

T.C.
YENİ YÜZYIL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
EKONOMİ VE FİNANS YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE
YATIRIMLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

HAZIRLAYAN
İREM DİLMAÇ

TEZ DANIŞMANI
DR. ÖĞR. ÜYESİ ÖZLEM YILMAZ

EYLÜL 2019
İSTANBUL

ÖZET

19. yüzyıl başlangıcında, yabancı sermayeye yönelik adımlar, yeni yerlerin keşfedilmesi ve sömürgelerin kurulması ile bölgedeki kaynaklardan faydalanmayla başlamıştır. Kurulan kolonilerde, yabancı sermayeye kurulan işlerde görev yapabilecek yerel işçilerle birlikte farklı ve yeni tarım ürünleri yetiştirilmiş ve elde edilen kazançlar sermaye sahibi olan ülkeye aktarılmıştır. Sanayi Devrimi ile birlikte Avrupa'da üretimin fazla olması ihtiyacın çok üstünde seyretmeye başlamış ve böylelikle üreticiler yeni pazarların arayışını girmişlerdir. Endüstrileşmiş ve elinde sermaye birikimi bulunan ülkelerde kazancı arttırmaya yönelik yeni yatırımlara yönelim söz konusu olmuştur. Bu duruma örnek olarak, İngiltere, devlet garantisindeki tahvillerini satarak başlattığı portföy yatırımlarıyla öncü ülke olarak bilinmektedir. Sonrasında, İkinci Dünya Savaşı'nda Amerika'daki gelişmeler, İngiltere'nin öncü konumunun yerine geçmiştir. Portföy yatırımlarının sonrasında, sermaye birikimi olan firmalar daha fazla kar elde etmek adına 1950'lerden sonra farklı ülkelerde temsilcilikler kurma faaliyetleriyle devam etmiştir. Farklı ülkelerde fabrikalar kurma gibi faaliyetlerin özellikle küreselleşme ve bilgi toplumuna dönüşme sürecinde gerçekleştirilmesi sebebiyle ekonomistlerin odağı haline gelmiştir. Son dönemlerde ise küreselleşmeyle birlikte hem gelişmekte olan hem de az gelişmiş ülkelerde ihtiyaç duyulan sermaye yabancı yatırımlarla sağlanmaya başlamıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar, yatırımda bulunulan ülke için sermaye olmasının dışında teknoloji ve istihdam sağlayan önemli bir kaynak niteliğindedir. Doğrudan yabancı sermaye ile gelişmekte olan ülkelerin standartlarının gelişmiş ülkelere yaklaşabileceği düşünülmektedir. Çalışmanın amacı da yukarıda ifade edildiği üzere gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırımların yatırım yapılan ülkelerin ekonomileri üzerinde yarattıkları etkileri incelemektir. Bu çalışmada, Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımın tarihçesi, etkileyen faktörler ve şu anki durum ele alınarak ilerleyen dönemlere ilişkin öngörülecek verilerin değerlendirilmesi amaçlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Yabancı Sermaye, Gelişmiş Ülkeler, Gelişmekte olan ülkeler, Az Gelişmiş Ülkeler.

ABSTRACT

Foreign capital flows began at the beginning of the 19th century when Europe and America discovered new places and set up colonies and colonies there and exploited the underground wealth of the colonial states that they established. At the same time, various agricultural products were cultivated by using local workers in the colonies established and the income obtained was transferred to the main country. Therefore, the beginning of capital flows is accepted as mining and agriculture. In Europe, after the industrial revolution took place, the products produced were far above domestic needs, which forced producers to seek new markets. Companies of developed countries that have completed their industrialization and have serious capital accumulation in their hands, have accelerated capital movements to seek new investments to maximize profits. Britain became the leading country in portfolio investments that began with the sale of state-guaranteed treasuries. II. After World War II, great developments in America led to the transfer of leadership of Britain. The pursuit of profit maximization of firms with large capital accumulation caused significant changes in the course of capital movements and portfolio investments began to move slowly to activities such as establishing representatives in different countries and building factories to invest in after 1950s. The causes and consequences of these investments made in the world evolving towards the information society from globalization and industrial society have become a matter of curiosity in terms of economists. This curiosity has resulted in detailed work on the subject. Portfolio investments, which can be processed in a short period of time and thus have entered the country, are known to break down the sensitive balance of the country's economic balances and are considered bad by countries, have begun to abandon direct foreign investment. Protecting countries and afraid of foreign capital have gone from countries to legislative and legislative arrangements for future investments, to tax incentives and even to the allocation of land for investment. Since the beginning of the 21st century, foreign investment (FDI) as well as direct foreign investment (FDI) have started to become a subject of sympathy in the countries. It is due to the economic strength of the countries, the better conditions of life for the communities they live on, and the independence of the countries in the political arena.

In the light of these issues regarding foreign direct investments worldwide, the main objective of the study is to examine the effects of foreign direct investments on

the economies of host countries. In this study, the history of foreign direct investment in Turkey by considering the current situation and the factors affecting aimed to evaluate the data can be made predictions on the future.

Key words: Direct Foreign Investments, Foreign Capital, Developed Countries, Developing Countries.



ÖNSÖZ

Öncelikle proje konusunu seçerken bana yardımcı olan ve çalışmamın her aşamasında bana destek olan, bilgi ve deneyimleri ile yol gösteren danışman hocam Sayın Dr. Öğr. Üyesi Özlem YILMAZ'a, ayrıca lisans ve lisansüstü öğrenim süresince bilgi ve tecrübelerini paylaşan diğer hocalarıma çok teşekkür ederim.

Öğrenim hayatım boyunca maddi ve manevi olarak beni hep destekleyen ve hep yanımda olan aileme yürekten teşekkür ederim.

İrem DİLMAÇ
İSTANBUL, 2019

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	I
ABSTRACT	II
ÖNSÖZ.....	IV
İÇİNDEKİLER	V
TABLolar LİSTESİ.....	VII
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	VIII
KISALTMALAR VE SİMGELER LİSTESİ.....	IX
GİRİŞ	1
1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI	3
1.1 DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI.....	4
1.1.1. Doğrudan Yabancı Yatırımları Destekleyen Düşünceler.....	6
1.2 DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI ETKİLEYEN FAKTÖRLER	8
1.2.1. Vernon'un Ürün-Döngüsü Hipotezi.....	12
1.4.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Endüstriyel Örgüt Kuramı.....	13
1.5. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI AÇIKLAYAN TEORİLER ..	14
1.5.2. Ürün Devreleri Teorisi	16
1.5.3. Lideri İzle Teorisi.....	17
1.5.4. OLI Teorisi.....	18
1.5.5. Çokuluslu Şirketler	19
1.5.6. Yatay Entegrasyon Yatırımları (YEY).....	21
1.5.7. Dikey Entegrasyon Yatırımları (DEY)	21
1.6. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM TÜRLERİ	23
1.7. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ	23
1.8. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TESPİT EDİCİ FAKTÖRLER İÇİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE.....	24
1.8.1. Eklektik Paradigma	24
1.8.2. Eklektik Paradigmada İçinde Doğrudan Yabancı Para Belirleyici Faktörler	25
1.8.3. Mülkiyete Özgü Faktörler	25

1.8.4. Firma Büyüklüğü	26
1.8.5. Araştırma ve Geliştirme Yoğunluğu	26
1.8.6. Uluslararası Tecrübe	26
1.8.7. Konuma Özel Faktörler.....	27
1.8.8. Coğrafi konum	28
1.8.9. İşçilik maliyeti.....	29
1.8.10. Ekonomik İklim: Enflasyon ve Döviz Kuru Dalgalanmaları.....	29
1.8.11. İçselleştirmeye Özgü Faktörler	30
2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ.....	32
2.1. DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI.....	32
2.2. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI.....	35
3. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	45
3.1 TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ÜLKELERE GÖRE DAĞILIMI	45
3.2 TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ SEKTÖRLERE GÖRE DAĞILIMI	46
3.3 TÜRKİYE’DE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARIYLA İLGİLİ GENEL DEĞERLENDİRME	50
3.4 TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARINA İLİŞKİN GÜNCEL DURUM 58	
SONUÇ.....	64

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Son 10 Yılda Ülkelere (Milyon \$)	45
Tablo 2. Yabancı Sermayenin Son 10 Yıldaki Sektörel Dağılımı (Milyon \$).....	47
Tablo 3. Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye'deki Doğrudan Yatırımlarının Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları).....	61
Tablo 4. Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye'deki Doğrudan Yatırımlarının Kıtalara Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları).....	61



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Yabancı Sermayenin Son 10 Yıldaki Sektörel Dağılımı (Milyon \$).....	48
Şekil 2. 2000-2019 Yılları Arası Dış Borç ve CDS Primlerinin Seyri	49
Şekil 3. 2014-2019 Arasında Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Dağılımı (TCMB, 2019).....	59



KISALTMALAR VE SİMGELER LİSTESİ

AB : Avrupa Birliği

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

AET : Avrupa Ekonomik Topluluğu

AGÜ : Az Gelişmiş Ülkeler

ÇUŞ : Çok Uluslu Şirketler

DYY : Doğrudan Yabancı Yatırımlar

GOÜ : Gelişmekte Olan Ülkeler

GSMH : Gayri Safi Milli Hasıla

GSYİH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

IMF : Uluslararası Para Fonu

OECD : Ekonomik İşbirliği Ve Kalkınma Örgütü

UN : Birleşmiş Milletler

UNCTAD : Birleşmiş Milletler Ticaret Ve Yatırım Konferansı

YASED : Yabancı Sermaye Derneği

WB : Dünya Bankası **WTO** : Dünya Ticaret Örgü

WDI : Dünya Kalkınma Göstergeleri

WIR : Dünya Yatırım Raporları

GİRİŞ

Bu çalışma temel olarak doğrudan yabancı yatırımların Türkiye ekonomisine etki eden faktörlerini belirlemeyi amaçlamaktadır. Doğrudan yabancı yatırım, bir şirketin belirli bir ülkedeki uzun süredir devam eden ilgisini, bu ülkeye ait bir yerli girişimin varlığını ve bu ülkeye verdiği önemi yansıtmaktadır (UNCTAD, 1999).

Doğrudan yabancı yatırımları diğer yatırım türlerinden ayıran en önemli özelliklerden biri de sürekli yatırıma yönelik ilginin olmasıdır. Bu, bir yatırımcı ile yaptığı yatırım arasında uzun vadeli bir taahhüt anlamına gelmektedir. Emir ve Kurtaran (2005) doğrudan yabancı yatırımları şu şekilde tanımlamaktadır: bir şirket, üretimini merkezde bulunan ülkeden diğer ülkelere doğru genişletmekte ve tek başına veya orada ortaklarıyla birlikte yeni bir şirket kurmakta ya da mevcut bir yerli şirketi satın almaktadır. Karluk'a (1984) göre, doğrudan yabancı yatırımlar, o ülkede bir şirket edinerek veya yeni kurulan bir şirkete kurucu sermaye sağlayarak veya mevcut bir şirketin sermayesini artırarak başka bir ülkedeki şirketlere ait bir ülkede bulunan şirketler tarafından yapılan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Buna ek olarak, doğrudan yabancı yatırımlar, teknolojiyi, işletme bilgisini ve yatırımcının kontrol gücünü beraberinde getirmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların en önemli etkilerinden biri, ev sahibi şirketin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisidir. Doğal olarak, bu etki gelişmekte olan ülkeler için daha önemlidir. Yabancı yatırım veya satın alma gerçekleştiğinde, ev sahibi ülkenin özkaynaklarında bir artış meydana gelir ve mevcut kaynaklar daha verimli kullanılabilir (Moosa, 2002).

Bunun dışında doğrudan yabancı yatırımın dezavantajlı olabileceği durumlar söz konusu olabilmektedir. Bu durum aynı zamanda, ülkenin ekonomik ve politik bağımsızlığını tehlikeye atabilir. Bunun nedeni ise; doğrudan yabancı yatırımların “Parasal, malî ve dış ticaret politikalarını belirli amaçlarla uygulama özgürlüğünün ortadan kaldırarak bağımsız bir sanayileşme politikasını takip etmede başarısızlığa yol açmasıdır” (Seyidoğlu, 2001). Doğrudan yabancı yatırımlar ve teknoloji doğrudan yabancı yatırım literatüründe tartışmaların önemli ve kritik konularından biridir. Bunun nedeni ise; teknoloji transferi, çokuluslu şirketler bağlamındaki en önemli

konulardan biridir. Bu tür şirketlerin gelişmekte olan ülkelere teknoloji transferi bakımından katkıları olmuştur. Teknolojinin ekonomik büyüme, sermaye birikimi, ticaret, örgütsel ilişkilerde değişiklikler, mevcut personelin eğitimi ve idari bilgi için hayati bir kaynak olduğuna inanılmaktadır. Ek olarak, çokuluslu şirketler ev sahibi ülkede bilgi akışına katılabilir ve dışsallığı artırabilir. Teknolojinin bazı avantajları, çalışanların müşterilere ve tedarikçilere teknik destek vermeleri ve idari uygulamaların yürütülmesi olarak ifade edilmiştir (Moosa, 2002).

Doğrudan yabancı sermayenin tarihsel gelişimi ve güncel uygulamalarla ilgili değerlendirmelerin yer aldığı çalışmanın ilk bölümü doğrudan sermaye yatırımlarının tanımı, tarihsel gelişimi, avantaj ve dezavantajları, destekleyen ve eleştiren düşünceler ile etkileyen faktörler ele alınmıştır. Ayrıca, ilk bölümde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kuramsal çerçevesi ve belirleyicileri ele alınmıştır. İkinci bölümde Türkiye’de doğrudan sermaye yatırımlarının tarihsel gelişimi incelenmiştir. Üçüncü bölümde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını Türkiye ekonomisine etkileri değerlendirilmiştir.

1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Doğrudan yabancı yatırım (DYY), uluslararası ticaretin ve küresel ekonominin önemli bir parçasıdır. Doğrudan yabancı yatırımlarla uğraşan şirketler yeni pazarlara açılabilir; üretim tesislerini ulusal sınırların ötesine kaydırmak ve daha ileri teknolojiler, ürünler, beceriler ve finans alanları sağlayabilmektedir. Yabancı şirketler ev sahibi ülkelere ve yerel ekonomilerine sermaye, güncellenmiş teknolojiler, gelişmiş ve daha verimli üretim süreçleri, organizasyonel kapasiteler, yönetim becerileri, pazar ağları, iyileştirilmiş iş olanakları ve istihdam becerileri, daha rekabetçi ürünlere erişim ve genel olarak ekonomik kalkınma sağlayabilmektedir (Ahluwalia, 2002: 148).

Ticaret ve yatırım konusunda bir Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) raporu aşağıdaki DYY tanımını şu şekilde yapmaktadır:

Doğrudan yabancı yatırım (DYY), bir ülkeye (ana ülke) dayanan bir yatırımcının, başka bir ülkede (ev sahibi ülke) bir varlık edinmesiyle ortaya çıkmaktadır. Yönetim boyutu, DYY'yi yabancı hisse senetleri, tahviller ve diğer finansal enstrümanlardaki portföy yatırımlarından ayıran şeydir. Çoğu durumda hem yatırımcı hem de yurtdışında yönettiği varlık, ana ülkenin işletme alanlarıdır. Bu gibi durumlarda, yatırımcı genellikle “ana firma” ve “varlık” veya “bağlı ortaklık” olarak adlandırılır.

DYY'nin üç ana kategorisi vardır:

1. Sermaye, çok uluslu şirketin (ÇUŞ) yatırımının yabancı bir ülkedeki bir işletmenin hisselerine yaptığı yatırımdır. Bu kategoride hem birleşme hem de satın almalar ile Greenfield yatırımları (yeni tesislerin oluşturulması) yer almaktadır. Birleşmeler ve satın almalar gelişmiş ülkeler için önemli bir DYY kaynağıdır (Ekinci, 2010: 74).
2. Kazançlar, çokuluslu şirketlerin, temettü olarak dağıtılmayan kazançlarının payıdır. ABD ve İngiltere gibi ülkelerde dışa doğru doğrudan yabancı yatırımın yüzde 60'ını temsil edebilir.
3. Diğer sermaye, kısa vadeli veya uzun vadeli borçlanma ve çokuluslu şirketler ile yatırımcı arasında borç para vermeyi ifade etmektedir.

DYY farklı çeşitlerde görülebilmektedir. Örneğin, bir ülkeden bir şirketi fiziksel bir yatırım yapan veya başka bir ülkedeki bir endüstriye yönetsel olarak geçiş yapılabilir. Tipik olarak, komşu bir ülkedeki bir fabrikanın, makinenin veya ekipmanın başka ülkeden bir şirketin satın alması doğrudan yabancı yatırım anlamına gelmektedir. Benzer şekilde, bu komşu ülkede daha önce bulunmayan bir tesis veya fabrika inşa edilmesi de doğrudan yabancı yatırım teşkil etmektedir (Ekinci, 2010: 74).

Farrell (2008: 15), DYY'yi “bir firmanın bir yabancı pazarda mal ve hizmet sağlamasına olanak sağlayan bir paket, teknoloji, yönetim ve girişimcilik paketi olarak tanımlar.” Bu tür şirketler veya endişeler uluslararası şirketler veya çokuluslu şirketler olarak bilinmektedir. Diğer bir yabancı sermaye akışı türü, “portföy” veya “kiralayıcı” yatırım olarak adlandırılan dolaylı yatırımdır. Yabancı bir bağlı kuruluşu başlatırken, çokuluslu şirketlerin rekabet avantajlarını bedelsiz olarak sağlamamaktadır. Doğrudan yabancı yatırım, dikey (sektörler arası) şeklinde olabilir, yerli şirketlerle ileri ve geri bağlantılar arasında dikey yayılmalarla kendisini gösterebilmektedir. Ayrıca yatay yayılmalara sahip endüstri içi şeklini de alabilir. Yatay DYY erişimi, aynı pazarda faaliyet gösteren ve küreselleşme politikasının döndüğü en önemli nokta olarak kabul edilen yerli firmalarla kendisini gösterebilmektedir (Maskus, 2002: 10).

1.1 Doğrudan Yabancı Yatırımların Avantaj ve Dezavantajları

Son yıllarda özellikle küreselleşmekte olan bilişim teknolojisinin ve iletişimin gelişmesi dünyadaki üretim faktörlerinin akışında hızlanmayı beraberinde getirmiştir. Bu süreç avantajlı olarak kabul edilmektedir; çünkü tüm sermaye, teknoloji ve emek, ülkelerin sınırları açık olduğu sürece daha verimli bir biçimde kullanılabilir (Ilgun ve diğerleri, 2010: 42). Bu bağlamda, bir ülke, yatırım uğruna tasarruf ve yatırım dengesi açısından dengesizliği gidermek amacıyla, ekonomik kalkınmanın doğrudan yararına uygun olarak, dış borç ile doğrudan yabancı yatırım (DYY) arasında karar verme noktasına gelebilmektedir. Ülkelerin bu iki seçeneğin ikisini de kullandığı ayrıca görülmektedir; çünkü ekonomik kalkınmayı sadece dış borç, potansiyel yatırımlar ve DYY ile gerçekleştirmek öte yandan ülkeler için zorlayıcı olabilmektedir. Dolayısıyla bu iki yöntem ülkeler için alternatif değil tamamlayıcı unsurlar olarak düşünülebilir. Dolayısıyla, DYY dış borcun daha yüksek olduğu ülkelerde makul bir seçenek olarak görülebilmektedir (Koç ve Sarısoy, 2010, 1).

Yabancı-doğrudan yatırımın, sevgi-nefret ilişkisine yakalanan ev sahibi hükümetle olumlu ve olumsuz etkileri hakkında birçok tartışma olmuştur. Bir yandan, ev sahibi ülke, özellikle doğrudan yabancı yatırımın yapabileceği çeşitli ekonomik katkıları takdir etmek zorundadır. Öte yandan, yurtdışından yatırım yapılmasına izin vermek ana ülkenin baskınlık kurmasına ilişkin endişenin ortaya çıkmasına yol açabilmektedir (Javorick, 2004: 45).

Bu yatırımların olumlu yönleri ise

- İyileştirilmiş sermaye akımları
 - Teknoloji transferi
 - Bölgesel Kalkınma
 - Ekonomiye fayda sağlayan rekabetin artması
 - Ödemeler dengesi kurmak
 - Artan istihdam olanakları
- olarak sıralanmaktadır...

Doğrudan yabancı yatırımlardan kaynaklanan sermaye girişi, daha fazla kaynak sağlayarak tüm ülkelere fayda sağlar, ancak özellikle sınırlı miktarda yerel kaynağa sahip olan bu ülkelere ve dünyadaki sermaye piyasalarında fon sağlama fırsatlarını kısıtlı çıkarmaya yarar. Örneğin, küresel şirketlerin ABD'deki yan kuruluşları, özel sektördeki istihdamın yaklaşık yüzde 4,7'sini oluşturan 5,3 milyon Amerikalı istihdam etmekte ve yıllık 408 milyar dolarlık bir maaş bordrosunu desteklemektedir (Carcovic & Levine, 2002: 1).

Doğrudan yabancı yatırımdan tahakkuk eden tüm faydaların birleşik etkileri, ev sahibi ülkede yaşam standardında genel iyileşmelerin yanı sıra, dünya pazarlarına erişimini ve rekabetçiliğin artması olarak ifade edilmektedir.

Eksi yönleri ise aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

- Düşük araştırma ve geliştirme seviyeleri
- Sermaye çıkışlarında artış riski
- İç rekabetin ve girişimciliğin boğulması
- Ev sahibi kültürünün erozyonu

- Yurtiçi iş uygulamalarının bozulması
- Yabancı hükümetlerin parazitlenme riski

Ekonomik açıdan bakıldığında, doğrudan yabancı yatırımlardan kaynaklanan sermaye girişlerine genellikle ev sahibi hükümete fayda sağlamayan daha yüksek, daha uzun vadeli çıktılar eşlik eder. Örneğin, çokuluslu zincirler Karayipler'de otel yaptığıında, yerel tedarikçilerin yetersizliği, ihtiyaç duyulan dövizin ithal malzemelere harcanması anlamına gelebilir. Diğer durumlarda, çok uluslu şirketler yerel tedarikçi ağları geliştirmek yerine mevcut tedarikçileri kendi ülkelerinde kullanmayı tercih etmektedir (Lall & Narula, 2004: 15).

1.1.1. Doğrudan Yabancı Yatırımları Destekleyen Düşünceler

DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkisi, yurt içinde sermaye birikimi ve bilgi birikimi ile kendisini göstermektedir. Yurtiçinde ekonomik büyüme için yeni teknolojilerin ve know-how transferinin, nitelikli insan kaynağının, küresel pazarlara entegrasyonunun sağlanması DYY'nin temel görevleri olarak nitelendirilmektedir (Moura & Forte, 2009: 3-4). Literatürde bu görüş “DYY öncülüğünde büyüme hipotezi” olarak görülmektedir. Bu görüşe göre DYY, ekonomik kalkınmanın geliştirilmesinde önemli rol oynayan insan sermayesi, teknoloji ve yatırımlara odaklıdır. İçsel model, DYY'nin gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere teknolojiyi dağıtarak ekonomik büyümeyi arttırdığını gösterirken, DYY sermaye sağlayarak yerli yatırımlar için önemli bir kaynak olarak görülebilmektedir. Bu nedenle, DYY'nin teknoloji ve sermaye stoğu açığını doldurduğu söylenebilir (Ilgun ve ark. 2010: 42).

Doğrudan yabancı yatırımın yerel sektöre olan olumlu yayılma etkisinin aksine, yerel firmaların yabancı teknolojileri ve becerileri sindiremedikleri ya da çokuluslu şirketlerin yerel tedarikçiler yerine yabancı ortaklardan hammadde satın alabilecekleri ve bu alımın ihracattan ziyade ithalat oranlarını artırma eğiliminde olduğu kabul edilmektedir. Ayrıca, çokuluslu şirketler ev sahibi ülkelerde rekabeti arttırırken, yerli firmaların iş dışı kalmasına neden olarak tekel piyasası oluşturabilmektedir (Mencinger, 2003: 503-505). Ancak nedensellik diğer yönde

olabilir; hızlı ekonomik büyüme doğrudan yabancı yatırımları çekebilir. “Büyüme odaklı DYY hipotezi”, bir ülkenin DYY'yi çekmek için büyüyen bir piyasa büyüklüğüne ve beşeri sermaye ve altyapı koşullarında iyileştirme koşullarına sahip olması gerektiğini vurgulamaktadır. Nitelikli insan sermayesi birikimi, pazar büyüklüğünün artması ve ev sahibi ülkelerin ekonomik büyümesiyle daha iyi altyapı oluşması, ülkeye yatırımları teşvik eden daha iyi bir yatırım ortamı ve yüksek kar fırsatları sunmaktadır (Bilgiç, 2007: 1).

DYY geliştirmekte olan ülkelerin gerekli teknolojiyi yurt dışından ithal etmelerine yardımcı olmaktadır. Genel bilginin transferi, üretimdeki spesifik teknolojiler ve iş gücü için iş tecrübesi de dahil olmak üzere teknolojinin firmaya devredilmesi, onuz zor, riskli ve pahalı olacaktır. Doğrudan yabancı yatırımdan gelen birçok dışsallık, ülke ekonomisine büyük katkı sağlamakta ve verimliliği artırarak rekabet gücünü etkilemektedir (Antwi ve ark. 2013: 18-19).

