



**T.C.**

**ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**ULUSLARARASI İŞLETMECİLİK VE TİCARET ANABİLİM DALI**

**ULUSLARARASI TİCARET BİLİM DALI**

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE'NİN  
İHRACAT PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

**(YÜKSEK LİSANS TEZİ)**

**Ayşe Seha AKMAN**

**BURSA-2019**





T.C.

ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

ULUSLARARASI İŞLETMECİLİK VE TİCARET ANABİLİM DALI  
ULUSLARARASI TİCARET BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE'NİN  
İHRACAT PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Ayşe Seha AKMAN

Danışman:

Dr. Öğr. Üyesi Müslüm BASILGAN

BURSA- 2019

**T. C. BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**

Uluslararası İşletmecilik ve Ticaret Anabilim Dalı, Uluslararası Ticaret Bilim Dalı'nda 701619013 numaralı Ayşe Seha AKMAN'ın hazırladığı "Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin İhracat Performansı Üzerindeki Etkisi" konulu Yüksek Lisans Tezi ile ilgili tez savunma sınavı, 09/08/2019 günü 10:30-12:00 saatleri arasında yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin .....başarılı..... (başarılı / başarısız) olduğuna .....oybirliği..... (oybirliği / oy çokluğu) ile karar verilmiştir.

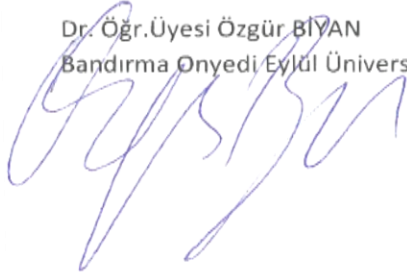
Üye (Tez Danışmanı ve Sınav  
Komisyon Başkanı)  
Akademik Unvanı, Adı Soyadı  
Üniversitesi

Dr.Öğr.Üyesi Müslüm BASILGAN  
Uludağ Üniversitesi



Üye  
Akademik Unvanı, Adı Soyadı  
Üniversitesi

Dr. Öğr.Üyesi Özgür BİYAN  
Bandırma Onyedinci Eylül Üniversitesi



Üye

Akademik Unvanı, Adı Soyadı  
Üniversitesi

Dr.Öğr.Üyesi Esra GÜLER  
Uludağ Üniversitesi



09 /08/ 2019



**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**YÜKSEK LİSANS/DOKTORA İNTİHAL YAZILIM RAPORU**

**BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**ULUSLARARASI İŞLETMECİLİK VE TİCARET ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA**

Tarih: 29/07/2019

Tez Başlığı / Konusu: Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin İhracat Performansı Üzerindeki Etkisi

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 121 sayfalık kısmına ilişkin, 25/07/2019 tarihinde şahsım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından (Turnitin)\* aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan özgünlük raporuna göre, tezin benzerlik oranı % 18 'dir.

Uygulanan filtrelemeler:

- 1- Kaynakça hariç
- 2- Alıntılar hariç/dahil
- 3- 5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Özgünlük Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Tarih ve İmza

**Adı Soyadı:** Ayşe Seha AKMAN  
**Öğrenci No:** 701619013  
**Anabilim Dalı:** Uluslararası İşletmecilik ve Ticaret  
**Programı:** Uluslararası Ticaret  
**Statüsü:**  Y.Lisans  Doktora

29.07.2019

**Danışman**  
**Dr.özl. Üyesi**  
**Müslüm BASILGAN**  
29.07.2019

### Yemin Metni

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin İhracat Performansı Üzerindeki Etkisi” başlıklı çalışmanın bilimsel araştırma, yazma ve etik kurallarına uygun olarak tarafımdan yazıldığına ve tezde yapılan bütün alıntuların kaynaklarının usulüne uygun olarak gösterildiğine, tezimde intihal ürünü cümle veya paragraflar bulunmadığına şerefim üzerine yemin ederim.

Tarih ve İmza

29.07.2019

*Seha.*

Adı Soyadı: Ayşe Seha Akman  
Öğrenci No: 701619013  
Anabilim Dalı: Uluslararası İşletmecilik ve Ticaret Anabilim Dalı  
Programı: Uluslararası Ticaret Bilim Dalı  
Statüsü: Yüksek Lisans

## ÖZET

Yazar Adı ve Soyadı : Ayşe Seha Akman  
Üniversite : Bursa Uludağ Üniversitesi  
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Anabilim Dalı : Uluslararası İşletmecilik ve Ticaret  
Bilim Dalı : Uluslararası Ticaret  
Tezin Niteliği : Yüksek Lisans Tezi  
Sayfa Sayısı : xiii + 133  
Mezuniyet Tarihi : 09 / 08 / 2019  
Tez Danışmanı : Müslüm Basılğan

### DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE’NİN İHRACAT PERFORMANSI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Bu çalışmanın amacı, doğrudan yabancı yatırım girişlerinin Türkiye'nin ihracat performansı üzerindeki etkisini ortaya koymaktır. Bunu ortaya koyabilmek amacıyla bağımsız değişkenler olarak doğrudan yabancı yatırımlar, sanayi üretim endeksi, üretici fiyat endeksi, reel döviz kuru ve ticari kredi faiz oranları kullanılmıştır. Çalışmada 2005/1-2018/7 dönemine ait aylık veriler kullanılmıştır. Merkez Bankası EVDS ve Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) resmi kaynaklarından elde edilen veriler Autoregressive Distributed Lag (ARDL) sınır testi yaklaşımıyla test edilmiştir. Yapılan analiz sonucunda, serilerin eş bütünleşik olduğu tespit edilmiştir, yani seriler uzun dönemde birlikte hareket etmektedir. Elde edilen ampirik bulgulara göre, gerek uzun dönemde gerekse kısa dönemde doğrudan yabancı yatırım girişlerinin ihracat üzerindeki etkisinin pozitif ve istatistiki olarak %5 anlamlılık düzeyinde olduğu görülmüştür.

**Anahtar Sözcükler:** DYY girişleri, İhracat, Eşbütünleşme, ARDL, Türkiye

## ABSTRACT

Name and Surname : Ayşe Seha Akman  
University : Uludag University  
Institution : Social Science Institution  
Field : International Business and Trade  
Branch : International Trade  
Degree Awarded : Master  
Page Number : xiii + 133  
Degree Date : 09 / 08 / 2019  
Supervisor : Müslüm Basılgan

### IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS ON EXPORT PERFORMANCE IN TURKEY

The aim of this study is to determine the impact on Turkey's export performance of foreign direct investment inflows. In order to demonstrate this, foreign direct investments, industrial production index, producer price index, real exchange rate and commercial loan interest rates are defined as the variable. In the study, the monthly data was used for the period 2005 / 1-2018 / 7. The data are obtained from Central Bank of Turkey (EVDS) and Turkey Statistical Institute (TUIK) were tested with the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) border test approach. As a result of the analysis, it was found that the series were co-integrated, ie the series moved together in the long term. According to the empirical findings; the effect of foreign direct investment inflows on exports is positive and statistically significant at 5% significance level in both long-term and short-term.

**Keywords:** FDI Inflows, Export, Cointegration, ARDL, Turkey



## ÖNSÖZ

Çalışmam süresince akademik anlamda bana yardımcı olan değerli hocam Dr. Öğr. Üyesi Müslüm Basılgan'a ve desteğini her an üzerimde hissettiğim sevgili annem Sema Akman ve sevgili babam Hasan Akman'a teşekkürlerimi borç bilirim.

Ayşe Seha AKMAN

Nisan, 2019



## İÇİNDEKİLER

ÖZET .....	v
ABSTRACT .....	vi
ÖNSÖZ .....	vii
İÇİNDEKİLER.....	viii
TABLO LİSTESİ .....	xi
GRAFİK LİSTESİ .....	xii
KISALTMALAR.....	xiii
GİRİŞ.....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR, DYY'LERİN YAPILMA NEDENLERİ VE AVANTAJLARI

<b>1.YABANCI SERMAYE YATIRIM KAVRAMI VE TÜRLERİ .....</b>	<b>4</b>
1.1.RESMİ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI .....	6
1.2. YABANCI PORTFÖY YATIRIMLARI .....	7
1.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR .....	8
<b>2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM GİRİŞLERİNDE KULLANILAN BAŞLICA YÖNTEMLER .....</b>	<b>10</b>
MÜLKİYET DURUMUNA GÖRE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ...	10
2.1. ULUSLARARASI ORTAK GİRİŞİMLER .....	10
2.2.ŞİRKETLER ARASI BİRLEŞME VEYA SATIN ALMALAR .....	11
2.3. STRATEJİK BİRLEŞMELER .....	12
YAPILAN YATIRIMIN SIFIRDAN İŞLETME YARATMASINA GÖRE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR .....	13
2.4. YEŞİL ALAN YATIRIMLARI .....	13
<b>3. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM YAPMA NEDENLERİ .....</b>	<b>14</b>
3.1.OLİGOPOLİSTİK TEPKİ TEORİSİNE GÖRE .....	15
3.2. ÜRÜNÜN HAYAT DEVRELERİ TEORİSİ.....	16
3.3. İŞLEM MALİYETLERİ TEORİSİNE GÖRE .....	17
3.4. İÇSELLEŞTİRME TEORİSİNE GÖRE .....	19
3.5. EKLEKTİK PARADİGMA YAKLAŞIMINA GÖRE .....	20
3.6. LOKASYON TEORİSİNE GÖRE.....	21
3.7. YENİ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI TEORİSİ.....	22
3.7.1.Yatay Entegrasyon Yatırımları .....	22
3.7.2. Dikey Entegrasyon Yatırımları .....	23

<b>4. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN SERMAYE İTHALİNİN NEDENLERİ</b>	<b>24</b>
4.1. SERMAYE AÇIĞI .....	24
4.2. TEKNOLOJİ AÇIĞI.....	25
<b>5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EV SAHİBİ ÜLKEYE SAĞLADIĞI MAKRO EKONOMİK AVANTAJLAR</b>	<b>27</b>
5.1. ÖDEMELER DENGESİNE ETKİSİ.....	28
5.2. TASARRUF VE ÜRETİM KAPASİTESİNE ETKİSİ.....	29
5.3. EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ .....	30
5.4. İSTİHDAMA ETKİSİ .....	32
5.5. TEKNOLOJİ VE VERİMLİLİĞE ETKİSİ.....	34
<b>6. DOĞRUDAN YATIRIM VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ</b>	<b>36</b>
6.1. PİYASA ARAYIŞI.....	37
6.2. ETKİNLİK ARAYIŞI.....	38
6.3. DOĞAL KAYNAK ARAYIŞI.....	38
6.4. ARANAN STRATEJİK VARLIK .....	38

## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYA'DA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

<b>1.DÜNYA EKONOMİSİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ</b>	<b>40</b>
1.1. 1980 ÖNCESİ DÜNYA EKONOMİSİNDE DYY'LAR .....	40
1.2. 1980'LERDEN GÜNÜMÜZE DÜNYA EKONOMİSİNDE DYY'LAR .....	44
<b>2. TÜRKİYE'YE YAPILAN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ</b>	<b>51</b>
2.1. OSMANLI'DA YABANCI SERMAYE.....	51
2.2. CUMHURİYETİN KURULUŞ DÖNEMİ'NDEN 1929 BUHRANINA .....	55
2.3. 1929 EKONOMİK BUHRANI VE İKİNCİ DÜNYA SAVAŞI DÖNEMİ.....	59
2.4. 1950-1980 DÖNEMİ .....	61
2.5. 1980-2000 DÖNEMİ .....	68
2.6. 2000'Lİ YILLARDAN GÜNÜMÜZE .....	73
<b>3. TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN SEKTÖREL DAĞILIMI</b>	<b>81</b>
<b>4. TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÜLKELERE GÖRE DAĞILIMI</b>	<b>86</b>
<b>5. TÜRKİYE'NİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR KONUSUNDAKİ AVANTAJLARI</b>	<b>88</b>

5.1. JEOSTRATEJİK KONUM .....	88
5.2. PAZAR BÜYÜKLÜĞÜ .....	89
5.3. İŞ GÜCÜ MALİYETİ .....	90
5.4. ALTYAPI .....	90
5.5. SİYASİ İSTİKRAR .....	92
5.6. VERGİ İNDİRİMLERİ VE TEŞVİKLER .....	93

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DYY'LERİN TÜRKİYE İHRACAT PERFORMANSINA ETKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

<b>1. LİTERATÜR .....</b>	<b>96</b>
<b>2. AMAÇ VE KAPSAM.....</b>	<b>102</b>
2.1. ARAŞTIRMADA KULLANILAN DEĞİŞKENLER.....	102
2.2. ARAŞTIRMANIN MODELİ .....	103
<b>3. VERİ ANALİZİ.....</b>	<b>104</b>
<b>4. BULGULAR .....</b>	<b>105</b>
4.1. MEVSİMSELLİK İNCELEMESİ.....	105
4.2. HODRICK-PRESCOTT AYRIŞTIRMASI .....	107
4.3. BİRİM KÖK ANALİZLERİ .....	109
4.4. MODELİN ARDL SINIR TESTİ YÖNTEMİ İLE TAHMİNİ.....	112
4.4.1. ARDL Model Tahmini ve Eş Bütünleşme Analizi .....	114
4.4.2. Heteroskedasticity ve LM Testi .....	116
4.4.3. Cusum Testi Ve Cusum Q testi .....	117
4.4.4. Kısa Dönem Katsayılarının Tahmini .....	118
4.4.5. ARDL Hata Düzeltme Modeli Tahmini.....	119
4.4.6. Uzun Dönem Katsayılarının Tahmini .....	119
<b>SONUÇ VE DEĞERLENDİRME .....</b>	<b>121</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>123</b>

## TABLO LİSTESİ

Tablo 1 : Ürün Hayat Devreleri Modelinde Uluslararası Üretim ve Dış Ticaret İlişkisi .....	17
Tablo 2 : Şirketlerin Uluslararasılaşma Stratejileri (Mülkiyet Avantajı Veri İken).....	21
Tablo 3 : Doğrudan Yabancı Yatırımların Ödemeler Dengesinde Gösterimi.....	28
Tablo 4 : ABD'in Yurtdışında Gerçekleştirdiği Özel Yatırımlar 1930-1970 (milyar dolar) .....	41
Tablo 5 : Dünyada DYY Akımlarının (inflows) Bölgesel Dağılımı (1970-1996, milyon dolar) 43	
Tablo 6 : Gelişmekte Olan Ülkelere Net Sermaye Akımının Türüne Göre Dağılımı (%).....	45
Tablo 7 : Dünyada DYY Akımlarının (inflows) Bölgesel Dağılımı (1986-2001) .....	46
Tablo 8 : Doğrudan Yabancı Yatırım Alanında Yapılan Yasal Düzenlemeler.....	47
Tablo 9 : Küresel DYY Girişlerinde En Büyük 20 Ev Sahibi Ekonomi (milyon dolar).....	49
Tablo 10 : Osmanlı Dış Borçları, 1854-1914(milyon Osmanlı Lirası).....	52
Tablo 11 : Osmanlı Dönemi Resmi Yabancı Sermayenin Ülkelere göre Dağılımı (1881 Muharrem Kararnamesine göre).....	52
Tablo 12 : Osmanlı İmparatorluğunda Yabancı Sermaye Yatırımları (Bin Osmanlı Lirası Olarak .....	53
Tablo 13 : 1929 Yılında Türkiye'de Faaliyet Gösteren Yerli ve Yabancı Şirketlerin Ödenmiş Sermaye Karlılık Durumu.....	58
Tablo 14 : Devletçi Dönemde Gerçekleştirilen Millileştirmeler (1928-1945).....	60
Tablo 15 : 1965 Yılı Sonuna Kadar Türkiye'ye Giren Yabancı Özel Sermaye .....	63
Tablo 16 : Türkiye'ye Yönelen Yabancı Sermaye Hareketleri (1963-1979, milyon dolar) .....	65
Tablo 17 : Türkiye'ye Yönelik Net Sermaye Hareketleri (1980-2016; Milyon \$) .....	71
Tablo 18 : Özelleştirme ve Uluslararası Doğrudan Yatırımlar .....	76
Tablo 19 : Türkiye'de Yabancı Yatırımcıların Birleşme ve Satınalmaları (Milyar Dolar).....	79
Tablo 20 : 2010-2017 Döneminde Uluslararası Doğrudan Yatırım Bileşenleri (Milyon ABD Doları).....	80
Tablo 21 : 2007-2018 Dönemi DYY Girişi ve Kar Transfer Oranları (Milyon ABD Doları)....	80
Tablo 22 : 1923 Yılında Türkiye'de Yabancı Sermaye .....	82
Tablo 23 : Türkiye'de İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörlere Göre Dağılımı (1975-2001) .....	83
Tablo 24 : Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yatırımların Sektörlere göre dağılımı (2003-2017, milyon ABD doları) .....	85
Tablo 25 : Türkiye'ye Gelen DYY Tutarının Ülkelere Göre Dağılımı (milyon ABD doları).....	87
Tablo 26 : Türkiye Mobil Telekomünikasyon Kullanan Abone Sayısı .....	89
Tablo 27 : Türkiye'nin DYY Girişlerine Yönelik Konumsal Avantajları .....	91
Tablo 28 : Türkiye'de Yabancı Yatırımların Destek Unsurları .....	94
Tablo 29 : Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İhracat İlişkisi Üzerine Yapılan Seçilmiş Çalışmalar .....	97
Tablo 30 : Araştırmada Kullanılan Değişkenler .....	102
Tablo 31 : Kukla Değişkenler Yolu İle Mevsimsellik İncelemesi .....	107
Tablo 32 : Kukla Değişken Yöntemi İle Trend İncelemesi .....	109
Tablo 33 : ADF Birim Kök Test İstatistikleri .....	110
Tablo 34 : KPSS Birim Kök Test İstatistikleri .....	111
Tablo 35 : Optimal Gecikme Uzunlukları.....	114
Tablo 36 : ARDL(12, 12, 12, 8, 12, 9) Model Tahmini.....	116
Tablo 37 : ARDL Hata Düzeltme Modeli Ve Sınır Testi İstatistikleri .....	119
Tablo 38 : ARDL Uzun Dönem Denge Tahmin İstatistikleri .....	120

## GRAFİK LİSTESİ

Grafik 1 Değişken Sezon Grafikleri.....	106
Grafik 2 Hodrick-Prescott Trend Grafikleri.....	108
Grafik 3 En İyi 20 Gecikme Uzunluğu Spifikasyonu İçin Akaike Bilgi Kriteri Grafiği.....	115
Grafik 4 Cusum Testi.....	117
Grafik 5 Cusum Q Testi.....	117



## KISALTMALAR

<b>Kısaltma</b>	<b>Açılımı</b>
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AET	Avrupa Ekonomik Topluluğu
ARDL	Autoregressive ve Distributed Lags
BAE	Birleşik Arap Emirlikleri
BBYKP	Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı
ÇUŞ	Çok Uluslu Şirket
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırım
GSYH	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
IMF (ing)	Uluslararası Para Fonu
İBYKP	İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı
NATO	Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İş birliği Örgütü
TSKB	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
TYDTA	Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı
ÜBYKP	Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı
Vd.	Ve Diğerleri
Çev.	Çeviren

## GİRİŞ

Ekonomik büyüme ve buna bağlı olarak yaşanan ekonomik kalkınma tüm ülkelerin temel makroekonomik hedeflerinden birisidir. Ekonomik ve sosyal açıdan refahı artıracığı düşünülen ekonomik büyümeyi etkileyen faktörler akademik çalışmalarda yoğunlukla ele alınan bir konu olmuştur.

Bir ülkede yapılan yatırımlar ekonominin üretim düzeyini arttıran, kalkınmayı ve sürdürülebilir büyümeyi sağlayan stratejik unsurlardan biridir. Bu yatırımlar yerli tasarruflar ve yabancı sermaye kaynaklarının kullanılması ile finanse edilebilmektedir. Ancak gelir düzeyi düşük ve iç tüketimi yüksek olan ülkelerde gelirden tasarrufa yeterli pay ayrılamamaktadır. Bu durumda yatırımlar, tasarruf eksiği ve sermaye açığı bulunan ülkeler için önemli bir sorun haline gelmekte ve ülkeleri kısır bir döngüye sokmaktadır.

1970 sonrası yaşanan ekonomik küreselleşme olgusunun bir sonucu olarak uluslararası piyasalarda görülen finansal serbestleşme uluslararası sermaye hareketlerinin önündeki engelleri kaldırıcı bir etki yapmıştır. Bu küreselleşme sürecinde uluslararası sermaye hareketleri oldukça ivme kazanmış ve sermaye gelişmiş ülkelere daha hızlı ekonomik büyüme ve kalkınma için yeterli sermayeye sahip olmayan ülkelere akmaya başlamıştır.

Doğrudan yabancı yatırımlar en hızlı gelişen uluslararası sermaye hareketi olarak karşımıza çıkmaktadır. Pazar hacmi, ucuz yabancı üretim faktörleri gibi ekonomik veya stratejik nedenlerle verimlilik artışı sağlamak isteyen çokuluslu şirketler üretim operasyonlarını diğer ülkelere kaydırmışlardır. Bu sayede doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla diğer ülkelere aktarılan yabancı sermaye, sermaye ithal eden ülkelerin ekonomik refah, büyüme ve gelişmesini çeşitli şekillerde etkileyen çok önemli bir faktör haline gelmiştir.

Sermaye ihtiyacı olan ülkeler yabancı yatırımları kendilerine çekebilmek için kıyasıya rekabet içine girmişlerdir. Bu rekabet ülkeleri yatırım ortamını iyileştirmek ve daha fazla yabancı yatırım çekebilmek için liberal ekonomi politikaları uygulamaya yönlendirmiştir. Türkiye ise 1980 sonrası dışa açık bir büyüme stratejisi benimsemiş ve sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırarak uluslararası sermaye



hareketlerine katılmıştır. Doğrudan yabancı yatırım alanında uygulanan ulusal reform programları sayesinde yatırım ortamını iyileştirmeye çalışmaktadır. Özellikle 2003 yılında yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanununun bu konuda başarılı olduğu görülmektedir.

Türkiye’de tasarruf açığı önemli bir problemdir. Yatırımları finanse edebilmek için dış borçlanmaya başvurulması gerekir. Ancak dış borçlanma borç yükünün artması anlamına gelir ve dış borçlanma ile finanse edilen yatırımlar çeşitli riskler barındırdığı için tercih edilmemektedir. Türkiye ekonomisinde yatırımlara yeterince kaynak ayrılamaması, dış borçlanma ile yapılan yatırımın maliyeti ve içerdiği çeşitli riskler sebebiyle sermayenin diğer yollarla ithalini zorunlu kılmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar ülkelerin ulusal tasarruf açığını kapatarak sermaye ihtiyacını karşılarken, aynı zamanda ülkeye teknoloji, know-how, işletmecilik ve pazarlama bilgisinin de aktarılmasını sağlamaktadır. Doğrudan yabancı yatırım aynı zamanda sermaye ithal eden ülkeye istihdam ve üretim kapasitesi artışı sağlarken yabancı sermayeli çok uluslu şirketler vasıtasıyla ülkeyi küresel piyasalara entegre etmektedir. Bu durum ulusal tasarruf açığı olan ve yatırım kapasitesini arttırmak isteyen ülkeler için doğrudan yabancı yatırımları, güçlü bir ekonomik kalkınma stratejisi haline getirmektedir.

Ulusal gelirin artmasını sağlayan ve sürdürülebilir bir büyümeyi destekleyen doğrudan yabancı yatırımların bunu gerçekleştirmesinin en önemli kanallarından biri yatırım yapılan ülkenin ihracat üssü olarak belirlendiği durumdur. İhracat hızlı ve sürdürülebilir bir ekonomik büyüme ve kalkınma üzerine katkı sağlayan en önemli dinamiklerden biridir ve Türkiye ekonomisinin büyümesinin de en önemli itici güçlerinden biridir. Doğrudan yabancı yatırımlar giriş yaptığı ülkede ihracatın hızlı artmasını sağlayarak cari açığın finansmanında rol oynayabilmektedir. Bu açıdan ihracatın artırılması ekonomik büyümenin hızlanması için önemli bir unsurdur. Bu noktada akla gelen soru Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların ihracat performansını etkileyip etkilemediğidir. Bu nedenlerden dolayı bu iddiayı ampirik olarak değerlendirmeye giderek artan bir ihtiyaç vardır.

Buradan hareketle, bu çalışmanın cevap vermeye çalıştığı soru, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların ihracat performansını destekleyen bir araç olup olmadığını ortaya koymaktır. İhracatın ekonomik büyümenin motoru olması sebebiyle

doğrudan yabancı yatırımların ülkenin ihracat performansına etkisinin ampirik açıdan test edilmesi bu çalışmanın temel motivasyonunu oluşturmaktadır.

Bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümünde doğrudan yabancı yatırımlara yönelik olarak kavramsal ve teorik açıklamalara yer verilmiştir. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımların nedenleri yatırımcı ülke ve ev sahibi ülke açısından ele alınmıştır. Bununla beraber doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisine sağladığı makro ekonomik avantajlar incelenmiştir.

İkinci bölümde, Türkiye’de ve dünya ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımların tarihsel gelişimi ele alınmıştır. Türkiye’ye yapılan doğrudan yabancı yatırımların sektörlere ve ülkelere göre dağılımı incelenmiştir. Bununla beraber Türkiye’nin yabancı yatırım çekme konusundaki güçlü yanları ortaya konulmuştur.

Üçüncü bölümde ise konuyla ilgili yerli ve yabancı literatür taraması yapılmış, Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye ihracat performansına etkisi ekonometrik yöntemler yardımıyla ampirik olarak incelenmiştir. 2005/1-2018/7 dönemine ilişkin uygulamada, serilerin durağanlığı ADF birim kök testi ile sınanmış, ARDL sınır testi yaklaşımıyla serilerin eş bütünleşme ilişkileri ortaya konularak uzun ve kısa dönem katsayıları hesaplanmıştır. Uygulanan ekonometrik analizlere yönelik bulgular raporlanmıştır. Elde edilen bulgular, Türkiye’nin DYY performansına katkıda bulunacak şekilde sonuç ve değerlendirmeler kısmında yorumlanmıştır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

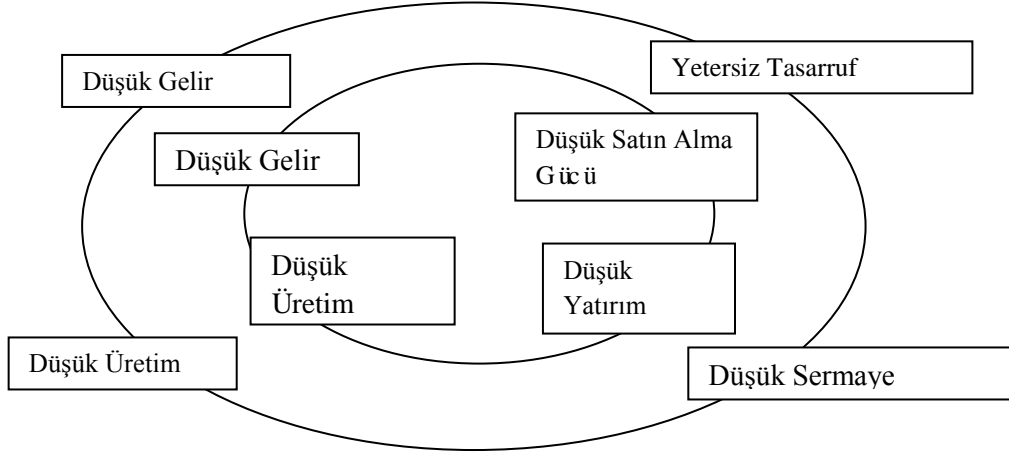
### KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR, DYY'LERİN YAPILMA NEDENLERİ VE AVANTAJLARI

#### 1.YABANCI SERMAYE YATIRIM KAVRAMI VE TÜRLERİ

Milli gelir kavramı piyasa ekonomilerinde doğal kaynaklar, emek, girişimci ve sermaye faktörlerinin üretim faaliyetlerine katılmalarına karşılık, bir yıl içinde rant, ücret, kar, faiz şeklinde elde edilen gelirlerin toplamı olarak açıklanmaktadır. Üretim faaliyetleri sonucu milli gelirden meydana gelen sürekli ve reel artışlar ekonomik büyümenin önemli bir göstergesi olmaktadır. Ekonomik büyüme, tetiklediği ekonomik kalkınma sayesinde toplumun genelinde ekonomik ve sosyal refah seviyesini artırdığı için tüm ülkelerin temel makroekonomik hedeflerinden biridir (Köklü, 1973:26).

Ekonomik büyümenin sürekliliğinden bahsedilebilmesi için üretilen mal ve hizmet kapasitesindeki artışın sürekli olması gerekmektedir. Teknoloji düzeyi kabul edildiğinde üretim kapasitesini genişletecek olan ülke içinde yapılan yatırımlardır. Yatırımlar sayesinde ortaya çıkan teknolojik ilerlemeler ve uzmanlaşma, üretim faktörlerinin verimliliğini artırarak üretim kapasitesinin artmasını sağlar. Bu yatırımların gerçekleşebilmesi için sermaye birikimine fırsat veren en sağlıklı yol ülke içinde biriken tasarruflardır (Jagadeesh, 2015). Bu nedenle ülke içinde biriken tasarruflar ve bu birikimlerin yatırımlara aktarılması; ekonominin üretim düzeyini arttıran, kalkınmayı ve sürdürülebilir büyümeyi sağlayan stratejik unsurlardır. Ancak bazı ülkelerin yetersiz tasarruf oranları yatırımların önündeki en büyük engellerden birini oluşturmaktadır.

Gelir düzeyi düşük olan ülkelerin yetersiz ekonomik büyüme oranları düşük ulusal tasarruf seviyeleriyle bağdaştırılabilir. Gelir düzeyi düşük ve iç tüketimi yüksek olan ülkelerde gelirden tasarrufa yeterli pay ayrılamamaktadır. Bu durumda yatırımlar, tasarruf eksikliği ve sermaye açığı bulunan ülkeler için önemli bir sorun haline gelmekte ve ülkeleri kısır bir döngüye sokmaktadır.



Şekil 1 Nurkse'nin Fakirliğin Kısr Döngüsü

Tasarruf açığı olan ülkelerin yatırımlarının eksik kalmasının başlıca nedeni, sermaye birikimine neden olan olguların önündeki kısıtlamalardır. Fakirliğin kısr döngüsü Nurkse tarafından arz ve talep olarak iki yönlü ele alınmıştır. Nurkse (1953) tarafından ele alınan bu döngünün arz tarafı kısaca şöyle özetlenebilir. Düşük gelire sahip ekonomilerde gelirden tasarrufa yeterli payın ayrılamaması düşük tasarruf oranlarına yol açarken aynı zamanda sermaye birikiminin de düşük seviyelerde kalmasına neden olur. Yatırımlar için gerekli olan sermaye harcamalarını karşılayamayan düşük sermaye birikimi seviyesi üretim kapasitesinin de düşük seviyelerde kalmasına ve tekrar düşük gelir seviyelerine neden olmaktadır. Talep tarafında ise yine benzer bir döngü vardır. Düşük gelir bireylerin satın alma gücünü düşürürken, yabancı sermaye tarafından yapılacak yatırımların da çekiciliğini düşürür. Yabancı yatırımın ülkeye çekilememesi üretimin düşük seviyelerde kalmasına açar ve böylece döngünün başlangıcı olan düşük gelir seviyelerine geri dönmesi kısr döngüyü meydana getirir (Li & Haiying, 2015:57).

Yukarıda belirtildiği gibi tasarruflar yatırımlar aracılığıyla sürdürülebilir ekonomik büyümenin ve dolayısıyla ekonomik kalkınmanın bir motoru olarak işlev görmektedir. Yatırımlar için gerekli sermaye harcamalarının ulusal tasarruflar kullanılarak finanse edilebilmesi ise en tercih edilen yöntem olmaktadır. Ancak gelişmekte olan ülkelerin sermaye oluşumunda yaşanan yapısal sorunlar nedeniyle bu

ülkelerdeki yatırımların finanse edilmesinde yabancı sermaye yatırımları önemli bir kaynak olarak karşımıza çıkmaktadır (Bozkurt, 2009:71).

Yabancı sermaye genel bir ifadeyle bir ülkenin dış ülkelerden sağladığı iktisadi kaynaklardır (Bulutoğlu, 1970:5). Yabancı sermaye yatırımları bir diğer ifadeyle ekonomik veya teknolojik kaynakların sermaye fazlası olan bir ülkeden, diğer ülkenin ekonomik gücüne aktarılmasıdır. Bu transferlerin sebepleri ve transfer karşılığı elde edilen fayda yapılan yabancı sermaye tipine göre çeşitlilik göstermektedir.

Yabancı sermaye yatırımları genel olarak literatürde üç grup içinde tanımlanmaktadır (Şener, 2008:6).

- Resmi Yabancı Sermaye Yatırımları
- Yabancı Portföy yatırımları (Özel Yabancı Sermaye Yatırımları)
- Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY)

#### 1.1.RESMİ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Resmi yabancı sermaye yatırımları gelişmiş ülke ekonomileri veya Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu (IMF) gibi uluslararası kuruluşlar aracılığıyla az gelişmiş veya gelişmekte olan ülke ekonomilerine transfer edilen bağış ve kredi şeklindeki dış yardımlardır. Dış yardımlardan faydalanan ülke ekonomilerinde döviz ve tasarruf açıklarını kapatarak ekonomik gelişme ve sosyal iyileşmeler hedeflenmektedir. En önemli örneği 1945 sonrası ABD'nin Marshall yardımlarının Avrupa ülke ekonomilerine aktarılmasıdır. Resmi yabancı sermaye yatırımları aktarıldığı ülkeye iktisadi kaynak sağlarken bazı olumsuz siyasi ve ekonomik sonuçlara da yol açabilmektedir (Şener, 2008:10).

Resmi yabancı sermaye yatırımları kredi şeklinde aktarıldığında ödeme kolaylığı sağlansa dahi aktarılan ülkenin borç yükünü artırmaktadır. Hibe veya bağış şeklinde gerçekleştiğinde dahi yardım veren ülke veya kuruluş tarafından konulan harcama koşulları bu kaynakların verimliliğine gölge düşürmekte hatta uzun dönemde siyasi sonuçlar doğurabilmektedir.

Resmi sermaye yatırımları gerçekleştiren ülkelerin veya uluslararası kuruluşların ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde uzun dönemli siyasi veya ekonomik emelleri bulunduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Bunun yanında resmi yabancı sermaye yatırımları alan ev sahibi ülkelere dair yapılan ampirik çalışmalarda, dış yardımlar ve ekonomik büyüme ve kalkınma arasında negatif yönlü ilişkiye dair kanıtlar bulunmaktadır. Gelişmiş piyasalardan gelen dış yardımlar bu ülkelerde alt yapı sorunları nedeniyle üretimi artırmaya yönelik kullanılamamaktadır. Bu durum yardım kaynaklarının verimliliğini düşürmektedir. Rajan ve Subramanian (2007) tarafından yapılan bir çalışmada dış yardım alan bir ülkenin imalat sektörünün gayrisafi yurt içi hasıladaki (GSYİH) payının azaldığı sonucu dikkat çekmektedir (Rajan & Subramanian, 2007: 323).

Yatırımların finanse edilmesinin bir yolu olan dış borçlanma küresel ekonomi ele alındığında canlanma dönemi sayılabilecek 1970li yıllarda oldukça popüler iken, art arda gelen petrol krizlerinin dünya ekonomilerinde yarattığı resesyon sebebiyle, uluslararası kuruluşların oldukça artan borç talebine yetişememesi dış borçlanmanın önünü tıkamıştır. Bunun sonucunda, 1980li yıllar itibariye dış borç yükü altına girmiş olan gelişmekte olan ülkeler yabancı sermaye yatırımlarını önemli bir kaynak olarak görmüşlerdir (Çilesiz & Mısırlı, 1988).

## 1.2. YABANCI PORTFÖY YATIRIMLARI

Portföy yatırımları, yabancı tahvil ve hisse senedi gibi menkul kıymetlere yapılan öz sermaye yatırımlarını ya da yabancı hazine bonosu, döviz hesabı, banka mevduat hesabı gibi borçlanma senetlerini kapsayan uluslararası yatırımlardır. Portföy yatırımları sermaye karı (faiz) ya da kâr payı karşılığında borç senedi, tahvil ve hisse senetleri gibi menkul kıymetlere yapılan yatırımlardır. Portföy yatırımları mali niteliklidir ve üretime yönelik yatırım değildir (Seyidoğlu, 2003:718).

Portföy yatırımları hisse senedi ve borçlanma senetlerine toplam olarak yüzde 10'un altında yatırım yapabilmektedir. Portföy yatırımcısının borçlanma senetleri ihraç eden şirketin yönetiminde söz hakkı bulunmamaktadır. Portföy yatırımları gelişmiş ülkelere, yüksek faiz oranlarına sahip olmaları nedeniyle daha çok gelişmekte olan

ülkelere yapılmaktadır. Portföy yatırımları şeklinde gerçekleşen yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke piyasasına giriş ve çıkışı kolaydır (TCMB, 2018).

Portföy yatırımlarında yatırımcı ülke ve ev sahibi ülke arasında kısa vadeli ilişkiler bulunması ve portföy yatırımcısının herhangi bir ekonomik veya siyasi sıkıntı anında ülkeyi kolayca terk edebilmesi ev sahibi ülke ekonomisi açısından oldukça risk taşıyan bir durumdur. Bu durum ev sahibi ülkede ciddi bir ekonomik krize yol açabilmekte veya mevcut ekonomik krizi daha da derinleştirebilmektedir.

### 1.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Doğrudan yabancı yatırım, yabancı sermayeli bir firmanın başka bir ülkedeki bir firmayı satın alması veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlaması veya halihazırda mevcut bulunan bir firmanın sermayesini artırma yoluyla diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımlardır (Karluk, 1983:14; Borensztein, Gregorio, & Lee, 1998). Doğrudan yatırım bir şirketin sermayesinin %10 veya daha fazlasının sahip olduğu durumda gerçekleşmektedir (Duce & De Espana, 2003:3). Doğrudan yatırım ev sahibi ülkeye fabrika-tesis kurarak üretim yapmaya gelen, şube açarak, taşınmaz edinerek veya var olan bir şirketi satın alarak istihdam yaratan ve bu yolla ekonomik kalkınma ve büyümeye doğrudan ve devamlı katkı yapan kalıcı nitelikteki yatırımlar şeklinde tanımlanabilir (TYDTA, 2018). Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkenin reel sektörüne yönelik yapılan yatırımlardır.

Doğrudan yatırımın hedefleri, genellikle portföy yatırımlarından farklıdır. DYY yatırımlarda yatırımcı kısmen veya tamamen mülkiyet hakkına ve yönetim hakkına sahip olmaktadır. Doğrudan yatırımların aksine, portföy yatırımları hisse senedi ve borçlanma senetlerine ancak yüzde 10'un altında yatırım yapabilmekte ve portföy yatırımcısının borçlanma senetleri ihraç eden şirketin yönetiminde söz hakkı bulunmamaktadır.

Portföy yatırımlarında yatırımcı ev sahibi ülkeye sadece sermayesini getirirken doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yatırımcı sermaye ile birlikte üretimde gerekli makine teçhizat gibi teknolojilerini, işletmecilik bilgisini de beraberinde getirmektedir.

Ev sahibi ülke ekonomisine katkıları, doğrudan yabancı yatırımlarını, portföy yatırımları karşısında ev sahibi ülke için daha avantajlı konuma getirmektedir.

IMF ve OECD tanımlarına göre, doğrudan yatırım, yabancı yatırımcının diğer bir ülkede bulunan girişiminden kalıcı ekonomik çıkar elde etme amacını yansıtmaktadır. Kalıcı çıkar; doğrudan yatırımcı, doğrudan yatırım ve yatırımın yönetimi arasındaki uzun vadeli bir ilişkinin varlığını ifade etmektedir (Duce & De Espana, 2003:2). Bu durum doğrudan yabancı yatırımları portföy yatırımlarına göre daha uzun vadeli hedefler taşıyan yatırımlar haline getirmektedir. Portföy yatırımlarında ise yatırımcı ülke ve ev sahibi ülke arasında kısa vadeli ilişkiler bulunmaktadır.

Yabancı sermaye yatırım türleri ev sahibi ülke ekonomisi açısından incelendiğinde oldukça farklı etkileri olduğu görülmektedir. Yüksek likidite özelliğine sahip olmasından dolayı ev sahibi ülke piyasasına kolayca giriş ve çıkış yapabilen portföy yatırımları yatırım yapılan ülke açısından en riskli yatırım türüdür. Ülkedeki herhangi bir istikrarsızlık durumunda ülkeden çıkan portföy yatırımları o ülkede ciddi bir finansal krize neden olabilmekte ya da mevcut bir finansal krizi daha da derinleştirebilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar ise yatırımcının ev sahibi ülkede sıfırdan yeni bir fabrika kurması veya şube açması yoluyla bir taşınmaz edinmesi, var olan bir şirkete ortak olması veya tamamen satın alması yoluyla gerçekleştiği için düşük likidite özellik taşımaktadır. Bu durum doğrudan yabancı sermaye yatırım yapan yabancı yatırımcının ev sahibi ülkeden çıkışını zorlaştırmaktadır. Bu sebeple ev sahibi ülke açısından doğrudan yabancı yatırımlar portföy yatırımlarına göre çok daha düşük risk taşımaktadırlar (Bayraktar, 2003:13).

Görüldüğü gibi portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar yabancı sermayenin iki türü olsa da birbirinden çok farklı özelliklere sahiptir. DYY, ülke içi sermaye stokunu artırırken, ödemeler dengesine katkıda bulunmakta aynı zamanda yatırımcı firmanın sağladığı teknolojik dışsallıklar dolayısıyla ülke içi üretkenliği ve verimliliği artırmaktadır (Gastanaga, Nugent, & Pashamova, 1998:1299).

Daha sonra görüleceği üzere, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisine bir çok avantajı olduğu görülmektedir. DYY'lar ev sahibi ülkede



yatırımların artırılması için gerekli sermaye ve yeni teknoloji transferi sağlaması, bu sayede artan üretim kapasitesinin ödemeler dengesi açıklarının kısmen finanse etmesi, yeni istihdam olanaklarını yaratması, ihracatın artırılması ve dolayısıyla ekonomik büyümenin sürdürülebilir hale gelmesine önemli katkı yapmaktadır (Akdiş, 1988; Gastanaga, Nugent, & Pashamova, 1998; Kula, 2003; Fu & Balasubramanyam, 2004; Soydal, 2006; Kar & Tatlısöz, 2008; Gökmen & Turen, 2013; Almfraji, 2014; Durgan, 2016). Yabancı yatırımcının doğrudan yatırımlar aracılığıyla ev sahibi ülkeye sağladığı sermaye ve teknoloji transferi ve beraberinde getirdiği know-how, işletmecilik bilgisinin ülke ekonomisine ekonomik katkıları sebebiyle gelişmekte olan ülkelerin üzerinde önemle durması gereken bir konudur.

## **2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM GİRİŞLERİNDE KULLANILAN BAŞLICA YÖNTEMLER**

Mal veya hizmet üretimini sınır ötesi bir ülkeye taşımak isteyen yatırımcı firma, başka bir ülkede sıfırdan bir firma kurabilir veya mevcut bir firmanın tamamını veya bir kısmını satın alarak doğrudan yatırım gerçekleştirebilir. Yabancı bir piyasaya doğrudan yabancı yatırım yaparak giriş yapmaya karar veren şirket giriş yöntemine yöntemin avantaj ve dezavantajlarını göz önünde bulundurarak karar vermelidir. Doğrudan yabancı yatırım girişlerinde kullanılan başlıca yöntemler mülkiyet durumuna ve yapılan yatırımın sıfırdan işletme yaratmasına göre ikiye ayrılmaktadır.

