
4	2013	China	2.119.378.054.520,80
4	2014	China	2.261.247.450.939,22
4	2015	China	2.045.761.371.722,20
4	2016	China	1.950.366.571.269,47
4	2017	China	2.208.417.810.000,00
5	1992	South Africa	22.581.697.054,70
5	1993	South Africa	23.233.160.938,89
5	1994	South Africa	26.964.909.316,21
5	1995	South Africa	33.385.624.879,38
5	1996	South Africa	33.340.311.213,45
5	1997	South Africa	34.878.038.194,44
5	1998	South Africa	32.916.448.094,35
5	1999	South Africa	30.286.766.511,17
5	2000	South Africa	33.107.150.061,96
5	2001	South Africa	30.897.654.807,12
5	2002	South Africa	32.316.354.701,30
5	2003	South Africa	42.967.335.122,34
5	2004	South Africa	58.544.956.344,05
5	2005	South Africa	68.831.632.412,37
5	2006	South Africa	84.217.086.317,65
5	2007	South Africa	97.337.695.517,64
5	2008	South Africa	106.801.554.253,62
5	2009	South Africa	81.401.394.904,23
5	2010	South Africa	102.747.227.230,51
5	2011	South Africa	123.475.231.025,60
5	2012	South Africa	123.558.465.286,24
5	2013	South Africa	121.983.822.021,52
5	2014	South Africa	115.590.221.788,13
5	2015	South Africa	99.846.616.871,36
5	2016	South Africa	88.971.352.042,20
5	2017	South Africa	99.258.640.000,00
6	1992	Turkey	27.484.942.028,99
6	1993	Turkey	34.850.745.454,55
6	1994	Turkey	26.639.520.270,27
6	1995	Turkey	41.271.567.685,59
6	1996	Turkey	50.498.579.852,58
6	1997	Turkey	57.688.103.357,47
6	1998	Turkey	54.343.007.288,07
6	1999	Turkey	48.167.046.322,83

**Tablo B.3 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasındaki İthalat Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	İthalat (ABD Doları)
6	2000	Turkey	61.561.836.212,41
6	2001	Turkey	45.699.812.605,51
6	2002	Turkey	54.837.127.570,84
6	2003	Turkey	72.837.360.160,59
6	2004	Turkey	102.688.523.150,28
6	2005	Turkey	122.444.245.887,39
6	2006	Turkey	146.417.630.960,91
6	2007	Turkey	176.164.779.536,81
6	2008	Turkey	206.979.148.248,09
6	2009	Turkey	150.584.042.814,01
6	2010	Turkey	196.445.839.848,48
6	2011	Turkey	253.098.563.189,48
6	2012	Turkey	249.766.040.573,47
6	2013	Turkey	266.908.903.529,45
6	2014	Turkey	258.295.235.756,22
6	2015	Turkey	223.076.674.237,11
6	2016	Turkey	214.632.311.089,77
6	2017	Turkey	249.651.340.000,00



**Tablo B.4:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasında gerçekleştirdiği İhracat Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	İhracat Miktarı (ABD Doları)
1	1992	Brazil	43.538.125.000,00
1	1993	Brazil	45.983.167.701,86
1	1994	Brazil	53.941.811.356,17
1	1995	Brazil	57.921.978.860,19
1	1996	Brazil	57.235.100.984,98
1	1997	Brazil	61.679.962.894,25
1	1998	Brazil	60.724.687.634,64
1	1999	Brazil	57.330.688.268,03
1	2000	Brazil	66.775.075.157,15
1	2001	Brazil	69.203.724.173,11
1	2002	Brazil	72.286.328.431,54
1	2003	Brazil	84.757.556.061,10
1	2004	Brazil	110.743.589.743,59
1	2005	Brazil	135.918.090.699,97
1	2006	Brazil	159.215.740.357,65
1	2007	Brazil	186.198.448.975,40
1	2008	Brazil	229.513.033.046,13
1	2009	Brazil	180.894.268.280,48
1	2010	Brazil	237.192.473.851,75
1	2011	Brazil	299.977.283.596,37
1	2012	Brazil	288.502.380.830,48
1	2013	Brazil	287.592.412.225,78
1	2014	Brazil	270.453.038.674,03
1	2015	Brazil	232.476.780.185,76
1	2016	Brazil	224.312.410.432,79
1	2017	Brazil	258.327.180.000,00
2	1992	Russia	286.864.406.779,66
2	1993	Russia	166.221.968.543,89
2	1994	Russia	109.667.054.790,09
2	1995	Russia	115.848.931.221,62
2	1996	Russia	102.134.384.267,21
2	1997	Russia	100.138.288.677,62
2	1998	Russia	84.595.569.294,18
2	1999	Russia	84.670.999.187,65
2	2000	Russia	114.429.434.767,15
2	2001	Russia	113.116.215.289,68
2	2002	Russia	121.649.122.807,02
2	2003	Russia	151.697.510.751,99
2	2004	Russia	203.415.480.735,86
2	2005	Russia	268.957.446.507,62
2	2006	Russia	333.908.278.474,50
2	2007	Russia	392.044.033.024,77
2	2008	Russia	520.003.701.781,28
2	2009	Russia	341.583.596.930,10