Yerli firmalar bu bilgilerden ve transferlerden yararlanabilir ve üretim yöntemlerini değiştirebilirler. Ayrıca, bu durum, yabancı firmalardan yerli firmalara beşeri sermaye ile yerli firmalara geçen çalışanların işgücü devrine neden olacağından DYY, ülkelerin ulusal ekonomiyi modernleştirmelerine ve ekonomik büyümeyi desteklemelerine yardımcı olmaktadır. Ancak, yabancı firmalar sıralamadaki düşük maliyetleriyle yerel firmalardan talep çekerek yerel firmaların verimliliğini azaltabilir. Bu olumsuz etki yerli firmaların üretimi azaltmasına neden olmaktadır (Alfaro ve ark. 2004: 90; Aitken ve ark. 1999: 605-607). Buna ek olarak, çok uluslu şirketler tarafından sağlanan ileri teknoloji yerel bölgede istihdam seviyesini düşürdüğü ve işsizlik sorunu ortaya çıktıkça, doğrudan yabancı yatırım işgücünü olumsuz etkilemektedir (Moura & Forte, 2010: 6).

Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda yeterli sermaye yoktur. Genel olarak yatırım ve tasarruf açığı gibi sorunlarla yüzleşmek zorundadırlar. Gelişmekte olan ülkelerin DYY'yi çekmek istemelerinin nedeni budur. Doğrudan yabancı yatırım ekerek, bu boşluklar azalabilir veya ortadan kalkabilir (Younus ve ark. 2014: 2). DYY'nin ev sahibi ülkelerdeki rolü konusundaki deneysel çalışmaların çoğu, DYY'nin yerli yatırımlara sermaye tamamlayıcısı sağladığını ve yeni iş olanakları yarattığını ve teknoloji transferini artırdığını ortaya koymaktadır. Öte yandan firma düzeyinde çalışmalar bu fikri desteklememektedir (Chowdhury ve Mavrotas, 2006: 9).

DYY gelişmekte olan ÷lkelere sermaye sağlar. Bu nedenle, çoğu gelişmekte olan ÷lke, yerli ÷lkeler için doğrudan yabancı yatırım kısıtlamalarını hafifleterek verimlilik ve gelişme seviyelerini arttırmaktadır. Doğrudan dış yatırım finansal ve politika dönüşümünden sonra artmıştır. Dolayısıyla, seviyesini arttırmak için çoğu ÷lke, kısıtlamalarını kolaylaştırmanın yanı sıra, makro istikrarlarını, özelleştirilmiş devlete ait işletmeleri ve serbest sermaye hesaplarını güçlendirdiler (Antwi ve diğerleri, 2013: 18-19). Yolsuzluk, politik belirsizlik, zayıf yasa ve yasal sistem ve düşük iş gücü verimliliği gibi kurumsal zayıflık DYY girişlerini engellemektedir (Younus ve ark. 2014: 2). Öte yandan, korumacı ticaret politikaları ve hükümetlerin yabancı yatırımcılara yönelik teşvikleri, ileri teknoloji transferleri için DYY'nin rolünü tehlikeye atabilir, çünkü DYY, verimliliği artırmayacak çarpıtmaların yarattığı fırsatlar için yerli ÷lkelere akabilir (Borensztein, ve ark.1995: 18).

Doğrudan yabancı yatırımın, yayılma etkileriyle ekonomik büyümeyi arttırdığı düşün÷lmektedir. Çokuluslu şirketler yurtdışından fikirler getiriyor ve bunları yerli kaynaklarla kullanıyorlar. Romer (1993), bilgi ya da fikir anlamına gelen ekonomik 3 çevrenin fiziksel sermayeden daha önemli olduğunu vurgulamıştır (Mencinger, 2003: 502-503). Teknoloji transferleri ekonomik kalkınma için çok önemli bir rol oynamaktadır ve çokuluslu şirketler (ÇUŞ) olarak kabul edilmektedir. gelişmiş ÷lkelerden gelişmekte olan ÷lkelere teknoloji yayılımı için etkilidir. Çok uluslu şirketler ileri teknoloji ve bilgiyi daha düşük maliyetle toplar, ancak yeterince insan sermayesi gerektirir (Borensztein ve ark. 1995: 1-2).

1.2 Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler

Doğrudan yabancı yatırımları ekonomik, sosyal ve politik faktörler etkilemektedir. (Ekinci, 2010: 74). Bunun yanında çalışmalarda kullanılan çok sayıda farklı değişken, farklı kaynaklardan derlenen veri, farklı zaman dilimleri, farklı ÷lke örneklemleri ve kullanılan farklı metotlar çalışmaların sonuçlarının farklı çıkmasına sebep olmaktadır (Deichmann ve ark. 2003: 51-52). şimşek ve Behdioğlu (2006: 49-50) tarafından yapılan çalışmada, Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSMH arasındaki artış ile pozitif ilişkili olduğunu öne sürmüşlerdir.

Dar bir tanıma sahip olan yabancı yatırım, süreçte bulunan kişilerin kendi ülkeleri dışındaki varlıklarını elde etme yollarından biri olarak ifade edilir. Bu varlıklar, tahviller, banka mevduatları ve hisse senetleri gibi finansal olabilmektedir.” (Weiss, 1995: 403).

Şirket hisselerinin mülkiyetinin bir şirketin işletmesi üzerinde kontrol sağlaması halinde, doğrudan yabancı yatırımın gerçekleştiği kabul edilmektedir (Chang ve Grabel, 2004: 106). Ayrıca Meier'e (1995. s. 64-70) göre, gelişmekte olan ekonomilerin kalkınmanın stratejik bir anahtarı olarak DYY'yi kabul etmeleri için dört ana neden ve olasılık vardır. Bunlardan birkaçı makro ekonomik düzeyde açıklanabilir, diğerleri ise yönetim ve mikro ekonomik düzeyde oluşturulur (Meier, 1995. s. 64-70).

Öncelikle, DYY'nin, düşük verimlilik düzeyini yansıtan düşük bir reel gelir seviyesinden ortaya çıkan “kısır bir yoksulluk döngüsüne” getirilen düşük yerel tasarruf düzeyini telafi etmesi gerekmektedir. Bu durum, küçük bir reel gelir oranının sonucudur (Nurkse, 1955. s. 4). Doğrudan yabancı yatırım ek kaynaklar sağlayabilir ve yerli sermaye açığını tamamlayabilir. Dış kaynaklar ile birlikte ulusal kaynaklar. Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırım yerli kaynaklar için tamamlayıcı bir rol oynamaktadır.

Döviz kuru olmaması ikinci sebep olarak gösterilmektedir. Olumsuz ticaret şartları, ödemeler dengesinde bir açık ve ihracat kapasitesinde bir düşüş. Kronik olarak düşük miktarda sermaye yatırımı. (Gupta ve İslam, 1983: 21 ve Stoneman, 1975: 11-26). Bu, yoksulluk teorisi kısır döngüsünün ikinci yönünü temsil eder (Nurkse, 1955: 4, 5).

Bu aşamada, gelişmekte olan ekonomilere yatırım yapmak için düşük bir teşvik seviyesi veya gelişmiş ekonomilere yatırım yapmak için yüksek düzeyde teşvikler ticaret ve sermaye hareketleriyle dengelenebilir. Bu, gelişmekte olan ekonomilerin kapasitelerinin ötesinde büyümelerine yardımcı olacaktır (Salvadori, 2003, s.47). Bu aynı zamanda, ihracat kazançlarına ve sermaye hareketlerine, özellikle de doğrudan yabancı yatırımlara dayanarak, ithalat yoluyla sermaye biriktirmenin özel bir yoludur (Meier, 1995: 64).

Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin üçüncü nedeni, sosyal altyapı ve insan kaynaklarının gelişimidir. Bu kısa vadede ekonomiyi canlandırmaz, ancak uzun

vadede ekonomiyi olumlu yönde etkileyebilecek bir yönetim ve sosyal gereksinimdir (Yusef ve Stiglitz 2001.p. 228). Aslında, sosyal temeller ekonominin yaratıcı kısmını kolaylaştırmalıdır. Üretken faktörlerin sayısındaki artışın ötesinde, insanların ekonomik ajanlar olarak kalitesini artırmak ve üretken faaliyetleri kolaylaştırmaya devam etmek gereklidir (Meier, 1995: 65).

Dördüncü ve son sebep, toplumlardaki benzersiz ve seçici tercihlerle ve özel amaçlarla ilgilidir. Örneğin, GSYH'deki büyük payı (gayri safi yurtiçi üretim) nedeniyle, önemli eski ekonomik sektörleri ve gelişimlerini destekleme zorunluluğu var. Bu, büyük miktarda yatırım gerektirir ve hükümetler üzerinde çok fazla baskı yaratır. Buna örnek olarak, petrol endüstrisi, hammaddeler ve gelişmekte olan ekonomiye sahip ülkelerin tarım ve madencilik sektörleri verilebilir. Zor koşullarda, bu ülkeler pazar paylarını korumak veya genişletmek için nitelik ve nicelik konusunda rekabetçi kalma yeteneklerini sürdürmek veya geliştirmek zorundadır. Örneğin, petrol ihraç eden ülkeler 2005-2007 yıllarında, petrole olan talebin artması ve pazar payları için daha yoğun rekabet nedeniyle yeni yatırımlar istemiştir. Bu, hisselerin önceden belirlendiği petrol piyasasındaki normal davranışa aykırıdır. Bu nedenle, pazardaki hızlı değişimler her zaman, sık sık, yerli yollarla yapılması gereken acil yatırımlara ihtiyaç duymaktadır. Bu nedenle, endüstriyel sektörlerde talep ve üretim artarsa, hammadde üreticilerine yatırımı artırmak için doğrudan veya dolaylı bir baskı yaratılır. Bu yatırımların finanse edilmesi borçluluğun artmasına, iç tasarrufun yaratılması için iç veya dış pazarlarda satışa ilave bir baskı yapılmasına neden olur; yükselen ithalatlar yeni dışa bağımlılık yaratıyor. Aynı zamanda, şiddetli rekabet nedeniyle, yatırımları finanse etmek için yeterli kar üretilmemektedir. Bu yine borçlanmanın artmasına yol açabilmektedir. Böyle bir durumda, DYY tek çıkış yolu olarak görülebilmektedir.

Sonuç olarak, düşük yurt içi tasarruflar, dış ticaret dengesinde ve genel ödemeler dengesinde bir eksiklik, sosyal altyapı ihtiyaçları, insan kaynağının gelişimi, belirli bir tercihe sahip sektörler ve özel sosyal ve politik amaçlara ulaşılması DYY çekmek için başlıca nedenlerdir. Daha genel olarak, dış borç aynı zamanda altyapı yatırımlarının ihtiyaçlarına da bağlıdır ve özel sektörler, geriye dönük açığı, düşük faiz oranlarını, cari açığı yüksek, ulusal verimin yavaş büyüme oranlarını, yüksek işsizlik oranını azaltmak için büyük miktarda sermayeye ihtiyaç duymaktadır. Ayrıca, satın alma gücünü olumsuz etkileyen gelirlerin eşitsiz dağılımı, etkin talep ve üretim,

sermayeyi daha az üretken kılmaktadır. Tüm bu faktörler neoklasik bir bakış açısıyla, sermayenin kıt olduğu ve DYY'nin gerekli olduğu izlenimini doğurmaktadır.

Bu, gelişmiş ekonomilerin yurtdışına transfer edilmeye istekli sermaye haklılığını haklı kılan sebeplere genişletilebilir. Meier'in de belirttiği gibi: "Bir ülke, yalnızca şu andaki daha büyük eşitsizliğe dayanırsa, gelecekte daha fazla eşitlik ve daha fazla üretkenliğe sahip olabilir" (Meier, 1995: 65). Ekonomik nedenler arasında, yabancı finansal sermayenin karlı yatırım fırsatlarını araştırması kesinlikle çok önemlidir. Çokuluslu şirketler ve ulus ötesi şirketler yurtdışında daha düşük üretim maliyetleri arayabilir, yeni pazarlar kazanabilir veya hammadde ve enerji kaynakları arzı sağlayabilirler. DYY'nin çekilmesinin şu anda en önemli ve popüler ekonomik politika önerisi ve büyüme ve gelişmenin anahtarı olduğu unutulmaması gereken bu aşamada. DYY ticaretin serbestleştirilmesi, özelleştirme, uluslararasılaşma ve küreselleşmeyle birlikte devam eder. Bu ilginçtir, çünkü birçok ülkenin, özellikle de gelişmekte olan ekonomileri olanların, farklı temel teori ve politikalara dayanan daha yetkin ve uyumlu ekonomik enstrümanlar kullanma istekliliğini ima etmektedir (OECD Raporu, 1995: 18).

Sonuç olarak, sermaye transferlerini getiren politikaların tarihsel temellerine odaklanmak, öncelikle gelişmekte olan bir ekonomiye sahip ülkelerin uygun ve uyumlu bir politika seçmelerine yardımcı olmaktadır. Bu, sonunda gelişmekte olan ülkelerin, şimdiki gelişmekte olan ülkelerin aynı gelişim düzeyindekiyle belirli bir tarihsel aşamada aynı refah seviyesini yaşamalarını sağlayacaktır (Chang ve Grabel 2004: 106). İkincisi, bu, gelişmekte olan ülkelerin kendi yeteneklerini yetenekleriyle uyumlu hale getirmelerini ve belirli tarihsel koşullar için gerekli şartları yerine getirmelerini sağlar. Örneğin, serbest piyasa politikaları, serbest bilgi ağı ve daha az bürokrasi gibi koşullara ihtiyaç duyar (Hauser 1986: 14). Politikaların uygulanması için gerekli koşullarla eşzamanlı olarak, alıcı ülkelerin doğrudan yabancı yatırım yoluyla elde ettiği maliyetleri ve faydalarını da tanımak gerekir. Sağlam ve tanınmış politikalar benimseyerek, devlet, merkez bankası, bankalar ve firmalar arasındaki adil iş birliği ilişkileri gibi sürekli ekonomik ilerlemenin sağlanması için gereken sosyal temelleri hazırlamaya çalışılabilir. Günümüz sosyo-ekonomik gerçekliğinin karşıt yönlerini geçmişte hâkim olan bazı durumlarla karşılaştıran bir başka husus ortaya çıkmaktadır.

DYY girişlerini savunan politikalar ile bazı ülkelerde refah durumları arasında pozitif ilişkiler olsa dahi DYY'nin gelişmekte olan ekonomiye sahip ülkeler üzerindeki etkileriyle ilgili ciddi tartışmalar vardır (Hauser 1986. s.169). Gelişmekte olan ekonomiler başarılı bir DYY politika yaklaşımına güvenebilirlerse DYY'nin etkileri olumlu olacaktır, çünkü sağlam politikalar başarılı uygulamalara rehberlik etmektedir. Bu doğrultuda, uygun bir DYY politika yaklaşımı bulmak bu çalışmanın amaçlarından biridir.

İlk olarak, başarılı geçmiş politikalarının önemli olduğu savunulmaktadır. Örneğin 19. yüzyılda Almanya ve Japonya'nın kalkınma politikası. Bu tür politikaların belirlenmesi, politika yapıcıların, hangi şartlar altında bir alıcı ülkenin, kalkınma programına daha önemli bir katkı elde etmek için doğrudan yabancı yatırım girişine izin vermesi gerektiğini sormasını sağlayacaktır. Politika reçetelerinin iç koşullara uyarlanması durumunda, böyle bir analiz, gelişmekte olan ülkenin en yüksek faydaları ve en düşük yabancı yatırım maliyetlerini elde etmesini sağlayacaktır. Bu, yabancı yatırımın alıcı ülkenin ekonomik kalkınmasına en yüksek potansiyel katkıları sağlayacaktır.

DYY ile ilgili detayları ve temel hususları vermek ve DYY'nin herkesin yararına uzun vadeli uluslararası potansiyellerini nasıl geliştirebileceğini ortaya koymak için yeni bir sentez sunmak için önemli bir çaba gösterilmiştir. Örneğin, hayati bir soru var: DYY her yerde ve her zaman coşkulu neoklasik iktisatçıların iddia ettiği gibi kesinlikle yararlı bir araç mı? (OECD Raporu, 1995) Bir başka deyişle, DYY, gelişmekte olan ekonomilerin küreselleşme bağlamında ekonomik gelişimine ne katkıda bulundu? (Hauser, 1986. s.169 ve Buckley, 1995). Gelişmekte olan ekonomiye sahip ülkeler, halihazırda gelişmiş olan ülkeler gibi yabancı yatırımdan da aynı şekilde fayda sağlayıp sağlayamayacaklarını merak etmektedirler(OECD, 1995. s.17 ve Chang 2002. s.16).

1.2.1. Vernon'un Ürün-Döngüsü Hipotezi

Vernon'un Ürün Döngüsü Kuramı'nda ABD'den ev sahibi ülkelere yüksek geliri ve işçilikten tasarruf sağlayan üretimin aktarılma nedenlerine açıklık getirilmiştir. Vernon (1966: 195), ABD pazarında bu tür mallara olan ihtiyacı ilk belirleyen ABD girişimcileri olduğunu öne sürmüştür. Daha önce kendi ülkesinde

faaliyet gösteren yeni bir malın üreticisinin kararını etkileyen bu unsurlardan daha güçlü güçler olduğu öne sürülmektedir. Ürün, talebi arttıkça bir miktar standart hale gelmektedir. Yeni yüksek gelir ve emek tasarrufu sağlayan ürüne olan talep, varlığı bilinir bilinmez ABD dışına da yayılmaya başlar. Bu talep, talebin yüksek gelir esnekliğine sahip olması veya yüksek işgücü maliyeti için iyi bir alternatif olması koşuluyla, diğer gelişmiş ülkelerde hızla artmaktadır. Bu aşamada, üretici ABD'den ihracat yapmaya devam edecek mi yoksa yurtdışında tesis kuracak mı? sorusu akıllara gelmektedir.

ABD'de üretilen ürün, ev sahibi ülkedeki bir yan kuruluş tarafından yapılan bir üründen daha pahalı olduğundan, gelişmekte olan ülkelere yapılan ihracat ABD'den değil, alıcı bir gelişmiş ülkeden yapılacaktır. ABD ile alıcı ülke arasındaki işgücü maliyeti farkının fazlaysa ve ürünün ABD'ye gönderim bedelini telafi edebiliyorsa, yabancı iştirak ABD pazarını tedarik etmeye başlayacaktır. Bir ABD firması tarafından ev sahibi ülkeye yapılan bu ilk yatırım, rakipleri tarafından statüko için bir tehdit olarak değerlendirilecektir. Pazar paylarını tehlikede bulmaları sebebiyle aynı bölgeye yurtdışına yatırım yaparak yatırımcılara meydan okumayı seçeceklerdir. Ürün ileri bir standardizasyon aşamasına ulaştığında, vasıfsız emek vasıflı emeğe dönüştürülecek ve gelişmekte olan ülkeler çekici üretim yerleri haline gelecektir. Yüksek gelirli ve emek tasarrufu sağlayan ürün sonunda ev sahibi ülkeye yapılacak ve ABD'ye ihraç edilecektir. 1966'dan sonra uluslararası ortamda meydana gelen değişiklikleri dikkate alarak Vernon (1966: 195), ürün döngüsü hipotezinin açıklayıcı ve öngörücü gücünün görece azaldığını ifade etmiştir. Bunun sebepleri arasında, büyük değişikliklerden ilki, inovatif firmaların yabancı iştirak ağlarını dünyaya yaymaları olarak gösterilmektedir.

1.4.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Endüstriyel Örgüt Kuramı

Penrose (1956) ve Caves (1971), diğerleri arasında, bir firmanın DYY nedenlerinin aynı olduğunu öne sürmüşlerdir. Doğrudan yabancı yatırımların ortaya çıkma eğiliminde olduğu endüstrilere özgü özellikler üzerine yapılan araştırmalarda çokuluslu şirketlerin yaptığı DYY'leri yatay ve dikey yatırımlar olarak sınıflandırmıştır. Yatay DYY ile ilgili olarak hem yatırım yapan hem de ev sahibi ülkelerde, ürün farklılaşmasına sahip oligopol ile karakterize endüstrilerde meydana

geldiği bulunmuştur. Dikey DYY ile ilgili olarak, oligopol ile karakterize endüstrilerde, zorunlu olarak farklılaştırılmamış, iç pazarda yer aldığı belirtilmiştir. Hymer'e (1960) göre, firmalar yatay DYY'yi çoğunlukla tercih etmektedir; çünkü dış piyasalarda sadece yabancı üretim yoluyla daha yüksek getiri sağlayan bazı özel varlıklara sahiptirler DYY'nin, bir pazara nasıl hizmet edileceği ve ürünlerin nasıl ayırt edileceği (reklamın ve ürünlerin şeklindeki hafif değişikliklerle) hakkında bilgi sahibi olması ve hiçbir ücret ödmeden dış pazarlara aktarılması gerektiğini vurgulanmaktadır. İç genişleme durumunda olduğu gibi, gelişmiş ülkeler arasındaki dikey entegrasyonun arkasındaki nedenler oligopolistik belirsizliğin önlenmesi ve yeni rakiplerin girişinin engellenmesi olarak gösterilmektedir. Bu kuramda, firmaya özgü avantajlar vurgulanmaktadır; fakat firmaları yurtdışına çıkmaya teşvik eden ülkeye özgü avantajlar hakkında daha az kanıt ve bilgi sunmaktadır.

1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklayan Teoriler

Doğrudan yabancı yatırım teorileri, amaç ve yaklaşım bakımından çok farklı sınıflamalara ayrılmakta ve çok değişik teoriler aracılığıyla açıklanmaya çalışılmaktadır. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile ilgili teorileri anlayabilmek için, ilk olarak geleneksel uluslararası ticaret teorisine bakılmalıdır (Chatterjee ve diğ., 2013: 95). Geleneksel ya da klasik olarak da adlandırılan dış ticaret teorisi, Adam Smith'in "Mutlak Üstünlükler Teorisi", Ricardo'nun "Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi" ve faktör donatımı teorisinin bir yorumu olan "Heckscher-Ohlin" modeline dayanmaktadır (Berthemely ve Demurger, 2000: 48).

David Ricardo kendisinden önce gelen Adam Smith'in ortaya çıkardığı "emek bölüşümü, emek değer teorisi" gibi kavramları geliştirmiştir. Öte yandan Ricardo'nun ün kazandığı "karşılaştırmalı üstünlük" kavramı ilk olarak 19. yüzyılın başlarında Robert Torrens (An Essay on the External Corn Trade, 1815) tarafından "mukayeseli masraf teorisi" olarak ortaya atılmış ve daha sonra David Ricardo, E. Heckeseher ve B. Ohlin tarafından geliştirilmiştir. Ancak, Torrens, bu kavrama, teorisi içerisinde bir bütünlük kazandıramadığından, teoriyi ortaya atma şansı Ricardo'ya geçmiştir. Ricardo (Londra, 1817)'nin "On the Principles of Political Economy and Taxation" kitabı sayesinde "karşılaştırmalı üstünlük" kavramı bilinir hale gelerek tam bir bilimsel onay almıştır (Alexa ve ark, 2013: 11; Savaş, 2007: 331). Ricardo'nun Karşılaştırmalı

Üstünlükler Teorisini iktisat bilimine kazandırmasının altında, Adam Smith'in ortaya attığı Mutlak Üstünlükler Teorisinde yer alan eksiklikler yatmaktadır. Bir ülke bir ürünü diğer ülkeye göre daha az maliyetle yani daha az kaynak kullanarak üretebiliyorsa, o ülkedeki ürün diğer ülkedeki ürün karşısında mutlak üstünlüğe sahiptir. Bu durumu bir örnekle açıklamak gerekirse: kumaş üretimi yapan A ve B ülkelerini analiz edince, A ülkesinin kumaş üreticiliği yapmak için B ülkesinden daha üretken işçilere sahiptir. Bu durumda A ülkesi B ülkesinden daha fazla kumaş üretecek ve bu kumaş daha az işçi ile sağlayabilecektir. Dolayısıyla A ülkesi kumaş üretiminde B ülkesine karşı mutlak üstünlüğe sahiptir (Case ve ark, 2012: 667).

Bir ülkede hangi üretim faktörü diğerine göre daha bol ise, o ülke o faktörün yoğun olarak kullanıldığı malın üretiminde ihtisaslaşacak ve o malı ihraç edecektir (Chen ve Rau, 2004). Bu modelin eksik olan yanı, bütün ülkelerin aynı üretim teknolojisine kolayca ulaşabildiği ve bunları kullanmalarında bir engel olmadığı varsayımına dayanmasından kaynaklanmaktadır (Brewer, 1991: 49).

Faktör Donatımı Teorisi ilk kez 1947 yılında Wassily Leontief tarafından ABD'nin dış dünya ile olan ticareti üzerinde test edilmiştir. Leontief geliştirdiği “girdi-çikti” tablosunu kullanarak malları emek-sermaye bileşimlerine ayırmayı başarmıştır. Varılan sonuçlara göre; Amerika Birleşik Devletleri'nin (ABD) teoriden beklenenin tersine, emek-yoğun mallar ihraç edip sermaye-yoğun mallar ithal etmektedir.