### **MÜLKİYET DURUMUNA GÖRE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR**

#### **2.1. ULUSLARARASI ORTAK GİRİŞİMLER**

Ortak girişim, birbirinden bağımsız en az iki şirketin üretim yapmak veya hizmet vermek amacıyla sermayelerini bir araya getirerek kurdukları taraf şirketlerden tamamen bağımsız yeni bir teşebbüsün ortaya çıkmasıdır. Ortak girişimin ortaya çıkması için yeni teşebbüsün taraf şirketlerin en az birini ülkesinden başka bir ülkede kurulması gerekmektedir. Ortak girişim sonucunda yeni teşebbüs ayrı bir hukuki ve örgütsel varlık ortaya koymaktadır. Bu varlığın tüm faaliyetleri, riskleri ve mülkiyeti her

biri diğ erinden ekonomik açıdan ve hukuken bağımsız olan ana şirketlerinin müşterek kontrolü altındadır (Shenkar & Zeira, 1987:547).

Bazı ülkelerin yabancı sermaye mevzuatı yerel piyasada faaliyet göstermek isteyen yabancı yatırımcının ortak girişim yapmasını zorunlu hale getirmektedir. Bir diğ er deyiş le yabancı yatırımcısının yerel bir şirketle ortak faaliyetinde bulunması piyasaya giriş şartı olabilir. Ev sahibi ülke hükümetleri yabancı yatırımcılara piyasaya yerli firmalarla ortaklık kurarak girilebilmesi şartı ile kurulan ortaklıklar sayesinde yerli firmaların bilgi ve teknolojiye ulaşmasını amaçlamaktadır. Böylece yerli küçük firmalar daha güçlü firmalarla rekabet edebilme şansı yakalamaktadır. Yabancı bir şirketin yerli şirketle ortak çalışması yabancı ortağ a da birçok konuda avantaj sağlamaktadır. Yerli ortak, yabancı ortağ ına, iç piyasa ile ilgili standartlar, kültürel özellikler ve yasal düzenlemeler hakkında yardımcı olabilir. Bu durum da yabancı yatırımcı firmanın piyasayı yakından tanımasını kolaylaştırabilir. Ancak bu avantajına karşın ortaklık yapısından dolayı yerli ortağ ın bazı kritik kararların alınmasını engelleyebilme ihtimali bulunmaktadır. Bu durumun ortaya çıkış sebebi ise çok uluslu şirketin dünya çapında faaliyetlerinden elde ettiğ i vergi sonrası karı maksimuma çıkarmayı hedeflerken yerli ortağ ın o ülkedeki kazançlarla ilgilenmesidir. Ortaklar arasında amaç farklılıkları bu durumu meydana getirmektedir. Bunun yanında çok uluslu şirketin şirket sırrı niteliğindeki bilgi ve yöntemlerin yerli ortakla paylaşmak durumunda kalması ortak girişimlerin cazibesini düşürebilmektedir (Seyidoğ lu, 2003:721).

## 2.2.ŞİRKETLER ARASI BİRLEŞME VEYA SATIN ALMALAR

Şirketler arası birleşmeler iki veya daha fazla şirketin tüzel kişiliklerinin kaybederek bir araya gelmesi ve ortaya yeni bir tüzel kişilik kazanmış bir işletme olarak çıkmaları stratejisidir. Şirket birleşmeleri şirket evlenmeleri olarak da bilinirler (Kurtaran, 2007:368). Satın alma ise bir şirketin başka bir ülkedeki şirketi satın alarak kendi şirket kapsamına dahil etmesidir. Şirket evlenmeleri neticesinde taraflar hukuki varlığını kaybederler ve yeni teşebbüse katıldıkları sermaye oranında ortaklık payı elde ederler. Satın alma durumunda ise satın alınan şirket ekonomik ve hukuki yönden kaybederken satın alan şirketin tüzel kişiliğ i devam eder.

Satın alma ve birleşmelerin ortak girişimler ile dikkat edilmesi gereken nokta birbirleri ile karıştırılmaması gerektiğidir. Ortak girişim, birleşme ve satın almalar birbirinden farklı doğrudan yabancı yatırım türleridir. Şirketler arası birleşmeler neticesinde birleşen şirketler tüzel kişiliklerini tamamen kaybetmekte ve ortaya yeni bir tüzel kişilik olarak yeni bir işletme ortaya çıkmaktadır. Satın alma durumunda ise sadece satın alınan şirketin tüzel kişiliği ortadan kalkmaktadır. Ortak girişimde ise ortaklığı yaratan işletmelerin kendi tüzel kişilikleri devam ederken hukuki ve ekonomik açıdan diğerlerinden bağımsız yeni bir işletme meydana gelmektedir (Özalp, 2012:241).

Ülkeye satın alma ve birleşme yoluyla giren yabancı sermaye ülke GSYİH'sında kayıtlı olan bir varlığın yabancı yatırımcıya devri şeklinde gerçekleştiği için ev sahibi ülkedeki yatırımı artırmamaktadır. Yatırımın artmamasına karşılık satın alma veya birleşmeden kaynaklı gelirin ülke içinde verimli kullanıp kullanılmadığı önemli bir konu haline gelmektedir. Bir diğer önemli konu yabancı sermayenin yatırımda kullanacağı sermayenin belli bir kısmını yerli kaynaklardan temin edip etmediğidir. Bu durum zaten kısıtlı kaynağı bulunan ev sahibi ülke ekonomisinde faaliyet gösteren yerli yatırımcıyı finansman sıkıntısına sokmaktadır (Alagöz, Erdoğan, & Topallı, 2008:84).

Satın alma ve birleşmelerin var olan istihdamı kullanmasına karşın giriş yaptığı ülkeye beraberinde getirdiği sermaye ve teknik yenilikler bu DYY tipinin önemini ortaya koymaktadır. Satın alma ve birleşmelerin dev uluslararası markalar tarafından gerçekleştirilen örnekleri de bulunmaktadır. Ford Motor Company (ABD) tarafından satın alınan İsveçli otomobil üreticisi Volvo, Çinli otomobil üreticisi Geely'ye, ABD menşeli IBM bilgisayar üretim birimi ise Çinli bilgisayar şirketi Lenovo'ya satılmıştı. Doğrudan yabancı yatırım akışının büyük bir kısmı birleşme ve satın almalar biçimindedir. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı'ndan (UNCTAD) elde edilen verilere göre, bazı yıllarda bu tür anlaşmaların değeri, dünya çapındaki doğrudan yabancı yatırım akışlarının yüzde 80'ini aşmış durumdadır (Klimek, 2011:61).

### 2.3. STRATEJİK BİRLEŞMELER

Avrupa birliği ortak pazar oluşumu ortaya çıkan yeni pazarda pazar payını artırmak isteyen şirketlerin stratejik birleşmeler gerçekleştirmelerine neden olmuştur. Stratejik birleşmelerin üç yaygın şekli bulunmaktadır (Kula, 2006:40).

- İki firmanın hisse senetlerini karşılıklı olarak birbirleriyle değiştirmeleri
- İki firmanın hisse senetlerini karşılıklı olarak birbirleriyle değiştirmeleri ve üretim amacıyla ortak bir girişim kurmaları
- Ortak pazarlama ve hizmet anlaşmaları yaparak bir tarafın belirli bir piyasada diğerini temsil etmesi.

İki firmanın hisse senetlerinin belirli bölümünü karşılıklı olarak birbiriyle değiştirmeleri doğrudan yabancı yatırım niteliğinden çok portföy yatırımı niteliği taşımaktadır. Doğrudan yabancı yatırım niteliği taşıması için firmalar hisse senetlerinin belirli bölümünü birbirleriyle değiştirken aynı zamanda mal veya hizmet üretmek amacıyla bir araya gelerek yeni bir teşebbüs kurarlar. Üçüncü yöntemde ise taraflar ortak pazarlama ve hizmet anlaşmaları yaparlar ve bir taraf belirli bir piyasada diğerini temsil eder.

## YAPILAN YATIRIMIN SIFIRDAN İŞLETME YARATMASINA GÖRE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

### 2.4. YEŞİL ALAN YATIRIMLARI

Yeşil alan yatırımları ev sahibi ülkede bir üretim tesisinin, fabrikanın, hizmet binasının sıfırdan kurulması anlamına gelmektedir. Sıfırdan üretim tesislerinin kurulmasının yanında dağıtım merkezlerinin veya büroların inşa edilmesini de içerebilir. Bir ülkenin sermaye stokunu arttırmanın en etkili yollarından biri yeşil alan yatırımlarıdır. Yeşil alan yatırımları ev sahibi ülkenin istihdamına diğer türlere göre daha olumlu katkıda bulunur. Yeşil alan yatırımları, ev sahibi ülkede doğrudan üretim kapasitesini arttırmaya yönelik katkıda bulunurken aynı zamanda ev sahibi ülkenin sermaye stokunu artırıcı özelliği bulunmaktadır (Unctad, 2006:15).

Sınır ötesi birleşme ve satın alımları, halihazırda üretim yapan veya hizmet veren bir işletmenin devriyle ilgili olduğu için üretim kapasitesini veya istihdamı arttırmamaktadır. Buna karşılık, ev sahibi ülkelerde yeni tesisler inşa eden, istihdama ve üretime olumlu katkı sağlayan yeşil alan yatırımları ön plana çıkmaktadır. Hizmet ve üretim kapasitesini artıracak olan yeşil alan yatırımları henüz inşa aşamasındayken ülke istihdamına katkıda bulunmaya başlar. Ayrıca bir ülkede bir yeşil alan yatırım

gerçekleştirildiğinde, projeyi oluşturmak için büyük miktarda teknik bilgi ve varlık yatırım bölgesine aktarılmaktadır (Klimek, 2011:61).

Yeşil alan yatırımlarının istihdama olumlu katkısı sebebiyle gelişmekte olan ülke ekonomilerinin ülkelerine çekmek istediği en önemli yatırım türüdür. Bu sebeple gelişmekte olan ülkeler yeşil alan yatırımcılarına sağladıkları vergi indirimleri, sigorta primi teşvikleri, enerji desteği ve bedelsiz arsa ve arazi sağlanması gibi teşvikler ile ülkelerine yeşil alan yatırımlarını çekmeye çalışmaktadır.

### **3. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM YAPMA NEDENLERİ**

Salt iktisat teorisine göre yabancı yatırım nedenlerini açıklayan temel faktör karlılıktır. Yabancı sermayedar yatırım yapacağı ülkede öncelikle kar elde edebileceği yatırım ortamı ve şartlarının bulunmasını beklemektedir. Yabancı pazarlarda sağlanan avantajlar bu şirketlerin öncelikli olarak karlılığını etkilemektedir. Bu durum gelişmekte olan ülkelerin yüksek faiz oranlarıyla açıklanabilir. Gelişmekte olan ülkelere sermaye kıt bir üretim faktörü olduğu için ona ödenen faiz oranı da yüksektir. Bu nedenle sermaye sahibi ülkelere karlılığı yüksek olan ülkelere doğru yabancı sermaye akımları gerçekleşmektedir (Bulutoglu, 1970:23).

Doğrudan yabancı yatırım nedenlerini açıklamaya yönelik birçok teori ortaya konmuştur. Çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırım yapma nedenlerine ilişkin ilk teoriler tam rekabet piyasası varsayımına dayanmaktadır. Tam rekabet piyasasında üretilip satılan malların homojen olması ve bu piyasaların yatay fiyat doğrusuna sahip oluşu, bir diğer deyişle kalite ve fiyat bakımından özdeş malların bulunması varsayımlarından dolayı bu piyasalar teoride kalmaktadır. Gerçek hayatta uygulanabilecek bir ekonomik model olmadığı açıktır. Bunun yanında yabancı yatırımcının giriş yaptığı piyasalardan sağladığı avantajlar, tam rekabet koşullarının bulunmaması ve her firmanın üretim faktörlerine eşit şekilde ulaşamaması gibi sebeplerden kaynaklanmaktadır (Lall & Streeten, 1980:18'den aktaran Çilesiz & Mısırlı, 1988:4).

Mal ve faktör piyasalarında tam rekabet koşullarının geçerli olmaması küresel yatırım yapan Çok Uluslu Şirketlerin (ÇUŞ) genellikle ve oligopol piyasalarda varlıklarını sürdürmeleri iktisatçıları aksak piyasa koşullarına dayanan teorilere yöneltmiştir (Şener, 2008). Bu sebeple bu bölümde aksak rekabet piyasası varsayımına dayanan teorilere yer verilerek, doğrudan yabancı yatırımların nedenleri açıklanacaktır.

### 3.1.OLİGOPOLİSTİK TEPKİ TEORİSİNE GÖRE

Oligopol piyasalar bir sektörde veya sanayide yalnızca birkaç şirketin bulunduğu ve bazılarının önemli bir pazar payına sahip olduğu ve bu nedenle pazardaki üretim fiyatlarını etkileyebileceği varsayılan, aksak rekabet tipinin bir pazar modeli olarak tanımlanmaktadır. F.T. Knickerbocker oligopol piyasalarda, DYY ve rekabet arasındaki ilişkiyi öne sürmek üzere Oligopolistik Tepki Teorisini geliştirmiştir (Severov á vd., 2011).

Sınırlı sayıda büyük firmalardan oluşan bu oligopol piyasaların rekabetçi bir özelliği, bu piyasada bulunan büyük yatırımcı firmaların birbirlerine karşılıklı bağımlılık içinde olmalarıdır. Oligopol piyasalarda rakip firma sayısının sınırlı olmasının yanında her şirketin davranışının karşılıklı bağımlılık ilkesiyle rakiplerin davranışlarına bağlı olması, oligopol piyasasında dengeyi açıklayacak birçok teorinin ortaya çıkmasına sebep olmuştur (Hüçümen & Koç 2009). Bu durumda yatırımcı firmaların rekabetçi davranışları diğer yatırımcı firmaları da tetiklemektedir. Örneğin bir firmanın düşük fiyat stratejisi belirlemesi veya sınır ötesi yatırım kararı almasına karşılık, bu piyasada bulunan diğer büyük firmalar da derhal benzer bir hamle yaparlar.

Oligopol piyasalarda aynı sektörde yer alan rakip firmalar, rekabet avantajlarını kaybetmemek adına içerinden birinin yabancı bir ülkeye yatırım yapması durumunda diğerlerinin bunu takip etmesi gerekir. Yatırım yapmak için geç kalan firmaların pazar payları ve karlılık oranları düşer. Bu sebeple oligopol piyasalarda firmalar hemen hemen aynı zamanlarda yatırım yaparlar. Yatırım konusunda birbirini takip etmeyen oligopolist firmalar uluslaşma sürecinde başarılı olamazlar (Daniels & Radebaugh, 1994:225'den aktaran Akiş, 2008:51).

Oligopolistik bir pazara gelen doğrudan yabancı yatırımların nedeni stratejik davranış yaklaşımı ile açıklanabilmektedir. Büyük bir yabancı firmanın bu pazara girişi büyük olasılıkla diğer rakip firmaları bu pazara girerek pazar payı elde etmeye teşvik edeceğinden doğrudan yabancı yatırım olasılığını artırır. Oligopol piyasalar açısından geliştirilen Knickerbocker'ın bu teorisi; doğrudan yabancı yatırım nedenlerini açıklarken, firmaların küresel pazarda yerli rakipleri ile arasında ki stratejik rekabeti ortaya koymaktadır.

### 3.2. ÜRÜNÜN HAYAT DEVRELERİ TEORİSİ

Firmaların üretim faaliyetlerinin uluslararasılaşma nedenlerini açıklamaya yönelik olarak geliştirilen bir diğer teori Raymond Vernon tarafından geliştirilen Ürünün Hayat Devreleri teorisidir. Vernon'un görüşü, şirketlerin piyasaya sürdükleri yenilikçi bir ürünün hayat devrelerinin belirli aşamalarında maliyet avantajı sağlayabilmek için üretimlerini sınır ötesine kaydırıyor olmasıdır. Ürünün Hayat Devreleri Teorisine göre herhangi bir ürün, ilk ortaya çıkması ve seri üretime geçilmesi arasında çeşitli dönemlerden geçmektedir. Bu dönemler; yenilik, olgunlaşma ve standartlaşma aşamalarıdır (Sharan, 2013:84).

Üretimin yenilik aşamasında ürünü geliştiren icatçı firma, ürettiği yenilikçi ürün sayesinde tekelci gücü elinde bulundurmaktadır. Bu aşamada ürün yalnızca iç piyasada satılmakta olup, ürünün ihracatı mevcut değildir veya çok sınırlı bir şekilde gerçekleşmektedir. Üreticinin yeni bir teknolojiye sahip olması firma açısından önemli bir avantaj olduğu için ürüne ait yenilikçi teknoloji mümkün olduğunda gizli tutulmaya çalışılmaktadır.

Üretimin olgunluk aşamasında, iç piyasada olgun hale gelen ürüne dış piyasalardan talep oldukça artış göstermiştir ve ürün artık yurtdışına ihraç edilmeye başlanmıştır. Bu aşamada ürünün teknolojisinin diğer firmalar arasında yayılması gerçekleşmekte ve ürün diğer üreticiler tarafından kopyalanabilir hale gelmektedir. Böylece ürünü üretebilen üretici sayısında artış yaşanmaktadır. Bu aşamada üretici sayısında yaşanan artış nedeniyle ürünü geliştiren firma piyasadaki tekelci gücünü kaybetmeye başlamaktadır.

Son aşama olan standartlaşma aşamasında ise piyasaya yeni üreticilerin çıkmasıyla tekeli gücü kaybeden icatçı firma, rekabet avantajını fiyat yoluyla sağlayabilmek için üretimini maliyet avantajı sağlayabileceği yerlere kaydırmaktadır. Vernon'a göre ölçek ekonomilerinden tam olarak faydalanılıyorsa, iki konum arasındaki temel farklar muhtemelen işçilik maliyeti olacaktır (Vernon, 1966). Buna göre icatçı firma üretim operasyonlarını işgücü maliyetlerinin daha düşük olduğu gelişmekte olan ülkelere yönlentmektedir. Ürünü geliştiren firma maliyet avantajı sağlamak için üretim faktörlerinin nispeten ucuz olduğu yerlere doğrudan yatırım yapar. Tekel gücünü korumak için üretimi sınır ötesine kaydıran firma ürünü oradan ihraç etmeye başlar.

Tablo 1 : Ürün Hayat Devreleri Modelinde Uluslararası Üretim ve Dış Ticaret İlişkisi

Ürün dönemleri	Yeni ürün dönemi	Olgunlaşmış ürün dönemi	Standartlaşmış ürün dönemi
Dış ticaret	Dış ticaret yok	Dış ticaret var	Dış ticaret var
Uluslararası üretim	Uluslararası üretim yok	Pazar gücünü koruma ve dış ticaret kısıtlamalarından kurtulmak için uluslararası üretim var	Ucuz girdilerden faydalanmak için uluslararası üretim var
Dış Ticaret ve Uluslararası üretim ilişkisi	Herhangi bir ilişki öngörülemez	Dış ticaretle uluslararası üretim arasında ikame ilişkisi var	Dış ticaretle uluslararası üretim arasında ikame ilişkisi var

Kaynak: Kula, 2006:87

Ürün hayat döngüsü modeli, bir firmanın ihracattan DYY'ye geçiş nedenini açıklamaktadır. Bu modele göre firmaların doğrudan yabancı yatırım yapma nedeni, teknolojik üstünlüğünü kaybeden firmanın maliyetleri azaltabileceği gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırım yaparak tekeli gücünü geri kazanmak istemesidir.

### 3.3. İŞLEM MALİYETLERİ TEORİSİNE GÖRE

Oliver Williamson tarafından işlevsel hale getirilen işlem maliyeti teorisi, neo klasik ekonomi teorilerinin aksine üretim faktörlerinden kaynaklanan maliyetlerin en aza indirilmesine değil, mal ve hizmetleri alma sürecinden kaynaklanan maliyet avantajlarına odaklanır. İşlem maliyetleri teorisinin odak noktası üretim verimliliği



sağlamak değil, değişim (alım-satım) işlemlerinden kaynaklanan maliyetlerde verimliliği sağlamaktır (Scott, 1992'den aktaran Özgen, 2002:50).

Değişim ile ilgili maliyetler genel olarak dört grupta toplamaktadır (Koçel, 2010'dan aktaran Demirhan & Sadioğlu, 2016:107).

*Değişime konu olan girdi ve çıktı ile ilgili bilgi toplanması ve işlenmesi:* Piyasa araştırmasından doğan bu maliyetler örgütlerin üretim sürecinde dışardan temin etmek istediği ürün veya hizmeti sunan potansiyel firmaların araştırılması ve firmaları hakkında bilgi toplanması aşamasında katlanılan maliyetlerdir.

*Teklif hazırlama, görüşme ve pazarlık süreciyle ilgili maliyetler:* Potansiyel firmalar arasından maliyet-fayda analizi yaparak ürün veya hizmet alınacak firmaya karar verilmesi ve bu firmalarla yapılan pazarlık sürecinde katlanılan sözleşme ile ilgili maliyetleri kapsar.

*Sözleşme uygulama maliyetleri, izleme ve denetleme faaliyetleri:* Sözleşme yer alan maddelere riayet edilip edilmediğinin belirlenmesine yönelik harcanan emek maliyetleridir.

*Lobi faaliyetleri maliyetleri:* Taraflardan birinin sözleşmede belirlenen maddelere riayet etmediği durumda başvurulacak yasal prosedürlerin yarattığı ek maliyetleri içerir.

İşletmeler değişime konu olan ürün/hizmeti birçok alıcı ve satıcı bulunan pazarda en uygun olanı belirlerken araştırma maliyetleri ile karşı karşıya kalmaktadır. Uygun alıcı/satıcı bulunduktan sonra fiyat teklifleri sunulan pazarlık süresince gerçekleşecek olan görüşmeler için yapılan yolculuklar, telefon görüşmeleri vb. sözleşme sürecinde katlanılması gereken ek maliyetler olarak ortaya çıkmaktadır. Karar verme maliyeti ise ürün/hizmetin hangi alıcıya satılacağı yönünde verilen kararlardır. Performansın izlenmesi ile ilgili maliyetler ise sözleşmede yer alan maddelere uygun davranılmadığının denetlenmesi ve uygun davranılmadığı durumda ortaya çıkacak olan yasal prosedür maliyetleridir. Williamson işlem maliyetleri teorisinde beşeri faktörler olarak, fırsatçılık ve sınırlı rasyonellik kavramlarını davranışsal varsayım kapsamında incelemiştir (Develioğlu & Ekinci, 2013:3).

Sınırlı rasyonellik karar vericiyi rasyonel seçim yapmaktan uzaklaştıran bir durumdur. Fırsatçılık ise kişilerin kendi faydalarını artıracak biçimde eksik veya çarpıtılmış bilgiler vermesidir. Dolayısıyla fırsatçılık ve sınırlı rasyonelliğin etkisiyle alınabilecek yanlış kararlar sonucu oluşabilecek olumsuz durumlar şirketin maliyetlerini arttırabilir. Bu durum yabancı yatırımcının yatırım kararını etkileyen önemli bir faktör konumundadır. İşletmeler yukarıda belirtilen durumlardan dolayı işlem maliyetlerini minimuma indirmek için ortak girişim veya stratejik birleşmeler gibi uluslararası ortaklık yapılarına başvurabilirler.

Uluslararası ortaklık kurma nedenlerine ilişkin yapılan bilimsel çalışmalarda stratejik ittifak kuran firmaların hedeflerinin kaynaklara ulaşabilme, yeni yönetim tekniklerinin öğrenilmesi ve üretim maliyetlerinden avantaj sağlamanın yanında işlem maliyetlerinde avantaj sağlamaya yönelik birçok nedeni olabileceğine ulaşılmıştır (Meydan, 2011).

### 3.4. İÇSELLEŞTİRME TEORİSİNE GÖRE

İçselleştirme teorisi firmanın neden mesafeli bir ilişkiyi değil de doğrudan yatırımı tercih ettiği sorusuna odaklanmıştır. Bu teoriye göre lisanslama, ihracat gibi mesafeli ilişkiler bazı risk ve maliyetler içermektedir. Firmalar uluslararası üretim yaparak, patent, know-how gibi bilgileri kendi içinde içselleştirdiğinde bu bilgilerin piyasada yayılması daha önlenemez hale gelmektedir. Bu durum firmanın rakiplerine karşı sahip olduğu teknoloji avantajını daha sürdürülebilir kılmaktadır ve firmaları bu piyasalara doğrudan yabancı yatırım yapma yoluyla içselleştirmeye yönlendirmektedir (Hansen, 1995:33).

Firmalar AR&GE, teknoloji kullanımı gibi faaliyetleri sonucu bilgi, know-how, ticari marka gibi avantajlara sahip olmaktadır. Firmalar sahip olduğu bu avantajlar sonucu oluşan teknelci gücü paylaşmak yerine kendi elinde tutmak isteyecektir. Bu sebeple bu avantajları diğer ülkelere transfer ederken lisans anlaşması, ortak girişim gibi yollarla değil firma içinde içselleştirerek gerçekleştirmesi daha verimli olacağından doğrudan yabancı yatırım yapmaktadır (Kula, 2006:58).

### 3.5. EKLEKTİK PARADİGMA YAKLAŞIMINA GÖRE

Elektik paradigma, İngiliz ekonomist John Dunning tarafından ortaya konulmuştur. Çok uluslu şirketlerin uluslararası üretim operasyonlarını dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımları açıklamaya çalışmaktadır. Elektik paradigma aynı zamanda OLI modeli olarak da bilinmektedir. OLI modelinde O mülkiyet, L konum ve içselleştirme avantajlarını İngilizce karşılıkları ile ifade edilmektedir. Bu avantajlar birlikte değerlendirilerek, uluslararası faaliyetlerin kapsamı açıklanabilir. (Stoian & Filippaios 2008)

Mülkiyet, konum ve içselleştirme avantajları çokuluslu şirketlerin yabancı pazarlarda faaliyette bulunma biçimlerine karar verirken sahip olması gereken üç koşul olarak değerlendirilmektedir (Şimşek & Behdioğlu 2006).

*Mülkiyet Avantajı:* Mülkiyet avantajına göre firmanın sahip olduğu patentli teknoloji, ticari marka, yönetim ve pazarlamayla ilgili know-how gibi üstünlükler yabancı firmaya faaliyet göstereceği yabancı pazarlarda bulunan yerli firmalara karşı rekabet avantajı sağlamalıdır.

*Konum Avantajı:* Ev sahibi ülkenin ucuz işgücü, ucuz enerji, ucuz girdi ve yatırım teşvikleri gibi sahip olduğu avantajların yabancı firmanın üretim operasyonuna sağlayacağı maliyet avantajı firmayı daha karlı ve verimli hale getirmelidir. Bu sayede ev sahibi ülkede üretim ihraç etmek daha ucuz hale gelmelidir.

*İçselleştirme Avantajı:* Yukarıda belirtilen avantajların doğrudan yabancı sermaye yatırımları yoluyla içselleştirilmesi lisans anlaşması, patentin satışı veya lisanslama alternatiflerinden daha karlı olmalıdır.

Gerçekte, yabancı pazara giriş teknikleri ele alındığında ihracat veya lisanslama anlaşmaları doğrudan yabancı yatırımlara oranla yüksek bir finansman gerektirmeyen ve doğrudan yabancı yatırımlara oranla riskleri daha düşük olan yöntemlerdir. Bu paradigma yukarıda belirtilen nedenlerden dolayı lisanslama ve ihracat gibi yöntemler yerine çok uluslu şirketlerin neden doğrudan yabancı yatırımları tercih ettiğini açıklamaktadır.

Tablo 2 : Şirketlerin Uluslararasılaşma Stratejileri (Mülkiyet Avantajı Veri İken)

	Konumsal avantaj (-)	Konumsal avantaj (+)
İçselleştirme avantajı (-)	İhracat	Lisans anlaşması
İçselleştirme avantajı (+)	Dağıtım şirketi	Doğrudan yabancı yatırım

Kaynak: Göver, 2005

Firmaların yukarıda bahsedilen avantajlara bir arada sahip olup olmamasına göre ÇUŞ'un yabancı pazarlara giriş yöntemi farklılaşmaktadır. Bu avantajlar firmayı yabancı pazara ihracat yaparak, lisans anlaşması yaparak, dağıtım şirketi kurarak veya doğrudan yabancı yatırım yaparak girip girmeyeceğini belirlemektedir.

Tablo da belirtildiği gibi firma mülkiyet avantajına sahipken içselleştirme avantajı ve konumsal avantaja sahip değil ise ihracat yapmayı tercih etmektedir. İçselleştirme avantajı bulunurken konumsal avantajı olmadığı durumda yatırımcı ülkede üretilen ürünlerin pazarlama, dağıtım ve satışını gerçekleştirme amaçlı bir şirket kurmaktadır. Mülkiyet avantajı ile birlikte konumsal avantajın bulunduğu durumda ise ÇUŞ ev sahibi ülkedeki firmayla lisans anlaşması yapma yoluna gitmektedir. Ve son olarak mülkiyet, içselleştirme ve konumsal avantajın bir arada olduğu durumda, çok uluslu şirket doğrudan yabancı yatırım yapma stratejini tercih etmektedir.

### 3.6. LOKASYON TEORİSİNE GÖRE

Sıkı rekabetçi küresel ekonomi ortamında firmalar birbirleriyle yarış halindedirler. Bu rekabet ortamında kuruluş yeri seçimi firmalar için oldukça önemli stratejik karar konumundadır. Firmalar avantaj elde edebilmek için en düşük maliyetle etkin ve verimli çalışıp, en yüksek karı meydana getirebilecek optimal yer arayışına girerler. Bu durum en uygun şartları taşıdığı düşünülen yabancı pazara, firmaların doğrudan yatırım yapması ile sonuçlanabilir.

Kuruluş yeri seçimine yönelik geliştirilen lokasyon teorisi arz ve talep yönlü olmak üzere iki çeşittir. Arz yönlü lokasyon teorisi üretim faktörlerinin maliyetinin en ucuz olduğu yerde üretim yapılmasını öngörür. Talep yönlü lokasyon teorisi ise konum seçiminin firmanın hedef pazarı ve rakiplerin konumuna göre seçilmesini ileri sürer (Dunning, 1973:308).

Hood ve Young (1979) lokasyon seçimini arz yönlü ele alarak reel ücret maliyetlerinin önemini vurgulamıştır. Reel ücret maliyetlerinin ülkeler arasında farklılık göstermesinden dolayı, firmaların üretim faaliyetlerini düşük ücretli ülkelere taşıması gerektiğini savunmaktadır. İşgücü maliyetlerinin yanı sıra, ithalatı kısıtlamaya yönelik konulan ticaret bariyerlerini aşmak için bu tip pazarların yabancı yatırımcılar tarafından yatırım lokasyonu olarak belirlenmesi gerektiğini ileri sürmektedir. Lokasyon seçimini etkileyen bir diğer önemli unsur ucuz ve bol hammaddenin varlığı olmaktadır (Sharan, 2013).

Lokasyon teorilerini etkileyen diğer faktör yatırım yapılmak istenen piyasanın özellikleridir. Lokasyon teorisi arz yönlü ele alındığında hedef pazarın büyüklüğü ve büyüme hızı önemli bir unsur olmaktadır. Hedef pazarın geniş olması ölçek ekonomilerinden dolayı üretilen malın daha düşük maliyetle üretilmesine yol açmaktadır. Arz edilen malın üretim maliyetini düşürmesi sebebiyle ev sahibi ülke pazarının büyüklüğü doğrudan yabancı sermaye yatırımcısı için önemli lokasyon belirleyicilerinden biridir (Lim, 2001:12).

### 3.7. YENİ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI TEORİSİ

Yeni Yabancı Sermaye Yatırımları Teorisi piyasaya yönelik yapılan Yatay Entegrasyon yatırımları ve verimlilik amacına yönelik Dikey Entegrasyon Yatırımları olarak ikiye ayrılmaktadır.

#### 3.7.1. Yatay Entegrasyon Yatırımları

Çok uluslu şirketler ürünlerini yabancı pazara sokarken karşılaştığı taşıma maliyetlerinin, dağıtım maliyetlerinin veya hükümetlerin koruyucu ticaret politikası uygulamalarından doğan maliyetlerin üstesinden gelmek için ülkeye ihracat yoluyla veya doğrudan yabancı yatırım yaparak giriş yapmak konusunda bir karar vermek durumunda kalırlar.

Buckley ve Casson'un (1981) modelinde, ihracat DYY'lerden daha yüksek ulaşım maliyeti ve tarife gibi değişken maliyetler içermektedir. Firmaların ürünlerini ihracat

yoluyla dış pazara sokmak yerine bu pazarda DYY yatırımı yapması, bahsedilen değişken maliyetlerin azalmasını sağlar. Ancak doğrudan yabancı yatırımlar da ihracattan daha yüksek sabit maliyet içermektedir. Buna karşın hedef ülkenin ticaret koruması politikaları gereğince uyguladığı engeller firmaları ticaret korumasının maliyetinden kaçınmak için ihracat yerine doğrudan yatırım yapmaya yönlendirmektedir (Buckley & Casson, 1981'den aktaran Blonigen, 2005:391).

Yatay DYY bir eşitlik olarak ele alındığında, bir tarafı doğrudan yatırım yapmanın getirdiği maliyetler iken diğer tarafı yatırım yapmanın getirdiği avantajlardır. Çok uluslu bir şirketin ihracat yerine yabancı bir pazarda üretim yapmaya başlaması ek maliyetler içermektedir. Faktör fiyatları, sabit ve değişken üretim maliyetleri ve işletme düzeyindeki ölçek ekonomileri yeni kurulacak olan fabrikanın maliyetlerini arttıracaktır. Ancak öbür tarafta ihracattan yerel üretime geçiş yaparak sağladığı taşıma ve gümrük vergisi maliyetlerinden sağlanan tasarruflar yer almaktadır. Dolayısıyla bu eşitlikle, faydalar maliyeti aşarsa çok uluslu şirket yatay DYY yapacaktır. (Prorsenko, 2003:16)

Yatay entegrasyon gerçekleştiren bir şirket tek bir fabrikadan üretim yaparak ölçek ekonomisinden faydalanma avantajını kaçırmak, ticaret maliyetlerinden ve pazara yakınlık sayesinde taşıma maliyetlerinden kurtulurken aynı zamanda değişen pazar koşulları ve tüketici tercihlerini daha yakından takip edebilme avantajı yakalamaktadır (Göver, 2005:8). Yatay entegrasyon yatırımlarında çok uluslu şirketler, malları ve hizmetleri için yeni alıcılar bulmak, bu alıcıların değişen tüketici tercihlerini ve bu pazardaki rakiplerini daha yakından takip edebilmek adına doğrudan yatırım yapmayı tercih eder.

### **3.7.2. Dikey Entegrasyon Yatırımları**

Dikey DYY, bir ürünün farklı aşamalarını farklı ülkelerde üreten üretim birimlerine yapılan yatırımları ifade eder. Üretim aşamalarının kaydırılacağı yer genel üretim maliyetlerini en aza indirecek şekilde seçilir. Örneğin; hammadde çıkarımı doğal olarak hammaddenin bol olduğu ve kolaylıkla çıkarılabildiği yerde; enerji yoğun süreç enerji maliyetinin düşük olduğu yerlerde; emek yoğun aşamalar düşük iş gücü maliyeti olan ülkelerde; beşeri sermaye aşamaları ise nitelikli emeğin bol olduğu ülkelerde konumlanır (WTO, 1997).

Üretim maliyetlerini azaltarak verimliliklerini artırmak isteyen çok uluslu şirketler bir nihai malın üretim sürecini parçalayıp, üretimi maliyet avantajı sağlayacağı daha ucuz ülkelere taşımaktadır. Vernon'a göre düşük ekonomileri tam olarak faydalanılıyorsa, iki konum arasındaki temel farklar muhtemelen işçilik maliyeti olacaktır (Vernon, 1966). Bu yüzden düşük iş gücü ücretleri dikey yatırımların en önemli itici gücü olmaktadır. Örneğin yeni bir teknolojik ürünün ortaya çıkması için nitelikli iş gücüne ihtiyaç vardır. Sonraki süreçte ise nitelikli iş gücüne ihtiyacın azalmasıyla, üretimin emek yoğun kısmı ücretlerin düşük olduğu ülkelere kaydırılabilmektedir. Üretim maliyetleri ucuz ve nispeten yasal koruma altında olmayan işgücünden faydalanarak aşağı çekilmektedir (Uyanık, 2008:217).

Dikey DYY yurtdışı iştirakleri, üretilen nihai malları ana ülkeye yeniden ithal etmek veya ev sahibi ülkeden üçüncü parti ülkelere ihraç etmek amacıyla yapılır. Bu sebeple ev sahibi ülkeyi ihracat üssü olarak seçmiş olan dikey yatırımlar, doğası gereği ticaret yaratıcı etkisi olan DYY türüdür (Nicoletti, Golub, & Hajkova, 2003:10).

#### **4. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERİN SERMAYE İTHALİNİN NEDENLERİ**

Bu bölümde gelişmekte olan ülkelerin sermaye ithalinin nedenleri olarak sermaye ve teknoloji açığı ele alınacaktır.

##### **4.1. SERMAYE AÇIĞI**

Bir ülkede büyümenin kaynağı tasarruflar ve buna bağlı olarak gerçekleşen yatırımlar ve sermaye birikimidir (Özel, 2012:64). Bu durumda yatırımlar, tasarruf eksikliği ve sermaye açığı bulunan ülkeler için önemli bir sorun haline gelmektedir. Bu ülkelerde yatırımlar yerli tasarruflar ve yabancı sermaye kaynaklarının kullanılması ile finanse edilebilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar ise ülkelerin ulusal tasarruf açığını kapatarak sermaye ihtiyacını karşılayan önemli bir yatırım aracı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Sermaye yetersizliği sebebiyle yatırımlarını finanse edemeyen ÷lkelerde sosyal ve ekonomik olmak üzere birçok problem ortaya çıkmaktadır. Bir çalışmaya göre gelişmekte olan ÷lkelerde milli üretimden yapılan azami tasarruf miktarı yüzde 8'e y÷kselebilmektedir. Gelişebilmek için ise milli üretimden yüzde 12 pay yatırıma tahsis edilmelidir. Buradan hareketle aradaki yüzde 4'lük farkı dış yardım veya yabancı sermaye yoluyla temin etmek lazımdır (Demircan, 1971'den aktaran Yılmaz, 1988).

Yabancı yatırımlar ile ilgili önemli diğer bir çalışma Harrod-domar teorisidir. Harrod-domar Teorisine göre ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için ÷lke ekonomisinin tasarruf oranları ile yatırımlar temel unsurlardır. Ekonomik gelişmenin ve büyümenin formülü Harrod-domar teorisi tarafından  $g = s:K$  büyüme oranı,  $s$ =tasarruflar,  $K$ : ulusal sermaye temsil etmek üzere  $g=s:K$  şeklinde ortaya koymuştur. Yüzde 7'lik bir büyüme hızı  $k$ 'nin yüzde 3 olması halinde, ancak yüzde 21'lik bir tasarruf oranı ile sağlanabilecektir. Gelişmekte olan herhangi bir memleketi yüzde 16'lık bir tasarruf oranı olduğu varsayılırsa yüzde 5'lik tasarruf açığı ancak yabancı sermaye yatırımı veya dış yardımlar ile sağlanacaktır (Todaro, 1987'den aktaran Kutlan, 1988:160).

Tasarruf oranları düşük ÷lkeler yatırımlarını ya dış borçlanmaya başvurarak finanse etmek durumunda ya da doğrudan yabancı sermaye girişlerini ÷lkeye çekmek durumunda kalmaktadırlar (Altıntaş, 2009). Ancak yatırımları finanse edebilmek için dış borçlanma, ÷lkeler için borç yükünün artması anlamına gelmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar ise ÷lkelerin ulusal tasarruf açığını kapatarak sermaye ihtiyacını karşılamaktadır. Bu durum ulusal tasarruf açığı olan ve yatırım kapasitesini arttırmak isteyen ÷lkeler için doğrudan yabancı yatırımları, güçlü bir ekonomik kalkınma stratejisi haline getirmektedir. Bu nedenle sermaye ihtiyacı olan ÷lkeler yabancı yatırımları kendilerine çekebilmek için kıyasıya rekabet içine girmişlerdir. Bu rekabet ÷lkeleri yatırım ortamını iyileştirmek ve daha fazla yabancı yatırım çekebilmek için liberal ekonomi politikaları uygulamaya yönlendirmiştir.

#### 4.2. TEKNOLOJİ AÇIğI

Teknoloji çoğu zaman, üretim faktörlerini ve bunlar arasındaki birleşim oranlarını gösteren bir üretim fonksiyonu olarak ele alınmaktadır. Aynı üretim girdileriyle



teknolojik gelişmelere bağlı olarak zaman içinde daha çok ürün üretilmesi üretkenliği artırırken daha ucuz ve bol bulunan faktörün üretimde daha çok kullanılabilmesi üretim maliyetlerini azaltmaktadır. Teknoloji yatırımları yapan firmaların elde ettikleri know-how, ticari marka değerleri, teknolojiye yeterli yatırımı yapamayan gelişmekte olan ülkeler karşısında rekabet avantajı kazandırmaktadır (Gökçen, 2011:162).

AR-GE faaliyetlerine bağlı olarak gelişen teknoloji ve teknik gelişmeler üretim miktarını arttırırken, üretim faktörlerinin birbiriyle ikame imkanı üretimin maliyetlerini önemli ölçüde düşürmektedir. Örneğin elde daha bol bulunan faktörün üretimdeki oranı arttırılarak, kıt bulunan faktörün ise azaltılarak üretim süreci yönetilebilmektedir.

AR&GE yatırımları sonucu elde edilen teknolojik gelişme sürdürülebilir ekonomik büyüme ve kalkınmanın en önemli unsurlarından birisi olmaktadır. (Grossman & Helpman, 1991, Romer, 1986, Falk, 2007) Ancak bazı ülkelerin bu yatırımları gerçekleştirebilmelerinin önünde bazı engeller bulunmaktadır ve bu sebepten teknoloji transferini tercih etme yoluna gidebilmektedirler. Teknoloji transferini gerekli kılan durumlar şöyle sıralanmaktadır (Demir, 1986:38):

-Teknoloji üretimi uzun zamana yayılan bir süreç olduğu için, teknik imkanlar yeterli olsa bile ekonominin acil teknoloji ihtiyaçları dışardan teknoloji ithali ile giderilmektedir.

- Teknolojinin geliştirilmesine yönelik Ar-Ge yatırımların oldukça maliyetli olması sermayesi nispeten kıt olan ülkelerin bu yatırımlara gerekli fonu ayıramamasına neden olmaktadır.

- İş birliği ve ekip çalışması gibi zihniyetin henüz yeterli seviyeye ulaşmadığı ülkelerde milli teknolojilerin oluşturulması için yapılan Ar-Ge harcamalarının boşa gitme ihtimali vardır.

- Sınai kuruluşlar denenmiş ve etkinliği kesinlikle ispat edilmiş olmayan teknolojilere itibar göstermeyebilir.

- Gelişmiş ülkelerin yoğun teknolojik yatırımları, Ar-Ge'ye nispeten daha az yatırım yapan ülkelerde ortaya çıkan teknolojilerin kısa sürede etkinliğini yitirmesine ve maliyetinin karşılanamamasına neden olabilmektedir.

Yüksek maliyetlere varan AR-GE çalışmaları gelişmekte olan ülkelerin bütçe ayıramayacağı bir kalem olmaktadır. Bu noktada verimlilik ve üretkenlik sağlayan

üretim teknolojinin dışarıdan satın alınması akla gelmektedir. Ancak bilinmeyen bir teknolojinin dışarıdan satın alınması veya kiralanması teknoloji transferini zorlaştırmaktadır. Bunun yanında bazı teknolojiler üretildiği ülkenin sahip olduğu üretim faktörleri yapısınca sermaye yoğun çalışabilmekte emek ihtiyacını azaltmaktadır. Bu tip teknolojiler zaten sermaye açığı yaşayan gelişmiş ülkelere uygun olmamaktadır. Satın alınacak teknolojinin ülke ekonomisine en uygunluğunu denetleyecek kadronun bulunmayışı teknolojinin seğılmesini zorlaştırmaktadır. Bu sebeple teknoloji transferinde kiralama veya satın alma yerine bu teknolojilerin bizzat teknoloji sahibi yabancı yatırımcılar tarafından ülkeye getirilmesi teşvik edilmelidir (Alpar, 1977:117). Doğrudan yatırım kararı alan yabancı firmalar yatırım yapacağı ülkeye teknoloji transferini de beraberinde getirmektedirler (Çilesiz & Mısırlı, 1988:4).