**Tablo B.4 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasında gerçekleştirdiği İhracat Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	İhracat Miktarı (ABD Doları)
2	2010	Russia	445.513.189.914,35
2	2011	Russia	573.991.016.818,80
2	2012	Russia	594.192.613.793,64
2	2013	Russia	593.938.332.334,07
2	2014	Russia	558.282.983.865,92
2	2015	Russia	391.555.958.547,13
2	2016	Russia	329.937.992.064,50
2	2017	Russia	410.780.760.000,00
3	1992	India	25.410.266.169,53
3	1993	India	27.384.893.527,77
3	1994	India	32.265.046.187,19
3	1995	India	38.952.670.262,22
3	1996	India	40.681.677.282,60
3	1997	India	44.327.025.622,62
3	1998	India	46.288.411.826,71
3	1999	India	52.388.145.271,83
3	2000	India	60.697.346.481,56
3	2001	India	60.782.221.950,68
3	2002	India	73.234.279.967,15
3	2003	India	90.568.215.341,08
3	2004	India	126.271.073.209,72
3	2005	India	160.359.509.117,19
3	2006	India	199.379.206.384,20
3	2007	India	252.324.674.813,19
3	2008	India	288.042.965.945,57
3	2009	India	272.937.707.276,61
3	2010	India	374.237.183.742,60
3	2011	India	447.383.950.836,26
3	2012	India	448.400.543.291,47
3	2013	India	472.180.427.427,18
3	2014	India	468.330.500.359,22
3	2015	India	421.151.940.422,72
3	2016	India	434.063.796.385,94
3	2017	India	490.079.430.000,00
4	1992	China	68.851.090.753,53
4	1993	China	79.894.597.197,46
4	1994	China	108.829.160.000,93
4	1995	China	135.420.877.004,32
4	1996	China	161.068.060.005,77
4	1997	China	178.262.067.721,78
4	1998	China	193.068.472.708,39
4	1999	China	204.359.232.233,67
4	2000	China	257.237.565.411,19
4	2001	China	279.111.533.520,19
4	2002	China	338.083.819.596,47
4	2003	China	461.132.199.613,39
4	2004	China	621.343.214.611,93
4	2005	China	788.941.255.604,51