ABD'nin ihracatı emek-yoğun mallardan oluştuğuna göre, bu ülkenin kendisinde görece olarak bol bulunan faktörle ürettiği mallarda uzmanlaşıp bu malları ihraç edeceği yerde, kıt faktörle ürettiği mallarda ihracata gitmektedir. Bu sonuca "Leontief Paradoksu" adı verilmektedir. Leontief yalnız sermaye ve emek faktörlerini hesaba katmış doğal kaynakları göz ardı etmiştir. Diğer bir test de 1951 yılına Tatemoto ve Ichimura tarafından Japonya üzerinde yapılmış, emek zengin bir ülke durumunda olan Japonya'nın sermaye yoğun mallar ihraç edip emek yoğun mallar ithal ettiği sonucuna varılmıştır (Karluk, 2001: 25). Bu teorinin, 1953-1954 yıllarında Hindistan, 1967 yılında Türkiye ve değişik yıllarda birçok ülkede test edildiği ve farklı sonuçlara varıldığı görülmüştür (Braunerjhelm ve Svenson, 1996: 65).

Faktör donanım teorisi ülkeler arasında farklı faktör donatım olduğu, malların homojen kabul edildiği ve üretimde ölçeğe göre sabit verim koşullarının geçerli olduğu bir varsayımdan hareket eder (Campos ve Kinoshita, 2002: 41-42). Bu nedenlerden

dolayı gelişmiş ülkelerle az gelişmiş ülkeler arası ticaret olan “endüstriler arası ticareti” açıklamakta başarılıdır (Altay, 2008). Aynı faktör donatımına sahip gelişmiş ülkelerin kendi aralarında gerçekleştirdiği dış ticaret olan “endüstri içi ticarete” farklılaştırılmış mal alım satımı ve ölçek ekonomilerinden yararlanma düşüncesi bulunmakta ve HO teorisi bu ülkelerin yaptıkları ticaret açıklamakta yetersiz kalmaktadır (Akpınar, 2000: 54-55).

Yeni teoriler ise dış ticaret varsayımları ve doğrudan yabancı yatırım kuramlarını birleştirmenin piyasa yapılarının bir ihtiyacı olduğunu görmekteydi. Nitelikli işgücü, lideri izle, teknoloji açığı, ürün devreleri, tercihlerde benzerlik, monopolcü rekabet, OLI ve getiri oranlarındaki farklılık teorileri bu yeni modellerden bazılarıdır.

1.5.2. Ürün Devreleri Teorisi

Ürün devreleri teorisi Reymon Vernon tarafından geliştirilmiş olup, yeni ürünlerin bulunmasından geliştirilmesine kadar olan süreci kapsamaktadır (Bayraktar, 2005: 15). Vernon’a göre, ürünlerin imalat aşamasında kullanılan kaynakların ülkeler bazında farklı olmasından kaynaklı olarak bazı ülkelerdeki imalatın daha uzmanlaşmış bir biçimde sürdürüldüğü görülmektedir (Cömert, 2000: 3). Yeni ürünlerin geliştirilmesi özellikle teknolojik gelişmeleri yakından takip eden ABD ve Çin gibi ekonomi devi ülkelerde görülmektedir. Ürünlerin geliştirilmesi konusunda kullandıkları teknolojiler ve yeni geliştirebildikleri yöntemler sağlayabildikleri finansal kaynaklar ve iş gücü sayesinde olmaktadır (Çapraz ve Demircioğlu, 2003: 12).

Yeni bir ürünü oluşturmadan ürünün döngüsünü sağlayabilme durumu aynı zamanda farklı bölgelerde ve ülkelerde gerçekleşebilmektedir. Ürün döngüsünün, ürünün geliştirilmesi, standart hale getirilmesi ve olgunlaştırılması olmak üzere üç temel adımı bulunmaktadır (Öztürk, 2004: 54-55). Ürünün geliştirilmesi aşamasında henüz bir standardizasyon yapılmamıştır. Bu aşamada, ürün yeni işlemlerden geçirilerek olası aksaklıkların giderilmesi sağlanmaktadır. İlk etapta, ihracat için hazır olmayan ürün iç piyasaya hazır hale getirilmektedir.

Üretim aşamasında hesaplanamayan durumlar sonucunda ürünün standartlaştırılmasında eksiklikler görülebilmektedir. Bu durum, ürünün sağlandığı kullanıcıların dönütleriyle yeniden düzenlenebilir (Özyıldız, 1998: 32-33). Bu yüzden, üreticiler ile müşteriler arasında kurulan iletişim bu aşamada oldukça önemlidir. Ürünlerin müşteri kitlesine uygun ve hazır hale getirilmesi sürecinde dışarıdan alınan bilgiler ve geri bildirimler oldukça önemlidir. Böylelikle, ürünler uygun kitlelere göre olgunlaştırılarak ürüne yönelik talebin artırımı sağlanabilecektir (Karluk, 2005: 103).

Ürünün istenilen biçimde geliştirilmesinin ardından uygun müşteri kitlesine ulaşmak için farklı coğrafi kesimlere gönderilmek için hazır hale gelmiştir. Ayrıca, üreticiler, ürünler için farklı ülkelerden de iş gücü sağlama ve yatırım yapma arayışlarına girmişlerdir. Bu şekilde, üreticiler iş gücü maliyeti daha düşük olan kesimlerde üretim faaliyetlerine devam ederek kar maksimizasyonu elde edebileceklerini düşünmektedirler (Erdal ve Tatoğlu, 2002: 56).

Bu kuramda, uluslararası şirketlerin özellikle gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler üzerindeki dış yatırımlarının gerekçesinin ucuz iş maliyeti, üretimi arttırmak ve kar maksimizasyonu olduğu açıklanabilmektedir. Ayrıca, teknoloji bakımından yenilikleri takip eden gelişmiş ülkelerin dış yatırımlarını bu şekilde yönlendirmesinin dışında yalnızca teknolojinin yoğun kullanıldığı malların üretimine odaklanmasının bir kısıtlılık olduğu öne sürülmüştür (Emil, 2003: 17-18).

1.5.3. Lideri İzle Teorisi

Lideri İzle Teorisi (Follow The Leader Theory), örgütsel yapı içerisindeki oligopostik tepkiyi tanımlamaktadır. Kuram, Knickerbocker tarafından geliştirilmiş olup, 20.yy'de ABD'de şirketlerin girişimsel aktivitelerinin uluslararası yapılanma üzerine olduğunu ve bunu yapabilmek adına oligopolistik tepkiler göstererek doğrudan yabancı yatırımlara yöneldikleri şeklinde açıklamıştır.

Farklı alanlarda faaliyet gösteren firmaların ülkelerinin dışında yatırımlar yapmalarının arkasındaki amaç lider firmaların yaptıklarını takip ederek üretim, satış ve yatırım konusunda aynı yöntemleri benimseyerek oligopolistik piyasada bir gereksinim haline gelmiştir. Firmaların az olmasıyla birlikte, yenilikler ve üretim konusunda izlenen yöntemler bakımından birbirlerine bağımlı hale gelebilmekte ve

her gelişmeden haberdar olabilmektedirler. Bu doğrultuda, rakiplerinin gelişmeleriyle birlikte kendi ürünlerini geliştirme imkanı elde ederek tepkilerini göstermektedirler (Göver, 2005: 19-20).

Yabancı bir ülkeye yatırım yapan lider firmanın yatırımları; “saldırı yatırımları” lideri izleyen rakiplerin yaptıkları yatırımları ise “savunma yatırımları” olarak adlandırılmaktadır (İnsel ve Sungur, 2003: 87-88). Firmalar dış yatırım kararı verme sürecinde rakiplerinin davranış kalıplarını izlerken kendi rekabetçi konumlarını zayıflatmayacak yönde davranma eğilimi içine girmektedirler (Fırat ve Mortaş, 2005: 119). Çok uluslu firmalar yerli firmalar karşısında yerel piyasada dezavantaja sahiptirler ve bir ülkenin iç piyasasında yerli firmalara rağmen var olabilmeleri içim tekeli avantajlarının olması gerekmektedir (Dönmez, 2009: 54). Bu teorinin eleştirildiği nokta, firmaların neden A ülkesine yerine B ülkesine yatırım yapmayı tercih ettikleri sorusuna kendi içinde cevap bulamamasıdır (Bilgili ve diğ., 2007: 52-53).

1.5.4. OLI Teorisi

Doğrudan yabancı yatırımın üç farklı teorisinin bir harmanı olan ve “ekletik paradigma” olarak da bilinen ya da OLI teorisi, John Dunning tarafından geliştirildi. OLI; Ownership, Location, Internalization kelimelerinin baş harflerinden (O+ L + I) oluşmakta ve her bir parçası farklı sorulara odaklanmaktadır. Teoriye göre; çok uluslu şirketler doğrudan yatırım yapma kararı verirken sahip oldukları avantajlara göre hareket etmekte ve yatırım kararları için üç temel avantajın bir arada olması gerekmektedir. Bu avantajlar; (O) mülkiyet avantajı, (L) konumsal avantaj ve içselleştirme avantajıdır. Yerli ve yabancı firmaların piyasalarda rekabet üstünlüğü elde edebilmeleri bu avantajlara sahip olmalarıyla yakından ilişkilidir (Demirel, 2006).

Çok uluslu şirketlerin yabancı yatırımlara yönelmesinin gerekçesi olarak mülkiyet avantajı olduğu öne sürülmektedir (Candemir, 2007: 147). Çok uluslu şirketlerinin teknolojik avantajlar, marka değeri, ekonomiye olan faydaları açısından bazı avantajları söz konusudur. Bu avantajlar sayesinde farklı bir ülkede yatırım yapması durumunda maliyet dengesi sağlayarak daha az giderle daha yüksek gelir elde etmesi mümkün olmaktadır (İnsel ve Sungur, 2003: 87-88). Çok uluslu şirketlerin avantajları arasında, yatırım yapacağı yer ve bölgenin sosyal ve siyasal faktörleri gibi

unsurların göz önünde bulundurulması önemlidir (Göver, 2005: 19-20). Bu faktörler ışığında firmalar yatırım yapacakları ülkelerden iş gücü ve kar elde etme açısından ne ölçüde avantaj sağlayabileceklerini kestirebilmektedirler.

Çok uluslu şirketlerde birincil hedef, farklı bölgelerdeki olanaklardan yararlanabilmek ve maliyeti düşük tutum daha fazla gelir elde edebilecek bölgelere yatırım yapmaktır (Ahluwalia, 2002: 3). Kuramda, yatırım yapılan yerin konumsal avantajı olarak ele alınan bu durum firmaların doğru yere yatırım yapması olarak tanımlanmaktadır. Firmaların içselleştirme avantajı, yabancı bir ülkeye nasıl ulaşılır sorusuna yanıt olarak ifade edilir. Ayrıca, uluslararası firmaların yabancı piyasaya katılırken farklı seçeneklerle kullandığı görülmektedir. Bunlar arasında, şube ya da temsilcilikler kurmak yer almaktadır. Firmalar tümüyle yabancı ülkeye yerleşip orada yatırım yapmayı tercih etmemektedir.

1.5.5. Çokuluslu Şirketler

Çok uluslu bir şirket (ÇUŞ) doğrudan yabancı yatırımlarla uğraşan (doğrudan yabancı yatırımlarla) ilgilenen ve bir dereceye kadar bazı ülkelerde katma değer yaratan faaliyetleri kontrol eden bir işletme olarak tanımlanabilir (Dunning ve Lundan, 2008: 3). Bu faaliyetler genellikle sahip olunan bağlı ortaklıklar (çokuluslu şirketlerin çoğunluğun veya sermayenin tamamına sahip olduğu bağlı ortaklıklar), hisse senedi yatırımları (ÇUŞ'ın azınlık hisse senedine sahip olduğu şirketler) veya ortak girişimler (şirketler için ortaklıklar) şeklinde olabilir. Çok uluslu şirketler, yurtdışına yatırım yapan daha küçük şirketlerden önemli sayıda ülkede yan kuruluşlarını yöneten büyük gruplara kadar çeşitli şekillerde mevcuttur. Günümüzde, bir ÇUŞ ile çevresi arasındaki sınırlar gevşetmiştir (Mayrhofer, 2012). Yabancı iştirakler sık sık yerel şirketlerle iş birliği yapar ve kendi yerel iş ortamlarındaki (tedarikçiler, distribütörler, müşteriler, devlet vb.) diğer aktörlerle özerk bir şekilde etkileşime girmektedir. Bu nedenle ÇUŞ'ler, çalıştıkları yerel ortamlara göre zaman içinde evrimleşme ihtimali olan çoklu ağlara yerleştirilmiştir (Hennart, 2009: 1433).

Çok uluslu şirketlerin konum stratejileri uluslararası işletme literatüründe geniş bir şekilde çalışılmıştır. Rugman (2005: 5), iki kritere dayanan bir ÇUŞ sınıflandırması

geliştirmiştir. Bunlar, firmaya özgü avantajların coğrafi kapsamı ve bölgesel avantajlara coğrafi erişimi olarak belirtilmiştir. Firmaya özgü avantajlar (örneğin, teknolojik veya pazarlama yetkinlikleri), rekabet avantajı yaratma işlevine sahiptir. Bu avantajlar hem bölgesel veya küresel düzeyde kullanılabilirler. Örneğin, firmaya özgü bir avantajın bölgesel kapsamı bir Avrupa patentine bağlanabilir. Küresel kapsamda olan firmaya özgü avantajlar, global standartlar veya global markalar haline gelmesi veya küresel entegrasyon avantajları yaratmasının gerektiği düşünülmektedir. Böylece ölçek ekonomisi ve tecrübe etkisi yaratmalıdır. Yerel avantajlar, şirketin rekabet avantajının bölgesel veya küresel yerini belirleyen dışsal faktörlerle ilgilidir. Örneğin, doğal kaynaklar, yasal sistem, altyapı, iş gücü kalifikasyonu veya yerel talep gibi unsurlara dayanabilmektedir. Örneğin, bölgesel düzeyde, bölgesel avantajlar ulusal veya bölgesel hükümet düzenlemeleriyle ilişkilendirilebilir; Küresel düzeyde, Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) veya Uluslararası Para Fonu (IMF) gibi uluslararası kuruluşlar tarafından belirlenen yasal bağlamı çerçevesinde faaliyetlerini sürdürebilmektedir. Yer belirleme stratejilerine göre, çokuluslu şirketler dört kategoriye ayrılmaktadır:

- (1) Bölgesel odaklanma ile firmaya özgü avantajlara sahip olan ve küresel çapta lokal avantajlara sahip şirketler;
- (2) Firmaya özgü ve yerel avantajları bölgesel bir erişime sahip bölgesel şirketler;
- (3) Firmaya özgü ve bölgesel avantajların küresel kapsamından faydalanabilecek küresel şirketler;
- (4) Firmaya özgü avantajları global bir erişime sahip, ancak bölgesel avantajları bölgesel olan iki bölgesel şirketler; bunlar çoğunlukla iki coğrafi bölgede faaliyet göstermektedir.

Rugman (2005: 5) tarafından yapılan ampirik çalışma, dünyanın en büyük 500 ÇUŞ'unun çoğunluğunun, kendi bölgelerinde güçlü bir varlığı ile karakterize bölgesel veya iki bölgesel gruplar olduğunu vurgulamaktadır. Çokuluslu Ülkelerin bölgesel odağı önemini koruyor gibi görünmekle birlikte, son istatistikler önemli sayıda şirketin, gelişmekte olan ülkelerdeki faaliyetlerinin coğrafi çeşitliliğini önemli ölçüde hızlandırdığını göstermektedir. Faaliyetlerin artan uluslararasılaşması, araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin yanı sıra üretimi de kapsar. Uzmanlar, gözlenen trendlerin daha da gelişeceğini ön görmektedirler (UNCTAD, 2011).

1.5.6. Yatay Entegrasyon Yatırımları (YEY)

Doğrudan yabancı yatırımları açıklamaya çalışan modern teoriler içinde yatay ve dikey entegrasyon yatırımları bulunmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım yapan firmalar sahip oldukları tekelleri avantajlarıyla ekonomik faaliyetlerini birleştirirken yatay ve dikey yatırımlar yapmaktadırlar (Bitzenis ve diğ., 2009). Yatay entegrasyon yatırımları, yerli firmalarla rekabet edebilmek için çok uluslu şirketlerin sahip oldukları tekelleri ürün farklılaştırmasında kullanması ve kendi ülkesinde ürettiği malları bu yolla dışarıda üretmesi olarak adlandırılmaktadır (Bhat, 2013). Ürün farklılaştırması; aynı ihtiyaca cevap veren, birbirinin yerine rahatça ikame edilebilecek ürünlerin farklı ambalaj, farklı görünüş ve farklı markalar altında piyasaya sürülmesidir (Carkovic, 2004: 98). Aynı aşamada olan belirli faaliyet ve işlemler sonucu yeni bir mal veya hizmet meydana getirme faaliyetlerinin tek elden idare edilmesinin yararlı olduğu durumlarda yatay bütünleşme gidilir (Bayraktar, 2003: 5).

Çok uluslu şirketler yatay Doğrudan Yabancı Yatırımlar kararını verirken tek bir fabrikada üretim yaparak ölçek ekonomilerinden faydalanmanın getireceği üretim maliyeti avantajı ile pazara yakın olmanın ve ticaret nedeniyle karşılaşılan taşıma, gümrük tarifesi gibi maliyetleri azaltmanın avantajı arasında bir karşılaştırma yapmaktadır (Campos ve Kinoshita, 2002:41-42).

Yatırımcı ülke ve ev sahibi ülke arasında ticaret engelleri ve taşıma maliyetleri ile yatırım önündeki engeller ne kadar azsa, Doğrudan Yabancı Yatırımlar ticarete o kadar çok tercih edilecek ve YEY yapılacaktır. Bu şirketler yatay entegrasyon kararı ile bir yandan uluslararası ticaret maliyetini azaltmakta diğer yandan piyasada daha aktif olarak faaliyet gösterebilmektedirler (Karluk, 2001). Bu doğrultuda, yatay entegrasyonun ev sahibi ülkenin ekonomisine katkı sunabilecek bir eylem olduğu düşünülmektedir.

1.5.7. Dikey Entegrasyon Yatırımları (DEY)

Dikey entegrasyon yatırımları ÇUŞ tarafından üretilen nihai malın üretim sürecinin birkaç aşamaya bölünmesi sonucunda bir malın üretilmesi için birkaç ülkede yapılan yatırımlardır (Chen ve Rau, 2004). Yatay yatırımlar ürünün aynı aşamasında

söz konusuyken dikey yatırımlar ürünün ilk aşamasından nihai hale gelene kadar olan tüm aşamalarındaki faaliyetlerinin tek elden idare edilmesinin yararlı olduğu durumlarda görülmektedir (Chatterjee ve diğ., 2013).

Dikey DYY yapma davranışına girmeleri için firmaları teşvik eden doğrudan etki yaratan görelî faktör maliyetleriyle dolaylı etki yaratan faktör donatımlarını içeren doğal kaynakların zenginliği, hammadde bolluğu, ucuz işgücü gibi avantajlardır (Blomström ve Kokko, 2003). Bu faktörlerin yanında, ev sahibi ülke ve yatırımcı ülke arasında taşıma maliyetlerinin düşük olması ve dış ticaretin serbestçe yapılabilmesi de DEY için önemlidir (Buse ve Hefeker, 2007). Bu yatırımlarda firmaların, üretim sürecinin emek yoğun olan kısmının ucuz ve niteliksiz işgücünün bulunduğu ülkelerde; idari birimler, AR-GE gibi diğer kısımlarını ise nitelikli işgücünün yeterli derecede bulunduğu ülkede yapmayı tercih ettikleri görülmektedir (Bedi ve Kharband, 2014: 684).

Dikey doğrudan entegrasyon yatırımları, vasıflı vasıfsız işgücü ücretleri baskılayarak gelir dağılımında bir değişiklik yaratabilmektedirler (Blomström ve Kokko, 2003: 41-42). Karluk (2001: 117-118) ise dikey yatırımları, yatırım yapılan ülkede esas ülkedeki ürünlerin işlenmesi ve bu ürünlerin satışının ileriye ve geriye dönük şekilde yapıldığı zaman görülen yatırımlar olarak tanımlamaktadır (Deichmanb ve ark. 2003: 37). Dikey entegrasyon yatırımlarında, çok uluslu şirketler üretimin her aşamasında kendileri faaliyette bulunmakta ve bu tür entegrasyonlar genellikle petrol, madencilik, kimya sanayi alanlarında görülmektedir (Cömert, 2000: 21).

Özellikle petrol sanayinde, geriye, ham petrol kaynağına ve ileriye, tüketici piyasalarına doğru bütün faaliyetlerin dikey olarak birleştirilmesinde dışsal ölçek ekonomileri ortaya çıkmaktadır (Daniel ve Globerman, 2002: 11). Bu yatırım gittiği ülkeye daha öncede bahsedildiği gibi fiziksel ve finansal sermaye gelmesinin yanı sıra teknolojik bilgi, organizasyon tecrübesi ve üretim teknolojisinde yenilikler transfer edildiğinden dışsal tasarruf sağlamaktadır (Çapraz ve Demircioğlu, 2003: 36). Yatay entegrasyon yatırımlarında ise içsel tasarruf gerçekleşmekte, firmaların kendi iç piyasasında meydana gelen değişikliklerden o firma ve sanayi dalının fayda sağlaması söz konusu olmaktadır (Öztürk, 2004: 25).

1.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri

Uluslararası sermaye hareketlerine getirilen serbestlik, özelleştirme uygulamaları, şirket birleşme ve satın almaları, sözleşmelerin güvence altına alınması ve uygun yatırım ortamlarının artması, ülkelerin yabancı yatırım çekmek için uyguladıkları teşvikler yatırımcıların önüne konulan birçok özendirici düzenlemeler, ülkelere gelen yabancı sermaye yatırımlarını arttırmaktadır (İnsel ve Sungur, 2003).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmak isteyen firmalar, yeni yatırımlar gerçekleştirebilir, iştirak/ortak yatırımlara gidebilir ya da şirket birleşmeleri yoluyla yatırım yapabilirler. Bu yollardan hangisi tercih edeceği firmanın yapısına, yatırım için hangi alanları çekici bulduğuna, maliyetlerini ne kadar azaltabildiğini vb. nedenlere bağlı olarak değişiklik göstermektedir (Şimşek, 2004: 130).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında ilk olarak Greenfield Yatırımları, sıfırdan bir fabrika ya da sermaye tesisi kurulmasıyla gerçekleştirilen yatırımlar olarak tanımlanır. Ortak Girişim, çokuluslu şirket ya da bir yerel şirketle birlikte kaynakların bir araya getirilmesiyle oluşturulan üçüncü bir şirket olarak tanımlanır ve farklı ülkede kurulan üçüncü şirket bir yatırım aracı olarak tanımlanır. Birleşmeler ve Satın Alma Yatırımı ise iki ya da daha fazla şirketin bir araya gelerek yeni bir işletme oluşturma yöntemidir. Stratejik birlikler ise özellikle uluslararası işletmecilikte tercih edilen doğrudan yabancı sermaye yatırımı türü olarak ifade edilir. Stratejik birlik kurmanın amacı olarak, iki firmanın hisse senetlerinin belirli bir bölümünün güvenilir bir yere aktarılmasını sağlamaktır (Ekodialog, 2019).

1.7. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımların Belirleyicileri

Doğrudan yabancı yatırımları olan uluslararası şirketlerin öncelikli olarak kıstasları yatırım sağlayacakları ülkeden elde edecekleri gelirin, kendi ülkelerinin sağlayacağı gelirden fazla olmasıdır. Uluslararası şirketler elde edecekleri karı arttırmak için gidecekleri ülkede fizibilite çalışmaları yaparak en uygun yatırım ortamı, sektörü ve zamanını belirlemektedirler. UNCTAD, 1998 yılında yapmış olduğu analizde, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörleri incelemişlerdir. Yapılan incelemeler sonucunda, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörlerin ekonomik faktörler, yatırım ortamına ilişkin

faktörler ve politik faktörler olarak üç başlıkta ele alınabileceği saptanmıştır. Buna örnek olarak, politik faktörlerin, özellikle ev sahibi ülkenin vergi politikalarının yabancı sermayelerin vergi tabanını oluşturmaması sebebiyle düşük vergi alan ülkelerde yatırım yapmaktan çekindikleri görülmüştür (Chatterjee ve diğ., 2013: 95).

Yabancı sermayenin daha önceki dönemlere kıyasla daha hızlı bir şekilde giriş yaptığı ülkelerde vergi düzenlemelerinin söz konusu olduğu görülmektedir. Ayrıca, diğer bir düzenleme de tahkim konusunda yapılmaktadır (Alfaro, 2003: 28). Yabancı sermaye olmasından kaynaklı olarak yaşanabilecek uyuşmazlıkların bertaraf edilmesi için tahkime başvurulmasının özellikle yabancı sermayenin aktarıldığı ev sahibi ülke ile arabuluculuk ve olası problemlerin çözülmesinde önemli katkılar sağlamaktadır (Appleyard ve Field, 2001).

Ekonomi işleyişindeki istikrarsızlıklar ve kamuda açık veren ülke ekonomilerinde doğrudan yatırımların gitmesiyle birlikte eğitilmiş insan gücünün varlığı ile birlikte piyasaların dünya piyasalarıyla bağlantılı olma hali gibi unsurlar doğrudan yabancı sermayenin ülkedeki faaliyetlerini belirleyen unsurlardır (Arrow, 1962: 58).