Fon sıkıntısı yaşayan gelişmekte olan ülkeler yatırımlarını resmi krediler, dış borçlanma gibi dış kaynakların kullanılması yoluyla finanse etse de başka önemli sorunla karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu sorun bu ülkelerin sermaye malı ve teknoloji üretimlerinin sınırlı olmasından kaynaklanmaktadır. Bu sebeple üretiminin büyük ölçüde ithalata bağlı olduğu bu ülkelerde ülkeye gelen sermaye miktarından çok, bu sermayenin kalıcı ve uzun vadeli kullanıma uygun olması zarureti doğmaktadır. DYY'lar ise ev sahibi ülkenin teknoloji ve sermaye malı ihtiyacını karşılayarak bu sıkıntıyı büyük ölçüde gideren bir araç olmaktadır (Özer & Saraç 2008:263).

Gelişmekte olan ülkelerin teknoloji üretimine yeterince yatırım yapamamaları, doğrudan yabancı yatırımları hem tasarruf açığını finanse ederken hem de sermaye malı ve teknoloji ihtiyacını giderdiği için bu ülkeler için önemli bir yatırım stratejisi haline getirmektedir. “Son dönemlerde yapılan çalışmalarda, yabancı sermaye girişlerinin bir ülkede yatırım ve teknolojik açığı kapattığı ve ekonomik büyümeyi daha da hızlandırdığı tespit edilmiştir” (Örnek, 2008:201).

## **5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EV SAHİBİ ÜLKEYE SAĞLADIĞI MAKRO EKONOMİK AVANTAJLAR**

Gelişmekte olan ülkelere giren yabancı sermaye birçok ekonomik avantaj sağlamaktadır. Ülkeye giren yabancı sermaye yatırımı eğer doğrudan yabancı sermaye

yatırımı şeklindeyse olumlu etkileri daha geniş çaplı olmaktadır. (Şener, 2008:20) Yatırımcının beraberinde getirdiği teknoloji transferi, yerel firmalara aktarılan teknik, yönetim becerileri, işgücünün eğitilmesi gibi mikro ekonomik etkilerinin yanında makro ekonomik bazda iç yatırımları ve istihdamı artırmakta, ihracat ve ithalat gibi reel değişkenler ile ödemeler dengesi gibi finansal değişkenleri çeşitli şekillerde etkilemektedir (Ercan, 2001:87).

### 5.1. ÖDEMELER DENGESİNE ETKİSİ

Gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengesi açıklarının kapatılmasında doğrudan yabancı yatırım girişleri önemli bir araçtır. Yurtdışında yerleşik kişilerin ülkede yaptığı doğrudan yatırımlar DYY net yükümlülük hesabı ile gösterilmektedir. Türkiye Merkez Bankasının hazırladığı ödemeler dengesi incelendiğinde, DYY net yükümlülük hesabının finans hesapları altında yer aldığı görülmektedir. (bkz tablo-3) Dolayısıyla ülkeye giren her yabancı yatırım DYY net yükümlülüğü hesabına pozitif (+) olarak yansıtacağından Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin cari hesap açıklarının finansmanı için DYY girişleri önemli bir strateji unsuru olmaktadır (Durgan, 2016:13). Tablodan TCMB tarafından yayınlanan ödemeler dengesi finans hesabı alt başlıkları incelenebilir.

Tablo 3 : Doğrudan Yabancı Yatırımların Ödemeler Dengesinde Gösterimi

	2011	2012	2013	2014	2015
B. Sermaye Hesabı	-25	-58	-96	-70	-21
C. Finans Hesabı	-67.146	-72.666	-73.460	-42.127	-10.543
8. Doğrudan Yatırımlar: Net Varlık Edinimi	2.370	4.106	3.636	7.050	5.096
9. Doğrudan Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	16.182	13.744	13.563	13.119	18.002
10. Portföy Yatırımları: Net Varlık Edinim	-2.688	-2.657	-2.601	746	6.129
11. Portföy Yatırımları: Net Yükümlülük Oluşumu	19.516	38.372	21.419	20.916	-9.558
12. Diğer Yatırımlar: Net Varlık Edinim	-11.197	560	-2.313	1.684	14.992
13. Diğer Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	19.933	22.559	37.195	17.572	28.316

Kaynak: TC Merkez Bankası geçici verisidir.

Kindleberger'e göre yabancı sermayenin ödemeler dengesine etkisi iki şekilde ortaya çıkmaktadır (Soydal, 2006:587). İlk olarak ev sahibi ülkelerin yabancı sermaye mevzuatı uyarınca ülkeye yatırım yapmak isteyen yurtdışında yerleşik kişi ve kuruluşlar başlangıçta belli bir tutardaki sermayeyi ev sahibi ülkeye getirmeleri gerekebilir. Yabancı sermayeli şirketin ev sahibi ülkeye ilk kez giriş yaparken getirmek durumunda olduğu bu sermaye tutarı ev sahibi ülkenin döviz rezervini artırarak ödemeler dengesine olumlu bir katkı yapmaktadır. Ancak bu durum bir defaya mahsustur. İkincisi ise yurtdışından ithal edilen mal ve hizmetlerin, ülkede üretilmeye başlanması ile sağlanan ithal ikamesidir. Böylece ithalat ile ilgili döviz ödemelerinin yükü azalırken aynı zamanda üretilen malların bir kısmının diğer ülkelere ihraç edilmesi ödemeler dengesine katkı sağlamaktadır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken bir husus vardır. Yabancı yatırımcılar sınır ötesinde gerçekleştirdikleri yatırımlar sonucu elde ettikleri karı kendi ülkelerine transfer etmeyi amaçlamaktadır. Yatırımların ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine olumlu etkisinin devam edebilmesi için yabancı sermayenin artış hızının transfer edilen karın artış hızından fazla olması gerekir.

Doğrudan yabancı yatırımların ithalatı ikame edici, ihracatı tamamlayıcı özelliği ülke ekonomisinin ödemeler dengesine olumlu katkı yapacağı öngörülmektedir. Doğrudan yatırımların cari açığı ne ölçüde finanse ettiği ülke ihracatına katkısıyla doğru orantılıdır.

## 5.2. TASARRUF VE ÜRETİM KAPASİTESİNE ETKİSİ

Büyüme, nüfus başına düşen üretim hacminde, bir yıl içinde, meydana gelen artış demektir (Köklü, 1973:117). Ancak gelişmekte olan ülkelerin üretimlerinde büyük bir artış sağlamanın önünde engeller bulunmaktadır. Bu engellerin temelinde hızlı nüfus artışı, düşük gelir seviyesi gibi nedenlerle tasarruf seviyelerinin düşük kalması ve buna bağlı olarak sermaye birikiminin sekteye uğraması yer almaktadır. Sermaye üretim fonksiyonunu oluşturan faktörlerin en önemlisi olarak düşünülmektedir. Şu halde yatırımları karşılayacak durumda olmayan düşük tasarruf oranları üretimin düşük seviyelerde kalmasına ve tekrar düşük sermaye birikimine yol açmaktadır (Aktuğ, 2010:9). Sermaye eksikliği olan ülkeler için bu durum kısır döngüye girmektedir Bu durum Nurkse tarafından fakirliğin kısır döngüsü (şekil 1) olarak adlandırılır. Bu

döngünün arz tarafını düşük gelir-düşük tasarruflar-düşük sermaye oluşumu-düşük verimlilik-düşük üretim-düşük gelir "oluşturur. Talep tarafında ise, "düşük gelir-düşük satın alma gücü- düşük yatırım çekiciliği-düşük üretim-düşük gelir" kısır döngü yaratmaktadır. Bir diğer deyişle yatırımların yetersiz kalması ülkenin tekrar tasarruf yapabilecek bir gelir (üretim) kaynağından yoksun kalmasına yol açmaktadır (Li & Haiying, 2015:57).

Bu kısır döngünün kırılabilmesi için düşük gelire, düşük tasarrufa veya düşük yatırıma bir dış müdahale gerekmektedir. Ekonomik anlamda sermaye birikimi bakımından büyük güçlüklerle karşılaşan dışa açık ülkelere iç tasarruflarla karşılanamayan yatırımlar dış tasarruflar ile karşılanmaktadır. Dış kredi gibi resmi yabancı sermayeden ziyade ülkeye sermayeyle birlikte teknoloji gibi tekniklerini aktaran doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkede yatırımları genişletmek için önemli bir kaynak yaratmaktadır (Akdiş, 1988; Kula, 2003).

Yurtdışı tasarrufların ülkeye çekilmesi gerekliliği gelişmekte olan ülkelerin yabancı sermaye mevzuatlarını oldukça liberalleştirmeye yönlendirmiştir. Yabancı sermaye tiplerinden özellikle Doğrudan yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi iç tasarruflarla finanse edilemeyen yatırımların dış tasarruflar yoluyla finanse edilmesini sağlamaktadır. Özellikle yeşil alan yatırımların artmasıyla üretim kapasitesinin genişlemesi, ekonomik büyüme ve buna bağlı olarak sosyal ve ekonomik kalkınmanın anahtarı olarak rol almaktadır.

### 5.3. EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ

“Bir ülkenin, sahip olduğu kıt kaynakların miktarını artırarak veya onların kalitelerini iyileştirerek üretim imkanları sınırını genişletmesi veya üretim teknolojisini ve kurumsal çerçeveyi değiştirerek daha yüksek üretim düzeylerine çıkması “ekonomik büyüme” olarak ifade edilmektedir.” (Aktuğ, 2010:2). Ekonomik büyüme ve buna bağlı olarak yaşanan ekonomik kalkınma tüm ülkelerin temel makroekonomik hedeflerinden birisidir. DYY yatırımlarının ev sahibi ülke ekonomisinde büyümeyi hızlandırdığını yaygın kabul edilen bir görüştür (Barrell & Pain, 1997; Borensztein, Gregorio, & J-W. Lee, 1998; Choe, 2003).

Ekonomik ve sosyal açıdan refahı artıracığı düşünülen ekonomik büyümeyi artıracak unsurlar akademik çalışmalarda yoğunlukla ele alınan bir konu olmuş ve ekonomik büyümeyi açıklamaya ilişkin çeşitli teoriler ortaya atılmıştır. Bu teoriler bir ülkenin ekonomik büyüme sürecinde sermaye birikiminin, sermaye stokundaki büyümelerin, tasarrufların, teknolojik gelişmelerin önemini ortaya koymaktadır.

Ekonomik büyüme teorilerinin geçmişi 15. yy Merkantilist döneme kadar dayansa da modern ekonominin temeli 1776 yılında Adam Smith tarafından ele alınan “Ulusların Zenginliği” isimli kitapla atılmıştır. Adam Smith’in ekonomik büyüme analizinde sermaye birikimi, iş bölümüne dayalı emek verimliliği ve dolayısıyla teknolojik gelişme yer almaktadır. Adam Smith’e göre uzmanlaşma beraberinde teknolojik gelişmeyi getirmekte ve kar oranlarını artırmakta böylece sermaye birikimine imkan sağlamaktadır. Sermaye birikiminin artması ise ekonomik büyümeyi sağlamaktadır (Atılğan & Köksal, 2010).

1956 yılında M. Solow tarafından geliştirilen Neo-klasik büyüme modeli, bir ekonomide tasarrufların, sermaye stokundaki büyümelerin, işgücündeki büyümelerin ve teknolojideki gelişmelerin birbirleriyle olan etkileşimini ve bir ülkenin ekonomik büyümesini nasıl etkilediklerini göstermek amacıyla tasarlanmıştır (Solow, 1956).

Harrod-Domar Büyüme Modeline göre ekonomik büyümenin temeli yatırımlardır. Modelde büyüme oranı GSYİH'deki yatırım harcamalarının payı ile orantılıdır. Bu modele göre ülke ekonomisinin tasarruf kat sayısının artması ve bu tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi ekonomik büyümeyi sağlamaktadır (Easterly, 1997:10).

DYY’ler ev sahibi ülke için öncelikle bir sermaye kaynağıdır. Döviz ve tasarruf yetersizliği gibi kalkınmanın önündeki finansal kaynak engellerini azaltır ve ülkenin finansal kaynak düzeyini artırarak ekonomik büyüme olumlu katkıda bulunur. Ancak daha da önemlisi DYY’lerin aynı zamanda teknoloji transfer aracı olmalarıdır. Üretim fonksiyonuna dahil edilen yabancı teknoloji sayesinde üretim faktörlerinin verimliliği artmaktadır. Görüldüğü gibi başta sermayenin artışıyla üretim faktörlerinin miktarını artırırken, teknolojinin üretim fonksiyonuna katkısıyla da üretim faktörlerinin verimliliği artmaktadır (Kula, 2003:141).

Ekonomik büyümei sağlamannn yolu daha fazla üretim yaparak ülkenin reel gelirin n artırılmasıdır. Yatırım yapan ülkenin doğrudan yabancı yatırım yaparken beraberinde getirdiği finansal kaynak, yeni teknolojiler, yönetim ve pazarlama gibi işletmecilik bilgisi ev sahibi ülkede yatırımları ve üretim kapasitesini artırmaktadır. Üretim etkinliği ve üretim faktörlerinin verimliliğinin artması ekonomik büyüme olumlu katkı sağlamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde tasarruf eksikliği ve teknoloji açığı doğrudan yabancı yatırımlar ile aşılarak ekonomik büyüme performansı geliştirilebilmektedir.

#### 5.4. İSTİHDAMA ETKİSİ

Tam istihdamın sağlanması her ülkenin temel hedeflerinden biridir. Hem ekonomik hem sosyal yönü bulunan istihdam konusu gelişmekte olan ülkelerin öncelikli makro ekonomik sorunlarından biridir. Gelişmekte olan ülkelerde istihdam sorununun yaşanması ülke ekonomisinin uzun dönemde gelişmesinin de önündeki büyük bir engeldir. Gelişmekte olan ülke piyasalarında atıl kalan iş gücü, gelişmiş ülkeler ile aradaki gelişmişlik farkının daha da açılmasına yol açmaktadır. Bu durumun üstesinden gelmenin yolları emek hareketlerini veya sermaye hareketlerinin önündeki engellerin kaldırılmasıdır.

Gelişmekte olan ülkelere sanayileşmiş ülke piyasalarına doğru emek mobilitesi uzun dönemde değerlendirildiğinde yabancı düşmanlığına sebep olabilecek bir durumdur. Ancak sermayenin uluslararası mobilitesi sayesinde gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı sermayenin istihdam artırmaya yönelik yatırımları işgücü piyasasında arzı artırarak istihdam yaratabilecektir (Rostow, 1975'den aktaran Akdiş, 1988:76).

DYY'lerin istihdamı artıracağına yönelik fikirler Adam Smith tarafından ortaya atılan "Artık Kapağı" teorisine dayanmaktadır. Artık kapağı teorisine göre liberal ekonomik sisteme sahip bir ülkede fazla mal üretildiğinde ihracat, dolayısıyla uluslararası ticaret artacak, bunun sonucunda da ülkedeki üretim faktörlerinin tamamının, işgücü de dâhil olmak üzere kullanımını artacaktır. Böylelikle DYY firma sayısı arttıkça üretim miktarı ve istihdam yaratma oranı da yükselecektir (Fu & Balasubramanyam, 2004:2).

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin istihdamına olumlu etkisi bulunduğu dair görüş birliği vardır. Ancak DYY'lerin istihdamı artırma yönündeki etkisi ülkeye giren DYY'lerin hangi sektöre ve ne miktarda yatırım yaptığı ve yatırımın giriş türüne bağlıdır. Örneğin maden sektörüne yatırım yapan ve doğal kaynak arayan bir şirketin kullanacağı sermaye yoğun teknoloji işgücüne olan talebi oldukça düşürecektir ve ev sahibi ülkede yaratacağı istihdam sınırlı kalacaktır. Buna karşılık imalât ve hizmetler sektörüne yapılan yatırımların ise istihdam yaratması beklenir. DYY'nin beraberinde getirdiği teknoloji de ev sahibi ülkenin istihdamına ne ölçüde katkıda bulunacağını önemli bir göstergesi olmaktadır. Yatırımda kullanılan teknolojinin sermaye yoğun olması durumunda yatırımın istihdam etkisinin kısıtlı kalması beklenirken, emek yoğun bir üretim tekniğinin istihdama katkısı nispeten fazla olacaktır (Alpar, 1977:122).

Doğrudan yatırımlarının istihdama katkısı ülkeye giriş türüne göre farklılık göstermektedir (Pinn, Ching, & Kogid, 2011):

i. Yabancı yatırımcı firma ev sahibi ülkede bulunan mevcut bir yerli şirket ile ortaklık kurduğunda veya onu doğrudan bünyesine kattığında halihazırda bulunan istihdam potansiyelini devralmış olacaktır. Bu durumda ülkedeki istihdama katkısında bir değişiklik olmayacaktır. Şirketin satın alınması veya kısmen ortaklık yapısının kurulmuş olması işgücüne olan arzı artırmayacaktır. Bu sebeple Birleşme&Satın almaların istihdama katkısı sınırlı kalabilmektedir.

ii. Sıfırdan yatırımlar ev sahibi ülkede yeni bir iş olanakları yaratarak istihdamı artıran en etkili doğrudan yabancı yatırım türüdür.

Birleşme ve satın almaların ev sahibi ülkede iş olanakları yaratması nispeten daha az beklenen bir durumken, uzun vadede değerlendirildiğinde sıfırdan yatırımlar kadar üretimi artırabilmekte, yeni ve daha iyi teknolojilerin transferini sağlayabilmekte ve zamanla istihdama katkısını artırabilmektedir (Durgan, 2016:21).

DYY'lerin istihdama etkisini farklılaştıran bir diğer unsur yatırımcıların pazara giriş amacıdır. Araştırma ve geliştirme faaliyetlerinden sonra nitelikli iş gücüne



ihtiyacın azalması ile birlikte montaj gibi üretimin emek yoğun kısmının ucuz iş gücü nedeniyle sınır ötesine dikey entegrasyon yatırımı gerçekleştirmesi iş olanağı yaratmaktadır. Çok uluslu şirketler üretimlerin emek yoğun olduğu kısmını ücretlerin düşük olduğu ülkelere kaydırarak yerli iş gücüne istihdam olanağı sağlarken aynı zamanda faaliyet gösterdikleri ülkede yönetici açığını kapatmaktadır.

DYYlerin istihdama doğrudan katkısının yanında dolaysız katkıları da bulunmaktadır. Firmanın üretim sürecinde ihtiyaç duyduğu girdilerin yeni piyasadan temin edilmesi dolaylı istihdam etkisi yaratacaktır. Yabancı yatırımların istihdama etkileri üzerinde durulması gereken bir diğer konu istihdam edilen yerli işgücünün eğitilerek nitelikli hale getirilmesidir. Eğitilen işgücünün daha sonra yerli bir firmada iş gücüne katılmasının yurtiçi üretim kapasitesini artırmaya yönelik bir etkisi bulunmaktadır (Alpar, 1977:126).

Ülkede DYY'lerin teşvik edilmesiyle birlikte üretim miktarı artarken, istihdamda artmaktadır. İstihdam sorunu yaşayan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı yatırımları kendi ülkelerine çekerek bu sorunu aşmak istemektedir. Doğrudan yabancı yatırımların büyük ölçekli yatırımları nedeniyle istihdam yaratmaları beklenmektedir (Soydal, 2006:162).

##### 5.5. TEKNOLOJİ VE VERİMLİLİĞE ETKİSİ

Teknoloji iktisatçılar tarafından çoğu zaman üretim faktörlerinin birleşim oranlarını gösteren üretim fonksiyonu olarak ele alınır. Üretim fonksiyonu üretime girdi olarak katılacak olan sermaye (K) ve emek (L) faktörlerinin miktarını gösterir. Aynı üretim miktarına ulaşmak için farklı emek-sermaye oranları kullanılarak belirlenecek birçok üretim tekniği vardır. Bu teknikleri, yani sermaye ve emeğin en oranda (K/L) birleşeceğini üretim teknolojisi belirler (Gökçen, 2011:162). Teknolojik gelişme yeni bir üretim methodu geliştirilmesi veya yeni bir ürün icat edilmesi olarak gerçekleşebilir ve çeşitleri üçe ayrılır. Bunlar sapmasız teknolojik değişme, emek tasarrufu sağlayan ve sermaye tasarrufu sağlayan teknolojik değişimlerdir. Sapmasız teknolojik değişme emek ve sermayenin marjinal verimliliğini aynı oranda artırır. Bir başka deyişle sapmasız teknolojik değişim sayesinde, aynı üretim miktarına daha az sermaye ve emek girdisi

kullanılarak ulaşılabilir. Emek tasarrufu veya sermaye tasarrufu sağlayan teknolojik gelişmeler ise emek veya sermayenin üretim fonksiyonunda daha az kullanıldığı durumda meydana gelir. Teknolojideki gelişmelerin faktörler arası ikame imkanı yaratması, rasyonel bir seçim kararıyla elde bol bulunan ve daha ucuz olan üretim faktörünü üretimde daha çok kullanılarak maliyet avantajı sağlayacak sermaye-emek oranına imkan verir (Seyidoğlu, 2003:103). DYY ev sahibi ülkenin üretim fonksiyonuna yabancı teknolojilerin dahil edilmesi yoluyla ekonomik büyümeyi etkilemektedir (Almfraji, 2014:207).

Görüldüğü gibi teknolojik gelişme ortaya çıkardığı yeni ürünler veya üretim teknikleri sayesinde üretimde verimlilik ve etkinlik artışı sağlamakta bu da ülkenin karını ve rekabet gücünü artırmaktadır. Günümüzde ortaya çıkan teknolojik gelişmelerin ekonomik büyümeyle paralel ilerlediğini teknolojiye yapılan yatırımların üretimin artışı sağladığı bilinen bir gerçektir. Ancak gelişmekte olan ülkeler çoğu zaman yüksek maliyetlere neden olan Ar-Ge çalışmalarına yeterli bütçe ayıramamaktadır. Bu durum teknoloji açığıнын neden yabancı sermaye gereksinimini arttırdığını ortaya koymaktadır. Hem tasarruf açığını finanse ederken hem de sermaye malı ve teknoloji ihtiyacını giderdiği için doğrudan yabancı yatırımlar bu ülkeler için önemli bir yatırım stratejisi durumuna gelmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye makro ve mikro açıdan çok önemli katkıları olduğu açıktır. Ancak en önemliyi katkıyı beraberinde ülkeye getirdiğı üretim için gerekli olan teknoloji transferi ile sağlamaktadır. Bu durumu açıklayacak en önemli örneklerden biri 1960lı yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını gelişme stratejisi olarak belirlemiş olan Japonya'dır. DYY'lerin Japonya'ya beraberinde getirdiğı yönetim becerisi, pazarlama teknikleri ve teknoloji transferinden, yalnızca teknolojiyi benimseyerek ekonomisini bugünkü hale getirmiştir. (Karluk, 1983:34).

Belli miktar üretim faktörü ile elde edilen üretim miktarının artması veya daha az faktör kullanarak aynı miktarda üretim çıktısı elde etmek teknolojik değişme ile mümkündür. Bir diğer değişle teknolojik yenilikler neticesinde üretim daha etkin yöntemlerle gerçekleştirilmektedir. Aynı üretim girdilerininin teknolojik gelişmelere bağlı

olarak zaman içinde daha çok ürün üretilmesi üretkenliği artırırken daha ucuz ve bol bulunan faktörün üretimde daha çok kullanılması üretim maliyetini de azaltmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım vasıtasıyla yatırım yapan şirketlerin beraberinde getirdiği teknoloji transferi ev sahibi ülkede üretim etkinliği ve üretim faktörlerinin verimliliği artmaktadır.

## **6. DOĞRUDAN YATIRIM VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ**

Dünyada 1980 yılından itibaren gerçekleşen finansal liberalizasyon süreciyle beraber, sermayenin ülkeler arasında serbestçe dolaşabilir hale gelmiştir. Bunun sonucu olarak, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin hatta gelişmiş ülkelerin bu sermayeyi kendi ülkesine çekebilme arzusu ülkelerin birbirlerine karşı rekabetini artırmıştır. Ülkeler daha liberal yatırım mevzuatları ve yabancı yatırımcılara çeşitli teşvikler uygulayarak sermayeyi ülkelerine çekmeyi hedeflemektedirler. Bu durum üzerine özellikle doğrudan yabancı yatırımların ülkelerin dış ticaret performansına katkısını inceleyen akademik araştırmalar yapılmıştır.

DYY ve ihracat arasındaki ilişki incelenirken, doğrudan yabancı yatırımların ticaretin payını artırıp artırmadığına bakılır. Bir diğer değişle yatırımların ihracatı ikame edip etmediği veya onun tamamlayıcısı olup olmadığı ortaya konulur. İhracat ve DYY arasındaki ilişki yatırımların verimlilik arayan dikey entegrasyon veya piyasaya yönelik yapılan yatay entegrasyon olmalarına göre değişmektedir. Yatay entegrasyon yatırımlarının yatırımcı ülkeden yapılan nihai mal ihracatını ikame edeceği düşünülürken, dikey entegrasyonların doğası gereği ihracatı tamamlayıcı olması yani arttırıcı etki etmesi beklenir.

Aşağıda DYY ile ihracat arasındaki ilişki yatırımları nedenlerine göre kategorize edilerek ortaya konulacaktır. DYY'lerin nedenlerine göre yapılan sınıflandırmada en çok alıntı yapılan İktisatçı John Dunning (1993) tarafından yapılan sınıflandırmadır. Bu sınıflandırma dört kategoriden oluşmaktadır (Franco, 2010).

## 6.1. PİYASA ARAYIŞI

20.yüzyılın ikinci yarısından itibaren az gelişmiş ülkelerde gümrük tarifeleri, ithalat kotaları gibi yöntemler sayesinde mal ithalatını sınırlandıran ithal ikameci politikaların uygulanmaya başlaması, bu tip ülkelerin iç pazarlarını hedef pazar olarak belirleyen yatırımcıları bu pazarlarda (piyasalarda) doğrudan yabancı yatırım yapmaya yönlendirmiştir (Açıkalın, Gül, & Yaşar, 2006). Bir diğer deyişle, nihai mal ihracat yoluyla yabancı pazara sokan çok uluslu şirket, ihracat kaynaklı katlanmak zorunda olduğu gümrük tarifeleri gibi maliyetlerden kurtulmak için bu pazara doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirir.

Pazar arayan doğrudan yabancı yatırımların bir amacı da yatırım yapılacak ülkenin bölgesel bir ekonomik entegrasyona üye oluşu nedeniyle diğer üye ülkelere ihracatın kolay hale gelmesi olabilir. Taşıma maliyetleri, pazar tercihlerini yakından takip edebilme gibi unsurlarda bu yatırımların belirleyicisi olmaktadır.

Pazara yönelik doğrudan yabancı yatırımlar, daha önce yatırımcı ülkeden yapılan nihai malın ihracatını ikame etmiş olur. Yatırımcı ülkenin ihracatı azalırken, ev sahibi ülkenin de ithalatında azalma beklenir. Ancak çok uluslu şirket yatırım aşamasında, üretim tesisi kurulurken gerekli olan sermaye malı, üretimde gerekli olacak olan ham madde veya ara malları kalite standartları gereği ve yerli piyasayı iyi tanımadığından dolayı kendi ülkesinden ithal etmek isteyebilir. Sonuç olarak yatırım sonucu ev sahibi ülkenin yerel pazarında gerçekleşmeye başlayan üretim, daha önce yatırımcı ülkeden ithal edilen nihai ürünlerin yerini alırken, aynı zamanda, yabancı bağlı iştirak tarafından kullanılan ara mallar ülkenin ithalatını artırır (WTO, 1997:86).

Pazar arayan DYY'lerin ilk etapta ev sahibi ülkenin ithalatında azalma yaratacağı beklenirken, ev sahibi ülkenin ticaret hacmi azalmamakta; ancak ev sahibi ülkenin ithalatının bileşiminde nihai mal ithalatının payı azalırken ara mallarının payı artmaktadır. İlerleyen zamanlarda yerli piyasayı tanımaya başlayan şirket yerli tedarikçilerle iş ilişkileri kurmaya başlayabilir. Bu durumda üretimde kullanmak üzere yatırımcı ülkeden hammadde veya ara malı ithali yerine, yerli piyasadaki temin edilmeye başlar. Böylece yatay entegrasyon yatırımları bu aşamadan itibaren ithalatı ikame etmeye başlamış olur (Göver, 2005:14).

## 6.2. ETKİNLİK ARAYIŞI

Etkinlik arayan doğrudan yabancı yatırımlar, üretim faaliyetlerinin farklı aşamalarını farklı ülkelerde gerçekleştirirler. Burada amaçlanan durum parçalanmış üretim sürecinin genel üretim maliyetlerini en aza indirecek şekilde tamamlanmasıdır. Örneğin emek yoğun aşamalar düşük iş gücü maliyeti olan ülkelere; beşeri sermaye aşamaları ise nitelikli emeğin bol olduğu ülkelere taşınmaya başlar (WTO, 1997). Ev sahibi ülkede daha ucuza üretilen mallar ana ülke veya üçüncü parti ülkelere ihraç edilir. Bu tip yatırımlar ev sahibi ülkenin nihai mal ihracatını artırmaktadır.

## 6.3. DOĞAL KAYNAK ARAYIŞI

Dunning'e göre; ev sahibi ülke, yatırımcı ülkeye göre daha ucuz enerji, daha ucuz hammadde gibi bazı yerel avantajlara sahip olması gerekir. Dolayısıyla bu yatırımlar uluslararası şirketin üretim faaliyetinde ihtiyaç duyduğu hammadde veya enerji girdilerini daha ucuz bir şekilde temin etmek amacıyla yapılan yatırımlardır (Açıkalın, Gül & Yaşar 2006). Burada amaç yabancı bir pazarda daha ucuza üretilen nihai ürünleri, ev sahibi ülkeden ana ülkeye veya üçüncü parti ülkelere ihraç etmektir. Bu durumun doğal bir sonucu olarak, ev sahibi ülkeyi ihracat üssü olarak belirleyen çok uluslu şirket, ev sahibi ülkenin ihracatını artırıcı bir etki yapmaktadır.

Yatırımlarını yabancı sermaye ile finanse eden ülkeler için DYY, ihracat artışı sağlamanın en verimli yoludur. Ancak, üretim tesisi kurulurken gerekli olan sermaye malları ve üretimde gerekli olacak olan ara malları yatırımcı ülkeden ithal edilecektir. Yani bu tip yatırımların ihracatı tamamlayıcı özelliğinin yanında ev sahibi ülkenin ithalatını artırıcı bir yönü de vardır. Sonuç olarak üretimde gerekli olan sermaye malı veya ara malı ev sahibi ülkeye ithal edilirken, nihai ürünler ana ülkeye veya üçüncü parti ülkelere ihraç edilecektir. Doğrudan yabancı yatırım ile ihracat birbirinin tamamlayıcı olacaktır.

## 6.4. ARANAN STRATEJİK VARLIK

Stratejik varlık arayan DYY'ler firmaların uzun vadede mülkiyet avantajına sahip olmak amacıyla gerçekleştirdikleri yatırımlardır. Ar-ge'ye yönelik yatırımlarını sınır ötesine taşıyan büyük firmaların amacı gelişmiş teknolojilere, bilgi ve beceriye, verimli üretim teknikleri gibi stratejik varlıklara sahip olmaktır. Bu tip yatırımlar karlılığı artırmak adına atılan stratejik bir adımdır (Durgan, 2016:11).

Stratejik varlık arayan DYY'lerin bilişim projeleri yatırımlarına Singapur'a yapılan araştırma geliştirme merkezi ve Hindistan'a yapılan yazılım geliştirme yatırımları örnek verilebilir. Stratejik varlık arayan DYY ev sahibi ülkede yüksek nitelikli işgücünün kullanıldığı hizmetlerin ihracatının artmasını sağlarken, yatırımcı ülke için de hizmet ve ekipman ihracatına yol açtığı için, ticaret yaratıcı DYY'ler olarak bilinir (Göver, 2005:15).

## İKİNCİ BÖLÜM

# DÜNYA'DA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

## 1.DÜNYA EKONOMİSİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ

Bu bölümde, dünya ekonomisinde doğrudan yabancı yatırım hareketlerinin tarihsel gelişimi 1980 yılında yaşanan finansal liberalizasyondan öncesi ve sonrası olmak üzere iki bölümde ele alınacaktır.

### 1.1.1980 ÖNCESİ DÜNYA EKONOMİSİNDE DYY'LAR

Tarihsel geçmişi 16. yüzyıla dayanan yabancı sermaye hareketleri, 17. yüzyılda Hollanda ve İngiltere kökenli ÇUŞ'ların ortaya çıkmasıyla yaygın hale gelmiştir. Bu dönem yatırımları genel anlamda tarım alanı, maden, yün, kauçuk gibi doğal kaynağı bulunan gelişmemiş ülkelere yönelen ve sömürgecilik anlayışına dayanan yatırımlardır (Beaud, 2015). ÇUŞ'ların sınır ötesi alanlarda uyguladığı sömürgeci faaliyetler ile sanayileşen Avrupa ülkelerinde biriken sermaye ve bunun yanında sanayi devrimiyle beraber başta İngiltere olmak üzere batılı ülkelerde biriken sermaye, 19. yüzyıl boyunca yatırımların gittikçe yoğunlaşmasını sağlamıştır. Bu dönem yabancı yatırımlar Batı Avrupa'dan özellikle Asya, Afrika ve Amerika'nın gelişmemiş bölgelerine yönelmiştir. Avrupa ülkelerinin daha karlı alanlara yaptıkları yatırımlar doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin de başlangıcı olarak kabul edilmektedir (Yaşar, 2011). 20. yüzyılın başlarına gelindiğinde yabancı yatırım hareketleri daha da yoğunlaşmıştır. Bu dönem yatırımlarına dair önemli bir nokta ise dönemin süper gücünü temsil eden İngiltere'nin sınır ötesi yatırımlarının yarısından fazlasını faiz farklılıklarına dayanan portföy yatırımları şeklinde gerçekleştirmiş olmasıdır (Arıkan, 2006:14).

20. yüzyıla sonlarına gelindiğinde Sanayi devrimiyle beraber batılı ülkelerin teknolojik olarak gelişmesi neticesinde yabancı sermaye doğrudan yabancı yatırımlar şeklini almıştır. DYY niteliği kazanan yabancı sermaye hareketleri, Birinci Dünya Savaşının ekonomik yıkıcı etkileri nedeniyle ülkelerin sermaye hareketlerine getirdiği kısıtlamalar sebebiyle ve ardından 1929 yılında tüm dünya ekonomisini etkisi altına

alan Büyük Buhran sebebiyle sekteye uğramıştır. İkinci dünya savaşı yıllarından sonra doğrudan yabancı yatırımlar büyük miktarda artış göstermiştir. Bu artışın en önemli sebebi, bu dönemde savaşın altyapılarında yarattığı tahribatı gidermek için finansal desteğe ihtiyaç duyan Japonya ve Avrupa ülkeleri için yabancı sermayenin zaruret haline gelmiş olmasıdır. İkinci Dünya savaşından önce toplam yabancı yatırımların yüzde 50'sini finanse eden İngiltere temel yatırımcı pozisyonunu kaybetmiş, 1945'den başlayarak dünya ülkelerine bu finansın kaynağı savaştan ekonomik açıdan en güçlü olarak çıkan ABD olmuştur (Shahri, 2010:19).

1945-1960 yılları arasında dünyada gerçekleşen DYY hareketlerinin yüzde 85'i ABD tarafından gerçekleştirilmiştir. Aynı dönemdeki ABD yatırımlarındaki hakim unsur ise doğrudan yatırımlardır. Bu dönem ABD'in yurtdışında gerçekleştirdiği doğrudan yabancı yatırımların miktarı Tablo-5 yardımıyla incelenebilir (Jones, 2005).

Tablo 4 : ABD'in Yurtdışında Gerçekleştirdiği Özel Yatırımlar 1930-1970 (milyar dolar)

	Kısa vadeli yatırımlar	Uzun vadeli yatırımlar		Toplam
		<i>Doğrudan Yabancı Yatırımlar</i>	<i>Diğer</i>	
<b>1930</b>	2,0	8,0	7,2	17,2
<b>1935</b>	0,9	7,8	4,8	13,5
<b>1940</b>	0,9	7,3	4,0	12,2
<b>1945</b>	1,0	8,4	5,3	14,7
<b>1950</b>	1,5	11,8	5,7	19,0
<b>1955</b>	2,4	19,4	7,4	29,1
<b>1960</b>	4,8	31,9	12,6	49,3
<b>1965</b>	10,2	49,5	21,9	81,5
<b>1970</b>	15,2	78,2	26,8	120,2

Kaynak: Barabba, 1975:868

İkinci Dünya Savaşından süper güç olarak çıkan ABD hem ekonomik hem de teknolojik açıdan dünya öncüsü konumuna geçmiş ve bunun sonucunda savaşın tahrip



ettiği Avrupa ile ABD arasında teknoloji açığı meydana gelmiştir. Avrupa'daki bu teknoloji açığı doğrudan yatırım yoluyla ABD'den transfer edilen teknoloji ile kapatılmaya çalışılmıştır. ABD'den Avrupa'ya teknoloji transferi Avrupa'da DYY yapan Amerikan sermayeli çok uluslu şirketlerin kurulmasıyla gerçekleşmiştir. Dünya savaşından sonra, ekonomik gelişimin en önemli unsurları sermaye ve teknoloji Avrupa ve Japonya'ya aktarılmıştır. Bu durumla ilişkili olarak bu dönem uluslararası üretim artış göstermiştir (Athreye & Simonetti, 2004:359).

İkinci Dünya Savaşı sonrası ABD yoğun olarak Avrupa'yı hem DYY yoluyla hem de kredi ve hibeler ile finanse ederken, buna karşılık Sovyetler Bloğu tarafı ise Küba, Mısır, Suriye, Irak gibi sosyalist ülkelere ve az gelişmiş ülkelere kaynak aktarımı sağlamıştır (Bulutoğlu, 1970:58). DYY, kredi veya hibe gibi çeşitli yollarla diğer ülkelere aktarılan yabancı sermayenin miktarı ve faaliyetleri açısından yaşanan bu artış transfer edilen kaynakların kurumsallaştırılması ihtiyacını doğurmuştur. IMF, Dünya Bankası, OECD ve Avrupa Yatırım Bankası gibi uluslararası mali kurumlar bu dönem kurulmuştur (Er çakar & Erdal Tanas Karag öl, 2011:6).

İkinci Dünya Savaşı sonrası oldukça istikrarlı şekilde artış gösteren DYY, 1970-1979 arası dünya ekonomisinde durgunluğa neden olan petrol krizlerinin etkisiyle kesintiye uğramıştır. Arz kesintisi sebebiyle oldukça yükselen petrol fiyatlarının yol açtığı 1973 Petrol krizinde bir yıllık DYY büyümesi yüzde 40 iken, bu büyüme oran 1974'te neredeyse yarı yarıya düşmüştür. 1976 yılında ise toplam DYY miktarlarında bir önceki yıla göre yüzde 21 oranında büyük bir azalma yaşanmıştır. Bu dönem DYY açısından oldukça durağan geçmiştir (Ditt é & Roell, 2006).

1970-1979 yılları arasında yaşanan kriz ortamı sebebiyle yatırımcı ülkeler yatırımlarını geliştirmekte olan ülkelere çekerek, yatırımlarını gelişmiş ülkelere veya kendi ülkelerine kaydırmışlardır. Bu durum, Tablo-6'dan incelenebileceği üzere, 1974 yılında geliştirmekte olan ülkelere gelen DYY payını yüzde 24'den yüzde 1 oranına düşürmüştür. Kriz sonrası ise 1979-1981 yıllar arası DYY yatırımlarının oldukça büyük bir yükselişe geçtiği yıllar olmuştur. DYY patlaması özellikle Suudi Arabistan gibi petrol üreten ülkelere petrol yatırım alanlarına yoğunlaşmıştır. Bu dönemin en çok yatırım yapan ülkeleri ise Hollanda, ABD ve İngiltere'dir (Unctad, 1997:10).

Tablo 5 : Dünyada DYY Akımlarının (inflows) Bölgesel Dağılımı (1970-1996, milyon dolar)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
<i>Dünya DYY Toplamı</i>	13257,0	14241,1	14759,5	20365,6	23870,5	26391,9	21931,2	27044,3	34243,8
<i>Gelişmekte Olan Ülkeler</i>	3765,6	3590,6	3251,6	4897,6	2212,7	9537,7	6399,7	6906,3	8876,1
<i>Geçiş Ekonomileri</i>	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<i>Gelişmiş Ülkeler</i>	9491,3	10650,5	11507,9	15468,0	21657,8	16854,2	15531,4	20137,9	25367,6
	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
<i>Dünya DYY Toplamı</i>	41886,6	54395,6	69580,4	58222,4	50392,6	56172,1	55846,7	86696,6	136868,5
<i>Gelişmekte Olan Ülkeler</i>	8108,0	7395,5	23833,8	26468,3	17682,89	16983,9	14085,8	15833,4	21765,6
<i>Geçiş Ekonomileri</i>	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<i>Gelişmiş Ülkeler</i>	33778,6	46976,5	45733,9	31749,8	32691,7	39194,2	41743,9	70896,7	115108,4
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<i>Dünya DYY Toplamı</i>	164227,8	196939,5	204905,0	153972,6	162923,7	220110,1	254920,1	341527,5	388819,2
<i>Gelişmekte Olan Ülkeler</i>	30558,1	30391,3	34648,5	39309,8	53456,6	75689,4	102386,5	117765,3	147138,7
<i>Geçiş Ekonomileri</i>	-	18,3	75,2	203,52	1651,08	3024,70	1934,52	3998,51	5338,16
<i>Gelişmiş Ülkeler</i>	133641,2	166543	170195,3	114479,6	107867,5	141404,2	150599,3	219763,7	236343,3

Kaynak: Unctadstat resmi sitesinden erişilen bilgilerle yazar tarafından derlenmiştir.

(<https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740>)

Yabancı sermaye yatırımları ortaya çıktığı ilk zamanlardan günümüze yatırım amaçları ve çeşitleri bakımında oldukça önemli bir değişim yaşamıştır. 17. yüzyılda yabancı sermaye anlayışı sömürgecilğe ve daha çok doğal ve tarımsal kaynaklara dayanmaktaydı. 1891-1940 yılları kimyasal maddeler, ilaç, yiyecek ve motorlu taşıtlar üzerinde, 1941- 1945 yılları arasında ulaştırma ve savunma sanayinde yoğunlaşmıştır. 1946-1960 arası dönem finansal hizmetler, haberleşme, makine, otelcilik ve mühendislik sektörlerinde yoğunlaşmıştır. 1960'lı ve 1970'li yıllarda elektronik eşya, araştırma, turizm, eğitim, gıda, sağlık ve temizlikle ilgili sektörler en çok yabancı sermaye yatırımlarına konu olmuştur. İlk etapta ev sahibi ülkelerin doğal kaynaklarına yönelen yatırımlar 1980 finansal liberalizasyon sonrası daha çok hizmet sektörleri ağırlıklı olmak üzere bilgi işlem, otomotiv sanayi, turizm, nükleer maddeler, telekomünikasyon gibi alanlara yönelmiştir (Bayraktar, 2003:7).

## 1.2. 1980'LERDEN GÜNÜMÜZE DÜNYA EKONOMİSİNDE DYY'LAR

1980'li yıllar dünya ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye hareketleri için önemli bir dönüm noktasını ifade etmektedir. Bu dönem dünya genelinde uygulanan neo liberal politikalar ülkeler arasındaki finansal ve ticari engelleri ortadan kaldırarak dünyada yeni bir ekonomik düzenin oluşmasına yol açmıştır. IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar, daha liberal bir ekonominin daha büyük ekonomik gelişmeyi sağlayacağı inancıyla, finansal destek ihtiyacı olan gelişmekte olan ülkelerin bu kuruluşların desteğinden yararlanabilmesi için korumacı politikaların terk ederek neo liberal ekonomi politikalarını benimsemelerini ön şart olarak belirlemiştir. Devletin ülke ekonomisi üzerindeki müdahalesini azaltan veya tamamen kaldıran neo liberal politikalar, bu sayede 1990 itibariyle tüm dünyada uygulanmaya başlamış, bu durum aynı zamanda DYY yatırımlarının oldukça hareketlenmesiyle sonuçlanmıştır (Saadatmand & Choquette, 2012).