**Tablo B.4 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasında gerçekleştirdiği İhracat Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	İhracat Miktarı (ABD Doları)
4	2006	China	1.023.106.977.688,31
4	2007	China	1.276.949.373.394,68
4	2008	China	1.472.537.163.857,99
4	2009	China	1.244.692.192.698,42
4	2010	China	1.602.475.244.893,14
4	2011	China	2.006.296.851.396,73
4	2012	China	2.175.080.625.683,19
4	2013	China	2.354.248.580.554,57
4	2014	China	2.524.156.776.084,90
4	2015	China	2.431.263.708.293,86
4	2016	China	2.199.967.569.433,37
4	2017	China	2.417.849.000.000,00
5	1992	South Africa	27.855.890.603,09
5	1993	South Africa	29.313.278.452,73
5	1994	South Africa	30.010.701.813,68
5	1995	South Africa	34.412.064.734,91
5	1996	South Africa	35.544.390.947,36
5	1997	South Africa	36.601.345.486,11
5	1998	South Africa	34.450.554.419,98
5	1999	South Africa	33.741.550.045,01
5	2000	South Africa	37.034.352.575,00
5	2001	South Africa	35.695.136.541,57
5	2002	South Africa	36.701.262.724,49
5	2003	South Africa	47.117.929.329,65
5	2004	South Africa	58.216.143.414,45
5	2005	South Africa	68.172.283.112,92
5	2006	South Africa	79.519.161.190,28
5	2007	South Africa	93.339.341.982,00
5	2008	South Africa	102.154.408.560,50
5	2009	South Africa	82.601.460.991,07
5	2010	South Africa	107.407.119.051,52
5	2011	South Africa	126.845.106.113,40
5	2012	South Africa	117.804.019.488,43
5	2013	South Africa	113.213.845.532,41
5	2014	South Africa	109.484.736.517,18
5	2015	South Africa	96.398.200.471,83
5	2016	South Africa	89.401.819.220,10
5	2017	South Africa	104.032.230.000,00
6	1992	Turkey	22.805.811.594,20
6	1993	Turkey	24.636.054.545,45
6	1994	Turkey	27.918.206.081,08
6	1995	Turkey	33.713.478.165,94
6	1996	Turkey	39.094.658.476,66
6	1997	Turkey	46.664.617.511,52
6	1998	Turkey	56.721.035.673,19
6	1999	Turkey	47.537.824.737,34
6	2000	Turkey	53.091.138.835,57
6	2001	Turkey	53.223.378.462,20

**Tablo B.4 Devamı:** Brezilya, Rusya Federasyonu, Hindistan, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Türkiye'nin 1992-2017 yılları arasında gerçekleştirdiği İhracat Miktarları (ABD Doları).

	Yıllar	Ülkeler	İhracat Miktarı (ABD Doları)
6	2002	Turkey	58.320.143.839,05
6	2003	Turkey	69.359.861.150,21
6	2004	Turkey	92.088.562.200,15
6	2005	Turkey	105.387.954.219,41
6	2006	Turkey	119.619.634.059,21
6	2007	Turkey	143.396.542.030,39
6	2008	Turkey	174.466.319.547,13
6	2009	Turkey	145.522.656.068,54
6	2010	Turkey	157.839.632.745,33
6	2011	Turkey	185.344.889.533,09
6	2012	Turkey	206.848.479.751,20
6	2013	Turkey	211.719.086.495,59
6	2014	Turkey	221.998.757.163,73
6	2015	Turkey	200.503.884.272,38
6	2016	Turkey	189.206.674.425,46
6	2017	Turkey	211.408.290.000,00

## ÖZGEÇMİŞ

### KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : Okan TÜNSOY  
Uyruğu : T.C  
Doğum Yeri ve Tarihi : Ankara, 11.02.1968  
Medeni Hali : Evli (2 Çocuk)  
Adres : Birlik Mah. 393. Cad. No: 49/10 Çankaya ANKARA  
E-Posta : otunsoy@hotmail.com

### EĞİTİM

Lise : Ankara Ayrancı Lisesi  
Lisans : Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi, İşletme  
Bölümü Yüksek Lisans  
: Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye  
Bölümü  
Doktora : Türk Hava Kurumu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü,  
İşletme Anabilim Dalı, İşletme Doktora Programı

### MESLEKİ DENEYİM

1994 - 1995 : Türkiye Vakıflar Bankası, Mali Analist Yardımcısı  
1995 - 2018 : TC Başbakanlık, Hazine Müsteşarlığı Hazine Müsteşarlığı,  
Stj. Hazine Kontrolörü, Hazine Kontrolörü, Hazine  
Başkontrolörü ve Denetim Otoritesi  
2018 - : TC Hazine ve Maliye Bakanlığı, Hazine Kontrolörleri  
Kurulu Başkanlığı, Hazine Başkontrolörü

### YABANCI DİL

İngilizce