1.8. Doğrudan Yabancı Yatırım Tespit Edici Faktörler İçin Kavramsal Çerçeve

1.8.1. Eklektik Paradigma

Bir inceleme olarak, çerçevesini geliştirirken, Dunning (1980, 1988), MEB'lerin uluslararası üretime girmeleri için üç ana belirleyiciyi sundu:

1. Mülkiyet avantajları- Bir firma, diğer firmalara verilmeyen bilgi ile ilgili varlıklara sahiptir (Dunning, 2006: 116).
2. Yer avantajları- Şirket, mülkiyet avantajlarını bozulmamış doğal kaynaklar, daha düşük işgücü maliyeti, kurumlar vergisi ve tarife engelleri gibi uygun devlet politikaları sunabilecek yabancı bir yere yerleştirirken kâr edecektir.
3. İçselleştirme avantajları- Mülkiyet avantajları yabancı bir yere ancak firma içindeki üçüncü avantaj aracılığıyla aktarılabilir- içselleştirme - ve böylece şirkete katma değer yaratır (Dunning, 2006: 116).

Uluslararası üretim burada “DYY tarafından finanse edilen üretim” olarak tanımlanmaktadır (Dunning, 2006:116). Bu modelde, belirli yerlerin avantajlarının veya dezavantajlarının, bölgeye, ülkeye veya sanayiye bağlı olarak spesifik olabileceğinden, belirli firmaların mülkiyet avantajlarından ayrıldığı belirtilmelidir (Dunning, 2006:116). Bununla birlikte, okuyuculara yukarıda belirtildiği gibi, teorinin ana görüşünün, bir firmanın sahiplenme avantajları ne kadar fazla olursa, onları içselleştirmenin daha muhtemel olduğu ve bu nedenle DYY'ye katılmayı tercih ettiği hatırlatılmalıdır. (Dunning, 2006: 117).

1.8.2. Eklektik Paradigmada İçinde Doğrudan Yabancı Para Belirleyici

Faktörler

Dünya çapındaki başarısına ve kullanımına rağmen, Eklektik paradigması Dunning tarafından üç OLI avantajı dışında daha fazla geliştirilmemiştir. Her avantaj, farklı özelliklere sahiptir ve böylece spesifik avantajı yaratan çeşitli faktörlere ayrılabilir. Her bir avantajın hangi faktörlerden oluştuğunun tanımı yoktur. 2001 tarihli makalesinde, Eklektik (OLI) Uluslararası Üretim Paradigması: Geçmiş Bugünü ve Geleceği, Dunning, yere özgü avantajlara uygulanabilecek bazı faktörleri örneklemektedir.

1.8.3. Mülkiyete Özgü Faktörler

Dunning (2006:118) mülkiyet avantajlarını “gelir getiren ve firmaların yabancı üretime girmelerini sağlayan her türlü varlık” olarak tanımlamaktadır. Gelir elde etmek ve rakipleri arasında ayakta kalabilmek için uluslararası şirketler, bu pazarlara daha fazla hizmet etmenin maliyetini karşılayacak kadar kazanabilecek üstün varlıklara ve becerilere sahip olmalıdır (Agarwal ve Ramaswami, 1992: 2). Mülkiyete özgü avantajların doğası gereği, aşağıdaki faktörler daha açıklayıcı niteliktedir. Çalışmalar boyunca mülkiyet avantajları dahilinde üç ana DYY belirleyici faktör bulunmuştur; yatırım yapan firmanın Büyüklüğü, Araştırma ve Geliştirme Yoğunluğu ve Uluslararası Deneyimi.

1.8.4. Firma Büyüklüğü

Firma büyüklüğü pek çok bilgin (Agarwal ve Ramaswami, 1992: 1; Hollensen, 2001: 15) mülkiyet özelliğine göre bir DYY belirleyici faktör olarak kullandıkları bir faktördür. Büyük firmaların, büyük kaynak tabanları nedeniyle daha fazla olasılıkları olduğu düşünülmektedir. Büyüklüklerinin yanı sıra, doğrudan yabancı yatırımlarda yer alan taahhüt ve riski üstlenebilmek için bir ön koşul olduğu açıklanmıştır (Hollensen, 2001: 15). Büyük firmalar üretimde ölçek ekonomisinin faydalarından da yararlanabilirler (Tahir ve Larimo, 2002: 4). Firma büyüklüğü ile DYY arasındaki ilişkinin pozitif olduğu gösterilmiştir (Agarwal ve Ramaswami, 1992: 1; Tahir ve Larimo, 2002: 4). Firma büyüklüğüne atıfta bulunurken, satış hacmi (Agarwal ve Ramaswami, 1992: 1) ve çalışan tutarı olduğu düşünülmektedir.

1.8.5. Araştırma ve Geliştirme Yoğunluğu

“Ar-Ge Yoğunluğu” terimi, Tahir ve Larimo (2002: 2) tarafından mülkiyete özgü bir faktör olarak kullanılmaktadır. Bu mülkiyet avantajı temel olarak firmanın teknolojiye yatırım yapması ve dolayısıyla maddi olmayan varlıklar olarak da bilinen farklılaştırılmış ürünler geliştirme becerisi gibi yeteneklere sahip varlıklara sahip olması anlamına gelir. Doğal olarak, firma rekabet gücünü korumayı ve arttırmayı hedeflemektedir. Bu tür inovasyon seviyesi yüksek olduğunda, daha yüksek kontrol giriş modları verimli olabilir (Agarwal ve Ramaswami, 1992: 2). Dunning (2001: 174), Ar-Ge yoğun bir firmanın içselleştirme hedefinin çoğu zaman mevcut varlıkları yeni varlıklar ile koordine etmek olduğunu belirtmektedir. Çalışmada, yatırım yapan firmanın Ar-Ge yoğunluğu, grubun araştırma ve geliştirmeye harcadığı ciro yüzdesi ile ölçülmüştür.

1.8.6. Uluslararası Tecrübe

Bir firmanın uluslararası deneyimi, önemli bir DYY belirleyicisi olarak belirtilen mülkiyete özgü faktörlerden biridir (Hollensen, 2001: 16; Tahir ve Larimo, 2002: 6). Uluslararası deneyim, bir firmanın uluslararası operasyonlara ne derece dahil olduğunu gösterir. Uluslararası deneyim, bir pazara hizmet etmenin maliyetini ve belirsizliğini azaltır ve bunun sonucu olarak da şirketlerin dış pazarlara taahhütte

bulunma ihtimalini arttırır (Hollensen, 2001:16). İkincisi, uluslararası firmaların uluslararası operasyonlardaki deneyimleri arttıkça dış pazarlara yönelik taahhütlerini yoğunlaştırdıkları Uppsala Okul Modelinde Johanson ve Vahlne (1977: 24) tarafından belirtilmiştir. Araştırmaların çoğunda, bir firmanın uluslararası deneyiminin ve DYY'nin olumlu yönde ilişkili olduğu gösterilmiştir (Agarwal ve Ramaswami, 1992: 2; Tahir ve Larimo, 2002: 5).

1.8.7. Konuma Özel Faktörler

Konuma özgü faktörler, ülkenin mülkiyet avantajlarına sahip olan firmanın yatırım yapmaya karar verdiği ülkenin farklı özelliklerini tanımlar. Faktörlerin bazıları daha önce Dunning (2001: 175) ve diğer alimlerden de bahsedilmiştir (örneğin, Agarwal ve Ramaswami, 1992: 2; Tahir ve Larimo, 2002: 4). Bu çalışmada, özellikle hedef ülke için uygun olan yazarlar tarafından başka faktörler de eklenmiştir. Aşağıdaki faktörlerden bazıları tanımlayıcı niteliktedir, ancak sosyal davranışa bağlı olduklarını veya gelecekle ilgili potansiyel olaylarla ilişkili olduklarını tanımlamaları daha karmaşık ve biraz daha zorlayıcıdır. Seçilen yer avantajları içindeki farklı DYY belirleyici faktörleri; Kültürel Mesafe, Coğrafi Konum, Altyapı, Pazar Potansiyeli, Dış Aktörler, İşgücü Maliyeti, Eğitim Düzeyi, İş Ortamı, Ekonomik İklim ve Diğer Değişkenler. Kültürel Uzaktan Kültür, sosyal davranışa bağlı olan ve dolayısıyla tanımlanması biraz zor olan yere özgü bir faktördür. Kültür, “bir insan grubunun üyelerini diğerinden ayıran akılın ortak programlanması” olarak tanımlanmaktadır (Hofstede, 1980: 78; Hollensen, 2001: 21). Cullen (2002: 25), kültürü “bir grubun günlük yaşamını yönlendiren yaygın ve ortak inançlar, normlar ve değerler” olarak tanımlar. Birçok araştırmacı (Cullen, 2002: 25; Grosse ve Trevino, 1996: 140), iki ülke arasındaki kültürel mesafenin ne kadar yüksek olduğunu, ülkelerden birinde bir firmanın eğiliminin azaldığını savunmaktadırlar. Terpstra ve Yu (1988: 34), coğrafi olarak iki ülkenin ne kadar yakın olduğunu, benzer bir kültürü paylaşma ihtimalinin o kadar yüksek olduğunu öne sürmüşlerdir. Coğrafi yakınlık ve DYY arasında iddia edilen pozitif ilişki aşağıda daha ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

1.8.8. Coğrafi konum

Yukarıda bahsedildiği gibi, coğrafi yakınlık ve DYY'nin çoğu zaman olumlu bir şekilde ilişkili olduğu iddia edilmektedir (Grosse ve Trevino, 1996: 140; Terpstra ve Yu, 1988: 34), çoğunlukla coğrafi olarak iki ülkenin daha yakın olduğu varsayıldığından, benzer bir kültürü paylaşma olasılıkları daha yüksek olabilir. (Terpstra ve Yu, 1988). Ancak, Türkiye örneğinde, coğrafi konum, Avrupa ile Orta Asya, Orta Doğu ve Kuzey Doğu Afrika arasındaki kavşaklardaki konumundan dolayı özel bir değere sahiptir, bu yüzden bu faktörü daha fazla araştırmak gerekir. Rastructure Altyapı ve Topaklaşma Faydaları Altyapı, Dunning (2001: 175) tarafından belirtilen yere özgü bir faktördür. Bir ülkenin altyapı seviyesi, firmanın ana ülkesi ile birlikte ülke içindeki müşterileri ve çalışanları ile ulaşım ve iletişim olanaklarını etkiler. Dunning (2001: 175) ayrıca bölgeye özgü bir faktör olarak aglomerasyon faydalarından bahseder. Aglomerasyon faydaları, belirli bir endüstrinin Silikon Vadisi, California gibi belirli bir coğrafi bölgedeki konsantrasyonunu ifade eder. Dunning'e (2001) göre, aglomerasyon faydaları ve DYY ile pozitif ilişkilidir. Potential Pazar potansiyeli Pazar potansiyeli, firmanın yatırım yapmaya karar verdiği pazarla ilgili bir dizi faktörden oluşur. Pazarın büyüklüğü ve büyümesi, bu bağlamda belirtilen en yaygın faktörlerden ikisidir. Agarwal ve Ramaswami (1992: 2), pazar büyüklüğü ve büyümesinin firmaya daha uzun vadeli bir karlılık sunduğunu belirtmektedir. Agarwal ve Ramaswami (1992: 1), Tahir ve Larimo (2002: 5) ve Terpstra ve Yu (1988: 35) ile birlikte, pazar büyüklüğünün ve büyümesinin DYY ile pozitif yönde ilişkili olduğunu kanıtladılar. Rakip yoğunluğu, Dunning (2001: 176) tarafından önemli bir yerleşim yeri faktörü olarak belirtilmiştir. Yazarlar ayrıca ülke GSYİH'sını ekledi ve firmalar yurtdışında yatırım yapmaya karar verdiğinde yere özgü faktörler olarak müşteri satın alma gücünü hedefledi. □ Dış aktörler Yurtdışına yatırım yaparken, ticaret konseyleri, ticaret odaları, özel danışmanlar, hukuk konseyleri veya belirli pazarda bilgi sahibi olan diğer partiler gibi dış aktörlerin yardımı genellikle firmaya büyük rahatlama sağlayabilir. Bu nedenle, bu tarafların varlığının veya yokluğunun, firmaların Türkiye'ye yatırım yapma kararını nasıl etkilediğini gözlemlemek ilgi çekici olmalıdır.

1.8.9. İşçilik maliyeti

Bir yere özgü faktör olarak işgücü maliyeti hem Dunning (2001: 175) hem de Tahir ve Larimo (2002: 4) tarafından artmaktadır. İşgücü maliyetleri, hükümet politikaları nedeniyle farklı ülkeler arasında çok farklılıklar gösterebilir ve bu nedenle yurtdışında yatırım yapmaya karar verirken firmalar tarafından da göz önünde bulundurulmalıdır. Level Eğitim Seviyesi Yüksek eğitilmiş personele erişim, Dunning'in (2001: 175) ortaya çıkardığı yere özgü bir faktördür. Yüksek eğitilmiş personele sıklıkla teknolojiye yatırım yapan ve farklılaştırılmış ürünler (yeteneksiz varlıklar) geliştirme yetenekleri gibi yeteneklere sahip varlıklar ihtiyaç duymaktadır. Yüksek eğitilmiş personele işgücü maliyeti ile etkileşime erişim, firmanın yurtdışına gitme kararını, yerinde yüksek vasıflı işgücü bulacağı ya da kendi personelini kendi evinden getirmesi gerektiği yönünde etkiler. Bu, yatırım yapan firma için büyük miktarda maliyet gerektirdiğinden, bu nedenle dikkate alınmalıdır.

Kurumlar vergisi oranları, ticaret anlaşmaları ve kanun ve yönetmelikler, ülkenin iş ortamını içeren yere özgü faktörlerdir. Bu faktörler birçok araştırmacı tarafından dile getirilmektedir (Dunning, 2001: 175; Tahir ve Larimo, 2002: 4; Agarwal ve Ramaswami, 1992: 1) çünkü çoğu firma işlerini başlatırken göz önünde bulundurmaları gereken hususlardır.

1.8.10. Ekonomik İklim: Enflasyon ve Döviz Kuru Dalgalanmaları

Agarwal ve Ramaswami (1992: 1) ile birlikte Tahir ve Larimo (2002: 4), enflasyon ve kur dalgalanmaları gibi ekonomik değişkenleri yatırım riski olarak değerlendirmektedir. Her iki değişkendeki dalgalanmalar, büyük miktarlarda mali zararın yanı sıra, firmanın yurtdışına yatırım yapma kararını etkileyebilecek genel bir istikrarsızlık kavramı içerebilir. Vari Diğer Değişkenler Agarwal ve Ramaswami (1992: 2), yatırım riskini mevcut ekonomik ve politik koşullar, yani yukarıda belirtilen ticari ve ekonomik faktörler üzerindeki belirsizlik olarak değerlendirmektedir. Bununla birlikte, bir firmanın yurtdışına yatırım yapma kararını etkileyebilecek başka yere özgü faktörler vardır. Türkiye örneğinde, belirtilmesi gereken birkaç değişken vardır. Türkiye, başta deprem olmak üzere, doğal afetler geçmişine sahip bir ülkedir.

1.8.11. İçselleştirmeye Özgü Faktörler

Daha önce de belirtildiği gibi, Dunning'in Eklektik paradigmasındaki içselleştirme avantajları, kendilerini satma ya da kullanma hakkına sahip olmadıklarından, bunları kendi kuruluşlarında ulusal sınırlar boyunca dışa aktarmaktan ya da kullanma haklarına sahip olmaları bakımından sahiplik avantajlarına sahip firmaların en iyi çıkarına olması gerektiği anlamına gelir. firmalar (Dunning, 2001: 175). Bunu yaparken, kurumun içselleştirilmesi firmaya katma değer yaratır (Dunning, 2001:175). Eklektik paradigmanın başlangıcında, Dunning (1980: 28) “OLI teorisinin içselleştirilmesi yönünün ticaret ve uluslararası yatırım literatürü tarafından en ciddi şekilde ihmal edildiğini” düşünmüştür. Yıllar boyunca, paradigmayı daha da gözden geçirdi ve geliştirdi, ancak yine de teoremin O ve L özelliklerine odaklandı. Paradigma çok genel olduğu ve açıklayıcı değişkenleri (burada; belirleyici faktörleri) çok fazla olduğu için eleştirdikten sonra, Dunning (2001: 177) yukarıda belirtilen mülkiyet ve yere özgü faktörlere ait değişkenlere örnekler vermiştir. Bununla birlikte, Dunning (2001: 177), OLI paradigmasındaki I avantajlarını “kendi hiyerarşik avantajlarını sağlayan bir pazar değiştirme faaliyeti” olarak tanımlamaktadır. Bu, durumun Dunning'in içselleştirmeye özgü faktörleri tanımlamasına en yakın olanı olabileceği düşünülmektedir. Dunning'in içselleştirme avantajlarına ilişkin açıklamalarının her biri, ister katma değer, isterse piyasa değişikliği veya ekonomik bir karakter olsun, bir çeşit etkinlik ima ettiğini gösteriyor. Bu, açık bir şekilde, modelin son bölümünü bireysel yorumlara açık bırakıyor.

Sözleşme Riskini içselleştirmeye özgü bir faktör olarak seçen Agarwal ve Ramaswami'dir (1992: 5). Sözleşmeye bağlı risk ile, Agarwal ve Ramaswami (1992) “varlıkları ve becerileri bir ev sahibi ülke firması ile paylaşmanın, bunları firma içerisinde birleştirmenin aksine” görece maliyetlerini (veya risklerini) belirtmektedir. Agarwal ve Ramaswami'nin yorumu, sözleşme riski, şu ana kadar Dunning'in gerçek içselleştirme faktörüyle en yakın değişkendir.

Özetlemek gerekirse, araştırma Dunning'e (2001: 175) göre Eklektik paradigmasındaki en son faktör olan içselleştirmenin, Dunning'e (2001: 175) göre, içselleşmenin kendi çıkarlarına sahip olması gerektiğini ima ettiği inancından dolayı içselleştirmeye özgü herhangi bir faktör içermemektedir. Mülk avantajları, onları satmak yerine kendi kuruluşlarındaki ulusal sınırların ötesine ya da kullanma hakkını

yabancı firmalara devretme avantajını sağlar (Dunning, 1988: 25). Bu nedenle içselleştirme, firmanın mülkiyet avantajları kendi kurumundaki ulusal sınırlar arasında aktarıldığında, katma değer, pazar değişimi veya ekonomik nitelikte olup olmadığı aktivitesini ifade etmelidir. Dolayısıyla, içselleştirme avantajı yalnızca ilk iki avantajın bir ifadesidir. Agarwal ve Ramaswami'nin (1992: 2) belirlediği en yakın değişken (sözleşme riski), soyut ve tahmin edilemeyecek kadar zor olması sebebiyle araştırmacılar yalnızca coğrafi özellikler ve mülkiyete ilişkin unsurlara odaklanmayı tercih etmişlerdir.



2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

2.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

On dokuzuncu yüzyılda, Adam Smith ve David Ricardo'nun ürettiği serbest ticaret teorileri, uluslararası ticaret faaliyetlerinin artan hacmini açıkladı ve destekledi. Ancak, yurtdışına yatırım yapan firmaların sistematik bir açıklaması yoktu. Doğrudan yatırımlar yerine portföy yatırımlarının artan önemi veya uluslararası ticaret hacmindeki önemli artışların sonucu olarak uluslararası ticaret teorilerine önem veren ekonomistlerden kaynaklanıyor olabilir. Serbest ticaret teorisine göre, iki ülke arasındaki gönüllü ticaret, karşılaştırmalı üstünlüğü olan malları üretmeye odaklanarak (belirli bir üründe kesinlikle daha karşılaştırmalı olarak) uluslararası ticaret teorisinde bilinen en iyi öneri olarak bilinmekteydi. Bununla birlikte, kuramsal açıdan genel olarak yetersizdir, ancak yabancı yatırım faaliyetlerini açıklamada yetersiz kaldığından değil, aynı zamanda çoğu ülkede politika geliştireciler- gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bazında- ve bazı iktisatçılar açısından yeterli gelmemektedir (Ricardo, 1932: 15).

Avrupalı firmaların on dokuzuncu yüzyılın sonlarındaki yabancı yatırımları büyüdükçe, politik ekonomistler yabancı yatırımların niteliğini araştırmaya başladı. Teorik çalışmalardan biri Lenin'in yazılarında gerçekleşti (Lenin, 1977: 8). Lenin, büyük ölçüde kapitalizmin çalışmasına odaklandı ve yabancı yatırım "kapitalizmin son aşamasının" belirgin bir özelliği idi. Ancak asıl endişesi, doğrudan yabancı yatırım teorisi oluşturmak yerine, kapitalizmin işleyişi ve geleceği idi. Çağdaşları olan ilk politik iktisatçıların çoğu gibi, analiz yöntemi olarak da tarihsel yöntemleri tercih etmiştir. Ona göre, DYY faaliyetleri uluslararası kapitalist sistemin bir parçası ve son aşamasıydı ve gelişmiş ülkelerdeki kar oranı, artan sermaye sermayesi standartlarına olan talep nedeniyle azalmaya başladıkça, daha az gelişmiş çevre ülkelerine yurt dışına ihraç edilmiştir. Bu ülkelerde, karlar genellikle yüksek, sermaye kıt, arazi ve ücretlerin fiyatı düşük ve ham maddeler ucuzdur (Lenin, 1977: 8). Kitabının aşağıdaki

bölümlerinde, tekel arasındaki ilişkinin daha yüksek bir sistem ve yurtdışına ihracat sermayesi yönüyle kapitalizmden geçişe işaret ettiği belirtildi. Bu görüş daha sonra Çokuluslu Şirketlerin (ÇUŞ) doğasını açıklamak için politik iktisatçılar tarafından geliştirilmiştir.

Politik ekonomistlerin DYY ile ilgili ilk yazıları çoklu disiplinler analizleri içermekteydi. İktisat, sosyoloji ve tarih alanlarına ait kavramları olan konuları analiz ettiler ve metodolojileri genellikle niteldi. Yabancı yatırımı inceleyen ilk politik iktisatçılar 1970'lerde ekonomistlerden farklıydı; ikincisi, test sonuçları, istatistiksel analiz ve karşılaştırmalı vaka incelemeleri dahil olmak üzere teorik ve modellerin detaylarını verdi. 1960'lara kadar, politik iktisatçı çalışmaların birkaç çalışması dışında, doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerinde sistematik bir model ya da teori yoktu. Aslında, yabancı yatırım uluslararası ticaret faaliyetlerinin bir parçası olarak kabul edildi ve genel olarak ticaret teorileri ile açıklandı. Çağdaş uluslararası ticaret teorilerinden biri Heckscher-Ohlin ticaret modeli olarak bilinmektedir. Bu modele göre, iki ülke arasındaki ticaret, Ricardo'nun iddia ettiği gibi teknolojik farklılıktan kaynaklanan farklı emek üretkenliği nedeniyle değil, tüm ülkelerin aynı teknolojiye eriştiği varsayımına sahip ülkeler arasındaki faktör bağışlarındaki farklılıklar nedeniyle, Üretimde ölçeğe sürekli dönüş, uluslararası ve ulusal pazarlarda tam rekabet. Model, Ricardo'nun emek-değer teorisini analiz birimi olarak gösterdiğini, ancak ülkelerdeki üretim maliyetlerinin farklılıklarının nedenlerini açıklamamasını ima etmektedir. Teori, zorlayıcı faktör donanımına sahip, sermaye yoğun ya da emek yoğun olan iki ülke arasında bir ticaretin gerçekleştiğini belirtir. Bununla birlikte, aşağıda tartışılacağı gibi, daha sonra, hatalı piyasa yaklaşımını ima eden doğrudan yabancı yatırım teorilerinin ortaya çıkması Heckscher Ohlin'in teorisi için bir tehdit haline gelmiştir. DYY faaliyetleri 1950'den sonra belirgin bir şekilde artmaya başladığında, 1960'larda entelektüel toplulukta bir DYY teorisi ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Bu durum, İkinci Dünya Savaşı'nın sonunda ortaya çıkan yeni uluslararası ekonomik konjonktür ile yakından ilgilidir.