1980 sonrası gelişmekte olan ülke ekonomilerine bir nevi dayatılan neo liberal ekonomi politikalarıyla yaşanan finansal serbestleşme bu ülkelerde sermaye hareketleri önündeki engelleri kaldırmıştır. Sermayenin uluslararası serbest hareketine imkan sağlayan bu politikalar yabancı sermaye hareketlerini artırmıştır. Benimsenen neo liberal ekonomi politikaları nedeniyle, 1980 yılı doğrudan yabancı sermaye akımlarının oldukça artış gösterdiği bir yıl olmuştur. 1979 yılı itibariyle dünyada gerçekleşen 41.8 milyon ABD dolarlık DYY akımı, 1980 yılında 54.3 milyon ABD dolara, 1990 itibariyle ise yaklaşık 205 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. Özellikle 1986-1990 arası yıllar DYY açısından önemli sıçramaların gerçekleştiği yıllar olmuştur. Tablo-6'da görüldüğü üzere, 1980'li yıllarda gelişmiş ülkelere gelen DYY akımları gelişmekte olan ülke ekonomilerine göre oldukça yüksek bir seviyede seyretmiştir (Unctad, 1997:10).

1990 itibariyle yaygın etkisini gösteren finansal liberalleşme ile dışa açılan gelişmekte olan ülke ekonomileriyle beraber oldukça ivme kazanan yabancı sermaye akımlarında önemli bir husus dikkat çekmektedir. Bu dönem yabancı sermaye yatırımlarında revaçta olan ülkeler Arjantin, Brezilya, Şili, Kolombiya, Mısır, Hindistan, Endonezya, Malezya, Meksika, Pakistan, Peru, Filipinler, Güney Kore, Güney Afrika, Tayland, Türkiye gibi yükselen piyasa ekonomileri olmuştur (İnsel & Sungur, 2003:3).

Ancak bu ekonomilere akan yabancı sermayenin niteliği, Tablo-7’den incelenebileceği üzere, daha önceki dönemlerde gerçekleştiği gibi uluslararası kredi gibi resmi sermaye akımı özelliğini kaybederek kısa vadeli portföy yatırımlarının ağırlıklı olduğu özel sermaye yatırımları niteliği kazanmıştır. Bu durum bu ülkelere gelen yabancı sermaye akımlarını spekülasyon nitelikli para hareketlerine dönüştürmüştür. Kısa vadeli portföy yatırımları kırılgan ekonomiye sahip olan bu ülkeleri büyük bir risk ile karşı karşıya bırakmıştır (Berksoy & Saltoğlu, 1998:10). Tablo-7, 1975-1998 yılları arasında yabancı sermaye akımlarının ülkelere giriş oranlarını göstermektedir. Uluslararası kredi gibi resmi sermaye girişleri, 1990’lı yıllardan itibaren yerini DYY ve portföy yatırımlar gibi özel sermaye yatırımlarına bırakmıştır. 1990’lı yıllardan itibaren özel sermaye hareketlerinin toplam yabancı sermaye akımlarının içindeki payı yüzde 80’e ulaşmıştır. Özel sermaye hareketlerinin sıçrayışı içinde kısa vadeli sermaye hareketlerinin artışı oldukça açık gözükmektedir. 1983-1989 döneminde toplam yabancı sermaye içinde yüzde 3 pay alan portföy yatırımları 1990-1998 döneminde yüzde 21’e yükselmiştir. Bu hızlı yükseliş gelişmekte olan ülke ekonomilerine gelen kısa vadeli yabancı sermayenin bu ülkeleri karşı karşıya bıraktığı riski ortaya koymaktadır (Unctad, 1999:103).

Tablo 6 : Gelişmekte Olan Ünelere Net Sermaye Akımının Türüne Göre Dağılımı (%)

	1975-1982	1983-1989	1990-1998
<b>Resmi Sermaye Girişi</b>	33	54	20
Resmi Kalkınma Yardımı	11	21	11
Diğer resmi akımlar	21	33	9
<b>Özel Sermaye Girişi</b>	68	46	80
Doğrudan Sermaye Yatırımları	9	18	34
Portföy Yatırımları	2	3	21
Banka Borçları	50	16	24
Diğer Özel Kredi	7	9	1

Kaynak: Unctad, 1999:103

Nitekim 1990’lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan finansal krizler bu durumu destekler niteliktedir. Ekonomileri denetimsiz bir şekilde tamamen dışa açık hale getirilen gelişmekte olan ülke ekonomilerinde uluslararası finansal entegrasyona

bağlı oluşan riskler finansal krizlerle sonuçlanmıştır. 1994 yılında Meksika krizi, 1997'deki Asya krizi, 1998'deki Rusya krizi, 1999'daki Brezilya krizi, 2002'deki Arjantin krizi genellikle kısa vadeli menkul kıymetler piyasası yatırımlarından kaynaklanıyordu. Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan ve diğer piyasaları da etkileyen bu krizlerden dolayı, Tablo-8'de gösterildiği gibi, özellikle 1997 Asya krizinden sonra gelişmekte olan ülkelere yapılan sermaye girişleri oldukça azalmıştır (Çalışkan, 2003).

Tablo 7 : Dünyada DYY Akımlarının (inflows) Bölgesel Dağılımı (1986-2001)

	1989-94	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Toplam (Milyar Dolar)	200 (Yıllık Ort.)	331	385	478	692	1075	1.491	735
Gelişmiş Ülkeler	% 68	% 61	% 58	% 57	% 70	% 77	% 82	%68
Gelişmekte Olan Ülkeler	% 32	% 39	% 42	% 43	% 30	% 23	% 18	%32

Kaynak: Çalışkan, 2003

Finansal liberalleşmenin başladığı yıllardan itibaren gelişmekte olan ülkelere yatırımlar artış göstermiştir. Ancak 1997 Asya Krizinden sonra dünya toplam DYY miktarından, yüzde 43 pay alan gelişmekte olan ülkelere, 2000 yılı itibariyle bu oran yüzde 18'e gerilemiştir. Asya krizi nedeniyle gelişmekte olan ülkelerin azalan paylarına karşılık, gelişmiş ülkelerin DYY hareketlerinden aldığı pay 2000 yılı itibariyle yaklaşık yüzde 80'ini oluşturmuştur.

1990'lı yıllarda yaşanan ekonomik küreselleşme gelişmekte olan ülkelerin aynı zamanda daha fazla yatırım çekebilmek adına yabancı yatırım politikalarında olumlu değişikliklere gittikleri yıllar olmuştur. Yabancı sermaye ortamında rekabetin hızlandığı bu yıllarda bu ülkeler yasal düzenlemeler ile yatırım ortamını iyileştirmeye çalışmışlardır. Nitekim 1991-2000 yılı arasında, Tablo-8'da görüldüğü gibi, dünyada yabancı yatırım mevzuatında değişikliğe giden toplam 581 ülkede yapılan düzenlemelerin yüzde 95' i yabancı sermaye lehinde değişikliğe gitmiştir. Bu sayede yatırımları artırıcı güven ortamı sağlayan yasal düzenlemeler yapılmıştır (İso, 2002:33).

	Yatırım rejimine değişiklikler getiren ülkelerin sayısı	Doğrudan yatırımı destekleyen değişiklikler	Doğrudan yatırımı desteklemeyen değişiklikler	Düzenleme değişikliklerinin sayısı

1991	35	80	2	82
1992	43	79	0	79
1993	57	101	1	102
1994	49	108	2	110
1995	64	106	6	112
1996	65	98	16	114
1997	76	135	16	151
1998	60	136	9	145
1999	63	131	9	140
2000	69	147	3	150
2001	71	104	14	208
Toplam	581	1122	64	1185

Tablo 8 : Doğrudan Yabancı Yatırım Alanında Yapılan Yasal Düzenlemeler

Kaynak: UNCTAD, 2002:7

2000li yıllara gelindiğinde ülke ekonomilerinin liberalleşen yatırım mevzuatları, bilgi teknolojileri ve iletişim alanında yaşanan gelişmelerle beraber küreselleşme olgusunun daha hızlanmasıyla 1990 yılında 1.769 milyar dolar olan dünya yabancı sermaye stoku 2004 yılına kadar beş katı artış göstermiştir. 1980lerin sonunda çözülen Sovyetler Birliği ve Çin'in rekabet ortamına hızlı girişi DYY yatırımlarını daha da hızlandırmıştır. Ayrıca bu dönem yaşanan artışlarda, kendi yabancı yatırım ortamını oldukça çekici hale getiren Çin ve daha öncesinde yabancı sermaye yatırımının oldukça sınırlı veya yasak olduğu Rusya, Polonya, Macaristan ve Romanya'ya yönelmeye başlayan yabancı sermayenin önemli bir etkisi olmuştur. 1990-2004 döneminde yabancı yatırım mevzuatını liberalleştiren bu ülkelerin dünya yabancı sermaye stoku içindeki payı oldukça artmış, yüzde 3.8'den (67 milyar dolar) yüzde 10.6'ya (939 milyar dolar) yükselmiştir. Aynı dönem, ABD, Kanada, İngiltere, Almanya, Fransa ve Hollanda'nın yabancı sermaye stoku içindeki payları azalmış, yüzde 55.3'ten yüzde 43.4'e inmiştir (Yükseler, 2005:4).

2001 yılında, dünya ekonomisinde uluslararası üretime katılmış yaklaşık olarak 65000 yabancı şirket ve bu şirketlerin bağlı olduğu 850000 kuruluş yer almaktaydı. Belirtilen yılın dünya ihracat hacminin üçte birini bu firmaların toplam satışları belirlemektedir. Dünya çapındaki yabancı iştraklerin toplam istihdama katkısı ise 2001 yılında 54 milyon olduğu tahmin edilmektedir (UNCTAD,2002;14). Ancak 2001 yılında yaşanan kriz ortamı, sermaye hareketlerinde oldukça büyük bir düşüşe yol açmıştır. 2000 yılında dünyada dolaşan 1,5 trilyon dolar DYY seviyesi %51 azalarak 735 milyar dolar düzeyine gerilemiştir (Çalışkan, 2003).

2012 itibariyle DYY yatırımlarında dikkat çekici bir gelişme görülmektedir. Bu yıla kadar gözlemlenen durum, DYY akımları içinde gelişmekte olan ülkelerin yatırım mevzuatlarında yaptıkları teşviklere rağmen gelişmiş ülkelerin toplam DYY payının açık ara fazla olmasıydı. Ancak 2012 yılı itibariyle bu açık oldukça kapanmış, hatta gelişmekte olan ülkelerin dünya toplam DYY akımlarından aldığı pay gelişmiş ülkelerin payından daha fazla olmuştur. 1990 ve 2000 yılları itibariyle gelişmekte olan ülkelerin toplam DYY içindeki payı sırasıyla yüzde 17 ve yüzde 18 olarak gerçekleşmiş ancak 2011 yılında yüzde 42.6 oranla gelişmiş ülkelere yaklaşmıştır. 2012 ve 2013 yıllarında ise sırasıyla yüzde 54.8 ve yüzde 53.6 oranla gelişmiş ülkeleri geçmiştir. Son 15 yıl içinde rekabet ortamının oldukça yoğunlaştığı ve üretimin uluslararası hale geldiği arenada, DYY sermayesinin gelişmiş ülkelere beklediği karı sağlayamamaya başlaması, yabancı sermayenin özellikle ucuz işgücü açısından maliyet avantajı sağlayan gelişmekte olan ülkelere kaymaya başlamasına yol açmıştır. Bu durum gelişmekte olan ülkelere yapılan DYY girişlerini arttırmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin aldığı bu payda Çin ekonomisinin önemi yadsınamaz niteliktedir. 2000 yılında gelişmekte olan ülkelerin küresel DYY seviyesinden aldığı yüzde 19 payın, yüzde 3'ü Çin tarafından sağlanırken, 2012 yılına gelindiğinde gelişmekte olan ülkelerin yüzde 54.8 payı içerisinde Çin'in tek başına payı yüzde 9,1 olarak gerçekleşmiştir (Durgan, 2016:37).

Çin dünya DYY hareketlerinin en önemli aktörü olarak ortaya çıkmaktadır. Çin ekonomisi daha liberal ekonomi politikaları benimsediği 1978'den günümüze küresel DYY'den aldığı payı sadece nitelik olarak değil nicelik bakımından da artırmayı başarmıştır. Ekonomik dönüşümünün gerçekleştirebilmek için yeterli sermayesi

olmayan Çin bu sermaye açığını kapatabilecek DYY politikaları belirlemiştir. DYY politikasında özellikle ülkeye transfer edilen ileri teknolojiye odaklanmış ve bunun pozitif dışsallık<sup>1</sup> ile yerli firmalara yayılmasını amaçlamıştır. Ucuz ve bol iş gücü ile oldukça cazip olan Çin yabancı sermaye mevzuatına burada yatırım yapmak isteyen yatırımcının kullanacağı üretim teknolojisini ülkeye getirme şartı koymuştur. Çin'in uyguladığı DYY politikalarının önemi ekonomisine katkısı açısından yadsınamaz niteliktedir (Zhang, 2011:16).

Tablo 9 : Küresel DYY Girişlerinde En Büyük 20 Ev Sahibi Ekonomi (milyon dolar)

1990		2000		2016	
1.ABD	48.4	1. ABD	314.0	1.ABD	391
2. İngiltere	30,4	2.Almanya	198.2	2. İngiltere	254
3.Fransa	16.5	3.İngiltere	115.3	3. Çin	134
4. Hollanda	11.06	4.Bel çika	88.7	4. Hong Kong	108
5. İspanya	10.7	5.Hong Kong	70.5	5. Hollanda	92
6.Avustralya	7.9	6.Kanada	66.7	6. Singapur	62
7. Kanada	7.5	7.Hollanda	63.8	7. Brezilya	59
8. İtalya	6.3	8.Hong Kong	54,5	8. Avustralya	48
9..Singapur	5.5	9.Çin	40.7	9. Hindistan	44
10. İsviçre	5.4	10.İspanya	39.5	10. Rusya	38
11. Çin	3.4	11.Danimarka	33.8	11. Kanada	34
12.Hong Kong	3.2	12.Brezilya	32.7	12. Bel çika	33
13.Almanya	2.9	13.İrlanda	25.7	13. İtalya	29

<sup>1</sup> Bir ekonomik faaliyetin, sürecin içinde doğrudan yer almayanlara sağladığı fayda



14. Meksika	2.63	14.İsveç	23.4	14. Fransa	28
15. Malezya	2.61	15.İsviçre	19.2	15.Lüksemburg	27
16. Tayland	2.5	16. Meksika	18.3	16.Meksika	27
17. Portekiz	2.3	17. Singapur	15.5	17.İrlanda	22
18.İsveç	1.9	18.Avustralya	15.3	18.İsveç	20
19.Arjantin	1.83	19.İtalya	13.3	19.İspanya	19
20.Japonya	1.8	20.Kore	11.5	20.Angola	14

Kaynak: Unctad resmi sitesinden elde edilen bilgilerle yazar tarafından derlenmiştir(<https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>).

Unctad 2017 raporuna göre 2016 yılında dünya ekonomisinde DYY yatırımları 1.74 trilyon ABD doları seviyesine ulaşmıştır. Toplam yatırım miktarı yatırım çeken ülkelerin gelişmişliklerine göre değerlendirildiğinde önemli farklılıklar gözlemlenmektedir. 2014 yılında gelişmekte olan ülkelerin toplam doğrudan yatırımlardan aldığı pay yüzde 53.2, gelişmiş ülkelerin payı ise yüzde 42.6'dır. 2016 incelendiğinde ise gelişmiş ülkelere yapılan doğrudan yatırımların payı yüzde 59,1'a yükselmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin payı yüzde 37'ye düşmüştür. Gelişmiş ülke kategorisi ele alındığında en fazla yatırım çeken bölge 533 milyar ABD doları yatırım seviyesi ile Avrupa olmaktadır. Avrupa'nın toplam yatırımlardan aldığı pay yüzde 30.5'dur. En çok yatırım çeken ikinci bölge olarak Asya yüzde 25.3 paya sahipken, Kuzey Amerika bölgesi yüzde 24.3 pay ile en çok yatırım çeken üçüncü bölge olmaktadır. Gelişmişlik seviyelerine göre değerlendirilen ülkelerin alt grupları incelendiğinde, 2015-2016 yıllarında ABD en fazla yatırım çeken birinci ülke olmaktadır. ABD'nin toplam yatırımlardan aldığı pay yüzde 20'dir. 2016 yılında ABD'den sonra en çok yatırım çeken diğer ülkeler İngiltere, Çin, Hong Kong, Hollanda, Singapur, Brezilya, Avustralya, Hindistan ve Rusya'dır. En fazla yatırım yapan ülkelerin başında yine ABD yer almaktadır. ABD'yi Çin, Hollanda, Japonya, Kanada, Hong Kong, Fransa ve İrlanda takip etmektedir. Burada dikkat çeken önemli husus dünya ekonomisinde en fazla yabancı sermaye çeken ülkelerin aynı zamanda en fazla

sermaye yatırımcısı ülkeler olması ve en fazla yatırım çeken ülkeler sıralamasında ağırlığın gelişmiş ülkelere olmasındadır.

2015 yılı itibariyle dünya ekonomisi toplam DYY stoku sektörler göre analiz edildiğinde hizmetler sektörünün yüzde 63, imalat sektörünün yüzde 27, tarım ve madencilik sektörlerinin yüzde 10 oranında yatırım çektiği görülmektedir. Bu oranlar hizmet sektörünün dünya ekonomisindeki önemini ortaya çıkartmaktadır. Hizmet grubunun alt sektörleri olarak finans ve telekomünikasyon sektörlerinin öncü olduğu görülmektedir (Ekonomi Bakanlığı, 2016).

2016 yılı itibariyle dünya genelinde toplam DYY stoku 26,7 trilyon dolara ulaşmıştır. ABD 6,3 trilyon dolar değerindeki DYY stoku ile öncü ülke konumundadır. ABD'yi 1.5 trilyon dolar ile Hong Kong, 1.3 trilyon dolar ile Çin, yaklaşık 1.2 trilyon dolar ile İngiltere takip etmektedir. En fazla DYY stokuna sahip diğer ülke ise 1.09 trilyon dolar ile Singapur'dur. DYY stoku 2000 yılından itibaren değerlendirildiğinde genel olarak artış eğiliminde olduğu görülmektedir. 2000 yılından bu yana dünya ekonomisi DYY stoku 7.4 trilyon dolardan 26,7 trilyon dolara ulaşarak yaklaşık 4 katına çıkmıştır (UNCTAD, 2017:26).

## **2. TÜRKİYE'YE YAPILAN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ**

Bu bölümde, Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırım hareketlerinin tarihsel gelişimi, Osmanlı Dönemi'nden başlayarak günümüze kadar dönem dönem ele alınacaktır.

### **2.1. OSMANLI'DA YABANCI SERMAYE**

Türkiye Cumhuriyeti'nde yabancı sermayenin tarihsel gelişimini Osmanlı devletinin son döneminden başlayarak ele almak gerekir. Son döneminde Avrupa'nın askeri, siyasi yönden baskısı altına girmiş olan Osmanlı Devleti ekonomik yönden de bir takım sıkıntılarla karşı karşıya kalmıştır. 1838 Balta Limanı anlaşması dolayısıyla ihracat ve ithalatın gümrük vergisine tabi tutulamaması ve imalat sanayinin gelişmemiş

oluşu mali sorunların çözümünde kullanılmak üzere yurtiçinden kaynak tahsis edilememesine yol açmıştır. Böyle bir ortamda devletin gelir kaynaklarını artırmanın tek yolu yabancı sermaye olarak görülmüştür. Ve ilk olarak Galata Bankerleri aracılığıyla kısa vadeli tahviller Fransız bankalarına satılmıştır. Bir diğer deyişle Osmanlı Devleti'ne ilk portföy yatırımı gerçekleşmiştir (Bulutoglu, 1970:68).

Asıl büyük dış borçlanma Kırım savaşının (1853-1856) harcamalarını finanse etmek üzere Avrupa sermaye piyasalarından alınan dış borçlar olmuştur. 1854 yılında Fransa ve İngiltere başta olmak üzere Hollanda, Almanya, İtalya, Avusturya-Macaristan sermaye piyasalarından elde edilen dış kaynakların faiz ve komisyon oranları ülkenin borç yükünü oldukça artırmıştır. Yüksek komisyon oranları Osmanlı ekonomisini oldukça karlı bir pazar haline getirmiştir. Bu bağlamda yabancı sermaye Osmanlı ekonomisine ilk olarak portföy yatırımları şeklinde girmiş, sonrasında dış borçlanma şeklini almıştır diyebiliriz (Uras, 1979:94).

Tablo 10 : Osmanlı Dış Borçları, 1854-1914(milyon Osmanlı Lirası)

Dönem	Borçlanılan Toplam	Ele Geçen Net	Komisyon Oranı	Ortalama Faiz Oranı
1854-1877	238,6	129,8	46	6,6
1878-1914	140,5	91,4	35	4,8

Kaynak: Sağlam, 2007'den aktaran Kepenek, 2012:12

Kırım savaşı sırasında başvuru dış borçlanmalar, beraberinde hızlı bir yabancı sermaye akımını beraberinde getirmiştir. Dış borçlanmaların doğal bir sonucu olarak bankacılık sektörüne yabancı sermaye yatırımları başlamıştır. Kurulan ilk banka 1856 yılında İngiliz sermayesi ile kurulan Osmanlı Bankası olmuştur. Osmanlı Bankası sonrasında Fransız sermayesinin eklenmesiyle 1863'de Bank-ı Osmanî-i Şahane adını almıştır. İngiliz ve Fransız sermayesinin beraberinde Osmanlı Devleti'nde Alman ve İtalyan sermayeli bankalar kurulmuştur. Bu bankalar Osmanlı'nın dış borçlanmasını kolaylaştırmak üzere yabancı sermayeye büyük ayrıcalıklar verilerek kurulmuştur (Sükan, 2014).

Tablo 11 : Osmanlı Dönemi Resmi Yabancı Sermayenin Ülkelere göre Dağılımı (1881 Muharrem Kararnamesine göre)

Borç Alınan Ülkeler	Alınan borç (%)
Fransa	40.0
İngiltere	29.0
Hollanda	7.60
Almanya	4.70
İtalya	2.60
Avusturya-Macaristan	0.97
Toplam	84.87

Kaynak: Uras, 1979:95

İngiliz ve Fransız sermayeli Osmanlı Bankası zamanla Ereğli kömür madenlerinin işletilmesini, Şam-Hama, İzmir-Kasaba, Selanik-İstanbul demiryolları ile İstanbul ve Beyrut liman işletmeleri ve İstanbul elektrik, su, tramvay işletmesine hakim olmuştur. 1888 yılında Almanya ise Deutsche Bank aracılığıyla Bağdat demiryolları projesine girerek 1889 yılında Anadolu Osmanlı Şimendifer Kumpanyası isimli şirketi kurmuştur. Amerika Birleşik Devletleri Chester projesi ile Doğu Anadolu'ya demiryolu getirmek ve buna karşılık, hattın iki yanında 40'ar km'lik şeritler içindeki petrol ve maden kaynaklarının işletilmesi tekelini istemiştir (Karluk, 1983). Görüldüğü gibi yabancı sermayeli bu bankalar Osmanlı Devleti'nde madencilik ve ulaştırma alanlarına da yatırım yapmışlardır. 1914 öncesi dönemde yabancı sermayeli bu bankaların Osmanlı ekonomisi içinde temel aktiviteleri devletin borçlarını düzenlemek ve Avrupa'dan aktarılan sermayenin ülke içinde daha fazla kar elde edilecek alanlara yönelmesini sağlamak olduğu görülmektedir (Tokgöz, 1991'den aktaran Şener, 2008:72).

Tablo 12 : Osmanlı İmparatorluğunda Yabancı Sermaye Yatırımları (Bin Osmanlı Lirası Olarak)

Yatırımlar	Tutar	Yıllık net Getiri	Getiri tutarı %
Demiryolları	53.310	1.040	1,95
Elektrik, tramvay, su	5.700	170	2,98
Liman ve rıhtım	4.710	160	3,40
Sanayi (reji dahil)	6.500	560	8,61

Ticaret	2.660	-	-
Madenler	3.580	230	6,42
Banka ve Sigorta	8.200	890	10,85
Devletin ödediği demiryolu km g üvencesi	-	420	-
<b>Toplam</b>	<b>84.660</b>	<b>3.370</b>	<b>3,98</b>
Devlet Borçları(Dış)	149.480	13.000	8,70
<b>Genel Toplam</b>	<b>234.140</b>	<b>16.370</b>	<b>6,99</b>

Kaynak: Kepenek, 2012

Osmanlı devletinde yabancı sermaye yatırımlarının %68 gibi büyük bir kısmı demiryollarına yapılmıştır. Demiryolu için ilk teşebbüsler İngiliz firmaları tarafından 1856 yılında gerçekleştirilmiştir. Demiryollarından sonra ikinci önemli yabancı yatırım alanı bankacılık ve sigortacılık sektörüdür. Osmanlı İmparatorluğunda yabancı sermayenin faaliyet gösterdiği diğer alanlar elektrik, su gibi altyapı alanlarından oluşmaktaydı. Anlaşıldığı üzere Osmanlı imparatorluğundaki yabancı sermaye, üretimi artırmak üzere değil daha çok ülkenin iç ve dış borçlanmasını kolaylaştırmak üzere bankacılık ve sigorta sektörü ve dış ticareti genişletmeye yönelik alt yapı çalışmalarından ibarettir. Tablo-13'den görüleceği üzere Osmanlı Devleti'ne yapılan yabancı sermaye yatırımları arasında en yüksek getiri oranı olan sektörün, bankacılık ve sigortacılığın, getirisi yüzde 10,8 iken devlet borçlanmasının yüzde 8.7 olduğu görülmektedir. Bu borçların yüksek getirisi, o dönem için Osmanlıya borç vermenin karlı yatırım alanlarından biri olduğunu göstermektedir (Kepenek, 2012:13).

Demiryolları yapımı için gelen yabancı sermayeyle ilgili önemli bir nokta bulunmaktadır. Osmanlı Hükümetinin yabancı şirketlere verdiği demiryolu km güvencesine göre, yabancı yatırımcı şirketin km. başına elde edeceği kar belli bir düzeye ulaşmazsa, aradaki fark devlet bütçesinden karşılanacaktı. Verilen bu güvence karşılığında 1889-1912 yılları arasında devlet bütçesinden yabancı şirketlere 1.261 milyon kuruş aktarılmış böylelikle yabancı şirketler getirdikleri sermayenin %22'sini km güvenceleri şeklinde yeniden ülkelerine geri götürmüşlerdir. Bu durum

demiryollarına yatırım yapmanın oldukça karlı ve güvence altında olduğunu östermektedir (Alpar, 1977:156).

Osmanlı Devleti'nde yabancılara sağlanan kapitülasyonlar, yabancı işletmelerin kurulması esnasında gerekli olan araç-gereçlere sağlanan ithalat imkanı ve vergi muafiyetleri ve Türk mahkemelerinde yargılanmama gibi hususlar yabancı yatırımcılara oldukça kolay yatırım yapma imkanı vermiştir. Bunun yanında yapılan yatırımların oldukça yüksek olan getiri oranları sayesinde Osmanlı Devleti'nin yabancı sermaye için oldukça karlı yatırım alanı olduğu açıktır. Bu sebeplerden dolayı Osmanlı Devleti bu dönem bir hayli yabancı sermaye çekmiştir (Şener, 2008:80).

Yukarıda görüldüğü üzere, Osmanlı'da yabancı sermaye girişleri ilk olarak portföy yatırımları şeklinde gerçekleşmiştir. Sonrasında dış borçlanmalar şeklini almış ve yabancı sermaye için son derece karlı olan doğrudan yatırımlar ile gerçekleştirmeye devam etmiştir. Ancak bu yatırımlar üretime yönelmeyen bir yapıya sahiptir. Yabancı sermayenin amacı daha çok imparatorluğu daha kolay borçlandırarak daha fazla gelir elde etmek üzere altyapıyı güçlendirmek olduğu söylenebilir. Osmanlı'nın son döneminde sermayenin bu tarzda kullanım şekli sanayi tabanlı bir ulusal kapitalizmin ve sanayi burjuvazisinin değil, ülkede sermaye birikimine imkan vermeyen dışa bağımlı bir piyasa ekonomisinin ve bir ticaret burjuvazisinin gelişmesi anlamına geleceği söylenebilir. Son olarak Osmanlı devletinde mali sıkıntılardan kurtulmak üzere başvurulmuş yabancı sermayenin son derece imtiyazlı yapısı ve dış borçları günden güne artırmış ve imparatorluğun çöküşünü hazırlamıştır (Boratav, 2013:26).

## 2.2. CUMHURİYETİN KURULUŞ DÖNEMİ'NDEN 1929 BUHRANINA

Osmanlı İmparatorluğunun son dönemlerinde dış borçlarını ödemeyecek hale gelmesiyle kurulan Duyunu Umumiyye'nin borçlar karşılığı olarak vergi gelirlerine el koyması, sürekli ayrıcalık arayarak ülkeye giren yabancı sermaye ve giderek ağırlaşan kapitülasyonlar Osmanlı Devleti'nin son dönemlerinde oldukça açık bir şekilde yarı sömürge haline geldiğini ortaya koymaktadır (Boratav, 2013). Bu durum Türkiye Cumhuriyeti'nin Osmanlıdan aldığı ekonomik mirasın ağır koşullarını açıkça ortaya

koymaktadır. Bu mirasın önemli bir boyutu cumhuriyetin ilanından sonra halihazırda varlığı devam eden yabancı sermayedir.

Cumhuriyet kurulduğunda ülkede 7'si demiryolu ortaklığı, 6'sı maden çıkarma yetkisi, 23'ü banka, 12'si sanayi girişimi, 35'i ticaretle uğraşan ortaklık ve 11'i belediyelere hizmet veren ortaklıklar olmak üzere sermaye toplamı 63,5milyon sterlin olan 94 yabancı şirket bulunmaktaydı. Bu firmaların çoğu cumhuriyet döneminde de varlıklarını korumaya devam etmiştir. Hatta 1923 yılında Osmanlı Devleti'nin yabancı sermaye anlayışının devamı niteliğinde olan ayrıcalıkları onaylayan antlaşmalar İstanbul'daki tramvay, telefon, su, elektrik şirketleri ve Aydın Demiryolu şirketi gibi bazı yabancı şirketlerle tekrar yenilenmiştir. Kurtuluş savaşının sömürgeciliğe karşı verilmiş olmasının cumhuriyet döneminde yabancı sermayeye karşı bir tutuma neden olması beklenir. Ancak ülke içindeki yetersiz sermaye birikimi ve teknik bilgi eksikliği ekonomik sorunların çözümü için yetersiz kalmakta idi. Mevcut ekonominin yapısını değiştirmek, üretimi artırmak, sanayileşmek gibi adımların atılabilmesi için yabancı sermayeye ihtiyaç vardı (Tezel, 1986'den aktaran Altun, 2007:93).

Osmanlıdan kalan ayrıcalıklı yabancı sermaye cumhuriyet rejiminde de varlığını devam ettirmiştir. Ancak öte yandan millileştirmeler gerçekleşmiştir. 1922-1923 yıllarında Amerikan sermayeli Chester grubuyla yapılan imtiyazlı demiryolu anlaşması tasfiye edilirken, 1924 yılında Haydarpaşa-Ankara, Eskişehir-Konya ve Arifiye-Adapazarı, 1928 yılında ise Mersin-Tarsus-Adana demiryolu hatları millileştirilmiştir. 1925 yılında ise tütün rejisi 4 milyon lira karşılığında millileştirilmiştir. 1926 yılında Türk limanlarında deniz ulaşımı yapma hakkı yabancı sermayeye yasaklanmış ve limanların işletmesi devletin imtiyaz verdiği yerli şirketlere verilmiştir (Boratav, 2013:46).

Millileştirmelere rağmen cumhuriyet rejiminin yabancı sermayeye karşı olduğu söylenemez. Yabancı sermayenin ülkede varlığına devam etmesi desteklenmiş ancak imtiyazlı yabancı sermayeye karşı çıkmıştır. Yabancı sermaye anlayışının Osmanlıdan devralınan ekonomideki gibi ilerlemeyeceği de çok açık şekilde ortaya konmuştur. 17 Şubat 1923 İzmir İktisat Kongresinin açılış günü Mustafa Kemal yabancı sermaye ile

ilgili Şu sözleri sarf etmiştir.<sup>2</sup> “İktisadiyat sahasında düŐünürken ve konuŐurken zannolunmasın ki, biz ecnebi sermayesine hasım bulunuyoruz. Hayır. Bizim memleketimiz vsidedir, çok sy ve sermayeye ihtiyaımız vardır, Binaenaleyh, kanunlarımıza riayetkar olmak Şartıyla ecnebi sermayelerine lazım gelen teminatı vermeye her zaman hazırız ve Őayanı arzudur ki, ecnebi sermayesi bizim sayemize ve serveti sabitemize inzimam etsin, bizim için ve onlar için faydalı neticeler versin; fakat eskisi gibi değil.”

Millileştirmeler devam ederken maden alanında yatırım yapan yabancı sermayeye yönelik yasal düzenlemeler yapılmıştır. 12 Nisan 1925 tarih ve 608 sayılı kanuna göre terk edilmiş veya yeni bulunacak madenler devlet tarafından veya devlet ile birlikte Türk Tüzel kişilerin katılmasıyla kurulacak ortaklık veya sermayenin en az yüzde 51’i Türklere ait olan Şirketler tarafından iŐletilebilecektir. Madenlerde yabancı olarak, ancak Türk vatandaŐları arasında bulunamayan teknisyenler çalıŐtırılabilecek ve her yabancı teknisyene karşılık bir Türk genci yetiŐtirilecektir. Grldğu gibi cumhuriyetin ilk dönemlerinde yabancı sermayeye tamamen karŐıt bir tavır alınmamıŐ, yerli piyasayı hareketlendirecek ve faydalı olacak Şekilde yabancı sermayenin ülke içinde faaliyet göstermesine izin verilmiştir (Yaşa, 1980:233).

Tüm bunlar bize cumhuriyetin ilk yıllarında ayrıcalıklara dayalı yabancı sermaye anlayışının sürdürülmediğini ancak kanunlara uygun olduğu Őartta yabancı sermayeye izin verildiğini göstermektedir. Ancak Şu da açıktır ki Türkiye Cumhuriyeti’nin kuruluş yıllarında üretimin artırılmasına yönelik yatırımları finanse edecek yeterli sermaye birikimine ve teknik bilgiye sahip olmaması aynı zamanda yabancı sermayeye olan ihtiyaında göstergesi olmaktadır. Cumhuriyetin ilk on yılının sonuna doğru ekonominin başlıca sektörlerinde üretim ve gelirler düŐmekteydi. Ekonomiye canlılık kazandırmak özel sermaye aracılığıyla sağlanamıyordu. Yabancı sermayenin ülke için önemi açık olmasına karşılık bu dönemde yapılan millileştirmeler doğal olarak yabancı sermayenin ülkeye gelmemesine yol açmıştır (Kepenek, 2012).

---

<sup>2</sup> Metin için bkz  
([https://www.tbmm.gov.tr/tutanaklar/TUTANAK/DM\\_/d02/c001/b005/dm\\_\\_020010050065.pdf](https://www.tbmm.gov.tr/tutanaklar/TUTANAK/DM_/d02/c001/b005/dm__020010050065.pdf),  
20.03.2018)



Cumhuriyetin ilk yıllarında yabancı sermaye yatırımcıları Osmanlı döneminde verilen imtiyazların geri alınmasından dolayı yabancı sermaye yatırımlarına rağbet göstermemekteydiler. Çuş'ların "gerçekte cumhuriyetin ilk yıllarında Türkiye'de büyük ölçekli yabancı yatırımlar girişmemeleri, bu dönemde siyasi kadronun yabancı sermayeye karşı isteksiz olmasından değil fakat büyük şirketlerin artık Türkiye'de kapitülasyonlar döneminde elde ettikleri sınırsız ayrıcalıkları bulamadıklarından ileri gelmekteydi" (Alpar, 1977:163).

Cumhuriyet dönemine girildiğinde 1913 yılında Osmanlı Devleti'nin ilan ettiği Teşvik-i Sanayi Kanunu hâlâyürürlükteydi. 28.05. 1927 tarihinde ise daha geniş teşvike dayanan 1055 sayılı Teşvik-i Sanayi Kanunu çıkartılmıştır. Bu kanuna göre sanayi ve üretime yönelik yatırımlar bazı teşvikler aracılığıyla devlet eliyle desteklenmeye çalışılmıştır. Yasaya göre uygun görülen özel işletmelere arsa ve arazi temin edilmiş; şirketlerden vergi alınmadan özel iletişim hattı kurmalarına izin verilmiş; devlet kuruluşları ile imtiyazlı şirketlere ithal malına oranla yüzde 10 pahalı dahi olsa yerli ürünleri kullanmak zorunluluğu getirilmiştir. Bunun yanında üretim tesislerinin yapımında kullanılacak her türlü inşaat malzemesi veya yatırım malının ithali gümrük vergi ve resimlerinden muaf tutulmuş; böylece girişimcilere büyük imkanlar sağlanmıştır (Altıparmak, 1998:71). 1055 sayılı Teşvik-i Sanayi Kanununun girişimcilere sunduğu olanaklardan yabancı sermayeli şirketlerde yararlandırılmıştır (Tezel, 1986'den aktaran Altun, 2007:93). 1055 sayılı kanuna göre 1929 yılında Türkiye'de faaliyet gösteren yerli ve yabancı şirketlerin ödenmiş sermaye ve 1929 yılı karlılık durumu tablo da yer almaktadır.

Tablo 13 : 1929 Yılında Türkiye 'de Faaliyet Gösteren Yerli ve Yabancı Şirketlerin Ödenmiş Sermaye Karlılık Durumu

Şirketler in Milliyeti	Ödenmiş Sermaye (1000)		1929 Yılı Karı (1000)		Kar/Öde miş Sermaye %
	TL	Dolar	TL	Dolar	
<b>Türk şirketleri</b>	78.239	<b>37.555</b>	11.673	5.603	15
<b>İngiliz Ş.</b>	50.000	24.000	2.590	1.243	5,2
<b>İsviçre Ş.</b>	22.222	10.666	5.087	2.447	23
<b>Fransız Ş.</b>	5.691	2.731	3.348	1.607	60
<b>Yabancı Şirketler</b>	77.913	37.397	11.025	5.297	14

<b>Toplam</b>					
<b>Genel Toplam</b>	156.152	74.397	22.698	10.900	14,6

Kaynak: Bulutoğlu, 1970:101

### 2.3. 1929 EKONOMİK BUHRANI VE İKİNCİ DÜNYA SAVAŞI DÖNEMİ

Ekonominin bugünkü yapısını belirleyen başlıca gelişmelerden biri, 1929 yılında tüm dünyayı etkisi altına alan Büyük Ekonomik Bunalımdan çıkış için 1930'larda uygulanan devlet müdahalesini öngören politikalarıdır. Diğer dünya ülkeleri (liberal politikaları terk ederek) devletin ekonomide daha etkin rol oynamasını benimserken Türkiye de cumhuriyetin ilk yıllarında uyguladığı liberal ekonomi politikalarını terk ederek devletçilik politikaları uygulamaya başlamıştır (Kepenek, 2012). 1923 Büyük Ekonomik Bunalımla beraber dünya genelinde yaygınlaşan devletin ekonomik alana müdahalesini içeren politikalar neticesinde Türkiye'de kambiyo kontrolü 1929 yılında 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu ile yürütölmeye başlanmış, 1930 yılında çıkarılan 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun ile daha sıkı kontrol altına alınmıştır. Bu kanun ile istikrarlı bir döviz kuru sağlayabilmek için döviz alım satımında bazı kısıtlamalara gidilmiştir. Devletin döviz arz ve talebini kontrol altında tutabilmek için uyguladığı sıkı politikalardan doğal olarak yabancı sermaye yatırım ortamı olumsuz etkilenmiştir. Yabancı şirketlerin karlarını ölkelerine kolayca transfer edemeyecek oluşu ve dönemin millileştirme hareketleri yabancı sermaye hareketleri oldukça yavaşlatmıştır (Köklü, 1973:189).

Türkiye'de devletçi politikaların ağırlıklı olduğu bu dönemde, bir yandan ölkede faaliyet gösteren imtiyazlı şirketler millileştiriliyordu. Demiryolları ve limanlar sektöründe faaliyet gösteren 8 şirket, belediye hizmetleriyle ilgili 12 şirket olmak üzere 1928-1945 döneminde toplamda 154.7 milyon TL sermayeli 24 şirket millileştirilmiştir. Özellikle demiryolu şirketlerinin millileştirilmesinin altında bazı nedenler bulunuyordu. Dünya geneli yaşanan ekonomik kriz ortamı şirketleri hedefledikleri kara ulaşmasını engelliyordu. Demiryolu şirketlerine verilen demiryolu km. güvencesi gereği şirketin elde edeceği kar belli bir düzeye ulaşmadığı için, Türkiye aradaki farkı telafi etmekle yükümlü oluyordu. Bunun yanında Kurtuluş Savaşı sırasında hatların yabancı şirketlerin elinde olması güvenlik zafiyeti ortaya çıkarıyordu. Bu sebeple ulusal bir demiryolu şirketi kurmanın bu dönem için daha avantajlı olacağı düşünülmüştür Demiryolu

sektöründe gerçekleşen millileştirmeler doğrudan, yabancı sermayenin tasfiyesi amacını taşımamıştır, Demiryolu sektöründe gerçekleşen satın alımlarda esas amacın yabancı sermayeyi tasfiye etmek olmadığı Türk Hükümetince birkaç kez açıklanmıştır. Buradan korumacı politikaların en yoğun olduğu bu dönemde dahi Türkiye'nin yabancı sermaye karşısı bir tutum takınmadığı sonucuna varılabilir (Sükan, 2014:214).

1928'de başlayıp 1944'e kadar devam eden millileştirme hareketi devletin gerekli gördüğü alanlarda devam etmiş, imtiyazlı haklar yabancı işletmelerden geri alınmıştır. Millileştirmelerle ilgili önemli bir nokta vardır. Yabancı sermayeli işletmelerin çoğu mülkiyet hakkına değil işletme imtiyazına sahip kuruluşlardı. Bu nedenle sadece işletme imtiyazının geri kalan dönemi için tazminat ödenerek yabancı sermayenin faaliyetine son verilmiştir (Bulutoglu, 1970:108).

Tablo 14 : Devlet  Dönemde Gerçekleştirilen Millileştirmeler (1928-1945)

Sektörler	Şirket sayısı	Millileştirme yılları	Satın alma değeri(milyon TL)
Demiryolları ve limanlar	8	1928-1937	120.5
Belediye hizmetleri	12	1933-1945	27.7
İmalat Sanayi ve Ticaret	2	1940-1943	2.1
Madencilik	2	1936-1937	4.4
<b>Toplam</b>	<b>24</b>		154.7

Kaynak: Şener, 2008

Dünya genelinde korumacı politikaların ağırlıklı olduğu bu dönemde, Türkiye'de yoğunlaşan millileştirmeler, hükümetin sıkı şekilde uyguladığı kambiyo kontrollerine yönelik uyguladığı politikalar yabancı sermayenin ülkeye karşı tutumunu doğal olarak etkilemiştir. 1920 Buhranı etkisiyle yabancı sermaye hareketleri oldukça azalmıştır. Ancak dünya genelinde yaşanan sıkıntılı dönemde dahi tamamen kesilmemiştir. Örneğin, 1934-1938 arasında Türkiye'de 32 yeni yabancı şirket kurulmuştur. Bunlardan Alman sermayeli olan Siemens, Suckert ve 400km uzunluğunda demir yolu inşa eden Yulyus Berger şirketlerinin Türkiye'deki yatırımları Türkiye'nin sanayileşmesinde

etkili olduğu ifade edilir. Bu dönem ayrıca yerli sanayiye geliştirmek amacıyla Almanya'dan 20 milyon lira, İngiltere'den 16 milyon sterlin ve Sovyetler Birliği'nden 10 milyon dolar tutarında kredi alınarak yabancı sermayeye başvurulmuştur (şener, 2008:92).

İkinci dünya savaşı yıllarına gelindiğinde, savaşın dünya ekonomisine olumsuz etkilerinin Türkiye'de de oldukça ağır hissedildiği bu dönemde yabancı sermaye konusunda gerçekteşen son önemli gelişme 1948 Kasım ayında toplanan İkinci İktisat Kongresi'dir. Kongrede yabancı sermayeye yönelik olarak, devletçi politikaların terk edilip sermaye konusunda yaşanan darboğazın yabancı sermayeyle açılması için Türkiye'de liberal yabancı sermaye politikaları izlenmesi kararı alınmıştır. Ekonominin yenilenmesinde anormal imtiyazlara sahip olmamak şartıyla yabancı sermaye önemli bir kaynak olarak görölmüştür. Bunun üzerine yabancı sermayeyi düzenlemeye yönelik yasal düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır. Bu düzenlemeler ilerleyen bölümlerde detaylı olarak ele ele alınacaktır.

#### 2.4. 1950-1980 DÖNEMİ

Türkiye'nin İkinci Dünya Savaşı sonrası ABD öncülüğünde kurulan uluslararası kuruluşlardan IMF ve Dünya Bankasına 1947 yılında, NATO'ya 1952 yılında katılımı ve 1948-1949'da Marshall Planı kapsamında alınan yardımlar Türkiye'nin ABD ile yakınlaşmasına neden olmuştur. Bunun yanında 1950-1960 yıllarında daha serbest ekonomi politika görüşlerine sahip olan Demokrat Partinin iktidara gelmesi, dönemin iktisat politikalarının şekillenmesinde önemli bir rol oynamıştır. Türkiye'de devlet eliyle sanayileşme politikaları yerine sanayileşme alanında öncülük özel sektöre verilmiştir. Amerika'dan gelen uzmanlara ve Amerika'da yetiştirilen Türk uzmanlara Türkiye'deki yabancı sermaye ortamını serbestleştirmeye yönelik yeni hukuki düzenlemeler hazırlanmış, böylece devletçi-korumacı politikalara son verilmiştir. (Boratav, 2013:100).

İkinci dünya savaşı sonrası devletçi politikalarını yumuşatan ve ekonomik büyüme ve kalkınma arayışındaki Türkiye Cumhuriyeti sanayileşme hedefini gerçekteştirebilmek için ABD öncülüğünde kurulan Dünya Bankası'ndan yüklü bir kredi talep etmiştir. Dünya Bankasının verilecek kredinin yönetilmesini sağlamak

amacıyla bir kurumun gerekliliğini ortaya koymasıyla, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB) anonim ortaklığı kurulmuştur. TSKB'nin temel amaçlarından biri Türkiye'de özel girişimciliğin gelişmesi ve yabancı sermayenin Türkiye'de kurulan sanayi işletmelerine katılımını sağlamaktır. Böylece yabancı sermayenin desteğiyle sanayileşmeye yönelik önemli bir adım atılmıştır. 1950lerden itibaren Türkiye'de yeni bir ekonomi politikası uygulanmaya başlamış ve yabancı sermayenin ülkeye girişi ile ilgili yeni kanunlar hazırlanmıştır (Coşar, 2004).

Bu dönem yabancı sermayenin ülkeye giriş yolları şöyledir (Yersel, 1971:19):

- 1 — 5583, 5821, 6224 sayılı teşvik Kanunları,
- 2 — Türkiye Sınai Kalkınma Bankası,
- 3 — 6326 sayılı Petrol Kanunu,
- 4 — 7462 sayılı Ereğli demir ve çelik fabrikaları Kanunuyla ülkeye giriş yapabilmektedir.

Türkiye'de yabancı sermaye konusunda çıkartılan ilk yasalar 1 Mart 1950 tarihli 5583 sayılı Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun ve 9 Ağustos 1951 tarihli 5821 sayılı Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunudur. 5583 sayılı kanuna göre 300 Milyon TL'ye kadar olan yabancı yatırımlara kar transfer etme garantisi verilmesi kabul edilmiştir. 5821 sayılı kanun ile tarım, ticaret, enerji, madencilik ve turizm alanları yabancı sermayeye açılmıştır. Ancak bu kanunların hükümetin uygun göreceği oranda kar transferini ön gören belirsiz kar transfer oranlarından dolayı beklenen sonuçları vermemiştir. Bu kanunlar daha liberal olan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununa temel hazırlamıştır (Çetinkaya, 2004:79).

1954 yılında daha liberal özellikler taşıyan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu yürürlüğe konmuştur. 1951 tarihli 5821 sayılı kanun yabancı sermayenin çalışabileceği alanları sınırlarken, 6224 sayılı yeni kanun yerli özel girişimlerin faaliyet gösterdiği her alanı yabancı sermayeye açmıştır. Eski kanunda karın yabancı sermayenin %10'luk kısmına denk gelen kısmının transferine müsaade edilirken, işletmenin satışı veya tasfiyesi halinde ana sermaye 3-5 sene içinde transfer

edilebiliyordu. 6224 sayılı kanunla bu kısıtlamalar ortadan kalkmış, kar veya tasfiye gelirlerinin yatırımcı ülkenin para birimi cinsinden transferine izin verilmiştir. İthal ikameci politikalar sayesinde döviz tasarrufu sağlamak ve yeni üretim alanları oluşturmak amacıyla oluşturulan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununun Türkiye'deki yabancı yatırım ortamını daha çekici hale getirdiği söylenebilir (Zarakolu, 1954).

Yabancı sermayeyi ilgilendiren bir diğer önemli düzenleme de ülkeler için başlı başına bir zenginlik kaynağı olan petrol sektörü yatırımları ile ilgili olmuştur ve 6326 sayılı Petrol Kanunu 18 Ocak 1954 yılında yürürlüğe girmiştir. Petrol kaynaklarının devletin hüküm ve tasarrufu altında olduğunu belirten kanun yabancı şirketlerin ülkede petrol aranması ve işletilmesi faaliyetlerini düzenlenmiştir. Daha evvel devletin tekelinde bulunan petrol sektörünün yabancı sermayeye açılması Türkiye için petrol arama işlerine ayrılacak zamandan ve fonlardan tasarruf ettirerek ve aramaların daha modern teknoloji ve teknik yöntemle yapılmasına olanak sağlamıştır. Liberal bir karaktere sahip olan 6326 sayılı kanun, 1959 yılı sonunda 18 tane yabancı sermayeli şirketin ülkede faaliyet göstermesine yol açmıştır (Selik, 1961). Tablo-16'dan görüleceği gibi yabancı özel sermaye; Teşvik Kanunlarının tam liberal yapısını yeterli bulmamış, petrol ve demir gibi daha avantajlı kar sağlayan faaliyet alanlarına yönelmiştir (Yersel, 1971).

Yabancı sermayeye karşı hazırlanan hukuki düzenlemelerden biri de 1960 yılında yürürlüğe giren 7462 sayılı Ereğli Demir Çelik Fabrikaları Kanunu'dur. 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunundan daha liberal hazırlan 7462 sayılı kanun, Ereğli Demir ve Çelik Fabrikalarının kurulması için düzenlenerek yürürlüğe konulmuştur. Bu kanunla fabrikanın kurulması için ülkeye yabancı sermaye ithaline izin verilmiştir. Bu kanuna göre, ülkeye gelen yabancı sermaye miktarı, kurulacak fabrikanın büyüklüğü ile sınırlıdır ve sonsuz olarak faaliyete devam etme hakkı yoktur (Karluk, 1983:49).

Tablo 15 : 1965 Yılı Sonuna Kadar Türkiye'ye Giren Yabancı Özel Sermaye

	<i>1000 TL.</i>	<i>1000 Dolar</i>
Petrol Kanunu	1.849.547	236.226

Ereğli Demir Çelik	1.474.305	163.812
Sınai Kalkınma Bankası	463.148	64.480
Teşvik Kanunları ile	560.695	68.618
Toplam	<b>4.347.695</b>	<b>533.137</b>

Kaynak: Yersel, 1971

İthal ikame politikalarının izlendiği 1950-1960 döneminde, oluşturulmak istenen üretim sanayisi, sermaye malı ve ara malı ithalini gerekli kılmıştır. İthal ürün ihtiyacının artması ödemeler dengesinde sıkıntılara yol açmıştır. Bu durum sanayi üretiminde dışa bağımlılığı ortaya çıkartmıştır. Bu dönem, Türkiye’de kurulmak istenen sanayinin ithalat üzerine kurulması ve kurulan sanayinin montaj sanayii niteliği taşıması ve yabancı sermayeyi teşvik tedbirlerinin aşırı olması yönünden pek çok eleştiriye maruz kalmıştır. Yapılan bu eleştirilerin doğru tarafları olsa da bu yıllarda kalkınma ve sanayileşme adına önemli gelişmeler kaydedildiği inkar edilemez. Bunun yanında büyük oranda sanayii üretimi gerçekleştiren yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye transfer ettiği teknoloji sayesinde kimya, ilaç sanayii, otomotiv, tarım makine ve aletleri, elektrikli makine ve elektronik gibi görece olarak daha ileri teknoloji gerektiren imalat sanayi üretimleri yabancı sermaye sayesinde geliştirilmiştir (Yaşa, 1980).

Planlı kalkınma dönemine gelindiğinde (1963) yabancı sermaye konusunda yapılan hukuki düzenlemeler yanında yabancı sermaye yatırımları teşvik tedbirleri alınmıştır. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (BBYKP-1963-1967) döneminde yabancı yatırımlara ihracat yapma şartı getirilmiş, belirli dönem sonunda şartı yerine getiremeyen yabancı yatırımcının ülkesine transfer etmek istediği kar yüzdeleri sınırlandırılmıştır. Sonuç olarak bu dönem yabancı sermaye teşvik politikasına tamamen zıt düşmüştür. BBYKP yabancı sermayeyi sadece ödemeler dengesi açısından değerlendirilmiş ve ihracatı artırmanın yolları aranmıştır. İkinci beş yıllık kalkınma planı (İBYKP) döneminde (1968-1972) ise iktidara gelen hükümet sanayinin gelişmesi için yabancı sermayenin daha çok teşvik edilmesini öngörmekteydi. Buna bağlı olarak ikinci dönemde yabancı sermayenin teşviki konusunda daha köklü tedbirler alınmıştır. Aynı zamanda İBYKP döneminde BBYKP’nın aksine yabancı sermayenin sadece ödemeler dengesine katkılarını değil aynı zamanda tasarruf ve teknoloji açığını kapatan, ülkeye

döviz transferi sağlayan güçlü bir kaynak olarak görülmüştür. Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (ÜBYKP -1973-1977) dönemine gelindiğinde 1971 tarihli Askeri Muhtıranın ekonomiye müdahalesi sonucu yabancı sermayenin faaliyet alanı daraltılmıştır. Özellikle petrol ve maden kaynaklarının özel sermaye tarafından değerlendirilmesi yasaklanmış ve bu alandaki yetkiler kamu kesimine verilmiştir. Ancak bu dönem yine de yabancı sermayeye karşı olmayan yeni tedbirler alınmıştır. ÜBYKP kapsamında ülkeye döviz transferi sağlanması açısından yabancı sermaye üretimine ihracat şartı konulmuş ve yabancı sermayenin ülkede olmayan bir teknoloji getirmesi üzerinde durulmuştur. Yerli işçilere doğru, bilgi aktarım kaynağı olarak görülen yabancı personellerin çalıştırılmasına izin verilmiştir (Karluk, 1983).

İlk üç kalkınma planı döneminde yabancı sermayeye karşı alınan tedbirler devam etmiş, bu dönemler içinde DYY yatırımları %80'nin üzerinde sanayi üretiminde yoğunlaşmıştır. Bu döneme ait bir diğer önemli nokta ise, bu dönemde yaşanan ekonomik gelişmeler neticesinde geliri artan tüketicinin dayanıklı tüketim mallarına olan talebinin artmasıyla, yabancı sermaye üretiminin de dayanıklı tüketim mallarına yönelmiş olmasıdır. Bir diğer dikkat çekici nokta ise özellikle ikinci ve üçüncü döneme ait yabancı yatırım karlarının yüzde 90 üzerinde bir oranla yurtdışına kar transferi olarak gerçekleştirilmiş olmalarıdır. Bu durum bu dönem gerçekleşen DYY'nin ülke içi sermaye oluşumuna katkısının azaldığını ortaya koymaktadır (Kepenek, 2012:171).

1950-1974 döneminde Türkiye'ye gelen yabancı sermaye girişleri ülkeler bakımından değerlendirildiğinde ABD 33,2 milyon dolar ile en çok yatırım yapan ülke konumdayken, Alman sermayesi 19,7 milyon dolar, Hollanda sermayesi 16,2 milyon dolar, İtalya sermayesi 15,8 milyon dolar ve İsviçre sermayesi 14.6 milyon dolardır (Uras, 1979).

Tablo 16 : Türkiye'ye Yönelen Yabancı Sermaye Hareketleri (1963-1979, milyon dolar)

<i>Yıllar</i>	<i>Toplam Yabancı Sermaye Yatırımları</i>	<i>Birikimli Toplam</i>	<i>Yıllar</i>	<i>Toplam Yabancı Sermaye Yatırımları</i>	<i>Birikimli Toplam</i>
<b>1923-1962</b>	22.7	22.7	<b>1971</b>	11.7	117.2



<b>1963</b>	4.5	27.2	<b>1972</b>	12.8	130.0
<b>1964</b>	11.9	39.1	<b>1973</b>	67.3	197.3
<b>1965</b>	11.6	50.7	<b>1974</b>	-7.7	189.6
<b>1996</b>	9.7	60.4	<b>1975</b>	15.1	204.7
<b>1967</b>	9.0	69.4	<b>1976</b>	8.9	213.6
<b>1968</b>	13.9	83.3	<b>1977</b>	9.2	222.8
<b>1969</b>	13.2	96.5	<b>1978</b>	11.7	234.5
<b>1970</b>	9.0	105.5	<b>1979</b>	-6.4	228.1

Kaynak: Şener, 2008:118

Planlı dönemde yabancı sermaye yatırımlarının genel anlamda kümülatif artış trendi, ülkenin yabancı yatırımcılar açısından karlı ve güvenilir olarak addedildiğinin göstergesi olmaktadır. Ancak, yine de miktar açısından beklenenin altında kalmaktadır. 1954 yılında yabancı sermaye için çekici bir ortam hazırlama amacıyla çıkartılan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunundan ele alınan dönem sonuna (1980) kadar geçen sürede toplam gerçekleşen yabancı sermaye (325 milyon dolar) o dönem Yunanistan'a bir sene içinde gelen yabancı sermayesine eşittir. Bu başarısızlığın başlıca nedeni bu dönem ülkedeki ekonomik ve siyasi istikrarsızlıktı. Başta siyasilerin yabancı sermayeye karşı olumsuz tutumu, iktidara gelen partilerin önceki yıllarda iktidarda bulunan partiden farklı tutuma sahip olması yabancı yatırımcının güvenini zedelemiştir. Daha önemlisi 6224 sayılı kanunla yabancı sermayeli kuruluşların yerli kuruluşlarla eşit avantajlara sahip olacağına belirtilmesine rağmen 1971 yılında çıkarılan 108 sayılı Gelir Vergisi Genel Tebliği ile yabancı sermayenin yatırım indiriminden faydalanamayacağı açıklanmıştır. Yabancı sermayeye karşı uygulamada farklı davranılması, yüksek enflasyon oranları, kar transferlerine getirilen kısıtlamalar yabancı sermaye girişlerinin düşük seviyelerde kalmasına sebep olmuştur (Altun, 2007:178).

Bu dönemin en önemli gelişmelerinden birisi de Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) ile imzalanan 1 Ocak 1973 yılında yürürlüğe giren Katma Protokol anlaşması olmuştur. Katma Protokol anlaşmasında yabancı sermayeye ilişkin önemli konular yer almıştır. Katma protokolde yer alan 51. Ve 52. maddelerince, Türkiye AET üye ülkesinden gelecek olan özel sermayeye tanıdığı rejimi gerektiği ölçüde iyileştirecek ve

sermaye transferleri sırasında gerçekleşecek olan izin ve kontrol işlemlerini basitleştirecektir. Katma protokol ile aynı zamanda AET'den ithal edilen mallara gümrük indirimleri uygulanmıştır (DTP, 1993). Bu gelişmelerin sonucu olarak Katma protokolün yürürlüğe girdiği 1973 yılında Türkiye yabancı sermaye yatırımları 12.8 milyar dolardan yaklaşık 67.3 milyar dolara yükselmiştir. Ancak aynı sene yaşanan Birinci Petrol krizi ve 1974 Kıbrıs Barış Harekatı ülkeye olan güveni düşürmüş ve yabancı sermaye miktarı hızla azalmıştır.

1973 yılında yaşanan petrol krizi neticesinde %70 oranında artan petrol fiyatları yabancı sermaye ortamını olumsuz tetikleyen bir durum olmuştur. Yaşanan petrol krizinin yanında, 1973 yılında çıkarılan 1702 sayılı Petrol Reformu Kanunu gereği petrol kaynaklarının özel sermaye tarafından değerlendirilmesi yasaklanmıştır. Bu yasağın neticesi olarak, 1954 tarihli Petrol Kanunu'nda gerçekleştirilen petrol kaynaklarının sadece kamu kesimince değerlendirilmesi şeklinde yapılan değişiklik ile yabancı sermayeli petrol şirketleri Türkiye'den çekilmiştir. 1973 yılında 3,5 milyon ton petrol çıkarılırken 1980'de yerli üretim yılda 2,3 milyon tona kadar gerilemiştir (Altun, 2007).

Yaşanan petrol krizi, üretimin ara mal ve sermaye malı ihtiyacı sebebiyle ithalata dayalı olması ve yabancı sermaye yatırım karlarının yurtdışına transfer edilmesi döviz ihtiyacını oldukça artırmıştır ve ödemeler dengesi dış kaynaklarla finanse edilmek durumunda kalmıştır. Planlı kalkınma döneminde göze çarpan önemli bir nokta, ekonominin artarak devam eden dış kaynak ihtiyacı, 1950li yıllarda ABD'den alınan kredi ve dış yardımlarla sağlanırken, planlı dönemde ABD'nin yerini Avrupa Ekonomik Topluluğunun almış olmasıdır (Evgin, 2000'den aktaran Takım, 2011:167).

1950-1980 dönemi genel olarak yabancı sermayeye karşı alınan tedbirler ve uygulanan kısıtlı liberal politikaların karşılığında yeterli yabancı sermaye girişinin gerçekleşmediği bir dönem olarak değerlendirilebilir. Bu durum ülkede yaşanan siyasi ve ekonomik istikrarsızlıkların bir sonucu olmuştur. Beklenen yabancı sermaye hedefine ulaşılmasa da kümülatif olarak artan bir yabancı sermaye trendi yakalanmıştır. Ancak yabancı sermayenin sanayi üretimine dönük yatırımları sonucu, Türkiye

Cumhuriyeti'nin ihracatında dışa bağımlı olması gerekçesiyle, üretim için gerekli olan ara malı ve yatırım mallarının ithalatı ülkenin döviz borcunu arttırmıştır. Bunun yanında sanayi üretimi yapan yabancı sermayenin elde ettiği kar bahsedilen dönem sonlarına doğru yüzde doksan üzerinde bir oranla yurt dışına transfer edilmiştir. Bu transfer ülke içi döviz birikimi ve sermaye oluşumunun önündeki en büyük engel olmuştur. Bunlara rağmen 1962-1976 arası istikrarlı ekonomik büyüme gerçekleşmiştir. Gerçekleşen ekonomik büyümenin nedeni bu dönem içinde yurtdışından alınan büyük miktarda kısa ve uzun vadeli krediler, dış yardımlar ve yurt dışında çalışan Türk işçilerin ülkeye gönderdiği döviz transferleri olmuştur. Bu döviz kaynakları sürdürülebilir ekonomik büyümeye yol açarken aynı zamanda dış ticaret açığının kapatılmasının en büyük kaynağı olmuştur (Boratav, 2013).

## 2.5. 1980-2000 DÖNEMİ

1980 öncesi yabancı sermayeye yönelik oluşturulan hukuki çerçeveye rağmen oldukça sınırlı miktarlarda kalan yabancı sermaye girişleri, 1980 sonrası oldukça hızlanmıştır. Bu akımların başlıca sebebi Türkiye'nin, yüksek enflasyonu düşürmek, ödemeler dengesi açığını kapatmak ve ekonomik büyüme oranlarını artırabilmek amacıyla 24 Ocak 1980 kararları ile birlikte serbest piyasa ekonomisine geçmiş olmasıdır. Türkiye'de bugünkü serbest piyasa ekonomisi koşulları, 1980 İstikrar kararları ile başlayan bir sürecin devamı olmuştur. İthal ikameci politika sürdüren Türkiye'nin devlet müdahalesi yoğun politikasının aksine serbest piyasa ekonomisi koşulları sağlayan ihracata dayalı kalkınma politikalarının benimsenmesi Türkiye ekonomisinin kırılma noktası olmuştur.

Alınan istikrar kararları neticesinde Türk ekonomisine güveni artan ve o dönem halihazırda yatırım yapmakta olan yabancı yatırımcılar 338 milyon dolarlık sermaye artırım talebi veya yeni yatırım talebinde bulunmuşlardır. Bu rakam 1981 yılı itibariyle Türkiye cumhuriyet tarihinin toplam yabancı sermaye yatırımlarından (228 milyon dolar) daha fazla yatırım çekilmiş olduğunu göstermektedir. Yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girişinin hızlanması ekonomik iyileşmenin yanı sıra kısıtlı liberal nitelikli yabancı sermaye kanunlarında yapılan yeni düzenlemelerden kaynaklanmaktadır (Yased, 1983).

24 Ocak İstikrar Kararları neticesinde yabancı sermaye hareketlerinin önündeki engelleri kaldırmaya yönelik, 25 Ocak 1980'de 8/16 sayılı "Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi" yürürlüğe sokulmuştur. Çerçeve Kararnamesi ile Başbakanlığa bağlı "Yabancı Sermaye Dairesi" kurulmuştur. Çerçeve Kararnamesi kapsamında kurulan Yabancı Sermaye Dairesi daha sonra Devlet Planlama teşkilatına bağlanmıştır. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 9.12.1994 tarih ve 4059 sayılı kanun ile Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıklarının kurulması sonucunda Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyetine devam etmiştir. Bu idari yenilik ile yabancı sermayeye yönelik yetkiler tek bir merkezde toplanmıştır. Bu sayede daha evvel bazen yıllarca süren başvuru değerlendirme süreçleri, Yabancı Sermaye Dairesi tarafından 2-4 haftalık zaman diliminde karara bağlanmaya başlamıştır. 8/16 sayılı kararname kapsamında yabancı yatırımcı yerli sermayeye açık tüm alanlarda yatırım yapabilir ve yerli sermayeye sunulan tüm teşviklerden yararlanabilir hale gelmiştir (Parasız, 2001'den aktaran Şener, 2008). Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2011 yılında kanun hükmünde kararname ile Ekonomi Bakanlığına bağlanmıştır. Yeni dönemde ise, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı bünyesinde faaliyetine devam etmektedir. Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü yabancı sermayenin ülkeye çekilebilmesi için mevzuatı hazırlarken aynı zamanda başvuruları değerlendirerek yatırım teşvik hizmetlerini yürütmektedir (Resmi Gazete, 2018a).

1980 yılında yabancı sermaye ortamına yönelik başlıca düzenlemelerin biri de turizm sektöründe gerçekleşmiştir. 20.06.1980 tarihli 8/1133 sayılı Turizm Teşvik Çerçeve kararı ve oluşturulan Turizm Koordinasyon Kurulu ile turizmin en çok yabancı sermaye çeken sektörlerden biri olması amaçlanmıştır. Kararın ardından 1982 yılında yürürlüğe giren 2634 sayılı Turizm Teşvik Kanunu turizm sektörünün gelişmesinde oldukça önemli bir rol oynamıştır. Bu yasa ve yasaya bağlı olarak çıkartılan "Kamu Arazilerinin Turizm yatırımlarına Tahsisi Yönetmeliği" turizm sektörüne gelen yatırımları oldukça artırmıştır. Turizm sektöründe yapılan bu düzenlemeler ile turistik alanlar belirlenmiş ve kamuya ait araziler yatırımcıya tahsis edilmiştir. Turizm alanında yabancı sermayenin teşvik edilmesi turizm sektörüne gelen yatırımları artırmış bugünkü

turizm sektörünün şekillenmesine yol açmıştır (Ulutürk, 1998'den aktaran Toker, 2007:83).

1980'den sonra ülke ekonomisini aynı zamanda yabancı sermaye hareketlerini yakından ilgilendiren hukuki hamleler yapılmıştır. 1983 ve 1984 yıllarında uygulanmaya konan 28 ve 30 No'lu Kararnameler ile sermaye hareketleri daha serbest hale getirilmiştir. 11 Ağustos 1989'da Türk parasının kıymetini koruma hakkında 32 sayılı karar ile döviz kullanım yetkisi tümüyle serbest bırakılmış, TL konvertibl hale gelmiştir. Bu sayede sermaye hareketleri tamamen serbestleşme sürecine girmiştir. 32 sayılı karar genel hatlarıyla Türkiye'de yerleşik kişi veya kurumların hiçbir kısıtlamaya bağlı olmadan döviz bulundurabilmesine ve bu dövizin yurt içi ve yurt dışına serbestçe transfer etmesine, yurtdışında yerleşik kişilerin ise Türkiye menkul kıymet piyasasında her türlü alım-satım işlemi yapmasına izin vermektedir. Böylece uluslararası finansal yatırımlar da ülkeye kolay giriş-çıkış yapabilecektir. 1989 yılında kambiyo rejiminde yaşanan serbestleşme Türkiye'de yabancı yatırım ortamını oldukça değiştirmiştir (Celasun & Rodrik, 2002:16).

1980 sonrası yaşanan finansal liberalleşmeye yönelik hukuki düzenlemeler yabancı sermayenin ülkeye giriş çıkışını oldukça kolaylaştırmıştır. Buna bağlı olarak Türkiye'nin yabancı sermaye ortamında sayısal artışların yanında, niteliksel değişiklikler de yaşanmıştır. Tablo-18'den görüleceği üzere daha önce DYY şeklinde gelen yabancı sermayenin yanı sıra 1986'dan itibaren portföy yatırımları gerçekleşmeye başlamıştır. Portföy yatırımlarının devamını sağlamak amacıyla kısa vadeli fonların faiz oranları sürekli yükseltilmiştir. 1992 yılından itibaren Türkiye'ye sıcak para girişinin sürdürülebilmesi için yüksek reel faiz politikası uygulanmaya başlanmış ve portföy yatırımı şeklinde gelen yabancı sermaye oldukça artmıştır. Ancak sıcak para niteliği taşıyan bu yatırımlar ülkede riski artıran önemli bir unsurdur (Şener, 2008).

Türkiye'de bu dönem uygulanan yüksek reel faiz politikasıyla sıcak para girişi oldukça hızlanmıştır. Yaşanan finansal serbestleşme sonucu ülkeye giren yabancı sermaye TL'nin döviz karşısında değerlenmesine yol açmış, aşırı değerlenen döviz kuru yurtiçinde üretilen malların üretimini, bu malların ithal edilmesine göre daha pahalı hale getirmiştir. İthalatın ucuzlaması, ülkede üretim yapan yabancı sermayenin imalattan uzaklaşmasına yol açmıştır. Çünkü yatırımcıların kısa vadede faiz geliri ile para

kazanması, reel sektörlerde üretim yaparak para kazanmasına göre avantajlı hale gelmiştir. Doğal olarak serbest bırakılan uluslararası sermaye, kısa vadeli ama yüksek faizle iş yapmanın yollarını ararken, üretimden uzaklaşmıştır. Sonuç olarak finansal serbestleşme sonrası bu dönem kontrolsüz artış gösteren yabancı sermaye girişleri daha çok portföy yatırımları şeklinde gerçekleşmiş ve henüz oturmamış finansal piyasa ve bankacılık sektörünün de etkisiyle Türkiye'nin 1994 yılında ekonomik krize sürüklenmesinde büyük rol oynamıştır. 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz Türkiye'den yaklaşık 4,5 milyar dolar toplam net yabancı sermayenin ülkeden çekilmesiyle sonuçlanmıştır (Kepenek, 2012).

1994 yılında yaşanan ekonomik kriz neticesinde ekonomik dengesizliklerin etkilerini ortadan kaldırabilmek veya etkisini azaltmak amacıyla 5 Nisan İstikrar Kararları alınmıştır. Türk Lirasına uygulanan %39 oranlı devalüasyon ile birlikte reel iş gücü ücretlerinin düşürülmesi emek maliyetlerini de düşürmüştür. 5 Nisan kararları ucuz işgücü arayan yabancı sermayeye avantajlı bir durum yaratmış olsa da yabancı sermayeyi teşvik eden kararlara yer vermemesi nedeniyle çekici bir yabancı sermaye ortamı yaratılamamıştır (Şener, 2008:128).

Tablo 17 : Türkiye'ye Yönelik Net Sermaye Hareketleri (1980-2016; Milyon \$)

<i>Yıl</i>	<i>Toplam Sermaye Hareketleri</i>	<i>DYY</i>	<i>Portföy Yatırımları</i>	<i>Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri (uzun vadeli krediler)</i>	<i>Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri (kısa vadeli borçlar)</i>
1980	672	18	0	656	-2
1981	899	95	0	683	121
1982	280	55	0	127	98
1983	883	46	0	39	798
1984	73	113	0	612	-652
1985	1065	99	0	-513	1479
1986	2124	125	146	1041	812
1987	1891	106	282	1453	50
1988	-958	354	1178	-209	-2281
1989	780	663	1386	-685	-584
1990	4037	700	547	-210	3000

1991	-2397	783	623	-783	-3020
1992	3648	779	2411	-938	1396
1993	8903	622	3917	1370	2994
1994	-4257	559	1158	-784	-5190
1995	4565	772	237	-95	3635
1996	5483	612	570	1636	2665
1997	6969	554	1634	4788	-7
1998	-840	573	-6711	3985	1313
1999	4829	138	3429	344	918
2000	9610	112	1022	4276	4174
2001	-14557	2855	-4515	-1130	-11766
2002	1194	962	-593		-1279
2003	7192	1253	2465		4283
2004	17752	2024	8023		1537
2005	44127	8726	13437		8287
2006	31336	12129	2403		-1038

Kaynak: Güven, 2008

1996 yılına gelindiğinde Türkiye ekonomisi için önemli bir gelişme yaşanmıştır. Avrupa Birliği ile imzalanan anlaşma sonucu Türkiye Gümrük Birliğine üye olmuştur. Bu durum Avrupa birliği üyesi ülkelerden gelen yabancı sermaye ile Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımlarını artırması beklenen bir gelişmedir. Ancak beklenen girişler gerçekleşmemiştir. Bu durumu değerlendirirken 1994 yılında Türkiye'de yaşanan ekonomik kriz ve etkileri göz önünde bulundurulmalıdır. Bu sebeple Gümrük birliği üyeliği neticesinde Türkiye'nin yabancı sermaye hareketleri üzerinde beklenen artış gerçekleşmemiştir (Kula, 2006:187).

1980 sonrası dönemde yabancı sermaye politikası tamamen liberal ve teşvik edici olsa da, alınan 24 Ocak İstikrar Kararları ile aynı yıl gerçekleşen Askeri müdahale nedeniyle yabancı sermaye yatırımları yeterince artmamıştır, ancak 1983 sonrası demokratik seçimler sonucu yumuşayan siyasi ortam ile birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir önceki yıla göre yaklaşık üç kat artış göstermiştir. 1989 yılında finansal ortamın tamamen liberalleşmesiyle birlikte 780 milyon dolar olan yabancı

sermaye girişi 4 milyar dolara yükselmiştir. Ancak 1991 yılı Körfez kriziyle önemli miktarda yabancı sermaye çıkışı olmuştur. Tablo-18'den görüleceği üzere; 1990-2000 yılları arası, 1991 Körfez Krizi, 1994 Türkiye finansal krizi ve 1998 Rusya krizi dönemlerinde ülkeden oldukça yüklü miktarda yabancı sermaye çıkışları gerçekleşmiştir (Güven, 2008).

Yaşanan ekonomik krizlerin yanı sıra özellikle Uzak Doğu ülkelerinde yabancı sermayeyi teşvik edici politikalar uygulanmaya başlaması ve Sovyetler birliğinin çözülmesiyle Bağımsız Devletler Topluluğu ülkelerinin serbest piyasa ekonomisi geçişi, Türkiye'nin uluslararası sermaye hareketlerinden aldığı payı olumsuz etkileyen gelişmeler olmuştur. Uluslararası arenada yaşanan gelişmeler yabancı sermaye hareketlerini etkilemiştir (Güven, 2008).

1980-2000 yılları arası genel olarak değerlendirildiğinde, yabancı sermaye konusunda liberal nitelikteki mevzuat ve yatırımları özendirici düzenlemeler sayesinde toplam net yabancı sermaye akımlarında oldukça büyük miktarlarda artışlar yaşanmıştır. Türkiye'de yatırım ortamının çekici hale getirme çabaları sonuç vermiş ancak dünya ekonomisinde ve Türkiye'de yaşanan ekonomik krizler neticesinde, bu girişler istikrarlı bir şekilde devam edememiştir.

## 2.6. 2000'Lİ YILLARDAN GÜNÜMÜZE

Türkiye'nin DYY seyri incelendiğinde, Tablo-18'den görüleceği gibi 2001 yılında ciddi bir doğrudan yatırım sıçrayışı gözlemlenmektedir. 2000 yılında 112 milyon dolar olan doğrudan yabancı yatırım miktarı 2001 yılında 2 milyar 855 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu yıl gerçekleşen İtalyan ortaklı bir GSM operatörünün yatırımını 2001 yılının yabancı sermaye ortamının etkili bir belirleyicisi olmuştur. Yaklaşık 1.4 milyon dolar tutarında gerçekleşen döviz girişiyle bu dönem tarihi bir rekor kırılmıştır. Ancak aynı yıl yaşanan ekonomik krizle beraber yabancı sermaye seyri beklenen istikrarı sağlayamamıştır. 2001 kriz yılında yaklaşık 14 milyar dolar net sermaye ülkeyi terk etmiştir. 2001 krizi ciddi bir yabancı sermaye kaybıyla sonuçlanmıştır (Yavan & Kara, 2003).

2003 yılı haziran ayında, 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanununu yürürlüğe girmiş, 1954 tarihli ve 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'nun



yerini almıştır. 4875 Sayılı kanun, dünyanın en liberal mevzuatlarından biri olarak kabul edilmektedir. 4875 sayılı kanun sayesinde 2003 yılında Türkiye'ye yönelik yabancı sermaye yatırımları oldukça artış göstermiştir. 4875 sayılı kanun ile birlikte yabancı yatırımcının hakları uluslararası standartlarla korunmaya başlanmıştır. 4875 sayılı kanunun getirdiği yenilikler genel hatlarıyla şöyledir (Yılmaz, 2006).

1- Yabancı yatırımcıların yerli yatırımcılarla eşit muameleye tabi olacakları bildirilmiştir. Aslında 6224 sayılı kanunda yabancı sermayenin yerli sermayeye tanınan faaliyet sahaları ve haklardan aynı oranda faydalanabileceği geçmekteydi. Aynı şekilde 4875 sayılı kanun ile yabancı yatırımcı Türk Ticaret Kanunu'nda ve Borçlar Kanunu'nda yer alan her faaliyet alanında şirket kurabileceklerdir. Ancak 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununun bir parçasını oluşturan Yabancı Sermaye Çerçeve Kararına göre her bir yabancı yatırımcının asgari 50.000 ABD doları tutarındaki yabancı sermayeyi Türkiye'ye getirme şartı bulunmaktaydı. Örneğin teşebbüs kurmak isteyen beş yerli ortak 50.000 TL sermaye ile bu amaçlarını gerçekleştirebilirken, aynı alanda yabancı yatırımcı beş ortak bu teşebbüsü 250.000 ABD doları sermaye ile gerçekleştirmekteydi. Eski kanuna göre bu durum yerli ve yabancı yatırımcı arasında eşitsizlik yaratıyordu. 4875 sayılı yeni kanun ile birlikte bu eşitsizlik ortadan kalmıştır ve yabancı sermayeli şirketler Türk Ticaret Kanunu'nun yerli yatırımcı için belirlemiş olduğu sermaye limitlerine tabi olmuşlardır.

2- 6224 sayılı kanuna göre ülkede yatırım yapmak isteyen hatta var olan yatırımını genişletmek isteyen veya yeni yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcı Hazine Müsteşarlığından izin alması gerekiyordu. 4875 sayılı kanun ile yabancı yatırımcı faaliyet alanına ilişkin bilgileri Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'ne bildirmek zorundadır. Bir diğer deyişle izin alma sistemi, salt bilgilendirme sistemine dönüştürmüştür. Böylece bürokratik engeller ortadan kaldırılmıştır.

3- 6224 sayılı eski kanuna göre sadece limited ve anonim şirket kurabilen veya mevcut bir limited ve anonim şirkete ortak olabilen yabancı yatırımcıya,

Türkiye'deki mevzuat müsaade ettiği ölçüde her türlü şirket kurmasına izin verilmiştir (adi, kollektif, komandit, limited ve anonim şirket).

4- 4875 sayılı yeni kanun ile yabancı yatırımcının elde ettiği karın ve işletmenin satışı veya tasfiyesi halinde elde edilen ana sermayenin yurtdışına serbestçe transferi mümkün kılınmıştır. Aslında, bu transferlere 6224 sayılı kanun ile izin verilmiştir. Ancak 6224 sayılı kanun kar veya tasfiye gelirlerinin yatırımcı ülkenin para birimi cinsinden transferine izin vermekte idi. 4875 sayılı yeni kanun ile yatırımcı ülkenin para birimi ile transfer şartı kalkmış, yatırımcı bu transferi istediği para birimi ile gerçekleştirme hakkına sahip olmuştur.

5- Genel esasları zaten Anayasamızda belirtilen ancak 6224 sayılı eski kanunda geçmeyen kamulaştırma esasları 4875 sayılı yeni kanunda yer almıştır. Buna göre, yabancı yatırımcının yatırımları keyfi kamulaştırma eylemlerine karşı güvence altına alınmaktadır.

4875 sayılı kanunun 2003, Haziran'da yürürlüğe girmesiyle yaklaşık 18 ay içinde 2.461 adet yabancı sermayeli şirket veya şube kurulmuş olup, 634 yerli sermayeli şirketle yabancı sermaye ortaklığı kurulmuştur. Toplamda kurulan 3.095 adet yabancı sermayeli şirketin yüzde 71'i hizmetler sektöründe, yüzde 19'u imalat sektöründe, yüzde 10'u ise diğer tarım, madencilik gibi diğer sektörlerde faaliyet göstermiştir. 4875 sayılı kanunla beraber yeni yatırım yapan, şube açan veya ortaklık şeklinde ülkeye giren yabancı sermayeli şirketlerin toplam kayıtlı sermayeleri Aralık, 2004'e kadar yaklaşık 18 ay içinde 1.379,9 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. Yabancı ortaklar tarafından taahhüt edilen sermaye tutarı 732,1 milyon dolardır (Hazine Müsteşarlığı, 2005).

Kolaylaştırma politikalarıyla yabancı yatırımların arttırılmasına yönelik çıkartılan 4875 sayılı kanunla beraber, 2003 yılında 7 milyar 192 milyon dolar olan toplam net yabancı sermaye yatırımları 2004 yılında 17 milyar 752 milyon dolara, 2005 yılında ise 44 milyar 127 milyon dolara ulaşmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise 2003 yılında 1 milyar 253 milyon dolardan, 2004 yılında 2 milyar 24 milyon dolara, 2005 yılında ise 8 milyar 726 milyon dolara yükselmiştir. Bu dönemde yabancı sermaye yatırımlarının ulaştığı rakamlara rağmen Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların

üretim kapasitesini artırmaya yönelik bir yatırım ortamı yarattığını söylenemez. Bu dönem doğrudan yabancı yatırımların özelleştirme ve Birleşme & Satın almalar şeklinde gerçekleşmiş olması nedeniyle üretim kapasitesi yapılan yatırımlardan doğrudan etkilenememiştir. Ancak bu dönem Türkiye’de süren siyasi ve iktisadi istikrar ile beraber 2004 yılında AB ile tam üyelik müzakerelerine başlamasının da etkisiyle 2006 yılında doğrudan yabancı yatırım bir önceki yıla göre yaklaşık %40 oranında artış ile 12 milyar 129 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Yılmaz K. , 2007).

2000’li yılların başından itibaren artış gösteren yabancı yatırım seviyelerinde, daha liberal hale getirilen mevzuatla beraber ödemeler dengesine DYY olarak yansıyan özelleştirmelerin de önemli bir etkisi bulunmaktadır. 2001 krizinden sonra uygulanan para politikalarının sonucu olarak enflasyon oranının düşmesi ve döviz kurunun görece istikrar kazanması, finansman bulmayı kolaylaştırmış ve özelleştirmeleri hızlandırmıştır. Örneğin 2006 yılında ulaşılan DYY seviyesinde özelleştirmelerin de önemli bir etkisi bulunmaktadır. Türk Telekom’un %40 hisse oranıyla BAE tarafından satın alınmasıyla, beş büyük yabancı sermaye girişi 2006 DYY miktarını rekor seviyeye ulaştırmıştır. 2006 yılından itibaren büyük ölçekte birleşme ve satın almalar ve özelleştirme uygulamaları devam etmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2006). Tablo-19’da 2000-2009 arası gerçekleştirilen özelleştirmeler neticesinde Türkiye’ye Gelen DYY tutarı gösterilmektedir.

Tablo 18: Özelleştirme ve Uluslararası Doğrudan Yatırımlar

Yıl	Özelleştirme Tutarı	Özelleştirme Yoluyla Türkiye'ye Gelen DYY
2000	3.302	585
2001	2.489	2.369
2002	536	-
2003	187	-
2004	1.283	49
2005	8.222	1.500
2006	8.096	1.768
2007	4.259	-
2008	6.297	611
2009	2.275	232
Toplam	36.946	7114

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2010

Türkiye’de 2000’li yıllarda yabancı sermaye ortamının geliştirilmesi ve iyileştirilmesine dair yapılan en önemli hamlelerden biri de 2006 yılında Türkiye

Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı'nın (TYDTA) kurulmasıdır. TYDTA, yabancı yatırımların artırılmasına yönelik destek ve tanıtım çalışmaları yapmaktadır. TYDTA, ülkemizde iş ve yatırım yapmak isteyen yatırımcılara ihtiyaç duyduğu bilgilere ve gerekli başvuruların sağlanmasında destek sağlamaktadır. Yatırımcı şirket ile ilk temastan yatırım projesinin tamamlanmasına kadar ve sonrasında da temasta olan TYDTA, şirket kurma, gerekli ruhsat ve izinlerin alınması, teşvikler konusunda bilgilendirme, teşvik başvurusu, arazi temini, çalışma ve oturma izinleri, ilgili diğer kurum ve kuruluşlarla süreçlerin koordineli şekilde yürütülmesi gibi ihtiyaç duyulan her aşamada yatırımcılara destek vermektedir (TYDTA, 2018).

Türkiye'de yabancı yatırımların teşvikine ilişkin önemli projelerden biri Cazibe Merkezleri projesidir. Cazibe Merkezleri projesi 2018 tarihli ve 11201 sayılı karardır. Bu teşvik projesi halihazırda yatırımları bulunanların yatırımlarını genişletmek veya sıfırdan yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcıların sermayesinin Türkiye'ye kaydırılmasında önemli bir etki yaratmaktadır. Bu proje yerli ve yabancı yatırımcıları Türkiye'nin nispeten az gelişmiş illerinde<sup>3</sup> imalat sanayi yatırımlarına teşvik ederek, istihdam yaratmayı, üretimi ve ihracatı artırmayı hedeflemektedir. Proje kapsamında belirtilen illerde gerçekleşecek olan doğrudan yatırımlarda üretim için gerekli olan yatırım malları ve teçhizatın satın alınması veya kiralanmasında KDV'nin ödenmemesi, bu malların yurt dışından temini durumunda gümrük vergisi muafiyeti uygulanmasını öngörmektedir. Cazibe merkezi projesi yabancı yatırımcıya öngörülen yatırım miktarına ulaşıldığı takdirde gelir ve kurumlar vergisinde yüzde 50'ye varan indirim sağlarken, toplam yatırım miktarının yüzde 70'lik kısmı için kullanılan krediye belirlenen tutarda finansman desteği vermektedir. Aynı zamanda cazibe merkezi kapsamındaki illere yapılan yatırımlarda belirli şartlar altında elektrik enerji desteği de verilmektedir (Resmi Gazete, 2018b). Bununla beraber 2018 tarihli 30437 sayılı Yatırım Teşvik Belgesi İşlemlerinin Elektronik Ortamda Yürütülmesine İlişkin Yetkilendirme Tebliği'ne göre teşvik işlemlerinin yürütülmesi 02.07.2018 itibariyle Elektronik Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Bilgi Sistemi (e-TUYS) elektronik ortama taşınarak yatırımcılara kolaylık sağlanmıştır (Resmi Gazete, 2018c).