Savaştan sonra, barış sağlandığından, uluslararası ticaret hacmi hızla artmıştır. 1945-1950 arasında ABD'deki sermaye stoku önemli bir düzeye ulaştı ve ABD endüstrisi savaş yıllarında herhangi bir zarara maruz kalmamıştı. Ayrıca, savaş sırasında ABD endüstrisi, işsizliğin sorunlarını aşmış ve 1930'larda ortaya çıkan

ekonomik depresyonun tam istihdama ulaşması nedeniyle talep yetersizliği talep etmişti. Savaşın sonunda, barışın sağlanmasıyla ABD endüstrisi tepki olarak üretim tekniklerini yeniden düzenledi ve aşırı sermaye yurt dışına akmaya başladı. Her ne kadar birçok iktisatçı, İkinci Dünya Savaşı'nın yarattığı şartlar nedeniyle yurtdışına akan sermayenin farkında olsa dahi 1960'lara kadar DYY ve Çokuluslu Şirketlerin (ÇUŞ) sistematik bir analizi yapılmadı. Ancak, 1945-1960 yılları arasında yabancı yatırımlarla ilgili konular genel olarak kalkınma ekonomistlerinin çalışmalarında ele alındı. Bu, daha yüksek ekonomik büyüme oranlarının gerçekleştirilmesi için gelişmekte olan ülkelerde dış kaynakların gerekliliği ile yakından ilişkiliydi. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra, sömürgelerin ve yarı sömürgelerin çoğu bağımsız ulus devletler haline geldiğinden, bağımsız ülkelerin valileri tarafından hızlı büyüme oranları ve ekonomik gelişme yaşanması için güçlü bir talep ortaya çıktı; Ayrıca, o zaman batı ve doğu blokları geç gelişmekte olan ülkeleri kendi ekonomik sistemlerine entegre etmek için rekabet ediyorlardı. Bu nedenle, bu ülkelerin neden sanayileşmeyi gerçekleştiremediklerini ve kendilerine yardımcı olmak için önerilerde bulunmadıklarını anlamak için, kalkınma ekonomisi bir ekonomi dalı olarak ortaya çıkmıştır ve ekonomist gelişme, UDY'lerin kalkınma sürecinde DYY'nin öneminden bahsetmiştir. O anda, dünya ekonomik ve politik olarak iki kutuplu bir sisteme dönüşmüştür. Batıdaki gelişmiş ülkelerde, sürdürülebilir ekonomik büyümeyi sağlamak için hükümetin müdahalesini içeren Keynesyen ekonomik politikalar uygulamaya kondu ve refah devleti temel amaçtı. Bununla birlikte, uluslararası ekonomik düzenin düzgün işleyişi ve sürekli büyümenin gerçekleştirilmesi için, Avrupa ülkelerinin yeniden inşasına yardım eden ve LDC'lerin ekonomik kalkınmasına yardım eden, ticaretin büyümesini teşvik eden kurumsal bir çerçeve oluşturulması gerekli hale geldi. Bu amaçla, 1944'teki Bretton Woods konferansından sonra Uluslararası Para Fonu (IMF), Uluslararası Ticaret Örgütü (ITO) ve Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (IBRD) kuruldu. Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT), İTO'nun yerini alarak ilk kez 1947'de imzalandı ve liberal ticareti sürdürmeyi hedefledi. Bu kurumların kurulmasından sonra, Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) altmışlı yıllarda ticaret bağlamında kalkınma bağlamında ticaret konularını kolaylaştırmak amacıyla kuruldu (Srinivasan, 1989: 1141).

Bu kurumların kurulması uluslararası ticaret faaliyetlerinde önemli bir artışa yol açmıştır. Uluslararası ekonomik ilişkilerin kurallarını düzenlemek ve güçlü bir uluslararası para birimini korumak, uluslararası ekonomik faaliyetlerin uygun şekilde çalışmasını sağlamıştır. Avrupa ülkelerine ve daha sonra gelişmekte olan ülkelere yardım etmek, bu ülkelerin GSMH'sinde bir artışa yol açtı ve bu da ABD mallarına olan talebin artmasına neden oldu. Uluslararası ticaretin büyümesine paralel olarak, dış yatırım, özellikle doğrudan dış yatırım, faaliyetlerde belirgin bir artış göstermiştir. DYY öyle yüksek seviyelere ulaştı ki, bilginler incelemeye başladı ve DYY faaliyetlerinin genel bir teorisini oluşturmaya çalıştı (Srinivasan, 1989: 1141).

Özetle, 1960'tan önce, DYY'nin belirleyicileri hakkında benzersiz bir teori yoktu. Genel olarak, politik iktisatçılar tarafından yapılan daha önceki çalışmalarda, asıl mesele kapitalizmin işleyişi ve uluslararası ticaret faaliyetlerinin sürdürülmesi olmuştur. Bu başlıklar, doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerinin teşviklerine veya genel eğilimlerine bakmamıştır.

2.2.Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Türkiye’nin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili geçmişinin yeni olmasına karşın, Osmanlı İmparatorluğu’nun tarihi incelendiğinde aslında ülkenin yabancı sermaye yatırımları ile ilişkisinin çok daha eskilere dayandığı anlaşılmaktadır (Ekinci, 2010). O yüzden Türkiye’deki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel gelişimi Osmanlı İmparatorluğu döneminden başlatmak gerekmektedir.

Osmanlı Dönemi

19. yüzyılın ortalarında Osmanlı İmparatorluğu’nun ekonomik olarak çökmeye başlaması ve iç kaynaklarının yetersizliği imparatorluğun dış kaynaklara yönelmesine neden olmuştur (Karluk, 2001). Osmanlı’da dış kaynaklar, dış borçlar ve yabancı sermayeden oluşmaktadır. Dış borçlar; Kırım Savaşı’nı finanse etmek amacıyla 1854 yılında batı ülkelerinden alınmaya başlanmıştır. Borçlar, genellikle üretim yerine devletin cari harcamalarında kullanılmıştır (Erdal ve Tatoğlu, 2002: 56). Daha sonraki yıllarda bu borçlar giderek artmış ve borçların faizini ödemek için bile yeni bir borçlanmaya gidilmiştir.

1881 yılında gelindiğinde aşırı şekilde büyüyen dış borçların ödenemeyecek hale gelmesi üzerine Muharrem Kararnamesi yayınlanarak Düyunu Umumiye kurulmuştur. Böylece tuz ve tütün tekelleri, pul, alkol, balık resimleri bazı illerin ipek öşürlerinin gelirleri Düyunu Umumiye'ye bırakılmıştır. Başlangıçta 2 milyon 522 bin Osmanlı Lirası tutarındaki geliri kontrol eden Kurum, 1911-1912 yıllarında bütün devlet gelirlerinin yüzde 32,5'ini yani 8 milyon 258 bin lirayı kontrol eder duruma gelmiştir. Yabancı sermaye, büyük ölçüde bankacılık, sigortacılık ve hizmet kesimleriyle, demiryolları, elektrik ve su gibi altyapı alanlarında yoğunlaşmıştır.

Bu faaliyet alanlarının seçilmesinin en önemli nedeni, kısa dönemli karlarının yüksek olması ve bu dönemlerde yabancı sermayenin üretime yönelmek istememesinden kaynaklanmaktadır (Emil, 2003: 17-18). Yabancı sermaye kaynağının sektörel dağılımına bakıldığında borç verme ve para işlemlerinde Fransızlar, demiryollarında Almanlar ve ticaret kesiminde İngilizler şirketleri faaliyet göstermektedir. Dönemin yabancı yatırımların, yıllık net getirisinin sektörel dağılımı bakıldığında, getiri oranı bankacılık ve sigortacılıkta yüzde 11'e yakındır ve bunu yüzde 8.7 ile devlet borçları izlemektedir (Bedi ve Kharband, 2014: 684).

Madencilik dışında üretime bir katkı sağlamayan yabancı sermaye Osmanlı Devleti'ne borç vermeyi, banka ve sigortacılık işlemleri yapmayı karlı yatırım alanları olarak görmüştür (Cantwell ve Narula, 2003: 74). Yabancı sermaye yatırımlarının büyük bir bölümü, yüzde 63'ü demiryollarına yüzde 10 banka ve sigortacılık alanlarına yapılmıştır.

Cumhuriyet Dönemi

1923-1949 Yılları

Cumhuriyetin kuruluş yıllarına kadar geçen on yıl sürekli savaşıardan geçti. Savaşlar üretimi olumsuz etkilemiş ve çok sayıda insan gücünün kaybına neden olmuştur (Blomström 1986: 149). Savaşın sonunda, ülkede söz sahibi olmak ve kayda değer miktarda sermayeye sahip olmak, ülkeden ayrılan Müslüman olmayan nüfus ülke ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir (Cerra ve Sweta, 2000: 28-29).

Ülkenin siyasi bağımsızlığını kazandıktan sonra, ekonomik bağımsızlık kazanmak için kamu hizmeti alanlarında faaliyet gösteren yabancı şirketler (demiryolları ve deniz taşımacılığı gibi) değerlere karşı kamulaştırılmıştır (Carkovic, 2004: 98).

O dönemde, ülkede sektörel olarak yabancı sermaye ortaklıkları sanayi, dokuma, gıda, çimento, elektrik ve doğalgaz alanlarında yoğunlaşmaktadır. 1929 Depresyonundan ve Devletçiliğin diğer gelişmelerin etkisiyle ekonomik bir anlayış olarak kabul edilmesinden sonra, 1930-1939 arasında özel dış sermayeye karşı çok kapalı bir politika izlenmiştir (Aydın, 1997: 11-12); çünkü ülke yeni kurulan sanayinin gelişmesi için korunmak zorundadır. Dönemin ekonomik konularında etkili olan Celal Bayar bu durumu şu şekilde izah etmiştir:

“Bu ülkenin çocukları olarak, bunun nimetlerini yabancılara karşı kaybedemeyiz. Ülkedeki sanayi bedeni vücuda getirmek için büyük bir yüke katlanılmak durumundayız. Ülkenin bir imar kolonisi olarak gelişmesi, bununla değil, kendi evimiz olarak, Kemalist davanın temelidir (Compos ve Kinoshita, 2002: 41-42).

Savaş yıllarından sonra, yabancı sermayenin ülkeye girişini teşvik etmek için çeşitli yasal düzenlemeler getirildi. Bu düzenlemelerden bazıları aşağıdaki gibidir (Charyya ve Palaha, 1996: 49):

- Türk Para Biriminin Değerinin Korunması Hakkında Kanun uyarınca kabul edilen 22 Nisan 1947 tarih ve 13 22 sayılı Karar; Yabancı sermayenin yabancı para birimine getirilmesi ve tarım, sanayi, ulaştırma ve turizm gibi alanlara yatırım yapılması öngörülmektedir. Hükümet, yabancı yatırımları ülkenin kalkınmasına faydalı buluyorsa ve ihracatını arttırmaya yetkin bulursa, kârının bir kısmının yurtdışına aktarılmasına izin verilmektedir.

- 1950 yılında kabul edilen 5583 sayılı yasa kapsamında; Türkiye, bu kanunu dış kaynaklardan dışına garantili olarak transfer etmek isteyen borçlarını transfer etmek isteyenler bu borçların çıkarları karşılığında Türk girişimcilere sağlamaktadır.

- Kanun no 1951'de kabul edilen 5821; toplam karının %10'unu yabancı sermayeli şirketlere devretme hakkı verilmiştir.

18.01.1954 tarihinde kabul edilen 6224 kanuna ilişkin, yabancı sermayeyi gerçekten teşvik eden bir yasanın henüz çıkarılmamış olduğu görülmektedir.

1954-1979 Yılları

II. Dünya Savaşı'ndan sonra, Türkiye'nin hızlı kalkınması için yabancı yatırımlara ihtiyaç duyulduktan sonra, birkaç cesaret verici yabancı yatırım için düzenlemeler yaptı. İstenilen sonuca ulaşamadığında, 1954'te Yabancı Sermayenin Teşvik Edilmesi Hakkında Kanun çıkarılmıştır (Choi, 2004: 25). Bu yasaya göre; Yabancı özel sermaye, yerli sermayeye açık tüm sektörlere girebilecek. Ayrıca, kural yabancı yatırımların sadece parayla değil, makine ve parça, lisans, patent ve ticari marka hakları gibi objektif olmayan haklar biçiminde gelebilmesini esas almaktadır.

Yabancı yatırımlar üzerine çıkarılan bir diğer kanun ise, petrolün ülkedeki keşfedilmesinde ve çıkarılmasında yabancı yatırım ve teknolojiyi kullanmayı amaçlayan “6326 18 sayılı Petrol Kanunu (18 Mart 1954 ve 6326)”dır (Daniel ve Globerman, 2002: 28-29). Bu kanuna dayanarak, 1954-1965 döneminde ülkeye 1.850 milyon TL yabancı yatırım yapılmıştır. Bu miktar, Yabancı Sermaye Kanunu ile aynı dönemde gelen miktardan daha fazla olmasına rağmen, ülkenin yerel petrol üretimini önemli ölçüde artırmamıştır. 7462 sayılı kanun 28.02.1962 tarihinde yürürlüğe girmiştir (Cömert, 2000: 3).

Bu Kanun ile Ereğli Demir Çelik İşletmeleri'nin kurulması için ülkeye yabancı sermaye ithal etmek mümkün olmuştur. İstisnai bir yasa olmak üzere, tek bir kuruluş için çıkarılmıştır. Ayrıca; 22 Nisan 1947 tarihli 13 sayılı Kararın ardından 1962 tarihli 17 sayılı Kararda birçok yabancı özel sermaye ortaklığı kurulmuştur (Çapraz ve Demircioğlu, 2003: 74). Bu dönemde yabancı sermayenin özellikleri (Daniel ve Globerman, 2002: 28-29);

- Yatırımların% 95'i sanayi sektörüne yönelmiştir. 1951-1965'te bu miktarın % 26'sı plastik-kauçuk malzemesine, % 25'i kimyaya, % 13'ü elektrikli ev aletlerine ve% 11'i yiyecek ve içecek alt sektörlerine dağıtılmıştır.

- Sanayiye yatırım yapmış olan yabancılar, genellikle kendisinden üç kat daha yüksek olan yerli sermaye ile ortaklıklar kurmuşlardır.

- Sektördeki özel sermaye yatırımları, çağdaş teknolojik verilere göre etkili olduğu düşünülen seviyenin çok altında olması nedeniyle yüksek maliyetlerle

çalışmaktadır. Ülkede tarife ile korunan sermayenin ürettiği mallar ülkede satılsa da, ülkenin ihracatına önemli bir katkı yapmamıştır.

- Yabancı yatırımlar özel sektör yatırımlarına rehberlik eder ve belirli alt sektörlere yönlendirilmektedir.

- Yerli girdi yerine ithal girdi kullanıldı. Bu nedenle, yerli üretim canlanamadı.

- Bu dönemde yabancı yatırımların yaklaşık %40'ı ABD ve ardından %10 ile Batı Almanya, İsviçre ve Hollanda tarafından yapılmıştır. Bu ülkelerin toplam yabancı yatırımlardaki payı %85 civarındaydı.

- Yabancı sermaye, Osmanlı döneminde kârlı bulduğu finansal ve hizmet sektörlerinin yanı sıra dayanıklı tüketim malları üretimine yönelmiştir.

1960'lı yıllarda Türkiye planlı ekonomiye başlamıştır. Plan öncesi dönemde dış kaynak ihtiyacı artmış ve dış ödeme güçlükleri yaşanmıştır. Bu zorlukların üstesinden gelmek için, ithal ikame politikası benimsendi ve ithal ürünlerin üretimi Türkiye'de yapıldı (Ekinci, 2010: 36). Bununla birlikte, 1980 yılına doğru dış kaynak kullanımı ihtiyacı artmış ve yabancı sermaye beklenen düzeyde tekrar gerçekleşmemiştir.

Planlı dönemde giren yabancı sermaye önceki yıllara göre artmasına rağmen ülke ekonomisine çokta bir katkısı olmamıştır. Çünkü I. Beş Yıllık Kalkınma Planında özel yabancı sermaye girişi 115 milyon dolar, kar transferi 64 milyon dolar; II. Beş Yıllık Kalkınma Planında özel yabancı sermaye girişi 183 milyon dolar, kar transferi 168 milyon dolar; III. Beş Yıllık Kalkınma Planında ise özel yabancı sermaye girişi 362 milyon dolar, kar transferi 346 milyondır (Öztürk,2004: 25). İlk üç plan döneminin sonuna doğru yabancı sermaye girişine yakın miktar bir dışarıya aktarılmıştır (Karlık, 2001: 117-118). Planlı dönemde özel yabancı sermaye, genellikle sanayide yoğunlaşmıştır.

İlk iki plan döneminde, üçüncü şahıs döneminde yabancı özel sermayenin yüzde 83'ü ve yüzde 86,5'i sektöre girmiştir. İlk iki plan döneminde yabancı sermayenin yüzde 22,8'i ilaç, yüzde 19,8'i kauçuk ve yüzde 17'si elektrik ve elektronik sektörlerine, yüzde 11,5'i metal ve makine alt sektörlerine yatırım yapmıştır. Gıda sektörünün payı yüzde 7,2, taşıtların payı ise yüzde 3,5'tir. Üçüncü Plan dönemi sonunda, taşıtların yabancı özel sermaye içindeki payı yüzde 27,9'a ulaşmıştır.

Araçlar (ilaç dahil), ardından kimya sektörü (yüzde 18,90), elektrikli makine ve elektronikler (yüzde 12,8) ve kauçuk (yüzde 9,00) izlemektedir. 1973 sonu itibariyle 17 sayılı Karar'a göre faaliyet gösteren 58 yabancı şirketin sermayesi 72,1 milyon TL'dir. yabancı ortağın bu sermayedeki payı %80'dir (Erdilek, 2005). Bu şirketler ağırlıklı olarak sigorta, bankacılık ve ticaret gibi hizmet sektörlerinde ve kimya ve elektronik endüstrilerinde yoğunlaşmaktadır. Petrol arama ve tavsiyesinde yer alan yabancı şirketlerin faaliyetleri, 1954'te kabul edilen Petrol Yasası ve 1973'te Petrol Reformu Yasası uyarınca yapılan ve bu kanunda bazı değişiklikler yapan yasalar uyarınca gerçekleştirildi (İnsel ve Sungur, 2003: 87-88).

Petrol arama ruhsatı alanında faaliyet gösteren birçok yabancı firmanın Türkiye'deki işler için lisansları daha sonra arama faaliyetlerinde buldukları için iptal edildi (erko, 1977: 88). Örneğin, 1970'te lisanslı yabancı şirket sayısı 25 iken, bu sayı 1972'de 14'e, 1973'te 12'ye düştü. 1973'ün sonunda, 12 yabancı şirketin 3,7 milyon hektarda arama için 81 lisansı vardı. 1975'teki Petrol Kanunu'na göre, yabancı petrol şirketlerinin getirdiği yabancı sermaye; 1.140.382 arama, tasfiye 724.656 ve dağılımı 211.322 TL olarak görülmektedir (Erdal ve Tatoğlu, 2002: 56). 1954'ten önce ve sonra 1954 izin verilen yabancı sermaye miktarının Türkiye'ye gelmesi gerekmesi önemli bir düzeye ulaşmıştır ve beklenen ölçüde değildir.

Türkiye, 1954'te 1980 yılına kadar 25 yıl boyunca toplam 228 ve ortalama 810 milyon dolar yabancı yatırım çekmiştir (Ekinci, 2010: 36). Bu yıl Türkiye'ye gelen uluslararası yatırımcıların sayısı, yaklaşık 100-15-20 arası olmasına rağmen, bu yabancı yatırımcılarda gerçek anlamda uluslararası yatırımcı sayılabilecek şirket sayısı arasındadır (Firebaugh, 1992: 89).

1980-2000 Yılları

24 Ocak 1980'de alınan kararlarla ülkenin ithalat ikame politikaları terk edilmiş ve dış ticarete açık bir büyüme modeli tercih edilmiştir. Türkiye, ihracata dayalı dış ekonomik modele açık, liberal bir piyasa sisteminin ekonomik gelişimini sağlamayı amaçlamaktadır (Hsiao ve Yan, 2003: 117). Bu iki şekilde olur. Birincisi, dış ticaretteki engellerin kaldırılması ve yabancı para birimlerinin serbestleştirilmesidir; İkincisi, yabancı sermaye ve teknolojinin ülkeye girmesine izin verecek düzenlemeler yapmaktır.

24 Ocak Kararları ile yabancı sermayenin görünümü sert bir şekilde değişti. Birinci olarak; Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi no. 8/168 25.1.1980 tarihinde yürürlüğe girdi ve Başbakanlığa bağlı Yabancı Sermaye Birimi kuruldu ve daha sonra Devlet Planlama Teşkilatına eklenmiştir (Grubaugh, 1987: 36). Dış Yatırım Genel Müdürlüğü, 1931 sayılı Kararname ile Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı altına alınmıştır.

1980'den beri, 1986 ve 1992'de, çerçeve kararları iki kez değiştirildi. Serbestleşme süreci takip eden dönemde devam etmiş ve son düzenleme 7.6'da yürürlüğe giren 95/6990 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı ile getirilmiştir. 0,1995. 13 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi ile; yabancı sermaye geliri ve özel yabancı kredilerin anapara ve faiz ödemelerinin ödenmesi ile yerleşik olmayan kişilerin ve kurumların bloke paralarının Türk parasının değerini koruyan mevzuat çerçevesinde ödenmesi yabancı sermaye kapsamındadır (Deichmann et al. , 2003: 119).

Bu düzenlemeler sonucunda, yabancı yatırımcılar, tekel veya özel bir imtiyaz teşkil etmemek kaydıyla, Türk özel sektörüne açık olan herhangi bir alanda her türlü mal ve hizmetin üretimi için faaliyetler sağlayabilir (Giuletti ve Osborne, 2004: 654).

Yabancı sermayeye getirilen 1984 ve 1994 tarihli Yap-İşlet-Devret Kanunu, kamu tarafından yabancı ve yerli özel kuruluşlara ve ilgili alanlara sağlanacak altyapıyı (içme suyu, barajlar, ulaşım, kanalizasyon vb.) açtı. (Emil, 2003: 17-18). 13 Ağustos 1999'da TBMM, yabancı sermaye yatırımlarından kaynaklanan yasal uyumsuzlukların, ülkenin yargı organları tarafından değil, iki tarafın belirlediği keyfi bir mahkeme tarafından çözülebileceğini öngören anayasada değişiklik yaptı. Böylece, yabancı sermaye girişini hızlandırmak amaçlanmıştır.

Doğrudan Yabancı Yatırım Teşvik Kanunu, Haziran 2003'te 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırım Kanunu ile yürürlükten kaldırıldı. Bu Kanunla; İzin ve onay zorunluluğu tebliğ ile değiştirildi. Ayrıca ılık yabancı ılıklık unsuru ile ilgili yeni tanımlar getirilmiştir. Bu yasa ile yurtdışında ikamet eden Türk vatandaşlarının yatırımları, yabancı sermaye yatırımlarına verilen imtiyazlardan yararlanma hakkına sahiptir (Karluk, 2001: 117-118). Yabancı unsurları içeren uyumsuzlukların çözümünde 4686 sayılı Uluslararası Tahkim Kanunu kabul edilmiştir. Ayrıca, yatırım ve ulusal muamele özgürlüğu, yabancı yatırımcıların mütekabiliyet ilkesi

gözetilmeksizin taşınmaz mal edinme imtiyazı, devletle olan ihtilafların ulusal mahkemelerde değil, tahkim ile karara bağlanması; yabancı çıkarlar gerektirir ve hükümleri ödenir. vb. yabancı başlıkların imtiyazı ve yurtdışına ücretsiz transfer olmadan yabancı personel istihdamı sayısı ve kalitesi gibi yeni ve yerleşik düzenlemeler gibi alanları kapsamaktadır (Erdal ve Tatoğlu, 2002: 56).

1980'lerin ortalarında alınan ilave önlemlerle, ilk kez yabancı sermaye girişi 1987'de 200 milyon dolara yükseldi ve bir yıllık yatırımların miktarı üçten 1987'ye yükseldi ve 1988'de ve 800 milyonda 400 milyona ulaştı. 1989 yılında. İlk defa 1 milyar dolar eşiğinin üstünde kaldı, sonra 1 milyar dolar seviyesinde kaldı (Insel ve Sungur, 2003: 87-88). Bazı yıllar 1 milyar 200 milyon dolar ile en yüksek seviyeye ulaştı. 1992 yılının en düşük seviyelerinde, 5 Nisan 1994 krizinin izin verdiği sermaye 2.063 milyon Dolardan 1.477 milyon Dolara, sermaye ise 1.016 milyon Dolardan 839 milyon Dolara geriledi (Erkök, 1977: 88).

Dünyanın Güneydoğu Asya, Rusya ve Latin Amerika'da yaşadığı 1997-1999 yılları arasında küresel kriz, yabancı sermayenin Türkiye'deki yatırımlarının tamamen yatırımdan vazgeçmesine veya ertelemesine izin verilmesine yol açtı (Gövdar, 2002). Yabancı sermaye miktarına ve gerçekleşen sermaye miktarına izin veren 3.836 milyon dolar kademeli olarak azalmıştır. 2000 yılında ülke ekonomisinin büyümesinin yeniden başlamasıyla birlikte, fiili girişler arttı ve izin verilen sermaye miktarı 3 milyar doların üzerine çıktı (Fırat ve Mortaş, 2005). Kasım 2000-Şubat 2001 krizlerinde izin verilen yabancı sermaye miktarı 2.725 milyon ABD dolarına düşmüştür; ancak, gerçek sermaye miktarı 3.288 milyon dolara yükselmiştir (Göver, 2005: 19-20).

Bunun nedeni ise; 2001 yılından bu yana, Dış Yatırımlar Genel Müdürlüğü'nün yabancı yatırımcılara sağladığı kısa, orta ve uzun vadeli kredilerin 1980-2003 ile yüzde 52 (18.235 milyon ABD doları) arasında yabancı sermayeye 35.204 milyon ABD doları yatırım yapmasına izin verilmiştir. ve 6.511 şirket kuruldu (Dönmez, 2009: 54).

2000 ve Sonrası

DYY girişleri, Cumhuriyet tarihinde ilk kez 2000 yılında 1,7 milyar dolara ulaştı. Bu artış İş Bankası'ndan Turkey Telecom Italia, Türkiye'nin yatırım yaptığı girişimle doğal gaz ortaklığı ile American Enka'nın Intergen şirketi ile lisansla ve

küresel enerji üreticisinin ortaklığından üçüncü GSM'den kaynaklanıyor. Şubat 2001'deki kriz 2002 yılında doğrudan yabancı yatırım girişini olumsuz etkilemiştir (Öztürk, 2004: 24).