---

<sup>3</sup> Adıyaman, Ağrı, Ardahan, Batman, Bayburt, Bingöl, Bitlis, Diyarbakır, Elazığ, Erzincan, Gümüşhane, Hakkari, Iğdır, Kars, Malatya, Mardin, Muş, Siirt, Şanlıurfa, Şırnak, Tunceli, Van

Doğrudan yabancı yatırımların desteklenmesinde atılan önemli adımlardan biri de yabancı yatırımcıların Ar-Ge Faaliyetlerine yönelik teşviklerdir. Yabancı yatırımcılar 2001 tarihli 4691 sayılı Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanunu kapsamında, Ar-Ge, yazılım ve tasarım faaliyetleri bölgede yürütebilmektedir. Ar-Ge teşviki kapsamında Ar-Ge'ye yönelik harcamaların tamamı vergi matrahından düşülmektedir. Ar-Ge teşviki yanında proje kapsamında yurtdışından getirilen ürünler gümrük vergisinden muaf tutulmaktadır. Benzer şekilde 2011 tarihli 6170 sayılı Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanununda Değişiklik yapılmasına dair kanun ve 2016 tarihli 6676 sayılı araştırma geliştirme faaliyetlerinin desteklenmesi hakkında kanunlar yabancı yatırımların Ar-Ge faaliyetlerinin yurtiçinde yürütülmesine dair teşvik sağlamaktadır. Bu düzenlemeler Ar-Ge yönelik yatırım yapacak DYY'lerin ülkeye girişini hızlandırmaktadır. Böylece yatırımcı yatırımlarını daha verimli ve karlı şekilde sürdürebilirken ülke içinde de teknoloji yoğun üretime olanak verilmektedir.

4691, 6170, 6676 sayılı Kanunlarla yurtiçinde teşvik edilen Ar-Ge yatırım faaliyetleri sonucu doğacak fikri ve sınai mülkiyet haklarının korunması da doğrudan yabancı yatırımların ülkeye çekilebilmesi için önem arz etmektedir. Fikri ve Sınai mülkiyet hakları korunmadan Ar-Ge araştırmalarına ve yeni teknoloji üretimine dair yatırımlar gerçekleşmemektedir. Üretimde Ar-Ge faaliyetlerinin yoğunlaşmasıyla üretimde teknolojik girdiler artarak katma değeri yüksek ürünlerin üretilmesi sağlanmaktadır. 2016 tarihli 6769 sayılı Sınai Mülkiyet Kanunuyla ileri teknoloji gerektiren sektörlere doğru yabancı sermaye ve yatırımları artıracak önemli bir adım atılmıştır. 6769 sayılı Kanun sınai mülkiyet haklarına dayalı düzenlemeleri tek çatıda toplayarak daha etkili bir mevzuat oluşturulmuştur. Bu sayede yabancı yatırımların çekilmesinde önemli bir temel atılmıştır (Resmi Gazete, 2017a).

2000 yılı ve sonrası Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım kompozisyonu incelendiğinde, toplam DYY stoku içinde özelleştirmeler de dâhil olmak üzere satın almalar ve birleşmelerin oranının 2005 yılında %72, 2006 yılında %75 olduğu görülmektedir. Bu oran 2007 – 2010 arasında ise %65 - %72 olarak gerçekleşmiştir. Satın alma ve birleşmeler ile özelleştirmelerin payı son yıllarda azalma gösterse de 2015 yılı itibarıyla %48 ile yüksek seviyelerdedir. Bu durumun özeti, son 15 yılda çekilen doğrudan yabancı yatırımların büyük miktarı sıfırdan yatırım şeklinde değil hali hazırda

mevcut bulunan işletmelerin satışından veya yabancı sermayenin bu şirketlere ortak olmasından kaynaklanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların var olan üretim kapasitelerini devralmaları yabancı sermayenin olumlu etkisini sınırlamaktadır. Bu tip yatırımların ülke yatırım stokuna katkıda bulunabilmesi için uzun vadede üretim kapasitesinin artmasına yönelik yatırımlar yapması gerekmektedir (Uysal, 2016).

Türkiye’de yabancı yatırımcıların gerçekleştirdiği birleşme ve satınalma projelerinin sayısı 2018 yılı itibariyle 74 adet olarak gerçekleşmiştir. Bu projelerin toplam değeri ise 7,6 milyar dolar olarak denk gelmektedir. 2018 yılında stratejik yatırımcıların büyük ölçekli yatırımları toplam yıllık işlem hacminin %63’ünü oluşturmaktadır. Denizbank’ın Birleşik Arap Emirlikleri’nden yabancı sermayedar tarafından 3,2 milyar dolara satın alınması, UND Ro-Ro yerli lojistik firmasının Danimarkalı yatırımcı tarafından 1,2 milyar dolara satın alınması, Oyak Çimento’nun 640 milyon dolara Tayvanlılar’a satışı birleşme ve satın almalara dayalı doğrudan yabancı yatırım girişlerinin belirleyicisi olmuştur (Deloitte, 2018).

Tablo 19: Türkiye’de Yabancı Yatırımcıların Birleşme ve Satınalmaları (Milyar Dolar)

	2014	2015	2016	2017	2018
<i>İşlem Sayısı</i>	113	125	93	70	74
<i>İşlem Hacmi</i>	8,0	11,5	3,8	5,5	7,6

Kaynak: Deloitte, 2018

Türkiye’ye yapılan doğrudan yabancı yatırım verilerinde, birleşme ve satın almalar, özelleştirmeler, sıfırdan yatırımlarının yanı sıra yurtdışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye’deki gayrimenkul alımları da belli bir paya sahip olmaktadır. Yabancıların gayrimenkul alımları da doğrudan yabancı yatırım birleşeni olarak kabul edilmekte ve bu durum doğrudan yatırım seviyelerinin üretim kapasitesini artırmaya yönelik etkisini kısıtlamaktadır. Tablo-20’den görüleceği üzere, 2016 yılında doğrudan yabancı yatırımlar içinde gayrimenkul yatırımlarının payı yüzde 29 olarak gerçekleşmiştir. Aynı tablodan genel olarak DYY seviyesi incelendiğinde, 2005 yılından itibaren yıllık 10 milyar ABD dolarının üzerinde çizgi tutturduğu gözlemlenmektedir. 1975-2004 yılları arasında toplam 19,6 milyar DYY miktarı, 2005 yılını takiben on senelik süreçte yaklaşık dokuz kat artarak 175,2 milyar dolar

seviyesine ulaşmıştır. Özellikle 2007 yılında 22 milyar ABD doları ile en yüksek seviyeye ulaşmış ancak 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin etkisiyle bu yıl DYY’lerde düşüş yaşanmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2016).

Tablo 20 : 2010-2017 Döneminde Uluslararası Doğrudan Yatırım Bileşenleri (Milyon ABD Doları)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi</b> (Net Yükümlülük Oluşumu)	9.099	16.182	13.74	13.563	13.119	18.002	13.343	10.889
<b>Uluslararası Doğrudan Sermaye</b>	6.221	14.145	10.128	9.936	8.371	11.713	6.913	5.581
<i>Sermaye</i>	6.256	16.136	10.761	10.523	8.632	12.077	7.534	7.450
<i>Tasfiye</i>	35	1.991	633	587	261	364	621	1.869
<b>Diğer Sermaye (Net)**</b>	384	24	980	578	427	2.133	2.540	665
<b>Gayrimenkul (Net)</b>	2.494	2.013	2.636	3.049	4.321	4.156	3.890	4.643

Kaynak: TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri

Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırım akımlarının ülkeye katkısının kısıtlanmasında rol oynayan bir diğer önemli faktör yabancı sermayedarın yatırımlarından elde ettiği kazancı ülkesine transfer etmesidir. TC Merkez Bankası verilerine göre, son on beş yıl içinde 39,7 milyar dolarlık kar transferi gerçekleşmiştir. Bir başka deyişle, 2003-2018 döneminde Türkiye’de yapılan her 100 dolarlık doğrudan yatırım karşılığında 19 dolarlık kar transferi yurtdışına edilmiştir. Tablo 21’den görüleceği üzere, kar transfer oranları 2009-2010 yılları ve 2017-2018 yıllarında yüzde 40 üzerinde gerçekleşmiştir. Yurt dışına transfer edilen yüksek miktarlar, DYY akımlarının sermaye birikimine olumlu etkisini azaltmaktadır. Aynı zamanda ödemeler dengesinde cari açık meydana getirebilecek bir etkisi olduğunu da göstermektedir.

Tablo 21: 2007-2018 Dönemi DYY Girişi ve Kar Transfer Oranları (Milyon ABD Doları)

Tarih	Kar Transferi(a)	DYY Net Yükümlülük	Net Gayrimenkul Yatırımı	Gayrimenkul Hariç DYY(b)	TRANSFER ORANI %
-------	------------------	--------------------	--------------------------	--------------------------	------------------

					(a/b)
2007	2.213,00	22.047,00	2.926,00	19.121,00	11,5
2008	2.957,00	19.851,00	2.937,00	16.914,00	17,4
2009	2.933,00	8.585,00	1.782,00	6.803,00	43,1
2010	2.871,00	9.099,00	2.494,00	6.605,00	43,4
2011	2.937,00	16.182,00	2.013,00	14.169,00	20,7
2012	2.657,00	13.744,00	2.636,00	11.108,00	23,9
2013	3.682,00	13.563,00	3.049,00	10.514,00	35
2014	2.362,00	13.337,00	4.321,00	9.016,00	26,1
2015	3.561,00	19.274,00	4.156,00	15.118,00	23,5
2016	3.141,00	13.950,00	3.890,00	10.060,00	31
2017	3.284,00	11.546,00	4.643,00	6.903,00	47
2018	3.241,00	12.850,00	5.915,00	6.935,00	46

Kaynak: TC Merkez Bankası

2016 yılı itibariyle Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım stoku yaklaşık 133 milyon ABD dolarıdır. 2016 yılında ülkeye giren yaklaşık 12 milyar ABD doları doğrudan yabancı yatırım ile Türkiye, dünya ekonomisinde en çok doğrudan yatırım çeken ülkeler arasında 24. Sırada konumlanmıştır. Türkiye'nin dünya ekonomileri arasındaki bu konumuna rağmen, 2015 yılında dünya toplam doğrudan yabancı yatırımlardan aldığı pay yaklaşık yüzde 1 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin yatırım seviyesi önemli seviyelere ulaşmış olsa da yatırım çekme potansiyeli dikkate alındığında toplamdan aldığı pay çok düşük kaldığı görülmektedir. Türkiye aynı zamanda içinde bulunduğu Batı Asya Bölgesi olarak değerlendirildiğinde 2012-2016 yılları arasında bölge içinde en fazla yatırım çeken ülke olduğu görülmektedir (Hazine Müsteşarlığı, 2016). Ancak 2017 yılın verilerinde, Türkiye doğrudan yabancı yatırım akışlarında düşüş kaydedilmiştir. Bu düşüş GSYH ve ticaretteki büyümeye ters bir trenddir. Bu düşüş gerçekte bir DYY türü olan birleşme ve satın almalarda yaşanan yüzde 22'lik bir düşüşten kaynaklanmaktadır (YASED, 2018).

### 3. TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN SEKTÖREL DAĞILIMI



Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk yıllarında, miras alınan yabancı sermaye yatırımlarının sektörel dağılımı %62'si demiryolları, %16'sı bankacılık, %8'i liman ve belediye hizmetleri, %6'sı ticaret, %5'i madencilik ve %3'ünde imalat sanayii yatırımlarından oluşmaktadır. Bu dönem yabancı sermayenin üretimden uzak olarak, daha çok alt yapı ve hizmet sektörlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Daha sonraki dönemlerde yabancı sermayenin faaliyet gösterdiği alanlardan kamu hizmeti niteliği taşıyanlar millileştirilmiştir. 1950'li yıllardan itibaren yabancı sermaye ortamında yapılan hukuki düzenlemeler sayesinde yabancı sermaye ortamında önemli değişiklikler gözlemlenmeye başlanmıştır. Günümüzde ise, Cumhuriyetin kurulduğu ilk dönemden beri yabancı sermayeye karşı güvenilir ve çekici bir yatırım ortamı yaratma çabaları neticesinde yabancı sermaye seviyesi oldukça büyük bir artış yaşamıştır. Bahsedilen sayısal değerlerin yanında dikkat çeken bir diğer önemli husus cumhuriyetin ilanından bu yana yabancı sermaye yatırımlarında görülen niteliksel değişimlerdir (Yavan & Kara, 2003).

Tablo 22: 1923 Yılında Türkiye'de Yabancı Sermaye

<i>Ekonominin Kesimleri</i>	<i>Kuruluşların Sayısı</i>	<i>Yatırılmış (milyon sterlin)</i>	<i>Toplam Yabancı Sermayenin % Dağılımı</i>
<i>Demiryolları</i>	7	39.2	62
<i>Bankalar</i>	23	10.2	16
<i>Liman İşleriyle İlgili Belediye Hizmetleri</i>	11	5.0	8
<i>Ticaret</i>	35	3.6	6
<i>Madencilik</i>	6	3.0	5
<i>İmalat</i>	12	2.4	3
<b><i>Toplam</i></b>	<b>94</b>	<b>63.4</b>	<b>100</b>

Kaynak: Tezel, 1986'den aktaran Altun, 2007:94

Dünya ekonomisinde yaşanan gelişmelere paralel olarak 1950'li yıllarda yabancı sermaye daha çok birincil ürünler ve doğal kaynağın mevcut olduğu sektörlerde yatırım yapmaktaydı (Çetinkaya, 2004). Planlı dönemlere gelindiğinde, 1963-1972 yıllarını kapsayan BBKP ve İBKP döneminde yabancı sermayenin yüzde 83'i sanayi sektörüne yatırım yapmıştır. 1973-1977 yıllarını kapsayan ÜBYKP döneminde (1973-1977) ise

sanayi sektörüne giriş yapan yabancı sermaye oranı yüzde 86,5'dir. İlk iki plan döneminde yabancı sermayenin giriş yaptığı alanlar yüzde 22,8 ilaç, yüzde 19,8 kauçuk yüzde 17,5 elektrik ve elektronik, yüzde 11,5 'i madeni eşya ve makine alt sektörleridir. İlk iki dönem yüzde 3,5 olan taşıma araçlarının payı ise üçüncü plan döneminde yüzde 27,9'a artmıştır. Üçüncü planlı dönemde, taşıma araçlarından sonra yabancı sermaye yatırımlarından en çok payı kimya sanayii (ilaç dahil) almıştır. Yüzde 18,9 paya sahip olan kimya sanayiini, elektrik makineleri ve elektronik yüzde 12,8 ve kauçuk yüzde 9 pay ile takip etmiştir. Üçüncü planlı dönemin sonlarına gelindiğinde yabancı sermayenin sektörel dağılımında önemli bir husus göze çarpmaktadır. Yaşanan ekonomik gelişmeler neticesinde geliri artan yerli tüketicinin dayanıklı tüketim mallarına olan talebinin artmasıyla, yabancı sermaye üretiminin de dayanıklı tüketim mallarına yöneldiği görülmektedir (Kepenek, 2012:171).

Türkiye ekonomisinde 1980 yılından itibaren yaşanan finansal serbestleşme neticesinde DYY'larda sektörel bazlı değişiklikler yaşanmıştır. Türkiye'ye gelen yabancı sermaye imalat sanayiinden hizmet sektörüne kaymıştır. Özellikle bankacılık sektörü ve diğer mali hizmetler, yatırım finansmanı, sigortacılık, otelcilik yatırımları yabancı sermayenin en çok ilgi duyduğu alanlar olmuştur. Niteliksel gelişmelerin yanında yabancı sermaye Türkiye'de bazı alt yapı yatırımları ve temel hizmetler alanındaki projelere yatırım yapmıştır. Bunlar arasında Aliğa Termik Santrali, Ankara Metrosu, Atatürk Hava Limanı, Dünya Ticaret Merkezi yer almaktadır (Güven 2008).

Tablo 23 : Türkiye'de İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörlere Göre Dağılımı (1975-2001)

	Tarım		Madencilik- Enerji		İmalat Sanayii		Hizmetler	
	Firma sayısı	Sektörün toplam yabancı sermayedeki payı (%)	Firma sayısı	Sektörün toplam yabancı sermayedeki payı (%)	Firma sayısı	Sektörün toplam yabancı sermayedeki payı (%)	Firma sayısı	Sektörün toplam yabancı sermayedeki payı (%)
<b>1975</b>	1	0,05	2	1,10	3	86,29	3	12,56
<b>1980</b>	1	0,01	1	0,20	4	87,30	4	12,49
<b>1990</b>	5	3,08	8	1,79	27	54,82	244	40,31

2001	36	5,48	39	2,60	458	34,72	108	57,20
------	----	------	----	------	-----	-------	-----	-------

Kaynak: Yavan & Kara, 2003

Türkiye ekonomisinde yabancı sermayenin katıldığı sektörlerin dağılımında Tablo-22'den görüleceği gibi büyük bir değişim yaşamıştır. Finansal serbestleşme ile birlikte 1980 yılında miktar olarak büyük bir hızla artmaya başlayan yabancı sermayenin yüzde 87'si imalat sanayine yapılan yatırımlardan oluşurken 2001 yılında imalat sanayi payı yüzde 34'e düşmüştür. İmalat sanayiine düşen pay oldukça daralırken hizmet sektörüne gelen yatırımların payı, 1980 yılında yüzde 12 iken 2001 yılında yüzde 57'ye yükselmiştir. Bu durumda yabancı sermayenin Türkiye'de reel üretimden uzaklaştığı ortaya çıkmaktadır. Ancak 1980 sonrası yabancı sermaye hareketlerinin sektörel eğilimleri incelendiğinde aynı eksen kaymasının dünya genelinde de yaşandığı görülmektedir. Özellikle de bankacılık, sigortacılık, finans ve turizm gibi alanlara yapılan yatırımlar oldukça artmıştır. Türkiye tarım ve madencilik-enerji sektörlerinde ise yabancı sermaye yatırımları nispeten düşük kalmıştır. Bunun yanında 1980 yılı baz alındığında bu sektörlerde ilerleme kaydedildiği görülmektedir (Yavan & Kara, 2003:33).

Yabancı sermayenin bazı sektörlerde nispeten daha yoğun katılması, ekonomik büyümeye olan katkısı açısından o sektörü diğer sektörlerden daha öncü duruma getirmektedir. Türkiye'de yabancı yatırım alan öncü sektör hizmet sektörleridir. Yabancı sermayenin son yıllarda hizmetler sektörü yatırımlarına katılmasının sebebi ise hizmetlerin birçoğunun ihraç edilemez niteliğe sahip olunmasından kaynaklanmaktadır. (Çetinkaya, 2004) Bunun yanı sıra Türkiye'de var olan genç nüfus ve genişleyen orta sınıf, milli gelirin yükselmesi ve mevduat sahipliği oranının AB ülkelerine göre düşük olması, bankacılık sektörünün toplam aktif büyüklüğünün gelişmiş ülkelere geri olması ve bu nedenle büyüme fırsatının da daha fazla olması Türkiye'yi hedef yatırım ülkesi yapmaktadır (Şener, 2008:141).

2000li yıllar itibariyle göze çarpan diğer husus ise yaklaşık 40 milyon yabancı sermayeli bankacılık sektörünün yanında enerji sektörünün de önemli oranda yabancı sermayenin ilgi alanına girmesidir. 2003-2017 itibariyle sınai sektörler arasında enerji alt sektörü 17 milyar 717 milyon dolar yabancı sermaye çekerek bankacılık ve

sigortacılık faaliyet alanlarından sonra en çok yatırım çeken sektörler arasında ikinci olmuştur. Bunun nedeni ise 2000’li yılların ortalarından itibaren başta kamu kuruluşları olmak üzere stratejik sektörlerdeki kuruluşların özelleştirme yoluyla yabancılara devredilmesi ve sermayenin el değiştirmesidir (Kepenek, 2012:343).

Tablo 24 : Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yatırımların Sektörlere göre dağılımı (2003-2017, milyon ABD doları)

Yıl	Tarım	İmalat	Hizmet
2017	31,00	2.658,00	4.754,00
2016	38,00	3.067,00	4.429,00
2015	31,00	5.772,00	6.271,00
2014	61,00	4.258,00	4.312,00
2013	47,00	4.757,00	5.086,00
2012	43,00	5.480,00	5.238,00
2011	32,00	8.040,00	8.064,00
2010	81,00	2.887,00	3.288,00
2009	48,00	3.887,00	2.331,00
2008	41,00	5.187,00	9.520,00
2007	9,00	5.037,00	14.091,00
2006	6,00	2.988,00	14.645,00
2005	5,00	908,00	7.622,00
2004	4,00	343,00	843,00
2003	0,00	447,00	249,00

Kaynak: TC Merkez Bankası, 2018

Son on beş yılda gelen yabancı sermayenin sektörel dağılımında önemli değişiklikler yaşanmıştır. Yabancı sermaye yatırımlarında imalat sanayinde yoğunlaşan yatırımlar 2000li yıllarda hizmet sektörüne kaymıştır. 2003 yılı itibariyle hizmet sektörüne yapılan yabancı yatırımlar oldukça yüksek seviyelere ulaşmıştır. 1980 yılı itibariyle 10,77 olan imalat/hizmet sektörü oranı, 2005 yılında 0,11’e gerilemiştir (bkz. Tablo-23). 2003-2017 yılı itibariyle imalat sanayinde en fazla yatırım çeken sektörler enerji sektörü, gıda sanayi, ecza ürünleri dahil olan kimya sanayii, ulaşım araçları sanayiidir. Hizmet sektörünün en önemli yabancı yatırım çeken kalemleri ise 2003 yılından bu yana yaklaşık toplam 51 milyon dolarlık yatırım ile bankacılık ve

sigortacılık, ardından bilgi ve iletişim hizmetleri faaliyetleri olmaktadır. Daha önce ağırlıklı olarak üretime yönelik yabancı sermaye hizmet sektörüne ağırlık vermeye başlamıştır. Özellikle hizmet sektöründe bankacılık, sigortacılık ve bilgi ve iletişim hizmetleri alt sektörlerine gelen yabancı sermaye miktarında oldukça büyük artışlar yaşanmıştır (Kepenek, 2012).

Türkiye yapılan doğrudan yabancı yatırımların sektörel yapısı değerlendirilirken dikkat edilmesi gereken bir diğer önemli nokta imalat sanayi sektörüne yapılan yatırımların teknoloji düzeyleridir. İmalat sanayine gelen yatırımların teknolojik yapısının çoğunlukla düşük ve orta düşük teknoloji seviyesinde olduğu görülmektedir. İleri teknolojik yatırımların payı ise en düşüktür. Bu tablo Türkiye'nin transfer ettiği teknolojiyi yeni teknoloji üretiminde kullanacağı bir yapının olmadığını göstermektedir (Uysal, 2016). Teknoloji düzeyinin benimsenmesi, sermaye transferi kadar önemli bir durumdur. Örneğin; 1960 yıllarında kalkınma ve gelişme stratejisi olarak doğrudan yatırımların önemini benimseyen Japonya, yabancı yatırımların transfer ettiği transistör teknolojisini kullanarak ürettiği radyoyu, ABD'ye geri satmayı başarmıştır (Karluk, 1983:34).

#### **4. TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÜLKELERE GÖRE DAĞILIMI**

Türkiye'ye gelen DYY yatırımları en fazla AB ülkeleri tarafından gerçekleştirilmektedir. Son on beş yılda gelen yaklaşık toplam 148 milyon dolarlık DYY yatırımın yüzde 68'i AB üyesi ülkelere gelmiştir. AB üyesi ülkeler arasında ise önc ü ülke 23 milyar 852 milyon dolarlık yatırım ile Hollanda'dır. Hollanda son on beş yılda ülkeye gelen toplam yabancı yatırımların yüzde 16'sını oluşturmaktadır. ABD ise 11 milyar 317 milyon dolarlık yatırım ile DYY'lerin yaklaşık yüzde 8'ini oluşturarak ikinci en çok yatırım yapan ülke konumundadır. Yine on beş yıllık yabancı yatırım tablosu incelendiğinde en fazla yatırım yapan ilk beş ülke sırasıyla Hollanda, ABD, Avusturya, İngiltere ve Almanya olmaktadır (Ekonomi Bakanlığı, 2017).

AB üyesi ülkelere gelen yatırımlar Türkiye toplam DYY miktarı içinde çok önemli bir paya sahipken, AB'den dışarıya doğru giden toplam DYY yatırımlarında Türkiye'nin aldığı pay çok düşük kalmaktadır. Bu durum gerçekleşecek olan

yatırımların önceliğini yine birliğe üye ülkeler arasında yapılmasına öncelik veren AB DYY politikası gereğidir. AB üyesi ülkeler dış yatırım gerçekleştireceği ülkeyi yine birliğe üye ülkelere seçmektedir. Bu durumda birlikten dışarıya doğru giden DYY miktarından Türkiye'nin payı düşük kalmaktadır (Güven, 2008:97).

Tablo 25: Türkiye'ye Gelen DYY Tutarının Ünelere Göre Dağılımı (milyon ABD doları)

	ÜLKELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2002 - 2017 PAY %
1	Hollanda	486	1.424	1.381	918	2.022	1.184	1.024	16,1%
2	ABD	323	1.401	439	326	334	1.619	338	7,6%
3	Avusturya	1.584	2.419	1.519	667	31	80	345	6,8%
4	İngiltere	245	906	2.044	300	1.051	585	974	6,7%
5	Almanya	597	664	491	1.970	606	355	440	6,2%
6	Lüksemburg	311	562	1.186	278	565	1.252	335	6,2%
7	İspanya	205	2.251	193	581	74	2.305	318	6,1%
8	Belçika	48	1.495	39	60	38	767	13	5,7%
9	Fransa	623	1.000	86	217	287	165	90	4,7%
10	Yunanistan	436	111	58	68	52	48	0	4,6%
11	Rusya	2	762	11	1.433	723	747	723	4,2%
12	Azerbaycan	12	1.266	338	803	884	839	661	4,0%
13	Birleşik Arap Emirlikleri	104	89	52	176	115	80	26	2,8%
14	İtalya	25	111	154	148	488	180	87	2,1%
15	Japonya	347	231	106	439	257	314	454	1,8%
	İsviçre	123	233	454	204	149	177	339	1,7%

16									
17	Suudi Arabistan	39	9	439	39	10	17	21	1,3%
18	Kuveyt	193	43	271	185	197	7	73	1,1%
19	Katar	52	50	46	469	8	350	420	1,1%
20	Lübnan	29	45	315	573	35	0	152	0,9%
İlk 20 Ülke Toplamı		5.784	15.072	9.622	9.854	7.926	11.071	6.833	91,7%
Diğer		472	1.064	1.139	669	706	1.006	701	8,3%
TOPLAM DÜNYA		6.256	16.136	10.761	10.523	8.632	12.077	7.534	100,0%

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, 2017

## 5. TÜRKİYE’NİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR KONUSUNDAKİ AVANTAJLARI

Bu bölümde Türkiye’nin yabancı yatırım çekme konusundaki güçlü yanları jeostratejik konumu, pazar büyüklüğü, iş gücü maliyetleri, altyapısı, siyasi istikrar ve vergi indirimleri başlığında ele alınmıştır.

### 5.1. JEOSTRATEJİK KONUM

Türkiye’nin Asya ve Avrupa kıtaları arasında bir köprü görevini üstlenmesi, Orta Doğu, Kuzey Afrika ve Orta Asya pazarlarında bulunan yaklaşık 1,5 milyar tüketiciye yakın konumu Türkiye’ye stratejik coğrafi avantaj sağlamaktadır. Bu yakın pazarlara nispeten maliyetsiz ulaşım kolaylığı Türkiye’yi için önemli bir ihracat üssü haline getirmektedir. Bu avantajın doğal bir sonucu olarak; Toyota, Ford, Nestle, Hugo Boss, BSH, GE gibi birçok büyük ve güçlü ÇUŞ üretim ve/ veya yönetim üssünü Türkiye’de konumlandırmaktadır (TYDTA, 2018).

Büyük pazarlar arasında kalan konumu sebebiyle, bu pazarları hedefleyen doğrudan yabancı sermaye yatırımcıları için Türkiye önemli bir koridor konumundadır. Nitekim Azerbaycan petrolünü 2005 yılında yapımı tamamlanan Bakü-Tiflis-Ceyhan (BTC) Boru Hattı üzerinden Avrupa’ya ulaştırılması noktasında Türkiye’nin coğrafi

konumu stratejik rol oynamıştır. Bu durum Türkiye'yi Avrupa enerji koridoru haline getirmiştir ve enerji sektörüne yönelik yabancı doğrudan yatırımların arttırmıştır (Arıkan, 2006:52).

## 5.2.PAZAR BÜYÜKLÜĞÜ

Pazar potansiyeli yabancı yatırımcıları motive eden önemli bir faktördür. Yatırımcılar için Pazar büyüklüğü fırsat büyüklüğü olarak algılanmaktadır. Türkiye gibi büyük pazarlar kar maksimizasyonu açısından doğrudan yatırımcılara önemli fırsatlar sunmaktadır. TÜİK verilerine göre 2017 itibariyle 80 milyon 810 bin nüfusuyla Türkiye pazar büyüklüğü açısından değerlendirildiğinde avantajlı bir ülke konumundadır. Pazar büyüklüğü arttıkça piyasaya sokulmak istenen ürünün talebi artmakta ve buna bağlı olarak yatırımcıların geliri artmaktadır. Örneğin bankalar arası kart merkezi raporuna göre 2013 yılında kullanılan toplam kredi kartı sayısı yaklaşık 56.8 milyon iken 2017 sonu itibariyle kullanılan kredi kartı sayısı 62 milyon 453 bine ulaşmıştır.<sup>4</sup> Bir diğer örnek Türkiye'deki mobil telekomünikasyon kullanıcılarının 1996'dan 2006 yılına kadar gösterdiği artış üzerinden verilebilir. Türkiye'nin pazar büyüklüğü 1996 yılında GSM hizmeti alan abone sayısını yaklaşık 692 bin kişiden 2006 yılında yaklaşık 53 milyon kişiye katlamıştır. Türkiye pazarının büyüme hızı Tablo-25 aracılığıyla rahatça gözlemlenebilir (Yapıcı, 2007).

Tablo 26 : Türkiye Mobil Telekomünikasyon Kullanan Abone Sayısı

Yıl	Abone Sayısı	Bir önceki Yıla Göre Artış Oranı (%)
1996	692.779	58,53
1997	1.481.323	113,82
1998	3.360.000	126,82
1999	7.560.000	125,00
2000	14.970.000	98,02
2001	18.228.598	21,77
2002	23.323.113	27,95
2003	27.887.535	19,57

<sup>4</sup>POS, ATM, Kart Sayıları, ( <https://bkm.com.tr/pos-atm-kart-sayilari/>, 10.02.2018)



2004	34.707.549	24,46
2005	43.608.965	25,64
2006	52.662.709	17

Kaynak: Yapıcı, 2007

### 5.3. İŞ GÜCÜ MALİYETİ

Yabancı doğrudan yatırımları motive eden bir diğer önemli ekonomik faktör iş gücü maliyetidir. DYY'lerin üretim maliyetlerini düşürerek kar maksimizasyonu sağlama arzusu daha ucuz iş gücü maliyeti sağlayan ülkelere doğru yabancı sermaye akışını artırabilmektedir. Ucuz işgücünün yabancı yatırımlar için çekici bir faktör olduğu yaygın ve kabul edilen bir görüştür.

Türkiye iş gücü maliyeti açısından değerlendirildiğinde diğer dünya ekonomilerine kıyasla rekabetçi maliyet avantajı sağlamaktadır. Ayrıca insan kaynakları bakımından cazip koşullara sahiptir. Türkiye işgücünün niteliği açısından değerlendirildiğinde yabancı yatırımlar için nispi çekiciliğe sahip olduğu görülmektedir. TÜİK verilerine göre Türkiye 30,5 milyonu aşkın genç ve eğitimli nüfusa sahiptir. Yaklaşık 200 üniversiteden yılda 800bin mezun verilmektedir. Milli Eğitim Bakanlığı verilerine göre Türkiye'de yarısı meslek liseleri ve teknik liselerden olmak üzere 950.000'in üzerinde lise mezunu bulunmaktadır. Türkiye'nin geniş iş gücü potansiyeli, nitelikli iş gücüne gereksinim duyan DYY'ler için nispi çekicilik yaratmaktadır.<sup>5</sup>

### 5.4. ALTYAPI

Hedeflenen ülkenin hızlı ve kaliteli iletişim ağı ile çeşitli ulaşım olanakları sunması, yatırımları teşvik ederek ev sahibi ülkeye yapılacak olan yatırımın şansını artırmaktadır. Gelişmiş altyapısıyla Türkiye, Orta ve Doğu Avrupa'ya ulaşan demiryolu ulaşımı, Orta Doğu ve Kuzey Afrika'daki büyük piyasalara yakınlığı, hızlı ve etkin kara, deniz ve hava ulaşım avantajları ve gelişmiş telekomünikasyon ağı sayesinde yabancı yatırımcılar için cazip bir yatırım merkezi olmaktadır (Soydal, 2006:584).

<sup>5</sup> Türkiye'de Yatırım Yapmak İçin 10 Neden,  
(<http://www.invest.gov.tr/trTR/investmentguide/Pages/10Reasons.aspx>, 12.10.2018)

Türkiye'nin yabancı yatırım ortamında dikkat çeken bir diğer önemli avantaj ise Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı sermayeli doğrudan yatırımcıların varlığıdır. Yeni bir yatırım hedefleyen yatırımcının yabancı ülke hakkında tereddütleri gidermek adına ülkede faaliyette bulunan diğer yabancı sermayeli firmalarla iletişime geçmektedir. Bu noktada Türkiye' de faaliyette bulunan 58.000<sup>6</sup> i aşkın yabancı şirket olması önemli bir avantaj olarak karşımıza çıkmaktadır.

Tablo 27: Türkiye'nin DYY Girişlerine Yönelik Konumsal Avantajları

Temel Konumsal Faktörler	Rekabet edebilirlik
<b>Pazar Amaçlı Doğrudan Yabancı Sermaye</b>	
Ekonomik büyüklük	Güçlü
Ekonomik büyüme	Güçlü
Nüfus büyüklüğü	Güçlü
Kişi başına gelir	Orta Seviye
<b>Verimlilik Amaçlı Doğrudan Yabancı Sermaye</b>	
Emek maliyetleri	Güçlü
Emek üretkenliği	Güçlü
Bölgesel entegrasyon	Güçlü
Emek niteliği ve temini	Güçlü
<b>İçselleştirme amaçlı Doğrudan Yabancı Sermaye</b>	
Mühendis ve teknisyen temini	Güçlü
Ar-Ge ve yenilik üsleri	Zayıf
Haberleşme ve internet altyapısı	Orta Seviye
<b>DYS'e elverişli ortam</b>	
DYS mevzuatı (bağımsız DYS)	Güçlü
DYS mevzuatı (özelleştirme/altyapı DYS)	Zayıf
Kolaylaştırıcı süreç	Orta Seviye
Siyasi bağlılık	Zayıf

6 Ekonomi Bakanlığı Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri 31.12.2017 Tarihi İtibariyle Türkiye'de Faaliyette Bulunan Yabancı Sermayeli Firmalar listesinden ulaşılmıştır.

Teşvikler	Güçlü
Yatırım desteği	Zayıf
<b>Kurumsal ve siyasi çevre</b>	
Ekonomik iktidarsızlık (Enflasyon, döviz kuru ve borçlar)	Zayıf
Politika belirsizliği	Zayıf
Siyasi engellemeler, bürokrasi ve rüşvet	Zayıf
Adalet sistemi ve fikri mülkiyet hakları	Zayıf
İçsel sosyal gerilimler	Zayıf

Kaynak: Loewendahl & Ertugal Loewendahl, 2000

Gelişmiş altyapıya sahip ülkelerde daha etkin ve verimli iletişim ve ulaşım olanakları bu ülkelerde üretim verimliliğini artıracığından, gelişmiş altyapı yabancı yatırımcıların yatırım kararını etkileyen önemli bir belirleyici olmaktadır. Gelişmiş teknoloji ve ulaşım altyapısı ile Türkiye önemli avantaja sahiptir. Karadeniz, Marmara, Ege ve Akdeniz’de hemen her türlü geminin erişebileceği limanları, bilişim teknolojisi yatırımı yapmış bankacılık sistemi ile Türkiye uluslararası yatırımcılar açısından çok cazip bir altyapı sunmaktadır (TYDTA, 2018).

##### 5.5. SİYASİ İSTİKRAR

Ekonomik faktörler yabancı sermaye yatırımcısı için temel unsurları barındırır da siyasi faktörlerin varlığı da yatırım kararlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Bir ülkenin ekonomik istikrarının yanında siyasi istikrara sahip olması çok önemlidir. Siyasi istikrar güvenli bir yatırımın ön koşulu olmaktadır. Burada politik istikrardan kastedilen yabancı sermayeye karşı izlenilecek politikanın ülkedeki bütün politik kurumların birlikte olarak ortak olarak saptaması ve hükümet değişiklikleri ile politika değişiklikleri görülmemesidir. Böylece politik risk faktörü ortadan kalkmış olur (Erimez, 1988:131). Siyasi sayılabilecek bir konu olan millileştirmeler yabancı yatırımcı açısından ciddi bir tereddüt oluşturmaktadır. Örnek verecek olursak, cumhuriyetin ilk döneminde millileştirilmelerin yapılması ülkeye yabancı sermaye girişini olumsuz etkilemiştir. Ancak yabancı sermaye piyasasına yönelik mevzuat değişiklikleri ve düzenlemeler, özellikle 1954 tarihli ve 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik

Kanunu'nun ve daha liberal olan 2003 tarihli ve 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanununun yürürlüğe girmiş olması yatırım ortamının çekiciliğini artırmış, siyasi bir durum sayılabilecek olan millileştirmek korkusunu ortadan kaldırmıştır.

Türkiye aynı zamanda imzalamış olduğu ikili veya çok taraflı anlaşmalar ile yabancı yatırım çekme noktasında son derece avantajlı bir konumdadır. Türkiye'de yabancı sermaye yatırımları hukuksal düzenlemeler yoluyla teşvik edilip, güvence altına alınırken aynı zamanda 1980'li yıllardan beri imzalanan uluslararası anlaşmalar yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması üzerine güvence sağlamıştır. Bu anlaşmalar sayesinde yabancı yatırımcı yerli yatırımcıyla aynı haklara sahip olmakta ve yabancı yatırımcıya adil ve eşit davranma yükümlülüğü doğmaktadır. Yabancı yatırımcıların ülkede kendini güvende hissetmesi, yatırımcılara uygulanacak muamelenin sınırlarının çizilmesi yabancı yatırım ortamı için önem arz etmektedir (Partalcı, 2016). Türkiye'nin 74 ülkeyle imzalamış olduğu halihazırda yürürlükte olan ve 11 ülkeyle imzalanan fakat henüz yürürlüğe girmemiş olan Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmalarıyla, anlaşma imzalanan ülkeden sermaye ihraç eden yabancı yatırımcıya üçüncü bir ülkeye tanınandan daha az ayrıcalık sağlamayacağını garanti altına alınması, yatırımcının ülkeye getirdiği sermaye veya kar gibi değerlerin yurtdışına serbestçe transferinin güvence altına alınması ve uluslararası tahkim yoluyla yatırımların korunması Türkiye'yi yabancı yatırım çekebilecek cazip bir ülke haline getirmektedir (DEİK, 2012). Türkiye tarafından usulüne uygun onaylanmış bu anlaşmalarda yer alan maddeler, Anayasanın 90/v maddesine göre kanun hükmündedir. Bu durum yabancı yatırımcının aradığı yatırım ortamının güvencesi olmaktadır (Yılmaz, 2006:174).

## 5.6. VERGİ İNDİRİMLERİ VE TEŞVİKLER

Yabancı yatırım konusunda yaygın olan bir diğer görüş vergi indirimi politikasına ağırlık verilerek ekonomik büyümenin sağlanmasıdır. Özellikle 1980 sonrası gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde bu görüş doğrultusunda vergi indirimleri uygulamıştır. YASED üyesi olan uluslararası yatırımcılara yılda iki defa uygulanan barometre anket sonu çarında da vergi sistemi ve vergi oranları, orta vadede yabancı yatırımcılar için en önemli unsurlar olarak belirlenmiştir (Yased, 2014).

Türkiye 1999 yılında sanayinin yoğun bölgelerinde yaşadığı deprem ve depremin ardından yaşanan ekonomik krizin etkisiyle vergi gelirlerinde yaşanan olumsuzlukları telafi etmek için vergi oranlarını artırmıştır. Uluslararası arenada birçok ülke vergi oranlarında indirim yaparak DYY'leri kendilerine çekme eğilimindeyken Türkiye'nin vergi politikası konusunda uyguladığı mali tedbiri, yabancı yatırımın ülkeden çekilmesiyle sonuçlanmıştır. Sonrasında 2006 yılı ve 5520 sayılı kanun ile kurumlar vergisi oranı yüzde 30'dan yüzde 20'ye indirilmiştir. Bu indirim ile OECD ülkelerinde uygulanan kanuni oranlar incelendiğinde Türkiye yüzde 20 oranıyla en düşük kurumlar vergisi oranı uygulayan ülkeler arasında 11. sırada yer almıştır. Böylece Türkiye uluslararası vergi rekabetinde rekabet avantajı yakalamıştır. Vergi gelirlerinin ekonomik büyümenin hızlanmasına olan önemli katkısı ile birlikte aynı zamanda vergi indirimlerinin yabancı yatırımcıyı yatırıma teşvik edici psikolojik etkisi göz önüne alındığında, uygulanan vergi indirimi sayesinde Türkiye'nin yabancı yatırım çekme konusunda avantajlı konuma getirilmesi hedeflenmiştir (Armağan, 2007). Ancak 7061 sayılı Bazı Vergi Kanunları ile Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile yapılan düzenlemeyle 2018, 2019 ve 2020 yılları vergilendirme dönemlerinde kurumlar vergisi oranı yüzde 22 olarak belirlenmiştir (Resmi Gazete, 2017b).

Tablo 28 : Türkiye'de Yabancı Yatırımların Destek Unsurları

	Genel Teşvik Uygulamaları	Bölgesel Teşvik Uygulamaları	Büyük Ölçekli Yatırımların Teşviki	Stratejik Yatırımların Teşviki
KDV İstisnası	✓	✓	✓	✓
Gümrük Vergisi Muafiyeti	✓	✓	✓	✓
Vergi İndirimi	-	✓	✓	✓
Sigorta Primi İşveren Hissesi Desteği	-	✓	✓	✓
Gelir Vergisi Stopajı Desteği	✓	✓	✓	✓
Sigorta Primi Desteği	-	✓	✓	✓
Faiz Desteği	-	✓	-	✓
Yatırım Yeri Tahsisi	-	✓	✓	✓
KDV İadesi	-	-	-	✓

Kaynak: Türkiye Yatırım Destek & Tanıtım Ajansı

Türkiye doğrudan yabancı yatırımların teşviki için yapılan yatırımın büyüklüğüne göre ve sektörüne göre vergi indirimleri veya istisnası, sigorta primi teşvikleri, enerji desteği, arazi temini, finansman desteği sağlamaktadır. Bu teşvikler yatırım yapılan bölgeye yatırımın ölçeğine göre farklılık göstermektedir. Yabancı yatırımcıya sağlanan teşvikler vergi istisnasından, sosyal güvenlik primlerinden işverenlere düşen payın kamu tarafından karşılanmasına çeşitli destekleri içermektedir.

Dünya genelinde 1980 itibariyle gerçekleşmeye başlayan finansal serbestleşmenin yabancı sermaye hareketlerini de küresel hale getirmesiyle beraber Türkiye uygulamaya başladığı dışa açılma politikaları, teşvikler ve liberal yabancı yatırım mevzuatıyla yabancı sermayeden aldığı payı arttırmaya çalışmaktadır. Ülkenin stratejik konumu ve sağladığı diğer avantajlar ile beraber, süregelen siyasi istikrarı Türkiye’de yabancı sermaye için cazibeli bir yatırım ortamı yaratmaktadır.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DYY'LERİN TÜRKİYE İHRACAT PERFORMANSINA ETKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

#### 1.LİTERATÜR

Doğrudan yabancı yatırımlar ve ülke ihracatı arasındaki ilişkiyi ortaya koyan oldukça geniş bir literatür bulunmaktadır. Bu bölümde çeşitli ülke ve ülke gruplarına yönelik yapılan ekonometrik analizlere dayalı çalışmalardan bazıları ele alınmıştır.

Chou (1988) doğrudan yabancı sermayeli şirketlerin 1983 verileriyle Tayvan'a yönelik Japonya ve ABD orijinli doğrudan yabancı yatırım girişlerinin Tayvan'ın ihracat performansına pozitif etkisinin varlığını ortaya koydu. Çalışma Amerikan şirketlerin Tayvan'daki üretimlerinin yüzde 60'ını, Japon şirketlerin ise üretimlerinin yüzde 61'ini kendi ülkelerine veya üçüncü parti ülkelere ihraç ettiği görüldü (Chou, 1988). Sullivan (1993) 1960-1980 yıllarına ait olarak İrlanda'ya yönelik yapılan çalışmada yabancı sermayeli şirketlerin, İrlanda mal ihracatının genişlemesine ve çeşitlenmesine önemli ölçüde katkıda bulunduğunu ortaya koydu. Sullivan çalışmada aynı zamanda İrlanda'nın sanayiye yönelik büyümesinde doğrudan yabancı yatırımların önemli bir rol oynadığını belirtmektedir (O'Sullivan, 1993).

Lin (1995) 1981-1992 döneminde ASEAN'a (Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland) yapılan Tayvan orijinli doğrudan yabancı yatırımların, ev sahibi ülkelere Tayvan'a yapılan ihracat performansına etkisini inceledi. Ampirik sonuçlar bu ülkelere gelen Tayvan orijinli doğrudan yabancı yatırım stokunun Tayvan'a yapılan ihracatı arttırdığını ortaya koymaktadır (Lin, 1995).

Leichenko ve Erickson (1997) ABD'nin 48 eyaletine yönelik 1980-1991 yılları arasını kapsayan çalışmada ara malları, sanayi makineleri ve elektronik sanayi sektörlerine yönelik ülkeye giren doğrudan yabancı sermayenin eyaletlerin ihracat performansına etkisini araştırdı. En küçük kareler yönetimi kullanılan çalışmada doğrudan yabancı yatırımlardaki artışın ABD ihracatını artırdığı görüldü (Leichenko & Erickson, 1997).

Tablo 29 : Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İhracat İlişkisi Üzerine Yapılan Seçilmiş Çalışmalar

Yazarlar	Dönem	Ülke	Bulgular
Chou (1988)	1983 verileri	Tayvan	ABD ve Japonya kaynaklı DYY girişlerinin Tayvan ekonomisinde ihracatı artırdığı ortaya konulmuştur.
Sullivan (1993)	1960-1980	İrlanda	DYY'lerin İrlanda'nın ihracatını artırdığı ortaya konulmuştur.
Lin (1995)	1981-1992	Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland	Tayvan orijinli doğrudan yabancı yatırımların, ASEAN ülkelerinden Tayvan'a yapılan ihracatı arttırmaktadır.
Leichenko ve Erickson (1997)	1980-1991	ABD	En küçük kareler yönetimi kullanılan çalışmada doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki artışın ABD ihracatını artırdığını ortaya koymaktadır.
Dritsaki (2004)	1960-2002	Yunanistan	Analiz sonuçları değişkenler arası uzun dönem dengesinin bulunduğu ve doğrudan yabancı yatırımlardan ihracata doğru tek yönlü nedensellik bulunduğunu ortaya koymuştur.
Zhang (2005)	1995 verileri	Çin	Elde edilen sonuçlar DYY göstergesinin, Çin ihracatı üzerinde olumlu bir etkisi olduğu göstermektedir.
Kutan ve Vuksic (2008)	1996-2004	12 Orta ve Doğu Avrupa ülkesi	GLS Tahmin modeli sonu çarı, DYY girişlerinin ihracat potansiyelini artırdığını göstermektedir. Araştırmaya dahil olan ve Avrupa Birliğine yeni üye olan 8 ülkede DYY stokundaki yüzde 100'lük bir artış, kısa vadede ihracatı yüzde 16, uzun vadede yüzde 42 artışına neden olmaktadır
Xuan ve Xing (2008)	1990-2004	Vietnam	Ampirik sonuçlar, Vietnam DYY girişlerini Vietnam'ın hızlı ihracat artışını artırdığını göstermektedir. Çalışmaya göre Vietnam'daki doğrudan yabancı yatırımlarda gerçekleşen yüzde 1'lik artış ülkenin ihracatında yüzde 0.25'lik artışa neden almaktadır.
Gu, Awokuse ve Yuan (2008)	1995-2005)	Çin	Ampirik sonu çar incelenen 14 sektörün 13'ünde Çin'e giren DYY'nin ihracata yönelik istatistiksel olarak anlamlı ve olumlu etkileri olduğunu göstermektedir
Metwally (2004)	1981-2000	Mısır, Ürdün, Umman	Elde edilen sonu çar doğrudan yabancı sermaye akışının bu ülkelerde ekonomik büyüme ile mal ve hizmet ihracatında büyümeye yol açtığını göstermektedir.
Hejazi ve Safarian (2001)	1982-1994	ABD	51 ülke ile ABD arasındaki DYY ve uluslararası ticaret ilişkisini gösteren çalışma, DYY girişlerinin ve çıkışlarının ABD ihracatında artışa neden olduğunu ortaya koymaktadır
Ayaz, Yousuf, Asghar (2013)	1975-2011	Pakistan	Sonuçlar, ihracat ile DYY arasında kısa vadede pozitif ve uzun vadede pozitif ilişki olduğu sonucuna varmıştır.
Khan, Wang, Hassan (2018)	1978-2016	Pakistan	Sonuçlar, DYY ve ihracat arasında uzun vadeli bir ilişki olduğunu göstermektedir
Sultanuzzaman ve diğerleri (2018)	1980-2016	Sri Lanka	Elde edilen ampirik sonuçlar DYY akışlarının uzun vadede ve kısa vadede ekonomik büyüme ile pozitif ve anlamlı bir ilişki içerdiğini ve Sri Lanka'nın ekonomik büyümesine katkıda bulunmaktadır
Klasra (2009)	1975-2004	Türkiye ve Pakistan	Sonu çar Pakistan'da ticaret açıklığı ile ihracat arasında iki yönlü bir ilişki, Türkiye'de DYY ve ihracat arasında iki yönlü bir ilişki göstermiştir. ARDL modeli sonucuna göre Türkiye de kısa dönemde İhracat ve DYY birbirinin tamamlayıcı görünmektedir.
Kueh ve diğerleri(2007)	1971-2005	Endonezya, Malezya, Filipinler,	Ampirik sonuçlar, uzun vadede DYY ve ithalatın birbirini tamamlarken, ihracatın DYY'yi ikame ettiğini ortaya koymaktadır. Kısa



		Singapur ve Tayland	vadede ise DYY ile ihracat arasında tamamlayıcı ilişki bulunmuştur.
Göçer, Bulut ve Dam (2012)	2000-2010	Türkiye	Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımların, ihracat üzerindeki etkisi pozitif ve istatistikî olarak anlamlıdır. Kısa dönem analizinde; doğrudan yabancı yatırımlar, ihracatı bir dönem sonra etkilemektedir.
Çetin, Seker (2013)	1980-2009	Türkiye, Hindistan, Pakistan, Çin, Brezilya, Tayland, Meksika ve Polonya	Doğrudan yabancı yatırımlar ile ihracat arasında nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Altıntaş (2009)	1996-2007	Türkiye	Ampirik sonuçlar uzun dönemde Türkiye’de DYY artışının ihracat artışına yol açtığını göstermektedir.
Sezer (2018)	1992-2017	BRICS ülkeleri ve Türkiye	İhracat ile doğrudan yabancı yatırım girişleri arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Dritsaki (2004) Yunanistan’a ait 1960-2002 dönemi verileriyle ticaret ve DYY arasındaki incelemiştir. Analiz sonuçları değişkenler arası uzun dönem dengesinin bulunduğunu arasında ve doğrudan yabancı yatırımlardan ihracata doğru tek yönlü nedensellik bulunduğunu ortaya koymuştur (Dritsaki, Dritsaki & Adamopoulos, 2004).

Zhang (2005) Çin sanayi verilerini kullanarak DYY girişlerinin Çin’in ihracat performansına etkisini ampirik olarak araştırdı. Sonuçlar, DYY girişlerinin Çin'deki ihracat performansı üzerinde endüstriyel düzeyde üstün bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Sonuçlar ihracat ile birlikte artış gösteren DYY göstergesinin, Çin ihracatı üzerinde olumlu bir etkisi olduğu tahminini doğrulamaktadır. DYY girişleri, Çin'in ihracat performansı üzerinde ihracat teşvik edici bir etki yaratmıştır (Zhang, 2005).

Kutan ve Vuksic (2008) 1996 ve 2004 yılları arası dönem verileriyle, 12 Orta ve Doğu Avrupa ülkesine doğrudan yabancı yatırım (DYY) girişlerinin ihracat üzerindeki etkilerini inceledi. GLS tahmin modeliyle elde edilen ampirik sonuçlar, ev sahibi ülkelerin doğrudan yabancı sermaye girişlerinin ihracat potansiyelini artırdığını gösterdi. Araştırmaya dahil olan ülkelerin sekizinde DYY stokundaki yüzde 100'lük bir artış, ihracatın kısa vadede yüzde 16, uzun vadede yüzde 42 artışa yol açtığı tespit edildi (Kutan & Vuksic, 2007).

Xuan ve Xing (2008) 23 ülkeden Vietnam'a doğru gerçekleşen DYY girişlerini ele alan araştırmasında, 1990-2004 yılları arasını kapsayan veriler ile elde ettiği ampirik

sonu çar, DYY'nin Vietnam'ın hızlı ihracat artışını tetikleyen başlıca faktörlerden biri olduğunu gösterdi. Gravity eşitliği methodu kullanılan çalışmaya göre Vietnam'daki doğrudan yabancı yatırımlarda gerçekleşen yüzde 1'lik artış, ülkenin ihracatında yüzde 0.25 'lik artışa neden almaktadır (Xuan, Xing 2006).

Gu, Awokuse ve Yuan (2008) Çin'de en fazla ihracat yapan ve doğrudan yabancı yatırım çeken 14 imalat sektörü verileriyle DYY girişi ve Çin'in ihracatı arasındaki ilişkiyi inceledi. 1995-2005 yılına ait verilerle elde edilen ampirik sonuçlar incelenen 14 sektörün 13'ünde Çin'e giren DYY'nin ihracata yönelik olarak istatistiksel olarak anlamlı ve olumlu etkileri olduğunu göstermektedir (Gu, Awokuse 2008).

Metwally (2004) doğrudan yabancı yatırım girişlerinin önemli bir bölümü Avrupa Birliğinden gerçekleşen Mısır, Ürdün, Umman'ın yabancı doğrudan yatırım, ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki etkileşimini test etmek için eşzamanlı denklem modeli geliştirmiştir. 1981-2000 dönemi verilerini içeren eşzamanlı denklem modelinin regresyon sonuçları, mal ve hizmet ihracatının, yabancı sermaye girişinden önemli ölçüde etkilendiği hipotezini desteklemekte, doğrudan yabancı sermaye akışının bu ülkelerde mal ve hizmet ihracatında büyümeye yol açtığını göstermektedir (Metwally, 2004).

Hejazi ve Safarian (2001) ABD ve 51 ülke arasındaki DYY ve uluslararası ticaret ilişkisini 1982-1994 yılları verileriyle oluşturulan Gravite model çerçevesinde inceledi. Elde edilen sonuçlar DYY girişlerinin ABD ihracatında artışa neden olduğunu ortaya koydu (Hejazi & Safarian, 2001).

Ayaz, Yousuf, Asghar (2013) Pakistan ekonomisine yönelik çalışmasında DYY, ihracat büyüme arasındaki kısa ve uzun vadeli ilişkiyi incelemiştir. Zaman serileri çerçevesindeki Autoregressive ve Distributed Lags (ARDL) yaklaşımı kullanılan çalışma, 1975-2011 dönemini içermektedir. Sonuçlar, ihracat ile DYY arasında kısa vadede pozitif ve uzun vadede pozitif ilişki olduğu sonucuna göstermektedir (Ayaz, Yousuf & Asghar 2013). Khan, Wang, Hassan (2018) 1978-2016 dönemi için DYY girişleri ile Pakistan'ın ithalat ve ihracat arasındaki ilişkiyi tespit etmek için yıllık zaman serisi verilerini kullanmıştır. Veri analizi için Vektör Otomatik Regresyon Modeli (VAR) ve kısa süreli ve uzun vadeli ilişkiyi ortaya koymak için ve ARDL modeli

kullanılmıştır. Sonuçlar, DYY ve ihracat arasında uzun vadeli bir ilişki olduğunu göstermektedir (Khan, Wang & Hassan 2018).

Sultanuzzaman ve diğerleri (2018) 1980-2016 yılları arasında Sri Lanka'daki DYY girişleri, ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ARDL sınır testi yaklaşımını kullanarak inceledi. Elde edilen ampirik sonuçlar DYY akışlarının uzun vadede ve kısa vadede ekonomik büyüme ile pozitif ve anlamlı bir ilişki içerdiğini göstermektedir. DYY girişlerinin ev sahibi ülkenin üretim sürecinin iyileştirilmesine katkıda bulunarak ihracat kompozisyonunun daha kaliteli hale getirilmesine ve Sri Lanka'nın ekonomik büyümesine katkıda bulunduğu belirtilmiştir (Sultanuzzaman, 2018).

Klasra (2009) Türkiye ve Pakistan'a yönelik olarak doğrudan yabancı yatırım, gayri safi yurtiçi hasıla, ihracat ve ticaret açıklığı arasındaki uzun vadeli denge ilişkisinin varlığını Granger nedensellik analizi ve ARDL modeli kullanarak test etmiştir. 1975-2004 dönemine ait Granger nedensellik testi sonuçları, Pakistan'da ticaret açıklığı ile ihracat arasında iki yönlü bir ilişki, Türkiye'de ise DYY ve ihracat arasında iki yönlü bir ilişki göstermiştir. ARDL modeli sonucuna göre Türkiye'de kısa dönemde ihracat ve DYY birbirinin tamamlayıcı görünmektedir. Bir diğer deyişle Türkiye'ye yönelik DYY girişleri ülkenin ihracat performansını artırmaktadır. DYY'nin kısa vadede Türkiye ihracatı üzerindeki etkisine dair bulgular DYY kaynaklı ihracat hipotezinin de olduğu görüşünü doğrulamaktadır (Klasra, 2009).

Kueh ve diğerleri (2007) Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland olmak üzere 5 Asya ülkesine yönelik çalışmasında 1971-2005 dönemi verileriyle DYY ve dış ticaret arasındaki ilişki ARDL sınır testi yaklaşımıyla analiz etmiştir. Ampirik sonuçlar, uzun vadede DYY ve ithalatın birbirini tamamladığını, kısa vadede ise ikame ettiğini ortaya koymaktadır. İhracatın ise uzun vadede DYY ile arasında ikame ettiği, kısa vadede ise DYY ile ihracat arasında tamamlayıcı bağlantının bulunduğu ortaya konulmuştur (Kueh vd, 2007).

Göçer, Bulut ve Dam (2012), doğrudan yabancı yatırımlar ile ihracat arasındaki nedensellik ilişkisini, Türkiye 2000-2010 dönemi aylık verileri kullanılarak, Granger nedensellik analizi yöntemiyle analiz etmiştir. Değişkenler arasındaki uzun ve kısa

dönem ilişkinin varlığı ARDL sınır testi yaklaşımıyla analiz edilmiştir. Araştırmanın ampirik bulgularına göre; seriler arasında eş bütünleşme ilişkisi vardır ve seriler uzun dönemde birlikte hareket etmektedir. ARDL testi sonuçlarına göre uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımların, ihracat üzerindeki etkisi pozitif ve istatistikî olarak anlamlıdır. Kısa dönem analizinde; doğrudan yabancı yatırımlar, ihracatı bir dönem sonra etkilemektedir (Göçer, Bulut & Dam, 2012).

Çetin ve Seker (2013), doğrudan yabancı yatırımlar ile ihracat arasındaki nedensellik ilişkisini, 1980-2009 periyodunda Türkiye, Hindistan, Pakistan, Çin, Brezilya, Tayland, Meksika ve Polonya olmak üzere sekiz gelişmekte olan ülke ekonomisi üzerinde analiz etmişlerdir. Toda-Yamamoto test sonuçları; Polonya ve Meksika ekonomilerinde doğrudan yabancı yatırımlardan ihracata doğru işleyen tek yönlü bir nedensellik, Pakistan ve Türkiye’de ise ihracattan doğrudan yabancı yatırımlara doğru işleyen tek yönlü bir nedensellik tespit etmiştir. Dolado-Lütkepohl test sonuçlarına göre; Polonya’da doğrudan yabancı yatırımlardan ihracata doğru tek yönlü bir nedensellik, Tayland ve Pakistan ekonomilerinde ihracattan doğrudan yabancı yatırımlara doğru tek yönlü bir nedensellik söz konusudur (Çetin & Seker, 2012).

Altıntaş (2009) Türkiye’ye gelen DYY girişleri ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi 1996-2007 dönemi için, Johansen-Juselius Eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik testi vasıtasıyla incelemiş, tek değişkenli modeller için DYY ile ihracat ve ithalat arasında uzun dönemli pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Çok değişkenli modelde ise sadece DYY ve ithalat arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ampirik sonuçlar uzun dönemde ise Türkiye’de DYY artışının ihracat artışına yol açtığını göstermektedir.

Sezer (2018) tarafında BRICS ülkeleri ve Türkiye’nin 1992-2017 dönemine ait yıllık veriler ile uygulanan Dumitrescu ve Hurlin panel veri analizi sonuçlarına göre, ihracat ile doğrudan yabancı yatırım girişleri arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. İthalat ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında ise tek yönlü bir ilişki tespit edilmiş olup, ithalat doğrudan yabancı yatırımlar girişinin değişmesine neden olmaktadır.

## 2. AMAÇ VE KAPSAM

Araştırmanın bu kısmında, çalışmada kullanılan değişkenlere ait açıklamalara yer verilmiş, araştırmanın iktisadi ve ekonometrik modeli ve veri analizinde kullanılan ekonometrik analiz tekniklerinden bahsedilmiştir.

### 2.1.ARAŞTIRMADA KULLANILAN DEĞİŞKENLER

Araştırmanın asıl amacı doğrudan yabancı yatırım girişlerinin ihracat rakamları üzerindeki etkisini incelemektir. Ancak ihracatı doğrudan yabancı yatırımların bir fonksiyonu olarak tanımlayan eksik bir ekonometrik modelde ortaya çıkabilecek model tanımlama hataları ve bu hataların sebep olacağı varsayım ihlallerinden sakınmak amacıyla yerine, iktisat teorisinde ihracat rakamlarına etken olduğu bilinen bir takım başka değişkenler de kullanılarak daha tutarlı bir ekonometrik model hedeflenmiştir. Bu bakımdan çalışmada bağımsız değişken olarak doğrudan yabancı yatırımlar ile birlikte modele sanayi üretim endeksi, üretici fiyat endeksi, reel döviz kuru ve ticari kredi faiz oranları tanımlanmıştır. Araştırma kapsam olarak Türkiye ekonomisi 2005 1.ay ile 2018 7.ayını kapsamaktadır.

Araştırmada kullanılan değişkenler, değişkenlere ait açıklamalar, modelde değişken yerine kullanılacak simge ve değişkene ait verinin alındığı kaynaklar Tablo 30’de belirtilmiştir.

Tablo 30 : Araştırmada Kullanılan Değişkenler

Değişken	Açıklama	Simge	Kaynak
İhracat	Aylık ihracat miktarı (Milyon \$)	ih	Merkez Bankası
Doğrudan Yabancı Yatırımlar	Aylık Doğrudan Yabancı Yatırım Miktarı (Milyon \$)	dyy	Merkez Bankası
Sanayi Üretim Endeksi	Aylık Sanayi Endeksi (2015=100)	sue	Tük
Üretici Fiyat Endeksi	Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (2010=100)	ufe	Tük
Reel Döviz Kuru	Üfe bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (2003=100)	rdk	Merkez Bankası

Ticari Kredi Faiz Oranı	Yurt İçi Ticari Kredi Faiz Oranları	tkf	Merkez Bankası
----------------------------	--	-----	----------------

İhracat değişkeni ülke ekonomisinde yapılan aylık ihracat düzeyini milyon dolar cinsinden ölçülmesi ile elde edilmiş bir değişkendir. Araştırmanın bağımlı değişkenini oluşturmaktadır. Diğer değişkenlerin ihracat rakamları üzerindeki etkileri incelenecektir. Doğrudan yabancı yatırımlar yurt dışında yerleşik kişilerin Türkiye ekonomisine yaptığı yatırımların milyon dolar cinsinden ölçülmesi ile elde edilmiş bir değişkendir. Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin ihracat performansı üzerindeki etkisinin artırıcı olması beklenmektedir. Sanayi üretim endeksi ülke ekonomisi içinde üretilen malların önceki döneme göre artışını simgeleyen bir endekstir. Daha açık bir ifade ile ülke içinde üretilen mal miktarındaki değişimleri ölçmektedir. Sanayi üretim endeksinin ihracat üzerindeki etkisinin artırıcı olması beklenmektedir. Üretici fiyat endeksi ülke ekonomisinde üreticilerin üretim yapabilmek için ihtiyaç duyduğu mal ve hizmetler fiyatlarında meydana gelen artışı ölçen bir endekstir. Üretici fiyat endeksinin ihracat performansı üzerinde azaltıcı bir etkisi beklenmektedir. Reel döviz kuru ülke parasının döviz karşısındaki değerini ifade eden bir oran değişkenidir. Reel döviz kuru için beklenti diğer koşullara bağlıdır. Bir yandan ülke parasının diğer paralara göre değer kaybetmesi ile ülke içinde üretilen malların nispi ucuzlaması sonucu ihracatı artırabileceği gibi, diğer yandan üretimde ihtiyaç duyulan ara mal ve hizmetlerin ithal edilme gerekliliği sonucu oluşacak maliyet baskısı ile ülke içi üretimi azaltıp ihracata negatif etki edebilmektedir. Ticari kredi şirketlerin ihracat performansları dahil diğer birçok faaliyetlerinin devamlılığının sağlanmasında rol oynayan önemli bir finansman aracıdır. Ticari kredi faiz oranları merkez bankasının ticari krediler için belirlediği faiz oranlarıdır. Ticari kredi faiz oranları ile ihracat arasında negatif bir ilişki beklenmektedir. Araştırmada kullanılan bağımsız değişkenlerden doğrudan yabancı yatırımlar değişkeni amaca yönelik değişken, diğer bağımsız değişkenler ise kontrol değişkeni olarak adlandırılır.

## 2.2 ARAŞTIRMANIN MODELİ

Araştırmada ihracat rakamlarının doğrudan yabancı yatırımlar, sanayi üretim endeksi, üretici fiyat endeksi, reel döviz kuru ve ticari kredi faizlerinin bir fonksiyonu

olduğunu gösteren bir iktisadi model benimsenmiştir. İktisadi model şu şekilde gösterilebilir.

İhracat= f (doğrudan yabancı yatırımlar, sanayi üretim endeksi, üretici fiyat endeksi, reel döviz kuru, ticari kredi faiz oranları)

Yukarıdaki iktisadi modelin ekonometrik gösterimi ise eşitlik 1'deki gibidir.

$$\hat{I}h_t = \beta_0 + \beta_1(dy_t) + \beta_2(sue_t) + \beta_3(ufe_t) + \beta_4(rdk_t) + \beta_5(tkf_t) + \epsilon_t \quad (1)$$

Modelde yer alan  $\beta_0$  kesme terimi,  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ ,  $\beta_4$  ve  $\beta_5$  değişkenlerin ihracat üzerindeki etkisini temsil eden tahmin parametreleridir.  $\epsilon$  değişkeni ise tahmin edilen değerler ile gerçek değerler arasındaki fark olan ekonometrik modelin hata terimlerini ifade etmektedir. "t" alt imi modelin zaman serisi modeli olduğunu ifade eden t dönemini göstermektedir.

### 3. VERİ ANALİZİ

Zaman serisi ekonometrisinde birçok tahmin tekniği değişkenlerin aynı düzeyde durağan olması varsayımına dayanır. Araştırma modelinin test edilmesi için seçilecek tahmin tekniğinin durağanlık varsayımı içermesi durumunda tüm değişkenlerin birinci derecede farklarının alınıp ekonometrik modelin bu yönde revize edilmesi gerekir. Fakat fark alma işleminin değişkenlik kaybı ile birlikte gerçekte var olan ilişkilerin kaybolmasına neden olduğu bilinmektedir.

Pesaran vd. (2001) tarafından ortaya konulan ARDL sınır testi yaklaşımı, değişkenlerin seviyede I(0) ve birinci farkında I(1) durağan olduklarına bakılmaksızın, değişkenler arasında uzun dönem bir ilişkinin araştırılabileceğini varsaymaktadır. Bağımlı değişkenin birinci farkında durağan olması I(1) şartıyla farklı derecelerden entegre olmuş serilere uygulanabilir. Sınır testi yaklaşımında seriler I(1)'den yüksek olamazken, kısa ve uzun dönem dinamiklerini aynı anda dikkate alır. Son yıllarda, ARDL sınır testi yaklaşımı ile zaman serisi analizi değişkenler arasındaki ilişkiyi tanımlamak için kullanılan yaygın bir model haline gelmiştir. (Pesaran vd., 2001) Bu bakımdan bu çalışmada değişkenler arasındaki ilişkilerin ARDL sınır testi yaklaşımı ve eş bütünleşme analizi ile irdelenmesine karar verilmiştir.

Zaman serilerinde serinin iktisadi ve istatistiksel özelliklerini belirlemek, serileri çalışmanın amacına uygun biçime getirmek ve serideki ağırlıklı bileşenleri belirlemek amacıyla seriler bileşenler yönünden tanımlanmalı ve gerekirse ayrıştırılmalıdır. Aylık zaman serilerinde genellikle mevsimsel bileşen ortaya çıkmaktadır. Özellikle aylık veriler ile sınanacak ekonometrik modellerde mevsimsel dalgalanmalar sahte regresyon olgusuna yol açabileceği için söz konusu mevsimsellikler tespit edilip gerekirse giderilmelidirler.

Serilerin içerdiği trendlerin bilinmesi ise tahmin modelleri ve birim kök analizi için bilinmesi gereken önsel bilgilerdir. Modelde yer alan değişkenlerin mevsimsellik araştırması ve trend araştırması yapıldıktan sonra değişkenler için birim kök sınamalarına geçilmiştir. Birim kök testiyle serilerin ARDL sınır testi ile incelenip incelenemeyeceği ortaya konulmuştur.

#### **4. BULGULAR**

Çalışmanın bu kısmında verilerin analizi sonucu elde edilen bulgular tablo ve yorumlar ile birlikte sunulmuştur.

##### **4.1. MEVSİMSELLİK İNCELEMESİ**

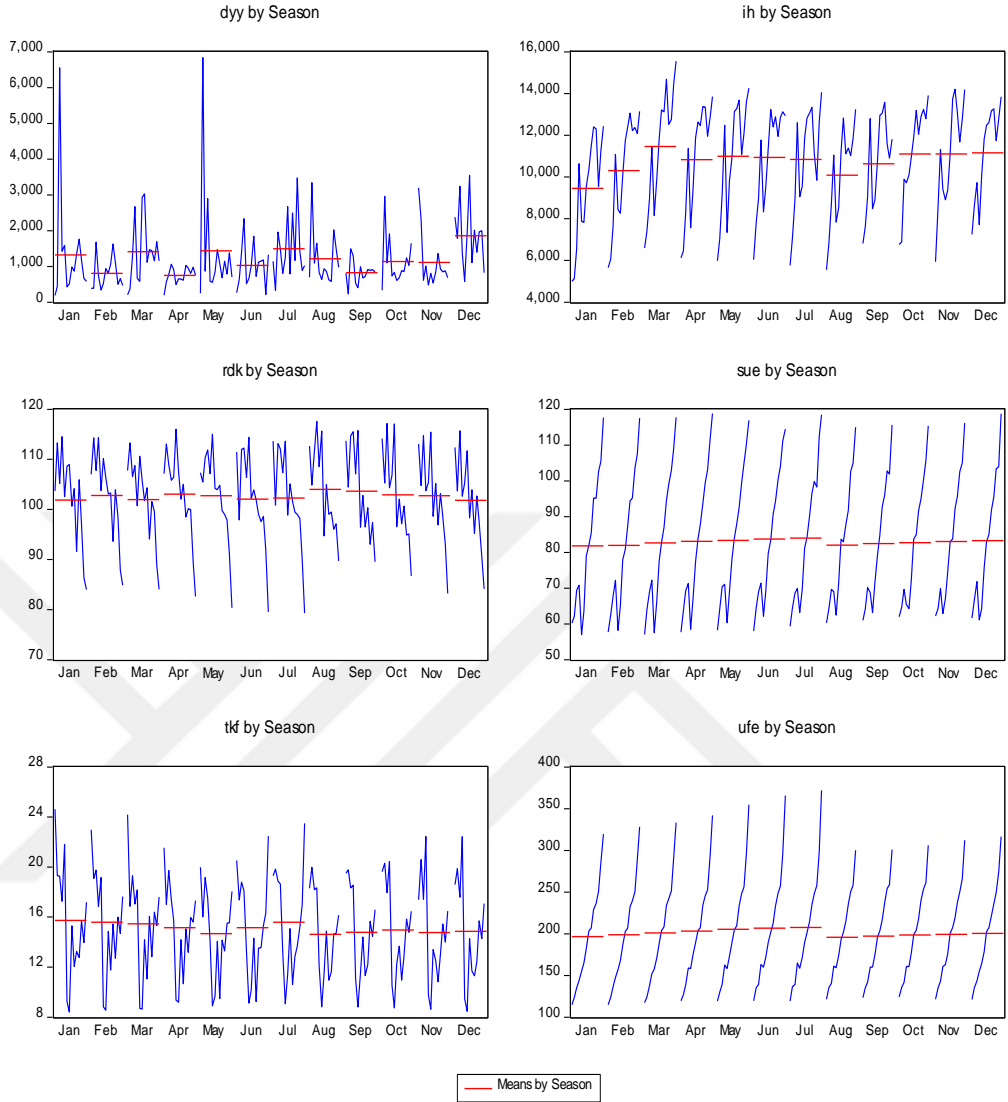
Mevsimsellik; iklim değişikliklerinin, takvime bağlı olayların, zamanlanan kararların ve iktisadi birimlerin üretim ve tüketime ilişkin kararlarının doğrudan veya dolaylı neden olduğu sistematik yıl içi harekettir (Yamak ve Erdem,2017). Ekonometrik modellerde mevsimsel dalgalanmalar sahte regresyon olgusuna yol açabileceği için söz konusu mevsimsellikler tespit edilip giderilmelidirler.

Zaman serilerinde mevsimsellik genellikle grafik yöntemleri ile önsel olarak belirlenebilir fakat bununla birlikte grafik yöntemleri ile kesin karar verilememesi durumlarında kukla değişkenli regresyon yöntemleri ile kesin bir sonuca varılır.

Serilerin mevsimselliklerini detaylı incelemek için serilerin sezonsal grafikleri Grafik 1’de sunulmuştur.



Grafik 1: Değişken Sezon Grafikleri



Sezon grafikleri incelendiğinde reel döviz kuru, sanayi üretim endeksi, ticari kredi faizleri ve üretici fiyat endeksi değişkenlerinde ay ortalamaları birbirine çok yakındır. İhracat ve doğrudan yabancı yatırımlar değişkenlerinde ise ay ortalamaları arasındaki farklılıkların mevsimsellik olarak yorumlanması riskli olabilir. Bu bakımdan mevsimsellik hakkında kesin bir tanıya varmadan önce takvim yılı içerisindeki 12 mevsimin 11'inin kukla değişken birinin ise temel değişken olarak alınıp değişkenin dönem değerine regrese edildiği regresyon sonuçları incelenmiştir. Kukla değişkenler yolu ile mevsimsellik incelemesi adı verilen bu yöntemle ait bulgular Tablo-30'da sunulmuştur.

Tablo 31 : Kukla Değişkenler Yolu İle Mevsimsellik İncelemesi

Bağımsız Değişken (Mevsim Dönemleri)	p					
	ih	dyy	rdk	sue	tkf	ufe
C	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
@SEAS(1)	0.0803	0.1334	0.9815	0.8396	0.5711	0.8739
@SEAS(2)	0.3775	0.0034**	0.7811	0.8553	0.6301	0.9454
@SEAS(3)	0.7506	0.2104	0.9620	0.9273	0.6974	0.9822
@SEAS(4)	0.7315	0.0020**	0.7201	0.9770	0.8525	0.9018
@SEAS(5)	0.8605	0.2326	0.7885	0.9914	0.9023	0.8356
@SEAS(6)	0.8238	0.0202**	0.9430	0.9502	0.8503	0.7907
@SEAS(7)	0.7406	0.3028	0.8897	0.9198	0.6324	0.7608
@SEAS(8)	0.2809	0.0754*	0.5371	0.8602	0.8834	0.8528
@SEAS(9)	0.5972	0.0048**	0.6071	0.9108	0.9632	0.8971
@SEAS(10)	0.9537	0.0479**	0.7549	0.9359	0.9478	0.9439
@SEAS(11)	0.9544	0.0409**	0.7907	0.9726	0.9524	0.9717

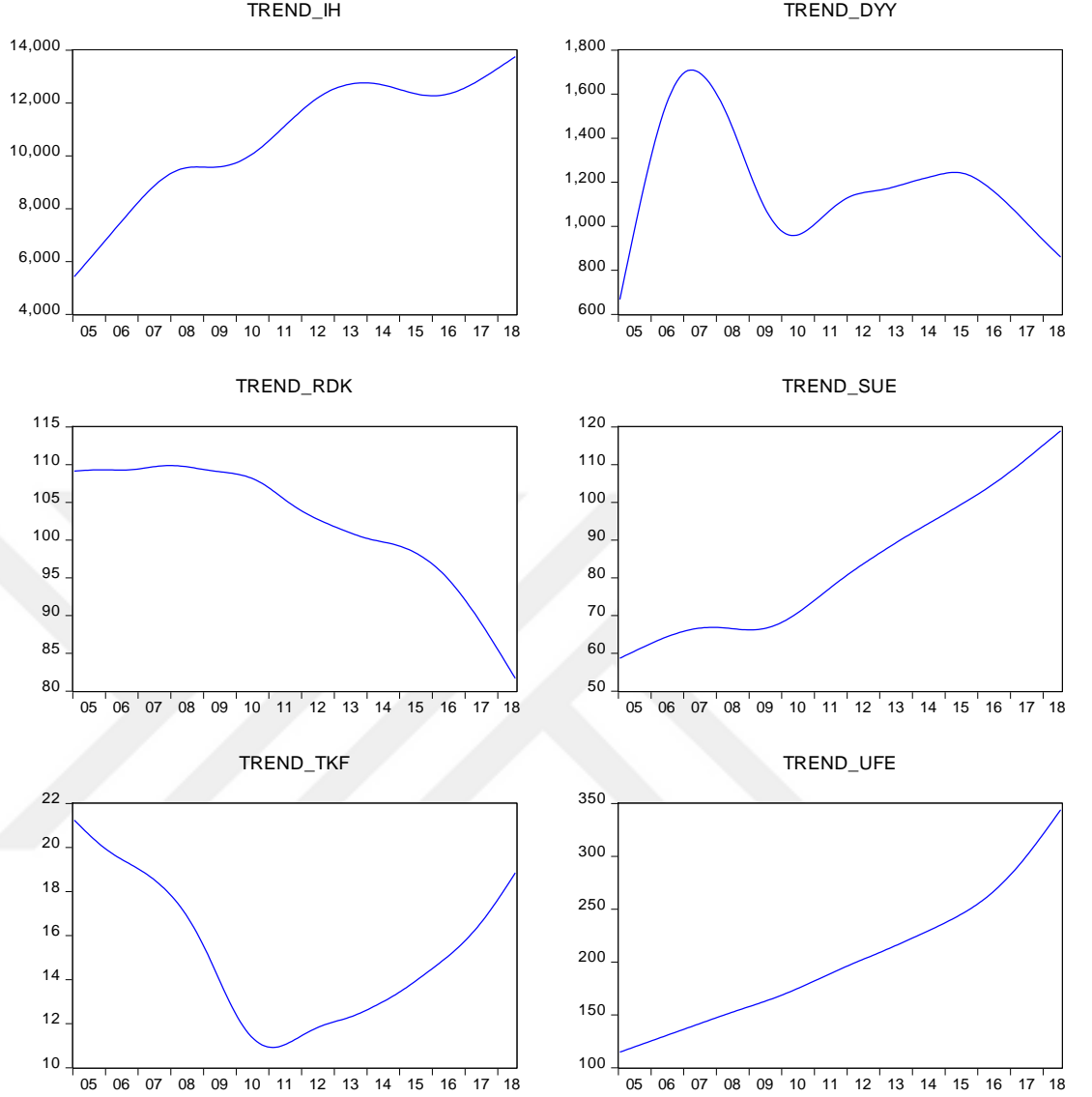
\*\*0%1 anlamlılık düzeyinde anlamlılığı simgeler, @seas(x) takvim yılının X.ayını simgeler

Tablo incelendiğinde doğrudan yabancı yatırımlar değişkenine regrese edilen takvim dönemlerinin bir kısmında %1 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu görülür. Söz konusu anlamlılık o dönemin değişken üzerinde etkili olduğu, daha açık bir ifade ile seride mevsimsellik olduğu anlamına gelir. Bu bakımdan doğrudan yabancı yatırımlar değişkeninin kesinlikle mevsimsel dalgalanma içerdiği, diğer değişkenlerin ise mevsimsel yapı içermediği söylenir. Doğrudan yabancı yatırımlar değişkeninde tespit edilen mevsimselliğin X-12 ARIMA yöntemi ile düzeltilmesine karar verilmiştir. Seriyeye düzeltme uygulandıktan sonra kukla değişkenler yöntemi ile tekrar mevsimsellik arandığında tüm kukla değişkenlerin %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyinde anlamlı olmadığı görülmüştür.

#### 4.2. HODRICK-PRESCOTT AYRIŞTIRMASI

Serilerdeki mevsimsel incelemeden sonra yapılan trend incelemesi birim kök analizi ve tahmin yöntemi spesifikasyonlarının seçiminde önemlidir. Bu bakımdan serilerin trendleri önce Hodrick-Prescott filtresi ile ayrıştırılıp trend grafikleri çizilmiş ardından trend değişkeninin kukla olarak en küçük kareler yöntemi ile tahmin istatistiği anlamlılık değeri incelenmiştir. Tüm seriler için Hodrick-Prescott filtresi ayrıştırma sonrası trend grafikleri Grafik 2'deki gibidir.

Grafik 2: Hodrick-Prescott Trend Grafikleri



Grafikler incelendiğinde ihracat, reel döviz kuru, sanayi üretim endeksi ve üretici fiyat endeksi değişkenlerindeki trenler açıkça görülmektedir. İhracat değişkeni, sanayi üretim endeksi değişkeni ve üretici fiyat endeksi değişkeni artan trende sahip iken, reel döviz kurunda azalan trend görülmektedir. Ticari kredi faizleri ve doğrudan yabancı yatırım değişkenleri için ise grafik yönteminden yorum yapmak riskli olacaktır. Bu sebeple kukla değişken yöntemi ile trendin incelendiği regresyon analizi anlamlılık değerleri Tablo-32’de sunulmuştur.

Tablo 32: Kukla Değişken Yöntemi İle Trend İncelemesi

Bağımsız Değişken	Sig.					
	ih	dyy	rdk	sue	tkf	ufe
C	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
@Trend	0.000**	0.114	0.000**	0.000**	0.000**	0.000**

\*\*%1 anlamlılık düzeyinde anlamlılığı simgeler, @Trend trend kukla değişkenini simgeler.

Tabloda trend değişkenin anlamlılık değerleri incelendiğinde ihracat, reel döviz kuru, sanayi üretim endeksi, ticari kredi faizleri ve üretici fiyat endeksleri için %1 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu, doğrudan yabancı yatırımlar için ise %10 %5 ve %1 anlamlılık düzeylerinde anlamlı olmadığı görülür. Bu durumda doğrudan yabancı yatırımlar değişkenin bir trende sahip olmadığı fakat diğer tüm değişkenlerin trende sahip olduğu söylenir. Trend incelemesi birim kök analizinde serilerin durağan olup olmadıkları konusunda karar vermemizi sağlayacaktır.

#### 4.3. BİRİM KÖK ANALİZLERİ

Değişkenlerin durağanlık durumlarının incelenmesi için birim kök analizlerine geçilmeden önce değişkenlerin ölçüm türleri incelenip gerekli değişkenler için doğal logaritmik dönüşümlerin yapılmasına karar verilmiştir. Literatürde endeks, oran ve yüzde değişkenlerinin logaritmasının alınması önerilmez. Bu çalışmada ihracat ve doğrudan yabancı yatırım haricindeki değişkenler modele endeks ve yüzde şeklinde tanımlanmıştır. Bu bakımdan sadece araştırma modelinde yer alan ihracat ve doğrudan yabancı yatırımlar değişkenlerinin logaritması alınarak model revize edilmiştir. Revize edilen model eşitlik 2'deki gibidir.

$$\text{Log}(\text{Ih}_t) = \beta_0 + \beta_1(\text{Log}(\text{dyy\_sa}_t^7)) + \beta_2(\text{sue}_t) + \beta_3(\text{ufe}_t) + \beta_4(\text{rdk}_t) + \beta_5(\text{tkf}_t) + \epsilon_t \quad (2)$$

Çalışmada serilerin durağanlıkları ADF (Augmented Dickey-Fuller) testi ile sınanacaktır. ADF birim kök testi serinin durağan olup olmadığını belirleyen bir birim kök testidir. Yöntem Dickey –Fuller (DF) birim kök testinin geliştirilmiş halidir. ADF birim kök testi DF birim kök testine nazaran otokorelasyon sorununu dikkate almıştır.

<sup>7</sup> dyy\_sa= mevsimsel düzeltme yapılmış dyy değişkenini simgelemektedir.

ADF birim kök testi ile bir  $Y_t$  serisinin seviyesinde durağan olup olmadığını cevaplamak için üç adet denklemin çözümünü önermektedir.

$$Y_t \sim I(0) \text{ için}$$

$$\text{Sabit terimsiz ve trendsiz denklem : } \Delta Y_t = \beta_1 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \sigma_i \Delta Y_{t-i}$$

$$\text{Sabit terimli denklem: } \Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \sigma_i \Delta Y_{t-i}$$

$$\text{Sabitli ve trendli denklem } \Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 \text{Trend} + \sum_{i=1}^p \sigma_i \Delta Y_{t-i}$$

ADF testi yukarıdaki regresyon spesifikasyonlarından birinin veya birkaçının veya tamamının EKK (en küçük kareler) ile tahminini gerekli kılar. ADF testi için sıfır hipotezi ve alternatif bir hipotezi şu şekildedir;

$H_0$ : Seride birim kök vardır. (Seri seviyede durağan değildir.)

$H_1$ : Seride birim kök yoktur. (Seri seviyede durağandır.)