2005 yılında, Türkiye dış yatırımlar açısından geçmiş yıllara kıyasla önemli bir yakalama yılı olarak görülmektedir. Bu yıldan sonra, Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımına giren yabancı yatırımların girişine baktığımızda, yeni yatırımlar yapmak yerine, yeni yatırımlar yapmak yerine, yeni yatırımlar yapma eğiliminin daha yüksek olduğu görülmektedir (Karluk, 2001: 117-118).

Geleneksel olarak turizm, otomobil, giyim ve gıda sektörleri dikkat çekti; , telefon, yazılım ve bilgisayar teknolojisi, elektronik parçalar, ortak servis ve şirket yönetim merkezleri, işlenmiş malzeme ve parçalar, arka ofis, ileri lojistik işlemleri ve ilaç ve biyoteknoloji faaliyetleri. 1980'lerde imalat sanayiindeki yatırımlar ön planda iken, 1990'lı yıllardan bu yana hizmet sektöründeki yatırımlar önemli ölçüde artmıştır. 2000'li yıllardan sonra, her geçen gün ağırlığını artırarak hizmet sektörü halen ilk sırada yer almaktadır (Ekinci, 2010: 32-33).

İlk bakışta, bu durum Türkiye için son derece olumsuz bir gelişme olarak durmakta, son derece iyi durumun gelişmesinin ve analiz edilmekte olduğu görülmektedir. Nitekim, aynı dönüşüm 1980'den sonra dünyadaki doğrudan yabancı yatırımların sektörel yapısında da gözlenmektedir (Karluk, 2001). Diğer bir deyişle, Türkiye'deki imalat ve hizmet yatırımları dünyası (özellikle alan olarak bankacılık, sigorta, finans ve turizm) değiştirildi. 2004 yılında doğrudan yabancı yatırımlardan bu yana Türkiye'ye doğrudan giriş yapan doğrudan yabancı yatırımlar ve finansal aracılık faaliyetlerinde sektörel dağılımın taşımacılığın önemli bir parçası olduğu, depolama ve iletişim hizmetlerinin olduğu görülmektedir (Erkök, 1977: 88).

Türk halkının değişen alışkanlıkları, alışveriş merkezlerine rağbetle evrilen alışveriş tercihleri, alışveriş merkezlerinin hafta sonu eğlence ve yaşam merkezi haline gelmesi ve büyük şehirlerin sayısının artması, yabancı yatırımcıların sektöre ilgisini artırdı. Sektörün cazip hale gelmesinde bir başka faktör Türkiye'nin pozisyon avantajına ilişkin olarak ortaya çıkmaktadır. Dünya Bankası'nın ülkelerin küresel rekabetteki konumu üzerine yapılan bir araştırmaya göre; zenginliği oluşturan uluslar: doğal kaynaklar, üretilen zenginlikler ve maddi olmayan servet kriterleri dikkate alındığında, 3.226 trilyon dolar, Türkiye'deki toplam varlıkların değeri paha biçilmez

ve bu değerin 22'nci sıralamasının 120 ülkeye düştüğü belirtilmektedir (Gver , 2005: 19-20).

Türkiye, konum avantajı ile ticaret Şirketleri açısından liberal bir ekonomi ile bir çekim merkezi haline gelmiştir. Bireysel satın alma açısından, Türkiye'deki düşük gayrimenkul fiyatları gelir seviyesinde yükselmekte, konum ve iletişim olanakları yabancıların Türkiye'de gayrimenkul satın alma ilgisi her geçen gün artış göstermektedir (Gvder, 2002: 24-25). Son yıllarda, bir Devlet politikası olarak zelleŐtirme gündeminden kaynaklanan eylemler aynı zamanda Türkiye'deki yabancı sermaye girişlerinin bir aracı olarak kullanılmıştır. Özelleştirme yoluyla yapılan yatırımların doğrudan yabancı yatırımlar altında izlenmemesi bu alandaki gelişmeleri incelemeyi zorlaŐtırmaktadır (Goldberg vd., 1994: 11-12).

3. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

3.1 Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı

Yabancı sermaye herhangi bir ülkeye yönelirken politik ve ekonomik faktörlere bakarak hareket etmektedir. Piyasa hacmi, işgücü maliyeti, ticaret engelleri, büyüme oranı, bütçe açığı, döviz kuru vergi, özelleştirme uygulamaları gibi değişkenler bir ülkenin doğrudan yabancı yatırım çekmesinde etkili olmaktadır (Grubaugh, 1987).

**Tablo 1: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Son 10 Yılda Ülkelere
(Milyon \$)**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (*)
Almanya	497	597	664	491	1.970	606	355	440	312	349
Avusturya	1.019	1.584	2.419	1.519	667	31	83	344	320	465
Fransa	617	623	1.000	86	217	287	165	90	107	293
Hollanda	717	486	1.424	1.381	918	2.022	1.183	1.016	1.727	839
İngiltere	350	245	906	2.044	300	1.051	587	974	328	409
İspanya	145	205	2.251	193	581	74	2.305	318	1.460	233
İtalya	314	25	111	154	148	488	180	87	128	509
Lüksemburg	509	311	562	1.186	278	565	1.254	336	96	329
EFTA Ülkeleri	281	197	323	592	234	318	211	343	112	361
Norveç	106	19	76	136	30	169	33	4	59	214
ABD	260	323	1.401	439	326	334	1.620	339	180	446
Katar	0	52	50	46	469	8	350	420	113	363
Azerbaycan	69	12	1.266	338	803	884	839	661	1.005	516

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ödemeler Dengesi İstatistikleri, Haziran 2019.

(*) Geçici

Tablo 1’de uluslararası doğrudan yatırım girişlerinin son 10 yılda ülkelere göre dağılımı verilmiştir. Tabloda en çok yatırım alınan belli başlı ülkeler yer almaktadır. İzin verilen yabancı sermayenin ülkelere göre dağılımı incelendiğinde 2009-2018

yılları arasında; Almanya, Avusturya, Fransa ve Hollanda ilk sıralarda yer almaktadır. Genel olarak sermaye yatırımları Avrupa ülkelerinden gerçekleşmiştir. Ardından ABD, Azerbaycan ve Katar da Türkiye'ye en çok yatırım yapan ülkeler arasında yer almıştır.

2015 yılı Eylül ayı sonu itibariyle 14.601 adet uluslararası sermayeli şirket ve şube kurulmuş olup, 3.155 adet yerli sermayeli şirkete de uluslararası sermaye iştiraki gerçekleşmiştir. Toplamda 17.756 adet uluslararası sermayeli şirket ülkemizde faaliyette bulunmaktadır.

3.2 Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörlere Göre Dağılımı

Yabancı sermaye herhangi bir ülkedeki hangi sektöre yöneleceğini, sektördeki güvenlik, işgücü güvenliği, işgücü maliyetleri, sektörün potansiyeli, kalifiye işgücü, faiz oranları, teşvikler verimlilik ve karlılık gibi iki unsuru temel olmak üzere; siyasi istikrar, ülkenin dünya ekonomisine entegrasyon düzeyi, bürokratik engeller, vergilendirme ve hammaddelere ulaşım gibi etmenleri dikkate almaktadır (Cömert, 2000: 21). Dünyada önceleri turizm, elektronik, otomobil, hazır giyim ve yiyecek sektörüne yatırım yapan yabancı firmalar son yıllarda telefon, bilgisayar teknolojisi, elektronik, işlenmiş malzeme eczacılık petrol, finans ve telekomünikasyon gibi alanlarda yatırım kararları almaya başlamışlardır (Cömert, 2000: 21).

Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nün 2006 Yılı Raporu'na göre; Türkiye'deki uluslararası doğrudan yatırımların sektörel tercihleri dünyadaki gelişmelere paralellik göstermektedir. 2015-2016 yıllarında en çok yatırım çeken sektörler finans ve telekomünikasyon sektörleri olmuştur (Deichmann ve diğ., 2003: 36). 2015 yılında 7,2 milyon dolar olan finans ve telekomünikasyon sektörlerindeki toplam uluslararası doğrudan yatırım girişi, 2016 yılında 13,6 milyon dolara çıkmıştır. 2016 yılında ayrıca hizmetler sektöründe toptan ve perakende ticaret, imalat sanayinde ise kimya sektörü ile gıda ve içecek sektöründe kayda değer artışlar gerçekleşmiştir (Campos ve Kinoshita, 2002: 41). Merkez Bankası verileri de bunu doğrulamaktadır.

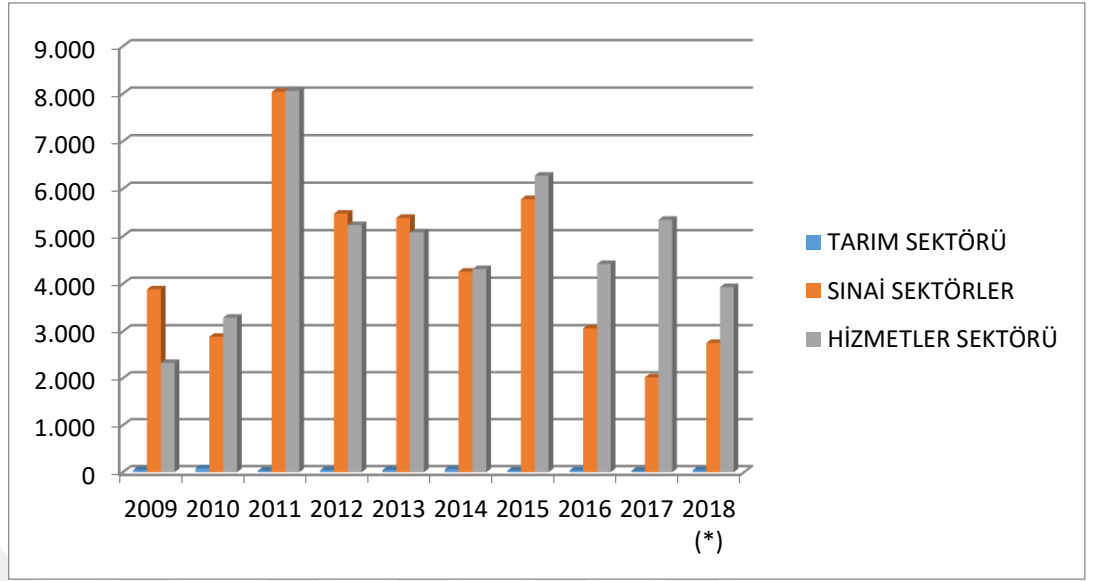
Tablo 2. Yabancı Sermayenin Son 10 Yıldaki Sektörel Dağılımı (Milyon \$)

SEKTÖRLER	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (*)
TARIM SEKTÖRÜ	48	81	32	43	47	61	31	38	29	44
Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık	48	81	32	43	47	61	31	38	29	44
SİNAİ SEKTÖRLER	3.887	2.887	8.040	5.480	5.390	4.258	5.784	3.067	2.022	2.757
Madencilik ve Taşocakçılığı	89	136	146	188	717	382	207	148	448	73
İmalat	1.640	924	3.599	4.519	2.843	2.742	4.237	2.240	1.202	2.000
Elektrik, Gaz, Buhar ve İklimlendirme Üretimi ve Dağıtım	2.153	1.824	4.293	773	1.794	1.131	1.338	677	371	680
Su Temini, Kanalizasyon, Atık Yönetimi	5	3	2	0	36	3	2	2	1	4
HİZMETLER SEKTÖRÜ	2.331	3.288	8.064	5.238	5.086	4.313	6.278	4.420	5.350	3.933
İnşaat	209	310	301	1.427	178	232	109	293	626	214
Toptan ve Perakende Ticaret	389	435	707	221	379	1.137	604	688	1.077	1.117
Ulaştırma ve Depolama	230	183	221	130	364	594	1.524	635	1.333	599
Konaklama ve Yiyecek Hizmeti Faaliyetleri	55	113	122	16	59	24	11	250	82	238
Bilgi ve İletişim	173	36	36	134	120	214	149	92	565	179
Finans ve Sigorta Faaliyetleri	817	1.621	5.883	2.084	3.415	1.470	3.515	1.765	1.464	1.240
Gayrimenkul Faaliyetleri	210	241	300	174	128	252	171	283	21	48
Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	81	94	103	78	87	94	51	73	52	59
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	22	17	55	234	185	21	55	23	27	20
Kamu Yönetimi ve Savunma; Zorunlu Sosyal Güvenlik	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Eğitim	1	17	68	60	2	0	0	13	0	0
İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri	105	112	232	546	106	204	58	274	65	103
Kültür, Sanat, Eğlence, Dinlenme ve Spor	25	62	13	81	5	15	9	18	9	20
Diğer Hizmet Faaliyetleri	14	47	23	53	58	56	22	13	29	94
Hanehalklarının İşverenler Olarak Faaliyetleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Uluslararası Örgütler ve Temsilciliklerinin Faaliyetleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
TOPLAM	6.266	6.256	16.136	10.761	10.523	8.632	12.093	7.525	7.401	6.734

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ödemeler Dengesi İstatistikleri, Haziran 2019.
(*) Geçici

Tablo 2’de yabancı sermayenin sektörel dağılımı 10 yıllık veriler olarak verilmiştir. Sektörel olarak incelendiğinde yabancı sermayenin en fazla hizmetler sektöründe olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, sinai sektörlerde yabancı sermayenin yalnızca 2012 ve 2013 yıllarında hizmet sektörlerinden daha fazla olduğu görülmektedir. Sinai sektörlerde 2018 verilerine göre 2017’de düşüş gösteren yabancı sermayenin 2018 yılında 2000 düzeyine geldiği görülmektedir. Hizmetler sektörü içerisinde 2018 yabancı sermaye dağılımları ele alındığında ise, finans ve sigorta faaliyetleri ile toptan ve perakende ticaret alanlarında daha yüksek olduğu görülmektedir.

Şekil 1: Yabancı Sermayenin Son 10 Yıldaki Sektörel Dağılımı (Milyon \$)



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ödemeler Dengesi İstatistikleri, Haziran 2019.
(*) Geçici

T.C. Merkez Bankası verilerine göre Şekil 1’de belirtildiği üzere, Türkiye’de sektörlere göre yabancı sermaye yatırımlarının dağılımı verilmiştir. Verilere göre en yüksek pay Hizmetler sektörü olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, tarım sektörü, sanayi sektörleri ve hizmetler sektörünün yıl bazında dağılımı incelendiğinde en yüksek oranda düşüşün sanayi sektörlerinde ve daha sonrasında hizmetler sektöründe olduğu görülmektedir. 2018 yılı verileri de ise 2017’ye kıyasla sanayi sektörlerinde artış olduğu; fakat hizmetler sektörünün 2016-2017 yılları arasındaki artışına rağmen 2018 yılında düşüş gösterdiği görülmektedir.

2015 yılından sonra yabancı yatırımcıların mali sektör ile imalat sanayinde yaptıkları yatırımlarda sürekli bir artış görülmesine karşın haberleşme sektörüne olan ilgi giderek azalmaktadır. Haberleşme sektöründe, 2015 yılında başlayan artış trendi 2016 yılında 6.700 milyon dolarla en yüksek seviyeye çıkmıştır; ancak 2016 Eylül ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 103’lük bir azalma olmuştur. Türkiye’de uluslararası sermayeli şirketlerin yöneldiği sektörlerdeki şirket sayıları 2015 yılında 2.476 ve 2016 yılında 2.801’e çıkmıştır.

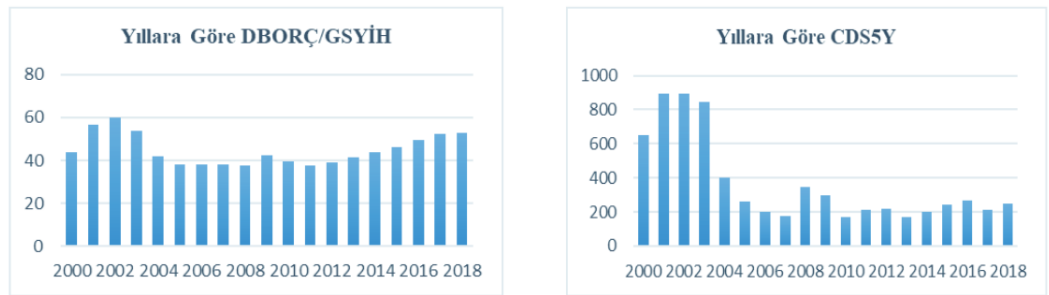
Uluslararası sermayeli şirketlerin sektörlere göre sayıları değerlendirildiğinde, şirket sayıları bakımından en yüksek imalat sanayisinde şirket bulunduğu saptanmıştır.

Bununla birlikte, en düşük sayının madencilik, tarım, avcılık, ormancılık ve balıkçılık sektörlerinde olduğu görülmektedir.

Türkiye’de toplam 17.756 adet uluslararası sermayeli şirketin, başta toptan ve perakende ticaret olmak üzere, imalat sanayi, gayrimenkul kiralama ile iş faaliyetleri sektörlerinde faaliyette buldukları görülmektedir (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2017). İmalat sanayinde faaliyette bulunan uluslararası sermayeli şirketlerde tekstil ürünleri imalatı birinci sırada yer alırken, bunu kimyasal madde ve ürünleri imalatı ile gıda ürünleri içecek imalatı takip etmektedir. Ayrıca, elektrik, gaz ve su yabancı sermaye açısından değerlendirildiğinde en az sayıda şirket bulunduğu belirtilmiştir. Türkiye’ye gelen uluslararası doğrudan yatırımlardan teşvik belgeli yabancı yatırımların ağırlıklı olarak imalat sanayi, teşvik almaksızın gelen yabancı yatırımların ise finans ve sigorta sektörüne yöneldikleri görülmüştür.

Ülkedeki yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili diğer bir önemli hususun ise kredi derecelendirme kuruluşlarının belirlemiş olduğu kredi notu olduğu görülmektedir. Kredi notu, yabancı sermayenin, yatırım yapacağı ülke hakkında karar alma sürecinde etkili olan ve CDS piyasasını etkilediği düşünülen büyüme oranı, borç stoku gibi bir takım teorik değişkenler bulunmaktadır. Türkiye’deki yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen ve ülkedeki ekonomik koşulların, özellikle dış borcun ve siyasi gidişatın belirleyici olduğu CDS (Kredi derecelendirme skoru) 2000-2019 değerleri Şekil 2’de verilmiştir.

Şekil 2. 2000-2019 Yılları Arası Dış Borç ve CDS Primlerinin Seyri



Şekil 2’de görüldüğü üzere, ülkedeki dış borçlarının 2000-2002 yılları arasındaki yükselişi ile CDS primlerinin yükselişi arasında anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu doğrultuda, dış borcu olan ülke için farklı ülkelere kredi tahsil etme durumunun riskli olabileceği öngörülmektedir (Kılıcı, 2019; 77).

3.3 Türkiye’de Yabancı sermaye Yatırımlarıyla İlgili Genel Değerlendirme

Bir ülkenin gelişmişlik düzeyinden bağımsız olarak, ülke kalkınmasında veya sürdürülebilir kalkınmada yaşanan önemli sorunlardan biri, yeterli miktarda sermaye birikiminin olmaması veya sürdürülebilir büyüme için ihtiyaç duyulan sürdürülebilir sermaye eksikliğidir. Bu nedenle, ülkeler arasındaki sermaye transferi, küreselleşme nedeniyle ülkeler arasındaki etkileşimin artması sonucunda ivme kazanmıştır. Erdilek'e (2006:36) göre, herhangi bir ülkenin küreselleşmesi için aşağıdaki üç unsurun gerçekleştirilmesi gerekmektedir:

- (a) uluslararası ticaret,
- (b) emek hareketliliği,
- (c) sermaye hareketi.

Yukarıda belirtilen üç unsurun başarıma derecesi bir ülkenin küreselleşmesinin seviyesini gösterir. Söz konusu elemanlar birbirlerini desteklemektedir. Emek hareketliliği diğer ikisinden daha zordur. Başka bir deyişle, uluslararası ticaret ve sermaye hareketi daha kolaydır. Sermaye transferi ikiye ayrılır: doğrudan yabancı yatırımlar ve finansal yatırımlar. Finansal yatırımlar doğrudan yabancı yatırımlardan daha hızlı hareket edebilir. Bunun nedeni ise; finansal yatırımların geldikleri ülkede uzun süre kalmamalarıdır. Finansal yatırımlar ve doğrudan yabancı yatırımlar, Türkiye gibi sermaye piyasaları ve sanayi açısından yeterli bir tasarruf seviyesine ulaşmamış gelişmekte olan ülkeler için çok daha önemlidir. Koyuncu ve Çınar'a (2009: 310-311) göre, Türkiye'de 1980'lerden sonra başlayan serbestleşme sonucu dış ticaret ve doğrudan yabancı yatırım faaliyetleri artmıştır. Bu artış özellikle 2000'li yıllarda hız kazanmıştır. Ülkesinin sınırları dışında bir pazara girmeyi planlayan herhangi bir şirketin birkaç seçeneği vardır: kendi ülkesinde mal üretmek ve ihraç etmek; Lisans anlaşması yapmak veya yatırım yapacağı ülkede bir şirketle stratejik bir birleşmeye girmek; doğrudan yatırım yoluyla bu ülkeye girme (Batmaz ve Tunca, 2005: 77). Bu nedenle, genel olarak, doğrudan yabancı yatırımlar bir ülkeye beş farklı yoldan girebilir:

- (a) Şirketler arası birleşme ve devralmalar;
- (b) Özelleştirme yoluyla yapılan yatırımlar;
- (c) Ortak girişime ve tam mülkiyete dayanan bağlı şirket;

(d) Stratejik birleşme;

(e) Lisans ve yetkilendirme anlaşmaları.

Türkiye, 2002 ve 2011 yılları arasında toplam 91,8 milyar ABD doları doğrudan yabancı yatırım almıştır. Söz konusu dönemde yaklaşık 35,6 milyar ABD doları özelleştirme görüldü. Türkiye, özelleştirme yoluyla yaklaşık 4,2 milyar ABD doları doğrudan yabancı yatırım aldı. Türkiye, 2002, 2003, 2007 ve 2010 yıllarında özelleştirme yoluyla doğrudan yabancı yatırım alamamıştır. 2004 yılında Türkiye'nin aldığı doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık %3,17'si (1,54 milyar ABD doları) özelleştirme yoluyla yapılmıştır; Türkiye'nin 2005 yılında aldığı doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık %18,31'i (8,19 milyar ABD doları) özelleştirme yoluyla yapılmıştır; 2006 yılında Türkiye'nin aldığı doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık %10,24'ü (17,26 milyar ABD Doları) özelleştirme yoluyla yapılmıştır; Türkiye'nin 2008'de aldığı doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık %3,68'i (16,57 milyar ABD doları) özelleştirme yoluyla yapılmıştır; Türkiye'nin 2009'da aldığı doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık %3,49'u (6.63 milyar ABD doları) özelleştirme yoluyla yapılmıştır; Türkiye tarafından 2011 yılında alınan doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık %0,28'i (14,05 milyar ABD doları) özelleştirme yoluyla yapılmıştır.

Türkiye Ekonomisinin küreselleşmesi dört ana bölüm halinde özetlenmiştir. 1980'den önce, ekonomi ağır koruma ile karakterize edildi. 1980'lerden sonra dış ticaretteki serbestleşmeyi Ağustos 1989'da sermaye hareketlerinin serbestleşmesi izlemiştir. İhracatın GSYH'ye oranı üç kattan fazla artarken, ithalatın GSYH'ye oranı 1980-2007 döneminde iki kattan fazla artmıştır. Entegrasyon süreci, Gümrük Birliği'nin AB'de 1996'da aldığı kararın ardından ve 2002-2007 döneminde makroekonomik istikrar ve sürekli büyüme izleyen 2001 krizinden sonra bir kez daha hız kazandı. GSYH'ye oranla 2002-2007 döneminde ithalat ve ihracat %24 ve %16'ya yükseldi ve 1980'den önceki ticaret hacminin oranı 1980'den önceki %10'dan %40'a yükseldi. İthalat ihracattan biraz daha yüksektir ve sırasıyla %27 ve %24,4 olarak bulunmuştur.

İthalat cephesinde, 1996'da Gümrük Birliği'nin uygulanmasından sonra, AB'den yapılan ithalat %17'den %22'ye yükselmiştir. Çin'in Eylül 2001'de 8 DTÖ'ye katılması, Türkiye'nin ithalat yapısında daha da çarpıcı bir değişikliğe neden olmuştur. Toplam ithalat (12 aylık dönemde) Kasım 2008'de 207 milyar ABD Dolarını aştı.

Doğu Asya'dan ve özellikle Çin'den yapılan ithalatın payı, AB sonrası pahasına 2001 sonrası dönemde %7,8'e yükseldi. Gümrük Birliği ve Çin'in Dünya Ticaret Örgütü'ne katılımının yanı sıra, 2001'in sonundan beri Lira'nın gerçek değeri, son on yılda Türkiye'nin ithalatındaki hızlı artışın arkasındaki üçüncü kritik faktör haline gelmiştir. TCMB tarafından yayınlanan aylık TÜFE bazlı kur endeksi, Türk Lirası'nın 2001 yılının sonundan Ağustos 2008'e kadar doruğa ulaştığında reel olarak %66 oranında değer kazandığını göstermektedir.

İthalattaki hızlı artış, Türkiye'nin dünyanın geri kalanıyla olan ticari ilişkilerinde yaşanan en büyük gelişme değildi. Lira'nın değer kazanmasına rağmen, Türk ihracatı 2000'den bu yana dört katına çıkarak Kasım 2008'de 134 milyar ABD dolarına (12 aylık dönemde) ulaşmıştır.

Dış ticaretin serbestleşmesi hem ithalat hem de ihracatı benzer şekilde etkilemiştir. Hem ihracat hem de ithalat keskin bir şekilde artmış ve ihracat ve ithalatın GSYH'ye oranı artmıştır; fakat ihracat / ithalat oranı hemen hemen aynı kalmıştır. Bu durum da ihracat artırma çabalarının ticaret dengesini daraltmakta yetersiz kaldığını göstermektedir. İhracat rekor seviyelerde artmasına rağmen, kapsama oranı 2001 sonrası dönemde düşüş eğilimindeydi ve ihracat başarısına gölge düşürmüştür.

Makroekonomik istikrar programı ve 2001 krizinden sonra yürürlüğe giren yapısal reformlar, ekonomik değişkenlerin vahşi dalgalanmalarının engellenmesinde etkili olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı da düzeltti. 2001 yılında %75,7'ye ulaşmasının ardından, ihracat / ithalat oranı, 2006'dan bu yana %61,3'e, %63,1'e yükselmeden önce düzenli olarak geriledi. 1996-2001 arasındaki istikrarsız döneme kıyasla, 2002-07 döneminde ortalama ihracat / ithalat oranı bir miktar %66,5'e yükselmiştir. Kaminski ve Ng (2007: 35) ve Aysan ve Hacıhasanoğlu (2007:160) tarafından yapılan son dönem çalışmalarda, Türkiye ihracatındaki 2001 yılından bu yana hızlanmaya dikkat çekmiştir. Değer bakımından yapılan ihracat yıllık ortalama %21,5 oranında artarken, ithalattaki artış %19,5 olmuştur. Diğer taraftan Yükseler ve Türkan (2006: 2), 2001 sonrası dönemde üretim ve dış ticaret yapısındaki zayıf noktaları işaret etmişlerdir. Türk sanayisinin ve dış ticaretin dönüşümünü uluslararasılaşma, ithalat bağımlılığının artması ve Asya ülkeleriyle ticaretin artması olarak nitelendirdiler. İmalat sanayinde ithalatın artmaya ve ithalata arzı oranının imalat sanayinde artmış olduğuna işaret etmiş ve ithalat bağımlılığı olarak

adlandırılmışlardır. Her ne kadar ihracat seviyesi artmış olsa dahi ithalat da artmış ve sektörlere yakından bakıldığında, sektör içi ticarete bir artış olduğunu göstermiştir. Araştırmacılara göre, ihracatta yüksek büyüme oranlarına yol açarken, endüstri içi ticaretin yoğunlaştırılması katma değer ve istihdam üzerinde önemli bir olumlu etki yaratma konusunda yetersiz kalmaktadır. Yazarlar bu süreci “uluslararasılaşma” olarak tanımlamışlardır.

TL'nin değer kazanmasıyla birlikte, rekabet gücünün sıkılaştırılması koşulları ihracatçıları “Asya'dan alım satım yapmaya ve Avrupa pazarlarına satmaya” zorlamıştır. Asya ülkelerinin ithalattaki artan payına dikkat çeken yazarlar, bu sürecin gelecekteki üretim modeli, fiyat seviyesi ve istihdam yapısı üzerinde önemli yansımaları olacağını öne sürmektedirler.

1980'lerde tarımdan sanayiye geçişi gerçekleştiren Türkiye, tarım ve gıda fiyatlarındaki zamlardan yararlanma konumunda değildi. Ülke artık ucuz bir emek ülkesi değildi, bu yüzden düşük teknoloji 10 imalat malındaki rekabet gücü, bol miktarda Doğu Asya ülkesinde emeğe karşı aşındı. Bu süreç, Çin'in AB'ye katılımından sonra hızlandı. Çin'in tekstil kotalarının ABD'ye ve AB'ye sona ermesi, Türkiye'nin bu ürün grubundaki ihracat performansını da etkilemiştir. Çin'den ve Hindistan'dan gelen sert rekabete tepki olarak, Türkiye daha yüksek teknoloji ürünlerine yöneldi. İhracattaki ve ithalattaki performansın dört ana özelliğini bulabiliriz.

1. Petrol ticaret dengesine fazladan yük getirmiştir.
2. Türkiye, Euro / ABD Doları paritesindeki seküler değişiklikten Euro lehine fayda sağlamıştır.
3. Uluslararası ürün hareketleri, Türkiye ürün karması için uygun değildir.
4. Teknoloji yoğun ürün karışımına doğru kayma süreci son zamanlarda yavaş ve ivme kaybetmiştir.

Son zamanlara kadar Türkiye doğrudan yabancı yatırım girişlerini çekmede başarılı olamamıştır. 2005'ten önce, Türkiye'nin aldığı yıllık doğrudan yabancı yatırım girişleri bir milyar dolardan az olarak bildirilmiştir. Ayrıca, Türkiye'de bağlı şirketleri kuran çok uluslu şirketlerin çoğunluğu, bağlı ortaklıklarını Türkiye'de bir ihracat üssü olarak kullanmak yerine, daha çok ülkenin büyük ölçüde iç pazarını hedef almıştır.

Türkiye'nin büyük yabancı yatırım girişlerini çekmedeki başarısızlığı, esas olarak, 1990'larda ve 2000'lerin başlarında ülkeyi çevreleyen ekonomik ve politik belirsizliklerden kaynaklanmaktaydı.

Bu dönemde Türkiye, 1994 ve 2001 yıllarında GSYH'nin her seferinde %5'ten fazla azaldığı iki büyük ekonomik kriz yaşamıştır. Ayrıca, iç politik belirsizlik ve ardışık hükümetlerin popülist ekonomik politikaları nedeniyle Türkiye, 1998'in Rus krizi ve ülkenin endüstriyel kalbini önemli ölçüde insan kaybıyla sarsan Marmara depremi gibi dış şoklara karşı oldukça savunmasız hale gelmiştir. Bununla birlikte, 2001 yılında tam bir sistemik çöküş tehdidiyle karşı karşıya kaldıktan sonra, Türkiye'nin siyasi elitleri, IMF'nin 19 milyar dolarlık kredi paketi ile kurtarmaya başlayan politikalarına alternatif olarak bir alternatif üretmedi. Maliye politikasının yürütülmesini ve finansal sektörün düzenlenmesini hedefleyen yapısal reformlar, Nisan 2001'den 2002 yazına kadar Ekonomik İşlerden Sorumlu Bakan olarak görev yapan Kemal Derviş'in teknolojik liderliği sayesinde oldukça başarılı olmuştur. Ekonomik ve politik belirsizlikler, yapısal reformların başarılı bir şekilde uygulanması ve Kasım 2002 genel seçimlerinde tek partili bir hükümetin seçilmesi ve DYY girişlerinin hafif bir miktar da olsa artmasıyla azalmıştır. Makroekonomik ve politik belirsizliklerin yanı sıra, yabancı yatırımcılar muazzam kurumsal, yasal ve adli engellerle karşı karşıya kaldılar. Yetersizlik ve hukukun üstünlüğüne saygı duyulmaması, en önemli yasal ve adli kısıtlamalar olmuştur. Ayrıca, telekomünikasyon, enerji ve finans gibi hizmet ve altyapı sektörlerinde rekabeti öngören düzenleyici kurumların yetersiz işleyişi bu pazarlara giriş ve çıkışları oldukça zorlaştırmıştır. Genel olarak, hukukun üstünlüğü ve rekabete bağlı kısıtlamalar nedeniyle ülkenin yatırım ortamı, yabancı yatırımcıların ülkeden uzaklaşmasını engelleyen önemli bir dezavantajdı. AB'nin 17 Aralık 2004'te Türkiye'yle üyelik müzakerelerine başlaması kararı, doğrudan yabancı yatırımların Türkiye. AB kararı, uluslararası yatırımcıları ve çokuluslu şirketleri, Türkiye'nin geleceğinin AB'ye yattığına ikna etmeye yardımcı olmuştur (Sayek, 2007: 106). AB'nin Türkiye'nin olası AB üyeliğine dair güçlü sinyali, yatırımcıları, doğrudan yabancı yatırım girişlerinin önündeki en sorunlu kurumsal, yasal ve adli engellerin kaldırılacağına ikna etti. Sonuç olarak, DYY girişleri sıçradı. DYY girişleri 2004'ten önce 1 milyar doların altındayken (tekrar) ve 2004'te sadece 2,5 milyar dolara ulaşırken, 2005 yılında 9,6 milyar dolar rekor seviyeye ulaşmıştır.

DYY girişleri 2006 ve 2007'de sırasıyla 20 ve 22 milyar dolara yükselmeye devam etti. Küresel mali krize rağmen, 2008'in ilk 11 ayında DYY girişleri 13,8 milyar dolar civarında kaldı. Türkiye, AB üyelik müzakerelerinin başlamasıyla doğrudan yabancı yatırım girişinde böyle bir sıçrama yaşayan tek ülke olmamıştır. Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya ve diğerleri gibi Orta ve Paskalya Avrupa ülkeleri de üyelik müzakereleri başlar başlamaz DYY girişlerinde önemli sıçramalar yaşadılar. Son 15 yılda, ortaya çıkan her pazar krizini takiben, yerli şirketlerin piyasa değerleri, ulusal para birimlerinin devalüasyonu ile birlikte düştü ve bu, yerel şirketleri yabancı yatırımcılar için çok cazip hale getirdi. Türkiye için durum oldukça farklıydı. 2001 krizini takip eden üç yıllık dönemde, çok uluslu şirketler, bu dönemde ülke riski oldukça yüksek olduğu için, Türk şirketlerinde hisse almaktan uzak durmayı tercih ettiler. Bu nedenle Türk şirketlerine yabancıların ilgisi 2001-2004 döneminde son derece düşük kalmıştır. Krizden sonra bir süre beklediğimiz belirsizlikler nedeniyle Türk şirketleri yabancı yatırımcılar tarafından çok düşük fiyatlarla satın alınmaktan kurtuldu. Tüm bunlar, AB ile Türkiye ile üyelik müzakerelerini başlatma kararı ile değişti. Türk şirketlerine ve özellikle finans sektörüne gösterilen ilgi 2005 yılından bu yana artmıştır.

Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım girişleri analizimize devam etmeden önce, gelişmekte olan ülkeler için yabancı yatırımın önemi incelendiğinde, ilk olarak, yeni istihdam alanları yaratmaya ve ileri teknolojiye dayalı sermaye stoğunu arttırmaya ek olarak, DYY ayrıca ekonomik büyümeye önemli katkılarda bulunabilir. DYY teknoloji ve teknolojik bilgi birikimi gerektirdiğinden, ekonomi üzerinde iki boyutlu bir etkiye sahip olabilmekte ve hem doğrudan hem de dolaylı olarak bu etki kendisini gösterebilmektedir. Doğrudan mülkiyet kontrolü de içerdiğinden, Ar-Ge faaliyetleri, doğrudan teknoloji transferi, insan kaynakları için fırsatların geliştirilmesi ve verimlilik yoluyla büyümeyi etkileyebilir. Yapılan bazı araştırmalar, regresyon analizi yoluyla ekonomik büyüme ile DYY arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir. Bununla birlikte, bu bulgular DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin her zaman gözlemlendiği anlamına gelmez; Doğrudan yabancı yatırım her zaman doğrudan teknoloji transferi ile gelmemektedir. Yatırım sadece iç pazara yönelik ise ve piyasa çeşitli yaptırımlarla korunuyorsa, teknoloji transferi gerçekleşmeyebilmektedir. Yabancılar, rekabetin yoğun olmadığı ve eğitimli işgücü arzının yetersiz olduğu ve bu nedenle teknoloji transferinin gerçekleştirilmediği eski

teknolojiyi kullanmayı tercih edeceklerdir. Doğrudan teknolojinin aktarılmasının yanı sıra, çok uluslu şirketlerin yatırımları, yerli şirketlere olumlu verimlilik artışları yoluyla ülkenin kalkınmasına katkıda bulunabilmektedir.

İç yatırım ortamındaki iyileştirmelerin etkisine ve AB üyelik müzakerelerinin başlangıcına ek olarak, Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki ani yükseliş, 2005 yılından bu yana devlete ait işletmelerin özelleştirilmelerinin artmasıyla da ilgilidir. 1990'dan 2001'e kadar on iki yıl boyunca Devlet, devlete ait işletmelerin (SOE) özelleştirilmesiyle yalnızca 7,3 milyar dolar artabilirken, son 7 yılda özelleştirme gelirleri 28,9 milyar dolara ulaştı. Özelleştirme süreci devam ederken, özelleştirilecek KİT'lerin sayısı zamanla azalacak ve bunun doğrudan Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım girişleri üzerinde olumsuz bir etkisi olması muhtemeldir. Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırım sektörel dağılımına dair verilerin hızlı bir şekilde analiz edilmesi %82 hizmet sektörünün 2005 yılından bu yana toplam DYY girişindeki en büyük payı oluşturduğunu göstermektedir. DYY girişlerinin büyük kısmını çeken beş sektörden üçünün hizmet sektörü olduğu görülmektedir. Bunların arasında 28 milyar dolar alan bankacılık ve finansal aracılık sektörü, Ocak 2005 ile Kasım 2008 arasında toplam doğrudan yabancı yatırım girişinin %48'ini oluşturmuştur. Nakliye, depolama ve telekomünikasyon endüstrisi 11 milyar dolar, toptan ve perakende ticaret sektörü ise 3,4 dolar çekmiştir.

Belirli bir yılda kurulan yabancı bağlı şirket sayısındaki hızlı artış, kesinlikle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye ilgisinin arttığını gösteriyor. Ancak, 2003 ve 2004 yıllarında gözlenen artış, doğrudan yabancı yatırım giriş rakamlarına yansımamıştır. 500.000 ABD Doları sermayeden daha düşüktür ve buna göre küçük işletmelerdir. Bununla birlikte, 2005'ten bu yana doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki artış ile birlikte şirketlerin büyüklük dağılımında daha orta ve büyük ölçekli şirketlere doğru bir kayma olmuştur. 2004 yılında 500.000 ABD Doları'nın üzerinde öz sermayeli yabancı sermayeli yeni kurulan şirket sayısı 97 iken, 2005'te bu rakam 118'e yükselmiştir. 2007'de bu rakam 325'e yükselmiştir. Yeni kurulan yabancı şirketlerin 500.000 ABD Doları'nın üzerinde olduğu görülmüştür. Özsermayesi de 2005'te 28'den 2007'de 80'e çıkmıştır.

2005 yılından bu yana yüksek DYY girişleri Türkiye ekonomisi için olumlu bir işaret olarak görülmektedir. Bununla birlikte, Uluslararası Yönetim Geliştirme

Enstitüsü, Dünya Rekabet Edebilirlik Raporu'na göre, Türkiye rakiplerinin çok gerisinde. 2003'ten sonra belirli bir faaliyet gözlenmiş olsa dahi bu çoğunlukla krizden sonra uygulanan makroekonomik politikalar ve kamu maliyesindeki reformlarla ilgilidir. Makroekonomik reformlar, orta ve uzun vadede doğrudan yabancı yatırımların çekilebilmesi için gerekli bir şarttır, ancak yeterli değildir. Türkiye'nin rakiplerinin gerisinde kalmasına neden olan faktörler kurumsal ve mikro ekonomik düzeyde analiz edilmelidir. Bu faktörler arasında; üretim maliyetlerinin önemli bir kısmını oluşturan işgücü ve enerji maliyetlerine ilişkin yüksek vergiler, vasıflı işgücü eksikliği, çalışanları yetiştiremeyen eğitim sistemi, dünya genelinde rekabet eden şirketlerin gereklilikleri ile orantılı, düşük Ar-Ge yatırımları seviyesi ve teknolojik gelişme için altyapının yetersizliği yer almaktadır Türkiye'nin 2001'den bu yana IMF'nin Dünya Rekabet Edebilirlik sıralamasında pozisyonunda önemli bir değişiklik olmadığı görülmektedir. Ayrıca, 2001'de Türkiye 48. sırada yer almıştır. Kriz sonrası dönemde ilk makroekonomik ve yapısal reformlar dalgasına rağmen, son yedi yılda Türkiye'nin rekabet edebilirlik sıralamasındaki yeri 2003'ten bu yana gelişti, ancak kriz yılı 2001'de aynı kalmıştır. Ayrıca, Türkiye rakiplerinin çoğunun gerisinde kalmıştır. Bunlar: Çek Cumhuriyeti, 2008 IMF Dünya Rekabet Edebilirliği -- sıralamasında 28., Slovak Cumhuriyeti 30., İspanya 33., Portekiz 37., Macaristan 38., Yunanistan 42. ve Polonya 44. Sırada olarak raporlanmıştır. Türkiye'nin bu fakir kaydı, Türkiye'yi bir grup 178 ülkesinde 57. sırada olan Dünya Bankası İş Yapma Anketi ile de doğrulanmaktadır. Ülkelerin yabancı yatırımcılar için göreceli çekiciliğini değerlendirmek amacıyla, her yıl A.T. Kearney, çok uluslu şirketlerden yöneticilerin yanıtlarına dayanan DYY Güven Endeksi'ni hazırlamaktadır. 2004 yılında bu endekste 29. sırada yer alan Türkiye, 2005 yılında 16 basamaklı merdiveni yükseltti ve yabancı yatırımcıların çekiciliği açısından 13. sıradaki ülke olmuş; ancak, 2007 yılında 20. sıraya gerilemiştir.

Bu endeksler uluslararası yatırım dünyasında kilit rol oynayan uzmanların ve yöneticilerin kişisel görüşlerine dayandığından, her zaman fiili durumu yansıttıklarını söylemek pratik değildir. Ancak, Türkiye gibi orta büyüklükteki bir ülkenin, bu anket bazlı sıralamalardaki eksikliklerinden bağımsız olarak konumunu iyileştirmeden doğrudan yabancı yatırımların cazibe merkezi olamadığı açıktır. 2006 yılında Yatırım Teşvik ve Destek Ajansının kurulması önemli bir adım olarak kabul edilebilir. Ajansın doğrudan yabancı yatırımları çekme çabalarına öncülük etmesi hedeflenmiştir.

Ajansın önemli bir katkısı, ilgilenilen yatırımcılara bilgi sağlamak ve ayrıca belirli yatırım projeleri için yatırım alanlarının sağlanması ve geliştirilmesi gibi teşvikler sağlamaktır. Sonuçta, tüm bürokratik işlemlerin çok kısa bir süre içinde ele alınabileceği tek duraklı bir dükkân olarak işlev görme yetkisi verildiğinde, kurumun işlevleri daha da geliştirilebilecektir.

Türkiye'nin dünya rekabet edebilirlik ligindeki yükselişinin ardındaki en önemli faktör, makroekonomik politikaların ve kamu maliyesi reformlarının 2001'den bu yana sürdürülmesidir. Böylece kamu borcunun GSYH'ye oranı ve enflasyon hızlı bir şekilde düşmüştür ve yüksek büyüme oranları olmuştur. Ancak, Türkiye'nin rekabet edebilirliğinin 2001'de olduğu gibi hala aynı seviyede olmasının temel nedenleri, ikinci yapısal reform dalgasının uygulanmasındaki herhangi bir ilerlemenin olmayışıdır. Bu reformlar 2006'nın başlarında başlaması gereken ve ezici dolaylı vergi yükünü azaltmak için işletmeleri kazançlarını az rapor etmeye ve yeraltı ekonomisini genişletmeye yardımcı olan vergi reformlarını içermesi gerektiği düşünülen adımlardır. Vergi reformu ayrıca asgari ücret alanların gelir vergisinden muaf tutulmasının göz önünde bulundurulmasını gözetmelidir. Ek olarak, işgücü piyasası reformları, işgücü piyasasının esnekliğini arttırmayı hedeflemelidir. Türkiye'de gelir ve sosyal güvenlik vergilerinin işgücü maliyetleri üzerindeki yükü olağanüstü yüksektir. Bu durum diğer ülkelerle rekabeti etkileyen bir durum olarak nitelendirilmekte ve doğrudan yabancı yatırımlarının karar verme süreçlerini belirleyebilmektedir.

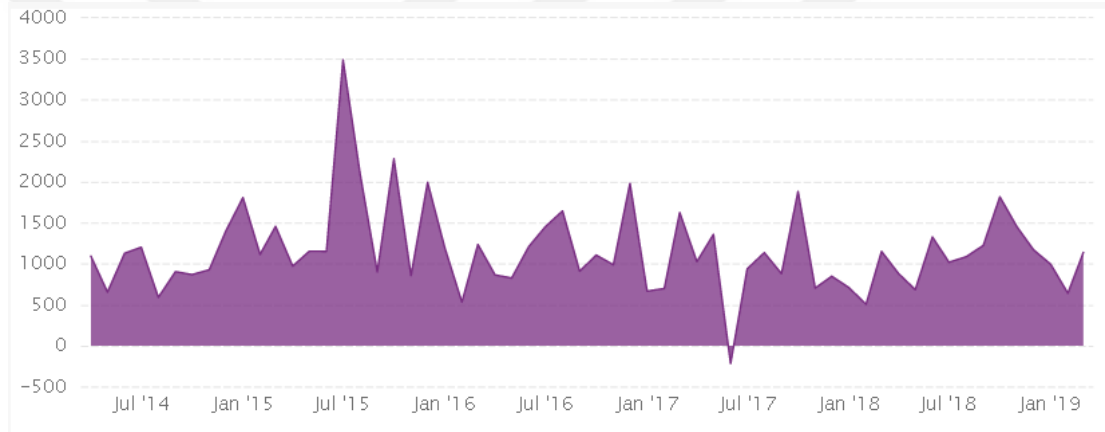
3.4 Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlarına İlişkin Güncel Durum

Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırımları (DYY), bir önceki yıla göre 641.0 USD artarak, Mart 2019'da 1,1 milyar USD olmuştur. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırımları (USD) net akış verileri aylık olarak güncellenmiştir. Veriler Mayıs 2006'da tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 6,8 USD seviyesine, Temmuz 2000'de ise 697,0 USD olarak en düşük seviyesine ulaşmıştır (TCMB, 2019).

Türkiye'nin son raporlarında Cari Hesap, Mart 2019'da 589,0 milyon USD açık vermiştir. Türkiye'nin Yurt Dışındaki Doğrudan Yatırımları, 2019'da Mart ayında 173,0 USD artmıştır. Aralık 2018'de ise 183,1 USD olarak bildirilmiştir. TCMB

verilerine göre Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım oranları yıl bazında olmak üzere Şekil 2'de grafik gösterimi ile özetlenmiştir:

Şekil 3. 2014-2019 Arasında Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Dağılımı (TCMB, 2019)



Kaynak: T.C. Merkez Bankası (2019). Uluslararası Yatırım Pozisyonu <https://www.tcmb.gov.tr>

Şekil 2'de görüldüğü üzere, son beş yılda Türkiye'ye doğrudan sermaye yatırımları farklı düzeylerde seyretmektedir. Grafik gösteriminde fark edilen dalgalanmanın, ülkenin ekonomik ve politik açıdan yaşadığı belirsizliklerin sonucu olarak yatırımlarını etkileyebilmesinden kaynaklı olarak değişkenlik gösterebileceği düşünülmektedir. Bu duruma ilişkin Beattie (2014) tarafından belirtildiği üzere, ekonomik krizde olan ülkeler bazı yatırımlar için cazip gelebilmekte; fakat doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülke için her zaman avantajlı olmayabilir.

Ekonomik nedenler literatürde var olmakla birlikte, doğrudan yabancı yatırımlarla ilişkilendirilebilecek ekonomik olmayan kısımda yalnızca yapısal politik sorunlar yoktur, aynı zamanda Türk siyasi kültürünün özelliklerinden de söz edilmektedir. Faktörler arasında, Türkiye'nin dış ekonomik varlığa yönelik tarihsel düşmanlık ve sivil ve askeri bürokrasideki politik tahakküm korkusu gösterilebilir. Bu

iddiaların, doğrudan yabancı yatırımlar için misafirperver bir ortam hazırlayacak reformlara karşı çıkan bir tutum olarak düşünülmektedir. Bu sorunları ve Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırım giriş ve çıkışlarının karşılaştırılmasında Erdilek, John H. Dunning'in -OLI paradigmasını ve dinamik versiyonunu ve Yatırım Geliştirme Yolu modelini kullanmaktadır. Bu paradigmaya dayanarak ve istatistiklere bakarak araştırmacılar 2003 yılına kadar AB ile ilişkisinin ve Gümrük Birliği'ne katılımın, yukarıda sıralanan nedenlerle DYY girişleri üzerinde önemli bir etkisi olmadığı sonucuna varmıştır. Sonuç olarak, fikir, AB'nin Türkiye'nin DYY'yi alma potansiyelini artıran siyasi ve ekonomik istikrarı sağlamak için önemli bir dinamizm kaynağı olacağı yönündedir, ancak bu potansiyel iç gerçekler ve bürokratik engeller nedeniyle gerçekleşmemektedir.

Türkiye'nin zayıf performansının ilginç bir göstergesi UNCTAD'ın kategorizasyonudur. UNCTAD, ülkeleri DYY Performans ve Potansiyel Endekslerine göre ayırır. Dört grup var; Potansiyel ekonomilerin üstünde, potansiyel ekonomilerin ve düşük performansların altında ön koşucular. Erdilek Türkiye'nin de belirttiği gibi, hem 1988-1990 hem de 1998-2000 dönemleri için genellikle fakir ülkeler olan performans gösterenler arasında yer almaktadır. Türkiye'nin YDY çıkışı, içeri akıştaki performansıyla karşılaştırılırsa, bu daha da ilginç. Türkiye, ev sahibi ülke olma potansiyelinden çok uzakta olsa bile, 1994'ten itibaren yatırımcı olarak yerini geliştiriyor. (Erdilek 2003: 36).

Bu durgunluk için ilgili bir faktör elbette özelleştirme durumudur. 2002 yılı itibariyle Türkiye'de özelleştirme ile ilgili DYY'nin payı, toplam DYY'nin sadece% 30'udur. Bu rakam özellikle Orta ve Doğu Avrupa'daki geçiş ekonomileriyle karşılaştırdığımızda oldukça düşüktür (Begün 2003).

İşte bu noktada, bazı istatistiksel veriler Türkiye'deki mevcut durumu analiz etmek için çok yararlı olacaktır., 2005 yılında DYY'de keskin bir artış görülmekle birlikte, 2004 yılında DYY'nin neredeyse beş katına çıkmıştır. Ancak yine de 2008'de, ilk 5 ayda, bir önceki yılın aynı aylarına göre bir düşüş gözlemlenmiştir. Bunun AKP hükümeti altındaki Türkiye'deki siyasi belirsizlikle ilgili olabileceği ifade edilmektedir.

Tablo 3. Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye'deki Doğrudan Yatırımlarının Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)

	2018 Ocak- Mart (*)	2019 Ocak (*)	2019 Şubat (*)	2019 Mart (*)	2019 Ocak- Mart (*)
TARIM SEKTÖRÜ	5	1	1	1	3
SINAI SEKTÖRLER	949	127	94	496	717
HİZMETLER SEKTÖRÜ	494	470	230	323	1.023
TOPLAM	1.448	598	325	820	1.743

Kaynak: T.C. Merkez Bankası (2019). Ödemeler Dengesi İstatistikleri. <https://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 3'te yurtdışında yerleşik kişilerin Türkiye'deki doğrudan yatırımlarının sektörlere göre dağılımı incelendiğinde, Milyon ABD dolay cinsinden 2018-2019 yıllarındaki değişimlerin arkasında, Türkiye'nin politik açıdan 2018-2019 yılları içerisindeki gelişmeleri neticesinde yatırımcıların özellikle 2019 Ocak ve Şubat aylarında yatırımlarının getirisinin azalma gösterdiği görülmektedir. Bu durumun 31 Mart yerel seçimleri öncesindeki politik belirsizliğin yabancı yatırımcıların ülkede yatırım yapma hususundaki tereddütlerinin artmasına yol açması şeklinde yorumlanmaktadır. Bununla birlikte, 2019 yılında yurtdışındaki yerleşik kişilerin Türkiye'deki doğrudan yatırımlarının 2018'e göre daha yüksek olduğu görülmektedir (TCMB, 2019). Ayrıca, ülkeler bazında, Türkiye'ye yatırım yapan yurtdışında yerleşik kişilerin hangi kıtalarda bulunduğuna ilişkin veriler Tablo 4'te verilmiştir:

Tablo 4. Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye'deki Doğrudan Yatırımlarının Kıtalara Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)

	2018 Ocak- Mart (*)	2019 Ocak (*)	2019 Şubat (*)	2019 Mart (*)	2019 Ocak- Mart (*)
AVRUPA	1.112	450	125	342	917

AFRİKA	1	26	2	2	30
AMERİKA	100	30	95	10	135
ASYA	235	92	103	466	661
TOPLAM DÜNYA	1.448	598	325	820	1.743

Kaynak: T.C. Merkez Bankası (2019). Ödemeler Dengesi İstatistikleri. <https://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 4'deki veriler doğrultusunda, kıtalar bazında Türkiye'ye doğrudan yatırım yapan ülkelerin oranına göre 2018-2019 yılında kıtalara göre değişimler görülmektedir. 2018 yılında Avrupa'da oran en yüksektir ve 2019'da Avrupa hala en yüksek oran olmakla birlikte düşüş göstermiş ve Asya kıtasındaki ülkelerin artış gösterdiği görülmüştür. Toplamda ise 2018 ile 2019 yılında artış kıtalara göre dağılımda görülmektedir.

Mayıs 2019'daki Merkez Bankası verilerine göre, 2019 Mayıs sonu itibariyle, Uluslararası Yatırım Pozisyonu (UYP) verilerine göre, Türkiye'nin yabancı varlıkları, 2018 yıl sonunda %4,4 artarak 239,1 milyar ABD dolarına, yükümlülükler ise %5,8 artarak 562,2 milyar dolara yükselmiştir. ABD doları cinsinden gerçekleşti. Yurtdışındaki varlıklar ile yurtdışı borçlar arasındaki fark olarak tanımlanan UYP, yurtdışında Türkiye'de iken, 2018 sonunda 367,9 milyar ABD doları, Mayıs 2019 sonunda 323,1 milyar ABD doları olarak raporlanmıştır. Varlıklar alt kalemleri incelendiğinde, rezerv varlıklar kalemi 2018 yıl sonuna göre %2,8 artarak 95,6 milyar ABD dolarına, diğer yatırımlar ise %6,7 artarak 94,7 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bankaların döviz ve Türk lirası etkin mevduat ve diğer mevduat alt kalemleri %10,6 artarak 49,4 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Borçlar alt kalemleri incelendiğinde, doğrudan yatırımlar (sermaye ve diğer sermaye), piyasa değeri ve kurdaki değişimler nedeniyle 2018 sonuna göre %17,8 oranında azalarak 117,9 milyar ABD doları olmuştur. Portföy yatırımları incelendiğinde, 2018 sonuna göre %4,1 oranında azalarak 134,6 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Yerleşik olmayanların hisse senetleri 2018'in sonuna göre %11,2 oranında azalarak 26,4 milyar ABD dolarına gerilerken, yerleşik olmayanların devlet tahvilleri %30,7 azalarak 12,8 milyar ABD dolarına düşmüştür. Tahvil stoku (tahvil stoku düşüldükten sonra) %5,3 artarak 50,8 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bununla birlikte, diğer yatırımlar 2018 yıl sonuna göre %1,1 oranında azalarak 309,7 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Yurt dışında

yerleşik bankaların yurt içi bankalardaki döviz mevduatı 2018 yılsonuna göre %1,3 artarak 32,5 milyar ABD dolarına çıkarken, TL mevduat %5,3 azalarak 13,3 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bankaların toplam kredi stoku %6,6 oranında azalarak 76,1 milyar ABD dolarına gerilerken, diğer sektörlerin toplam kredi stoku %3,3 oranında azalarak 102,8 milyar ABD dolarına düşmüştür.

Mayıs 2019'da yurt dışından borçlanan özel sektörün doğrudan yabancı yatırım kapsamında değerlendirilebileceği ve TCMB verilerine paralel olarak, Mayıs ayının sonunda, yurt dışından özel sektör borçlanmasının analiz edildiği uzun vadeli kredi borcu, 2018 yıl sonuna göre 5,0 milyar ABD doları azalarak, 208,5 milyar ABD doları azalarak, kısa vadeli kredi borcu (ticari hariç) krediler) 3,4 milyardı. ABD Doları'nın 12,0 milyar ABD Doları azaldığı görülmektedir. Borçlunun dağılımına göre, uzun vadeli borç borcu açısından, bankaların borç şeklindeki borçları, bir önceki yılın sonuna göre 4,4 milyar ABD doları azalırken, tahvil ihracı şeklinde borçlanma artmıştır. 1,6 milyar ABD doları ile 30,3 milyar ABD doları arasındadır. Aynı dönemde, banka dışı finansal kuruluşların kredi şeklindeki kredileri 1,7 milyar ABD doları azalarak tahvil stoğu 202 milyon ABD doları artarak 4,4 milyar ABD doları olmuştur. Aynı dönemde, finansal olmayan kurumların kredi şeklindeki kredileri 854 milyon ABD doları azalarak tahvil stoku 966 milyon ABD doları artarak 7,4 milyar ABD doları olmuştur. Kısa vadeli borç borcu ile ilgili olarak, bankaların kredi şeklindeki borçları 2018 yılsonuna göre 1,9 milyar ABD doları azalarak 7,5 milyar ABD dolarına; Finansal olmayan kuruluşların borçlanma şeklindeki kredileri 491 milyon ABD doları azalarak 2,8 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Alacaklıya göre dağılım incelendiğinde, mayıs ayı sonunda tahvil hariç özel alacaklılara olan borç bir önceki yılın sonuna göre 8,0 milyar ABD doları azalarak 137,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Kısa vadeli kredi borcunda ise tahvil hariç özel alacaklılara olan borç, bir önceki yılın sonuna göre 3,6 milyar ABD doları azalarak 11,4 milyar ABD doları olmuştur. Yabancı para kompozisyonuna bakıldığında, 204,5 milyar ABD doları uzun vadeli kredi borcunun %60,9'u ABD Doları, %33,9'u Avro, %3,8'i Türk Lirası ve %1,4'ü 12,0 milyar ABD doları kısa vadeli kredi borcunun %48,4'üdür. Döviz cinsinden olan ABD Doları, %33,4 Avro, %18,0 Türk Lirası ve %0,2 diğer yabancı para cinsindedir. Mayıs sonu itibariyle 204,5 milyar ABD doları tutarındaki uzun vadeli kredi borcunun %48,1'i finansal kuruluşlardan ve %51,9'u finansal olmayan kuruluşlardan oluşmaktadır. Aynı

dönemde, finansal olmayan kuruluşların borcunun %72,5'i 12,0 milyar ABD doları olan %72,5'i ve finansal olmayan kurumların borcunun %27,5'ini oluşturmuştur. Özel sektörün yurt dışından sağladığı toplam kredi borcu, Mayıs ayı sonu itibariyle kalan vadeye göre analiz edildiğinde, 1 yıl içerisinde yapılacak ana geri ödemelerin 58,6 milyar ABD doları olduğu görülmektedir.

Mayıs 2019'da ödemeler dengesi ve doğrudan yabancı yatırım verileri incelendiğinde, doğrudan yatırımlardan net girişler, bir önceki yılın aynı ayına göre 51 milyon ABD doları azalmış ve 204 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Portföy yatırımları 456 milyon ABD doları net çıkış kaydetmiştir. Alt kalemler itibariyle analiz edildiğinde, yerleşik olmayanların borsada ve devlet iç borçlanma senetleri piyasasında sırasıyla 138 milyon ABD doları ve 369 milyon ABD doları net satış yaptıkları görülmektedir. Yurt içi bankalar yurt dışında tahvil ihracı ile ilgili olarak 52 milyon ABD doları tutarında net geri ödeme yapmışlardır. Diğer yatırımlara net girişler 1.511 milyon ABD Doları tutarındadır. Diğer yatırımlar kapsamında, yerli bankaların yabancı muhabirlerinin efektif ve mevduat varlıkları ile yabancı bankaların yurtiçi mevduatları 3,989 milyon ABD Doları ve 1,797 milyon ABD Doları azalmıştır. Yurt dışından alınan kredilerle ilgili olarak, bankalar, Genel Devlet ve diğer sektörler sırasıyla 616 milyon ABD Doları, 126 milyon ABD Doları ve 524 milyon ABD Doları tutarında net geri ödeme yapmıştır. Ayrıca, resmi rezervler bu ay 3.008 milyon ABD doları artmıştır.

SONUÇ

Bu tezde doğrudan yabancı yatırımın farklı bileşenlerini tartıştım. Özellikle aralarında politik istikrarsızlık, son yıllarda Türkiye'de olduğu gibi, belli bir ekonomik yapılanma seviyesine ulaşıldıktan sonra DYY'yi çekmek için birincil bir faktör olarak değerlendirilmektedir. Doğrudan yabancı yatırım ekonomilerin gelişmesi için önemli bir araç olarak kabul edildiğinden, hükümetler tarafından özel bir ilgi görmüştür ve DYY'yi çekmek için büyük bir rekabet yaşanmıştır. Bu açıdan ülkelerin siyasi ve ekonomik yapıları nedeniyle, avantajlı veya dezavantajlı konumda olabilmektedir. Bu açıdan Türkiye, potansiyeli gerçekleştirme ve gerçekleştirememesi bakımından tartışılan ülkelere biridir. Türkiye'nin DYY'yi çekmek açısından başarısızlığın kökenini analiz edebilmek için politik ve ekonomik faktörleri söz konusu olduğu

görülmekle birlikte son yıllardaki ekonomik durumu yansıtan önemli bir değişken olduğu düşünülmektedir.

Türkiye'nin düşük doğrudan yabancı sermaye girişleri ile ilgili problemleri arasında kronik yüksek enflasyonu, ekonomik istikrarsızlığı artırarak, 1980 yılına kadar içeriye yönelmeyi, özelleştirme eksikliğini, yatırımcılara teşvik yaratmadaki başarısızlığı, bürokratik engelleri, siyasi istikrarsızlığı ve yabancı korkusu örnek gösterilebilir. Türkiye, son beş yılda, iki nedenden dolayı DYY üzerinde önemli bir etkisi olan bir özelleştirme dalgası yaşadı. Birincisi, ülkenin liberalleşmeye olan bağlılığın bir göstergesi olarak özelleştirmenin arttığı görülmektedir. İkincisi ve daha önemlisi, DYY rakamlarında da görülebileceği gibi, son yıllarda elde edilen önemli DYY miktarları esas olarak özelleştirme tarafından yönlendirilmektedir.

Yasal düzenlemeler olarak ele alındığında, Haziran 2003, Türkiye'de DYY tarihinde bir kırılma noktasıdır. 17 Haziran 2003 tarihinde, doğrudan yabancı yatırım yapmak için izin alma zorunluluğunu ortadan kaldıran ve bir açıklama sistemine dönüşen yeni bir “Doğrudan Yabancı Yatırım Kanunu” kabul edilmiştir. Bürokratik işlemleri kolaylaştıran ve DYY dostu bir ortam yaratılmasına yardımcı olan bu yeni yasa DYY girişindeki artışa katkıda bulunmuştur. Buna rağmen özellikle politik ve hukuki istikrarsızlığın DYY’yi ülkeye yatırım yapmaktan alıkoyan önemli unsurlar olarak devamlılığının olduğu görülmektedir.

Sonuç olarak, Türkiye'nin bu coğrafi konumuyla birleştiğinde bu avantajın sinyalleri, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım istatistiklerinde kendini göstermiştir. Bununla birlikte, Türkiye'nin potansiyeline karşın yeterli düzeyde ekonomik reformların yapılandırılmaması, ülkenin geleceğine ilişkin doğru ve yeterli bilgiler sunamaması sebebiyle yatırımcıların ilgi odağı olmaktan uzaklaşmaktadır. Bu doğrultuda, DYY'nin gelişmekte olan ülkeleri kalkındırma potansiyelleri esas alınarak, söz konusu alanlarda beklenen düzenlemelerinin yerine getirilmesiyle tekrar yatırımcıların odak noktası haline gelebileceği ve ülkenin son konjunktürde, içinde bulunduğu ekonomik buhrandan görece uzaklaştırılabileceği düşünülmektedir.

KAYNAKLAR

- Akdiş, Muhammet (1998), “Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler”, YASED Yayınları No: 33, 1998.
- Akpınar, Hasan Aslan (2000), “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Teşviki ve Korunmasında İkili, Bölgesel ve Çok taraflı Uluslararası Anlaşmalar: Yerleşik Uygulamalardan Yeni Yönelimlere”, Uzmanlık Tezi, Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Mayıs 2000, Ankara.
- Appleyard, Dennis ve Alfred JR. Field (2001), International Economics, Yayın evi: MC-Grow Hill, New York.
- Arrow, Kenneth (1962), “The Economic Implications Learning by Doing”, Review of Economic Studies, 29/3 (80).
- Asideu, Elizabeth (2002), “On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different ?”, World Development, vol. 30, No. 1, 2002
- Asideu, Elizabeth (2004), “Policy Reform and Foreign Direct Investment in Africa: Absolute Progress but Relative Decline “, Development Policy, 2004, 22 (1).
- Aydın, Nurhan (1997), Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (JOINT VENTURES), Anadolu Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, No: 107, Eskişehir.
- Balasubramanyam, V. N. ; M. Salisu ve David Sapsford (1999), “Foreign Direct Investment as an Engine of Growth”, The Journal of International Trade & Economic Development, Vol. 8, No. 1.
- Balasubramanyam, V. N., Salisu, M. & Sapsford, D. (1996). Foreign Direct Investment and Growth in EP Countries and IP Countries, The Economic Journal, No.106.
- Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., & Sapsford, D. (1999). Foreign Direct Investment as an Engine of Growth, Journal of International Trade and Economic Development, 8 (1).
- Bayraktar, Fulya (2003), “Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Araştırmalar; Ocak, 2003; Ankara.

- Bedi, Priyanka ve Kharband Ekta.,(2014), Analysis of Inflows of Foreign Direct Investment in India- Problems and Challenges. Global Journal of Finance and Management. ISSN 0975-6477 Vol. 6, No. 7.
- Berthelemy, Jean Claude ve Sylvie Demurger (2000), “ Foreign Direct Investment and Economic Growth”, Review of Development Economics, Vol. 4, No. 2.
- Berthelemy, Jean-Claude and Demurger, Sylvie.,(2000), Foreign Direct Investment and Economic Growth: Theory and Application to China Review of Development Economics Vol.4,No. 2.
- Bilgili, F., Dügün, R. ve Uğurlu, E. (2007). Büyüme, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Yurt İçi Yatırımlar Arasındaki Etkileşmi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Sayı:23 Yıl:2007.
- Blomstrom, M. and A. Kokko.,(2003), “The Economics of Foreign Direct Investment Incentives.” NBER Working Paper, No. 9489.
- Blomström, Magnus (1986), ” Foreign Investment and Productive Efficiency: The Case of Mexico”, The Journal of Industrial Economics, Vol. 15, pp: 97-110.
- Borensztein E. ; J. De Gregorio ve J-W Lee (1998), “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth”, Journal of International Economics, Vol. 45.
- Brady, David and Wallace, Michael.,(2000). Spatialization, Foreign Direct Investment, and Labor Outcomes in the American States, 1978-1996. Social Forces, Vol. 79, No. 1.
- Braunerjhelm, Pontus ve Roger Svenson (1996), “Host Country Characteristics And Agglomeration in Foreign Direct Investment”, Applied Economics, 1996.
- Brewer, Thomas (1991), Foreign Direct Investment in Developing Countries; Patterns, Policies And Prospect, World Bank International Economics Department, Working Paper.
- Buse, Matthias and Hefeker, Carsten.,(2007) , Political Risk, Institutions And Foreign Direct Investment. European Journal of Political Economy, vol 23,No. 2.
- Campos, Nauro F and Kinoshita Yuko.(2002), Foreign Direct Investment as Technology Transferred: Some Panel Evidence from the Transition Economies. Department of Economics, University of Newcastle, and Department of Economics, Hunter College, City University of New York, William Davidson Working Paper No. 438.

- Candemir, A. (2007). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme ve İstihdam Üzerindeki Etkileri, İşveren Dergisi, 2007, Cilt:45, Sayı: 8
- Carkovic, Levine.,(2004), Foreign Direct Investment And Economic Growth In Transition Economies. South Eastern Europe Journal of Economics, vol.1.
- Chakrabarti, Avik (2001), “The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions”, KYKLOS, Vol. 54.
- Charyya, B.Bhatta and Palaha Satinder.,(1996),Foreign Direct Investment In India: Facts And Issues. Indian Institute of Foreign Trade. B-21 Qutab International area. new Delhi, working paper No.110016.
- Chen, J. (Ed.) (2000). Foreign Direct Investment, Palgrave Publisher, New York.
- Choe, J. I. (2003). Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?, Review of Development Economics, 7(1).
- Choi, Changkyu (2004), “Foreign Direct Investment and Income Convergence”, Applied Economics, Vol. 36.
- Choi, Kwang (1983), Theories of Comparative Economic Growth, Yayınevi: The Iowa State University Press
- Co, Catherine Y. ve John A. List (2004), “Is Foreign Direct Investment Attracted to ‘Knowledge Creators’?”, Applied Economics, 2004.
- Cömert, Faruk (1998), “Yabancı Sermayenin Dünyü Bugünü ve Geleceği”, Hazine Dergisi; Ekim, 1998; Sayı. 12.
- Cömert, Faruk (2000), “İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye”, Hazine Dergisi, Ocak 2000- Sayı: 13.
- Çapraz, İlkay ve İpek Demircioğlu (2003), Türkiye’den Yurtdışına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, İstanbul Ticaret Odası, Yayın No:2003-14, İstanbul
- Daniel, Shapiro and Steven Globerman .,(2002),Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure. World Development, Vol. 30,No. 11.
- De Mello, L. (1999). Foreign direct Investment led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data, Oxford.
- Deichmann, Joel. ; Karıdı Socrates ve Selin Sayek (2003), “Foreign Direct Investment in Turkey: Regional Determinants”, Applied Economics, 2003.

- Demirel, O. (2006) Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri Ve Türkiye Uygulaması, (Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi, Isparta
- Dönmez, A. (2009) “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Ve Dış Ticaret Üzerine Olan Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama” (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Çukurova Üniversitesi, Adana.
- Ekinci, Aykut.,(2010),Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdam etkisi: Türkiye uygulaması(1980-2010).Eskişehir Osman Gazi üniversitesi İİBF Dergisi, cilt:6.
- Emil, Dilek (2003), ” Cumhuriyetin Kuruluşundan Günümüze İzlenen Yabancı Sermaye Politikaları “, Hazine Dergisi, 2003, 80. Yıl Özel Sayısı.
- Erdal, Fuat ve Ekrem Tatoğlu (2002), “Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence From Turkey”, *Multinational Business Review*, Vol.10, No.1, 2002
- Erdilek, Asım (2005), “A comparative Analysis of Inward and Outward Foreign Direct Investment in Turkey”, *İşletme- Finans Dergisi*, Ağustos, 2005.
- Erkök, Şiir (1977), “Teknoloji Seçimi ve İstihdam Sorunları, Kuram, Türkiye’de Teknoloji Seçimi ve Basım Sanayi Üzerine Bir Uygulama”, Doktora Tezi, Ankara İktisadi ve Ticari ilimler Akademisi Yayın No: 118, Ankara.
- Fırat, A. ve Mortaş, M. (2005). Çokuluslu İşletmelerin Yabancı Ülkeye Giriş Yollarından Biri: Ortak Yatırım (Joint Venture), *Mevzuat Dergisi*, Yıl.8, Sayı.89.
- Firebaugh, Glenn.,(1992), Growth Effects of Foreign and Domestic Investment. *American Journal of Sociology*, Vol. 98, No. 1, pp. 105-130Published by: The University of Chicago Press.
- Giulietti, M. Mccorrison; P. Osborne, (2004), “ Foreign Direct Investment in the UK: Evidence From a Disaggregated Panel of The UK Food Sector”, *Applied Economics*, Vol. 36, pp. 653-663.
- Goldberg, Linda, S. And Koistad, Charles D.,(1994),Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty. NBER working paper series, No. 4815.
- Gövdere, Bekir. (2002), “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği”, *Dış Ticaret Dergisi*, Sayı:6.

- Göver, Z. T. (2005). Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslar Arası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Uzmanlık Tezleri.
- Gregorio, Osede and Guidotti, Pablo E.,(2011), Financial Development And Economic Growth. World Development, Vol. 23, No. 3.
- Griffith, Jones.,(2011), Historical Ties and Foreign Direct Investment: An Exploratory Study. Journal of International Business Studies. vol. 42.
- Griffith, Rachel, Stephen Redding and Helen Simpson., (2004), Foreign Ownership and Productivity: New Evidence from the Service Sector and the R&D Lab. Oxford Review of Economic Policy, vol. 20,No.3.
- Grubaugh, Stephen G. (1987), “ Determinants of Foreign Direct Investment” , The Review of Economics and Statistics, Vol. 69, No. 1, Feb. 1987.
- Hsiao, Cheng; Yan Shen (2003), “Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Evidence of Institutions and Urbanization” , The University of Chicago.
- İnsel, A. ve Sungur, N. (2003). Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği 1989:II-1999:IV, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2003.
- Jovrcik, Beata Smarzynska and Spatareau Mariana.,(2005),Do Foreign Investors Care about Labor Market Regulations? University of Oxford - Department of Economics; World Bank - Development Research Group (DECRG); Centre for Economic Policy Research (CEPR).
- Jyun-Yi, Wu and Hsu, Chih-Chiang., (2008), "Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from a Threshold Regression Analysis." Economics Bulletin, Vol. 15, No. 12.
- Karluk, R. (1983). Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları, İstanbul, Taştan Matbaası.
- Karluk, R. (2001). Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkisi, Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Semineri, TCMB Yayınları, Ankara.
- Kılıcı, E. (2018). Dış borçların ülke CDS primleri üzerindeki etkisinin incelenmesi: Türkiye Örneği, Sayıştay Dergisi, 112, 75-92

Liansheng, W. (1992). Foreign Direct Investment and Transnational Corporations; A Review of Trade-Theoretical Approaches, Department of Economics Memorandum, University of Oslo, Norway No.26.

Öztürk, L. (2004). Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış, Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi.

Özyıldız, H. R. (1998). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Karar Alma Prosedürü, Hazine Dergisi, SAYI.11, Hazine Müsteşarlığı, Ankara.