Araştırmada yer alan tüm değişkenlere ait, sabitsiz ve trendsiz, sabitli ve sabitli ve trendli denklem spesifikasyonları ADF test istatistikleri Tablo 33'deki gibidir.

Tablo 33 : ADF Birim Kök Test İstatistikleri

Değişken	Sabitsiz Ve Trendsiz		Sabitli		Sabitli Ve Trendli		Birim Kök
	t	p	t	p	t	p	
Log(ih <sub>t</sub> )	1.153	0.935	-2.084	0.251	-2.727	0.227	Var
D(Log(ih <sub>t</sub> ))	-14.140	0.000	-14.211	0.000	-14.204	0.000*	Yok
Log(dyy_sa <sub>t</sub> )	0.318	0.776	-4.125	0.001	-4.0457	0.009*	Var
D(Log(dyy_sa <sub>t</sub> ))	-11.818	0.000*	-11.801	0.000*	-11.844	0.000*	Yok
rdk <sub>t</sub>	-8.861	0.341	-0.699	0.842	-3.290	0.071	Var
D(rdk <sub>t</sub> )	-10.997	0.000	-11.015	0.000	-11.047	0.000*	Yok
sue <sub>t</sub>	3.574	0.999	0.569	0.988	-1.613	0.783	Var
D(sue <sub>t</sub> )	-16.235	0.000	-17.171	0.000	-17.212	0.000*	Yok
tkf <sub>t</sub>	-0.339	0.561	-1.858	0.351	-1.277	0.889	Var
D(tkf <sub>t</sub> )	-9.306	0.000	-9.275	0.000	-9.526	0.000*	Yok
ufe <sub>t</sub>	4.160	1.000	2.848	1.000	1.888	1.000	Var
D(ufe <sub>t</sub> )	-4.894	0.000	-6.077	0.000	-6.658	0.000*	Yok

\*%5 anlamlılık düzeyinde birim kökün varlığını simgeler. D(X), X değişkeninin birinci farkını simgeler.

Tablo incelendiğinde  $\text{Log}(ih_t)$  değişkenin düzey değerleri için hesaplanan sabitsiz ve trendsiz, sabitli ve sabitli ve trendli spesifikasyonları için hesaplanan ADF birim kök testi test istatistiği olasılık değerlerine göre düzeyde durağan olmadığı, fakat birinci farkında durağanlaştığı görülür.

$\text{Log}(dyy\_sa_t)$  değişkenin düzey değerleri için hesaplanan sabitsiz ve trendsiz, sabitli spesifikasyonları için hesaplanan ADF birim kök testi test istatistiği olasılık değerlerine göre düzeyde durağan olmadığı, sabitli ve trendli spesifikasyona göre ise durağan olduğu görülür. Ancak değişkenin trend içermediği hatırlanırsa düzey değer için değişkenin durağan olmadığına karar verilir. Değişkenin birinci farkında ise her üç spesifikasyonda durağanlığı göstermektedir.

$rdk_t, sue_t, tkf_t, ufe_t$  değişkenlerinin düzey değerleri için hesaplanan sabitsiz ve trendsiz, sabitli ve sabitli ve trendli spesifikasyonları için hesaplanan ADF birim kök testi test istatistiği olasılık değerlerine göre düzeyde durağan olmadığı, fakat birinci farkında durağanlaştıkları görülür.

ADF birim kök testleri birlikte değerlendirildiğinde serilerin tümünün düzeyde durağan olmadığı (I(0) olmadığı) fakat birinci farklarında durağanlaştıkları (I(1) oldukları) görülür.

Araştırmada yer alan tüm değişkenlere ait, sabitsiz ve trendsiz, sabitli ve sabitli ve trendli denklem spesifikasyonları KPSS test istatistikleri Tablo 34'deki gibidir.

Tablo 34: KPSS Birim Kök Test İstatistikleri

Değişken	Sabitli	Sabit Ve Trendli
Log(ih)	1.23819	0.19606
$\Delta\text{Log}(ih)$	0.26642	0.13838
Log(dyy)	0.13467	0.08938
$\Delta\text{Log}(dyy)$	0.14989	0.08631
rdk	1.23356	0.17646
$\Delta rdk$	0.15018	0.02653
sue	1.50531	0.24646
$\Delta sue$	0.21054	0.04664
tkf	0.46708	0.30193
$\Delta tkf$	0.42744	0.04408

ufe	1.54452	0.28798
$\Delta ufe$	0.70598	0.19561

*Asimptotik kritik değerler; %1: 0.21600, %5:0.14600, %10:0.11900*

Hesaplanan lm test istatistikleri ile asimptotik kritik değerler karşılaştırıldığında değişkenlerin tamamının %5 anlamlılık düzeyinde düzey değerlerde durağan olmadıkları fakat birinci farklarında durağanlaştıkları görülür. Söz konusu bulgular ADF testi bulguları ile paralellik göstermektedir. Böylece serilerin ARDL testine dayalı analiz ile incelenebileceği ortaya konulmuştur.

#### 4.4. MODELİN ARDL SINIR TESTİ YÖNTEMİ İLE TAHMİNİ

ARDL analizi esas olarak, eş bütünleşme tekniklerinin kullanımına dayanmaktadır (Pesaran vd., 2001). Eş bütünleşme ilk defa Engle Granger (1987) tarafından ortaya konulmuştur. Değişkenlerin eşbtnleşmesi (ko-entegrasyonu), durağan olmayan değişkenler arasındaki denge ilişkisini ifade etmektedir. Yani sınanacak olan serilerin uzun dönemde birlikte hareket edip etmediğini ortaya koymaktadır. Eş bütünleşme, durağan olmayan serilerin doğrusal kombinasyonu demektir ve uzun dönem dengenin varlığını ifade eder. Eş bütünleşme analizi zaman serileri analizinde seriler arasındaki gerçek ilişkilerin yansıtılabilmesi açısından önemli rol oynamaktadır (Yamak ve Erdem 2017).

Sınır testi yaklaşımı iki aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamada serilerin uzun dönemli ilişkileri sınanır. Yani durağan olmayan zaman seriler arasındaki eş bütünleşme ilişkisinin varlığı incelenir. İkinci aşamada ise ilk aşamada eş bütünleşik oldukları tespit edilen serilerin kısa ve uzun dönem katsayıları hesaplanır.

Sınır testi yaklaşımında uzun dönemli ilişkinin sınanması amacıyla 3 nolu denklem tahmin edilir.

$$\begin{aligned} \Delta \log(ih_t) = & \beta_0 + \beta_1 \log(ih_{t-1}) + \beta_2 \log(dyy\_sa_t) + \beta_3 rdk_t + \beta_4 + sue_t + \beta_5 tkf_t + \\ & \beta_6 ufe_t + \sum_{i=1}^p \delta_i \Delta \log(ih_{t-i}) + \sum_{i=0}^{q1} \lambda_{i1} \Delta \log(dyy\_sa_{t-i}) + \sum_{i=0}^{q2} \lambda_{i2} \Delta rdk_{t-i} + \\ & \sum_{i=0}^{q3} \lambda_{i3} \Delta sue_{t-i} + \sum_{i=0}^{q4} \lambda_{i4} \Delta tkf_{t-i} + \sum_{i=0}^{q5} \lambda_{i5} \Delta ufe_{t-i} + \epsilon_t \end{aligned} \quad (3)$$

Eşitlikteki;

p = bağımlı değişkendeki optimal gecikme

q1, q2, q3, q4, q5= sırasıyla bağımsız değişkendeki optimal gecikmeler

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \lambda_{i1}, \lambda_{i2}, \lambda_{i3}, \lambda_{i4}, \lambda_{i5}$  ve  $\delta_i$  =katsayıları

$\Delta$  = Değişkenin farkını ifade eder.

Değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi için sıfır hipotezi şu şekildedir;

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$$

Hesaplanan test istatistiği belirlenmiş alt kritik sınırdan küçük ise eş bütünleşme ilişkisinin olmadığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilemez, test istatistiği belirlenmiş üst kritik sınırdan büyük ise eş bütünleşme ilişkisinin olmadığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilerek eş bütünleşmenin olduğuna karar verilir (Pesaran vd., 2001). Sınır testi analizi için ARDL(p,q1,q2,q3,q4,q5) modeli tahmin edilir. ARDL(p, q1,q2,q3,q4,q5) modeli eşitlik 4’de gösterilmiştir.

$$\begin{aligned} \text{Log}(ih_t) = & \beta_0 + \sum_{i=1}^p \delta_i \text{Log}(ih_{t-i}) + \sum_{i=0}^{q1} \lambda_{i1} \log(dyy\_sa_{t-i1}) \\ & + \sum_{i=0}^{q2} \lambda_{i2} rdk_{t-i2} + \sum_{i=0}^{q3} \lambda_{i3} sue_{t-i3} + \sum_{i=0}^{q4} \lambda_{i4} tkf_{t-i4} + \sum_{i=0}^{q5} \lambda_{i5} ufe_{t-i5} + \mu_t \end{aligned}$$

(4)

ARDL(p,q1,q2,q3,q4,q5) modeli için her bir bağımsız değişken için uzun dönem katsayıları eşitlik 5’deki gibi tahmin edilir.

$$\frac{\lambda_1 + \lambda_2 + \lambda_3 + \dots + \lambda_q}{\delta_1 + \delta_2 + \delta_3 + \dots + \delta_p} \quad (5)$$

Uzun dönem katsayıların tahmin edilmesinden sonra eşitlik 6’daki hata düzeltme modeli kurularak kısa dönem katsayıları elde edilir.

$$\begin{aligned} \Delta Y_t = & \beta_0 + \beta_1 EC_{t-1} + \sum_{i=1}^p \delta_i \Delta \text{Log}(ih_{t-i}) + \sum_{i=0}^{q1} \lambda_{i1} \Delta \log(dyy\_sa_{t-i1}) \\ & + \sum_{i=0}^{q2} \lambda_{i2} \Delta rdk_{t-i2} + \sum_{i=0}^{q3} \lambda_{i3} \Delta sue_{t-i3} + \sum_{i=0}^{q4} \lambda_{i4} \Delta tkf_{t-i4} + \sum_{i=0}^{q5} \lambda_{i5} \Delta ufe_{t-i5} + \mu_t \end{aligned}$$



Denklemdaki EC hata düzeltme terimini ifade eder, bağımsız değişkenlerden bağımlı değişkene doğru nedensellik ilişkisinin varlığını test etmek için hata düzeltme teriminin anlamlılığına bakılır.

#### 4.4.1. ARDL Model Tahmini ve Eş Bütünleşme Analizi

ARDL(p,q1,q2,q3,q4,q5) modelinin tahmini için optimal gecikme uzunlukları Akaike bilgi kriteri dikkate alınarak belirlenmiş, Akaike bilgi kriterine göre seçilecek gecikme uzunlukları ile kurulacak modelin otokorelasyon sorunu içermemesi denetlenmiştir. Bağımlı ve bağımsız değişkenler için gecikme uzunluğu 12 alınarak farklı gecikme uzunluğu spesifikasyonu oluşturmak mümkündür. Tablo 35’de en iyi bilgi kriteri sonucu veren 20 spesifikasyona ait akaike bilgi kriteri ve düzeltilmiş R-Kare değerleri tablolanmıştır.

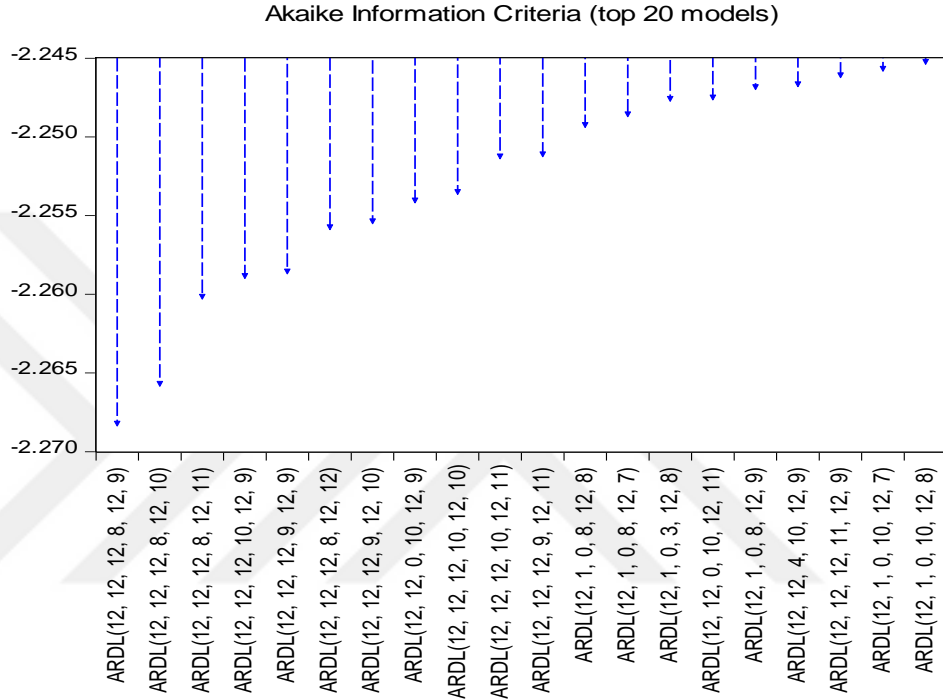
Tablo 35: Optimal Gecikme Uzunlukları

Model Spifikasyonu	Düzeltilmiş R-Kare	AIC
ARDL(12, 12, 12, 8, 12, 9)*	0.905*	-2.268*
ARDL(12, 12, 12, 8, 12, 10)	0.905	-2.265
ARDL(12, 12, 12, 8, 12, 11)	0.904	-2.260
ARDL(12, 12, 12, 10, 12, 9)	0.904	-2.258
ARDL(12, 12, 12, 9, 12, 9)	0.904	-2.258
ARDL(12, 12, 12, 8, 12, 12)	0.904	-2.255
ARDL(12, 12, 12, 9, 12, 10)	0.904	-2.255
ARDL(12, 12, 0, 10, 12, 9)	0.902	-2.254
ARDL(12, 12, 12, 10, 12, 10)	0.904	-2.253
ARDL(12, 12, 12, 10, 12, 11)	0.903	-2.251
ARDL(12, 12, 12, 9, 12, 11)	0.903	-2.251
ARDL(12, 1, 0, 8, 12, 8)	0.897	-2.249
ARDL(12, 1, 0, 8, 12, 7)	0.897	-2.248
ARDL(12, 1, 0, 3, 12, 8)	0.895	-2.247
ARDL(12, 12, 0, 10, 12, 11)	0.902	-2.247
ARDL(12, 1, 0, 8, 12, 9)	0.898	-2.246
ARDL(12, 12, 4, 10, 12, 9)	0.902	-2.246
ARDL(12, 12, 12, 11, 12, 9)	0.903	-2.246
ARDL(12, 1, 0, 10, 12, 7)	0.897	-2.245
ARDL(12, 1, 0, 10, 12, 8)	0.898	-2.245

\* optimal gecikme uzunluğunu simgeler

Tablo 35 incelendiğinde tahmin edilecek ARDL modeli için AIC ve düzeltilmiş R-kare değerlerine göre değişkenlerin optimal gecikmelerin sırasıyla 12, 12, 12, 8, 12, 9 olduğu görülür.

Grafik 3: En İyi 20 Gecikme Uzunluğu Spifikasyonu İçin Akaike Bilgi Kriteri Grafiği



Akaike bilgi kriteri kalıntı kareleri hata toplamları üzerinden hesaplanan bir istatistik olduğu için AIC'nin küçük olması daha iyi modele işaretler. Grafik 3'de görüldüğü üzere en küçük Akaike değerini veren spifikasyon ARDL(12, 12, 12, 8, 12, 9) şeklinde tanımlanan spifikasyondur. Bu durumda model ARDL(12, 12, 12, 8, 12, 9) şeklinde tanımlanır.

Gecikme uzunlukları Log(ih) 12, log(dyy\_sa) 12, rdk 12, sue 8, tkf 12 ve ufe 9 olarak belirlenmiştir. Uygun gecikme uzunlukları seçildikten sonra Eşitlik 3'deki model tahmin edilmiştir. Eşitlik 3'deki modelin tahmininden elde edilen bulgular Tablo 36'de sunulmuştur. Tabloda yalnızca bu aşamada eş bütünleşme ilişkisinin varlığını sınamak amacıyla kullanılacak istatistikler raporlanmıştır.

Tablo 36 : ARDL(12, 12, 12, 8, 12, 9) Model Tahmini

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t	p
C	2.14834	0.80103	2.68198	0.00890***
LOG_DYY_SA(-1)	0.09572	0.05282	1.81230	0.07370*
RDK(-1)	-0.00375	0.00319	-1.17553	0.24330
SUE(-1)	0.00610	0.00273	2.23766	0.02800**
TKF(-1)	-0.01282	0.00470	-2.73073	0.00780***
UFE(-1)	-0.00282	0.00105	-2.68444	0.00880***
F = 21.4885 ,F(p) =0.0000***				
Düzeltilmiş R-Kare =0.9053				
Tanısal Testler				
Breusch-Pagan-Godfrey Heteroskedasticity Test	F	0.7198		
	p	0.9196		
Breusch-Pagan-Godfrey LM Test	F	1.1896		
	P	0.3062		
Hata Terimleri	Ortalama	5.92e-15 = 0		
	Jarque-Berra F	1.4672		
	J-B(p)	0.4801		

\*%10\*\*%5 ve\*\*\*%10 anlamlılık düzeyinde anlamlılığı simgeler

Tablo 36 incelendiğinde rdk(-1) dışında kalan tüm değişkenlerin gecikmeli değerlerinin Log(ih) üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülür. Diğer yandan modelin f istatistiği p değeri incelendiğinde modelin %1 anlamlılık düzeyinde bir bütün olarak anlamlı olduğu görülür. ) Diğer yandan Tablo-35'den görüldüğü üzere, sınır testi istatistiği alt ve üst değerler ile karşılaştırıldığında %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu görülür. ( $p < 0.01$ ).  $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$  hipotezi reddedilerek seriler arasında eş bütünleşmenin olduğu kabul edilmiştir. ( $p < 0.01$ )

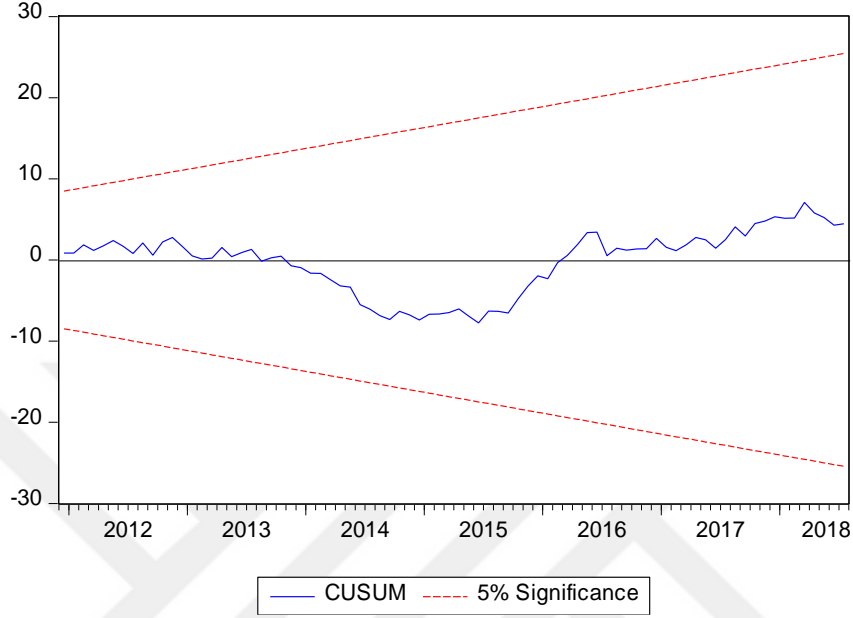
#### 4.4.2. Heteroskedasticity ve LM Testi

Modelin tanısal testleri Tablo 36 yardımıyla incelendiğinde; Breusch-Pagan-Godfrey Heteroskedasticity test istatistiğine göre modelde değişen varyans sorunu olmadığı ( $p > 0.05$ ), Breusch-Pagan-Godfrey LM test istatistiğine göre modelin otokorelasyon problemi içermediği ( $p > 0.05$ ) ve hata terimlerinin sıfır ortalama ile normal dağılıma sahip olduğu görülür. ( $p > 0.05$ ).

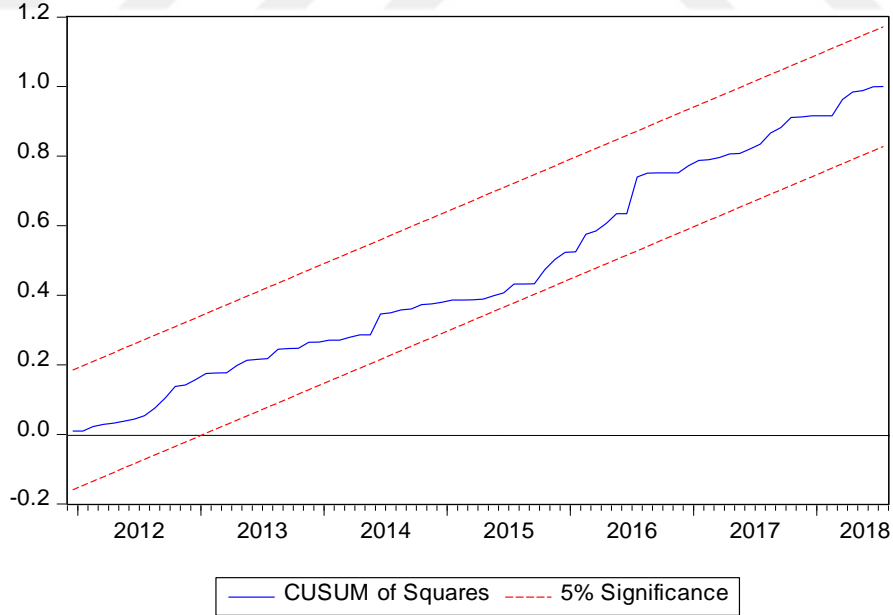
#### 4.4.3. Cusum Testi Ve Cusum Q testi

Modelin istikrar testlerine ait bulgular ise Grafik 4 ve Grafik 5’de sunulmuştur.

Grafik 4: Cusum Testi



Grafik 5: Cusum Q Testi



Cusum testi ve Cusum Q testleri yapısal değişim testleridir. Grafik 4 ve Grafik 5 yardımıyla test sonuçları incelendiğinde, %5 anlamlılık düzeyi bantı dışına çıkan herhangi bir değer olmadığı ve tahmin edilen regresyon denkleminin istikrarlı olduğu ve ele alınan dönem içerisinde herhangi bir yapısal kırılmanın olmadığı görülmektedir.

#### 4.4.4. Kısa Dönem Katsayılarının Tahmini

ARDL(12, 12, 12, 8, 12, 9) modelinin tanısal test ve yapısal değişim test sonuçları, modelin varsayımsal veya yapısal bir hata içermediği dolayısıyla tahmin katsayılarının yorumlanabilir olduğu göstermektedir. Tahmin katsayıları yorumlanırken logaritmaları ile modele katılan değişkenlerin ve doğal halleri ile modele katılan değişkenlerin yorumları arasındaki farklara dikkat edilmelidir. Modelin kısa dönem tahmin katsayıları Tablo 36 yardımıyla incelendiğinde;

Modelde yer alan kesme teriminin %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülür. ( $p < 0.01$ ) Daha açık bir ifade ile modeldeki diğer değişkenlerin sıfır değeri aldığı hayali bir durum için ülkedeki aylık ihracat sıfır değeri almayacaktır.

Doğrudan yabancı yatırımların bir gecikmeli değerinin ihracatın dönem değeri üzerindeki etkisi %10 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır ve pozitifdir. ( $\beta = 0.09$ ,  $p < 0.10$ ). Daha açık bir ifade ile 2005 1.ay ile 2018 7.ay arasındaki dönemde doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen %1'lik bir artış ihracatta yaklaşık olarak %0.09'luk bir artış ile karşılık bulmuştur.

Reel döviz kurunun bir gecikmeli değerinin ihracat dönem değeri üzerindeki etkisi sırası ile %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olmadığı görülmektedir. ( $\beta = -0.003$ ,  $p > 0.10$ ). Daha açık bir ifade ile 2005 1.ay ile 2018 7.ay dönemleri arasında reel döviz kuru ile ihracat rakamları ilişkisiz olarak bulunmuştur.

Sanayi üretim endeksinin bir gecikmeli değerinin ihracatın dönem değeri üzerindeki etkisi %5 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır ve pozitifdir. ( $\beta = 0.006$ ,  $p < 0.10$ ). Daha açık bir ifade ile 2005 1.ay ile 2018 7.ay arasındaki dönemde sanayi üretim endeksinde meydana gelen bir birimlik bir artış ihracatta yaklaşık olarak % 0.61'lik bir artış yaratmıştır.

Ticari kredi faizlerinin bir gecikmeli değerinin ihracatın dönem değeri üzerindeki etkisi %1 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve negatiftir. ( $\beta = -0.012$ ,  $p < 0.01$ ). Daha açık bir ifade ile 2005 1.ay ile 2018 7.ay arasındaki dönemde ticari kredi faizlerinde meydana gelen bir birimlik bir artış ihracatta yaklaşık olarak % 1.2'lik bir azalış yaratmıştır.

Üretici fiyat endeksinin bir gecikmeli değerinin ihracatın dönem değeri üzerindeki etkisi %1 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır ve negatiftir. ( $\beta = -0.002$ ,  $p < 0.01$ ). Daha açık bir ifade ile 2005 1.ay ile 2018 7.ay arasındaki dönemde üretici fiyat endeksinde meydana gelen bir birimlik bir artış ihracatta yaklaşık olarak %0.28'lik bir azalış yaratmıştır.

#### 4.4.5. ARDL Hata Düzeltme Modeli Tahmini

ARDL hata düzeltme modeli tahmin istatistikleri ve sınır testi istatistikleri Tablo 37'de sunulmuştur. Tablo 37'de ARDL hata düzeltme modelinde eş bütünleşme açısından ilgilenilen istatistikler yer almaktadır.

Tablo 37 : ARDL Hata Düzeltme Modeli Ve Sınır Testi İstatistikleri

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t	p
ECM	-0.24112	0.04018	-6.00071	0.00000***
Sınır Testi				
	f	Anlamlılık	Alt	Üst
F Testi	4.78518***	10%	2.08	3
	5	5%	2.39	3.38
		2.50%	2.7	3.73
		1%	3.06	4.15

Tabloda hata düzeltme terimi (ECM) incelendiğinde %1 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve 0 ile 1 arasında negatif değer aldığı görülür. ( $p < 0.01$ ) Diğer yandan sınır testi istatistiği alt ve üst değerler ile karşılaştırıldığında %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu görülür ( $p < 0.01$ ). Bu durumda değişkenler arasında uzun dönemde bir eş bütünleşme ilişkisi olduğu söylenir. Uzun dönem eş bütünleşme ilişkisine ait tahmin istatistikleri ise Tablo 38'da sunulmuştur.

#### 4.4.6. Uzun Dönem Katsayılarının Tahmini

Tablo 38'da uzun dönem ilişki tahmin istatistiklerinden ilgilenilen istatistikler tablolanmıştır.

Tablo 38 : ARDL Uzun Dönem Denge Tahmin İstatistikleri

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t	p
LOG_DYY_SA	0.39697	0.16318	2.43277	0.01720**
RDK	-0.01556	0.01373	-1.13317	0.26050
SUE	0.02529	0.01485	1.70283	0.09250*
TKF	-0.05319	0.01401	-3.79723	0.00030***
UFE	-0.01168	0.00684	-1.70729	0.09160*
C	8.90982	1.93657	4.60083	0.00000***

Tablo incelendiğinde;

Doğrudan yabancı yatırımlar değişkeninin ihracat rakamları üzerindeki etkisinin %5 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve pozitif olduğu görülür. ( $\beta=0.396$ ,  $p<0.05$ ). Daha açık bir ifade uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlardaki %1’lik bir artış yine uzun dönemdeki ihracat rakamlarını %0.39 artırmaktadır.

Reel döviz kurunun ihracat rakamları üzerindeki etkisi %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde anlamlı değildir ( $\beta=-0.015$ ,  $p>0.10$ ). Söz konusu dönemde reel döviz kuru ile ihracat arasında bağlantı bulunamamıştır.

Sanayi üretim endeksinin ihracat üzerindeki etkisi %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve pozitifdir ( $\beta=0.025$ ,  $p<0.10$ ). Sanayi üretim endeksinde uzun dönemde meydana gelen bir birimlik bir artış ihracat rakamlarında %2.5’lik bir artışa sebep olmaktadır.

Ticari kredi faizlerinin ihracat üzerindeki etkisi %1 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve negatiftir ( $\beta=-0.053$ ,  $p<0.01$ ). Ticari kredi faizlerinde uzun dönemde meydana gelen bir birimlik bir artış ihracat rakamlarında yaklaşık olarak %5.3’lik bir azalışa sebep olmaktadır.

Üretici fiyat endeksinin ihracat üzerindeki etkisi %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve negatiftir ( $\beta=-0.011$ ,  $p<0.10$ ). Daha açık bir ifade ile söz konusu dönemde üretici fiyat endeksinde uzun dönemde meydana gelen bir birimlik bir artış ihracat rakamlarında yaklaşık olarak %1.16’lik bir azalışa sebep olmaktadır.

## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Türkiye ekonomisinde yurtiçi tasarruf oranları IMF öngörülerine göre, önümüzde ki yıllarda da yaklaşık yüzde 15'lik bir oran ile gerçekleşecektir. Türkiye'ye ait düşük tasarruf oranları, yabancı sermayenin ülkenin sermaye açığını kapatması noktasında önemli bir unsur olacağını göstermektedir. Buradan hareketle bu çalışmada bir yabancı sermaye türü olan doğrudan yabancı yatırımların Türkiye ihracatı üzerinde etkisi incelenmiştir.

Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırım girişlerinin Türkiye'nin ihracat performansı üzerinde olumlu ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olup olmadığı ampirik olarak test edilmiştir. Ekonometrik modelde, iktisat teorisinde ihracat rakamlarına etken olduğu bilinen bir takım başka değişkenlere de yer verilmiştir. Bağımsız değişken olarak doğrudan yabancı yatırımlar, sanayi üretim endeksi, üretici fiyat endeksi, reel döviz kuru ve ticari kredi faiz oranları tanımlanmıştır. Araştırma kapsam olarak Türkiye ekonomisi 2005 1.ay ile 2018 7.ayını kapsamaktadır. Ampirik analiz 2005/1-2018/7 dönemine ait aylık veriler kullanılarak Autoregressive Distributed Lag (ARDL) sınır testi yaklaşımıyla test edilmiştir.

Sınır testi yaklaşımıyla yapılan analizde seriler arasında eş bütünleşme ilişkisi bulunmuştur yani seriler uzun dönemde birlikte hareket etmektedirler. Eş bütünleşik olduğu tespit edilen serilerin uzun dönem katsayıları hesaplanmıştır. Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımların ihracat üzerindeki etkisi %5 anlamlılık düzeyinde anlamlı ve pozitifdir. Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlardaki yüzde 100'lik artış ihracat rakamlarını yüzde 39 artırmaktadır. Bu sonuç, literatürde genel eğilime uygun bir sonuçtur. İhracat performansındaki gelişmelerin doğrudan yabancı yatırım girişlerinden etkilendiği şeklindeki hipotezleri desteklemektedir. Çalışmada ticari kredi faizlerinin ve üretici fiyat endeksinin ihracat rakamları üzerinde anlamlı ve negatif bir etkisi olduğu görülmüştür. Sanayi üretim endeksinin ihracat üzerindeki etkisi ise anlamlı ve pozitifdir. Türkiye örneğinde reel döviz kuru ile ihracat arasında bağlantı bulunamamıştır. Bu Türkiye örneği için beklenen bir sonuçtur.

DYY ve ihracat arasında ortaya çıkan pozitif ve anlamlı bulgular esasen Türkiye'de ki DYY politikalarına yönelik önemli çıkarımlara yönlendirmektedir. DYY



destekleyici politikaların Türkiye ihracatının artırılmasında rol oynayabileceği görülmektedir. Burada dikkat edilmesi gereken önemli nokta doğrudan yabancı yatırımların ihracat sektörlerine eşit şekilde fayda sağlamadığıdır. Bu nedenle DYY çeken sektörler arasından ihracatı artıran sektörler belirlenmeli bu sektörlerde daha fazla doğrudan yatırım çekebilen özel teşvik programları uygulanmalıdır. Hızlı büyüme gerçekleştiren diğer dünya ekonomilerinin DYY yatırımlara yönelik uyguladığı programlar göz önüne alındığında, teknoloji çekebilen ve ihracata yönelik yatırım yapabilecek olan yabancı sermayeye ağırlık verildiği görülmektedir. Ancak Türkiye'ye çekilen doğrudan yabancı yatırımların önemli bir kısmını ihracata katkı sağlamayan gayrimenkul alım satımlarının oluştuğu görülmektedir. Bu açıdan Türkiye'de de yabancı yatırımlar konusunda ihracat odaklı sektörler belirlenerek bu sektörlerle daha teşvik edici politikalar uygulanabilir. Bunun yanında yabancı yatırımcıların yüksek kar transfer oranları DYY yatırım faydalarını kısıtlayan bir diğer unsur olarak ortaya çıkmaktadır. Bu gelişmelere rağmen, bu çalışmadan elde edilen bulgular ihracat performansındaki gelişmelerin DYY girişlerinde etkilendiği şeklindeki hipotezleri desteklemektedir. Türkiye örneğinde DYY ve ihracat performansı arasındaki pozitif ilişki 2023'e yönelik ihracat hedeflerini tutturma konusunda doğrudan yatırımları ülkeye çekmenin önemini ortaya koymaktadır.

Bununla beraber özellikle Türkiye gibi dışa açık bir kalkınma stratejisi belirleyen gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin ihracat performansında nicel olarak gerçekleştirdiği iyileştirmenin yanında, sağladığı teknoloji transferi ile ihracatın genelini oluşturan teknoloji düzeyi üzerinde de önemli bir belirleyici olduğu bilinmektedir. Ekonomik büyüme ve kalkınmaya doğrudan ve dolaylı etkisi olan doğrudan yabancı yatırımlardan daha iyi sonuçlar alınabilmesi hem de ülkemizin uzun dönem hedeflerinin tutturabilmesi için politika belirleyicilerinin doğrudan yabancı yatırımları destekleyici stratejileri, nitel ve nicel anlamda geliştirilmelidir. Bu nedenle Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlara yönelik olarak gelecekte yapılması planlanan araştırmaların, Türkiye'de ihracat teşvik edici politikaların oluşturulmasına yardımcı olacak şekilde, ihracat ile DYY arasındaki ilişkiye yönelik sektörel çalışmalara odaklanması gerekmektedir.

## KAYNAKÇA

- AÇIKALIN Sezgin, Ekrem GÜL, Ercan YAŞAR, "Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi", *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, No. 16, 2006, ss. 65-86.
- AKDİŞ Muhammed, "Dünya'da ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler", *YASED Yayınları No: 33*, 1988, ss. 61-90.
- AKİŞ Elife, "Sermaye Hareketlerinin Serbestleşmesi Ve Türk Bankacılık Sektöründe Yabancı Sermaye", *İstanbul Üniversitesi Sosyoloji Konferansları*, 2008, ss. 45-62.
- AKTUĞ Semih, "Kavramsal Açıdan Ekonomik Büyüme, Ekonomik Kalkınma ve Bölüşüm İlişkileri", <http://kisi.deu.edu.tr//asuman.altay>, 2010, (12.10.2018).
- ALAGÖZ Mehmet, Savaş ERDOĞAN, Nurgün TOPALLI, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007", *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, cilt. 7, no. 1, 2008, ss. 79-89.
- ALMFRAJİ Mohammad Amin, "Foreign Direct Investment and Economic Growth Literature Review from 1994 to 2012", *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, no. 129, 2014, pp. 206 – 213.
- ALPAR Cem, "Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma", Yayın No:106, Ankara: Turhan Kitapevi Yayınları Bilimsel Eserler Dizisi, 1977.
- ALTINTAŞ Halil, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi ve Dış Ticaret Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi: 1996-2007", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, cilt.64, no. 2, 2009, ss. 1-30.
- ALTIPARMAK Aytekin, "Türkiye'de Cumhuriyetin İlk Yıllarında Müteşebbis Sınıfının Gelişimi", *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, no. 1, 1998, ss. 65-80.
- ALTUN Şafak, "Türkiye'de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi". YASED, 2007.
- ARIKAN Deniz, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları". İstanbul: Arıkan Basım Yayın Dağıtım, 2006.
- ARMAĞAN Ramazan, "Türkiye'de Gelir ve Kurumlar Vergisi Oranlarında İndirimin Vergi Gelirleri Üzerine Etkileri", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, cilt. 12, no. 3, 2007, ss. 227-252.
- ATHREYE Suma, Roberto SİMONETTİ, "Ordering The International: History, Change and Transformation", Düzenleyen: William Brown, Simon Bromley ve Suma Athreye. London, 2004.
- ATILGAN Emre, Mehmet Zafer KÖKSAL, "Adam Smith ve David Ricardo'nun İktisadi Büyüme Analizleri", *Politik İktisat ve Adam Smith*, düzenleyen Hakan Kapucu, Murat Aydın, İsmail Şiriner, Farhang Morady ve Ümit Çetin, İzmit: Yön Yayınları, 2010, ss. 367-382.
- AYAZ Muhammad, Muhammad Umair YOUSUF, Muhammad ASGHAR, "Exports Performance under the Role of Foreign Direct Investment in Pakistan: An ARDL Approach", *International Journal of Economic Practices and Theories*, vol. 3, no. 3, 2013.

- BARABBA Vincent P, "Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970 Part 2", *United States Bureau of the Census*, 1975.
- BARREL Ray, Nigel PAİN, "Foreign Direct Investment, Technological Change, and Economic Growth Within Europe", *The Economic Journal*, vol. 445, no. 107, 1997, pp. 1770-1786.
- BAYRAKTAR Fulya, "Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları", Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Ankara, 2003.
- BEAUD Michel, "*Kapitalizmin Tarihi 1500-2010*", Çev. Fikret Başkaya, İstanbul: Yordam Kitap, 2015.
- BERKSOY Taner, Burak Saltoğlu, "Türkiye Ekonomisi'nde Sermaye Hareketleri", İstanbul: İstanbul Ticaret Odası, 1998.
- BLONİGEN Bruce A, "*A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants*", *Atlantic Economic Journal*, cilt. 33, 2005.
- BORATAV Korkut, "*Türkiye İktisat Tarihi 1908-2009*", 18. Baskı, Ankara: İmge Kitapevi, 2013.
- BORENSZTEİN E., J. De GREGORİO, J-W. LEE, "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", *Journal of International Economics*, no. 45, 1998, pp. 115-135.
- BOZKURT Hilal, "Türkiye'de Doğrudan Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: CCC-MGARCH Modeli ile Tahmin", *ODTÜ Gelişme Dergisi*, no. 36, 2009, ss. 71-92.
- BULUTOĞLU Kenan, "*100 soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye*", İstanbul: Gerçek Yayınevi, 1970.
- CELASUN Merih, Dani RODRİK, "*Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri*", Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 2002.
- CHOE Jong, "Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?", *Review of Development Economics*, vol. 7, no. 1, 2003, pp. 44-57.
- CHOU Tein-Chen, "American and Japanese direct foreign investment in Taiwan: a Comparative Study", *Hitotsubashi Journal of Economics*, no.29, 1988, pp. 165-179.
- COŞAR Nevin, "Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve Sanayileşme", *Prof. Dr. GültenKazgan'a Armağan, Türkiye Ekonomisi*, İstanbul: Bilgi Üniversitesi, 2004, ss. 209-228.
- ÇALIŞKAN Özgür, "2002 Dünya Yatırım Raporu Çerçevesinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Değerlendirmeler", *Dış Ticaret Dergisi*, no. 27, 2003, ss. 80-106.
- ÇETİN Murat, Fahri SEKER, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İhracat İlişkisi : Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Nedensellik Analizi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, cilt. 8, no. 1, 2013, ss. 121-142.
- ÇETİNKAYA Murat, "*Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye*", Doktora Tezi, Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Bilim Dalı, 2004.
- ÇİLESİZ Yeşim, Okan MISIRLI, "*Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler*", *Yayın no.33*, İstanbul: YASED, 1988.

- DEİK, "10 Soruda YKTK Anlaşmaları", Düzenleyen Çakmak Avukatlık Bürosu, Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, 2012.
- DELOÏTTE, "2018 Yılı Birleşme ve Satınalmalar Raporu", 2018.
- DEMİR İbrahim, "Teknolojik Gelişme ve Türkiye'nin Teknolojik Meseleleri", Ankara: DPT, Sosyal Planlama Daire Başkanlığı, 1986.
- DEMİRHAN Kamil, Uğur SADIÖĞLU, "İşlem Maliyeti Kuramı Çerçevesinde Devletin Gerekliliği Tartışması ve Güncel Kamu Yönetimi Yaklaşımları Üzerine Bir İnceleme", *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, cilt. 2, no. 4, 2016, ss. 105-116.
- DEVELİÖĞLU Kazım, Bilge Timuçin EKİNCİ, "İşlem Maliyetleri ve B2B E-Ticaret Arasındaki İlişki: Otomotiv Sektörü Yöneticileri Üzerine Bir Uygulama", *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi*, no. 26, 2013, ss. 1-20.
- DÏTTE Pascal, Peter ROELL, "Past oil price shocks: Political Background and Economic Impact Evidence from Three Cases", *Institut für Strategie- Politik- Sicherheits- und Wirtschaftsberatung*, 2006, pp. 1-13.
- DRİTSAKİ Melina, Chaido DRİTSAKİ, Antonios ADAMOPOULS, "A causal relationship between trade, foreign direct investment and economic growth for Greece", *American Journal of Applied Sciences*, vol. 3, no. 1, 2004, pp. 230-235.
- DTP, "Ankara Anlaşması ve Katma Protokol", *Avrupa Topluluğu ile İlişkiler Genel Müdürlüğü*. Devlet Planlama Teşkilatı, 1993.
- DUCE Maitena, Banco De ESPANA, "Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): A Methodological Note", BIS Meeting of the CGFS Working Group on FDI, 2003.
- DUNNING John H, "The Determinants of International Production", *Oxford Economic Papers*, vol. 25, no. 3, 1973, pp. 289-335.
- DURGAN Selma, "Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Potansiyelinin Çekim Modeli Kullanılarak Belirlenmesi", *TC. Kalkınma Bakanlığı Yayın No:2954*, 2016.
- EASTERLY William, "The Ghost of Financing Gap: How The Harrod-Domar Growth Model Stil Haunts Development Economics", *World Bank*, 1997.
- EKONOMİ BAKANLIĞI, "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2016 Yılı Raporu", *Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü*, 2016.
- EKONOMİ BAKANLIĞI, *Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri*, 2017.
- ERCAN Metin Kamil, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki", *Gazi Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, no. 2, 2001, ss. 81-92.
- ERÇAKAR M. Emin, Erdal Tanas KARAGÖL, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar", *Seta Analiz*, Sayı: 33, 2011.
- ERİMEZ Erkin, "Dünya'da ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler", YASED Yayınları No: 33, 1988.

- FALK Martin, "High-tech Exports and Economic Growth in Industrialized Countries", *Applied Economics Letters* 1, no. 4, 2007.
- FRANCO Chiara, F RENTOCCHINI, "Why Do Firms Invest Abroad? An Analysis of The Motives Underlying Foreign Direct Investments", *ICFAI Journal of International Business Law*, no. 9, 2010.
- FU Xiaolan, V.N. BALASUBRAMANYAM, "Exports, FDI, Growth of Small Rural Enterprises and Employment in China", *ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge Working Paper No. 286*, 2004.
- GASTANAGA Victor M., Jeffrey B. NUGENT, Bistra PASHAMOVA, "Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference do they Make?", *World Development* 26, no. 7, 1998, pp. 1299-1314.
- GÖÇER İsmet, Şahin BULUT, Metin DAM, "Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin İhracat Performansına Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz", *Business and Economics Research Journal*, vol. 3, no. 2, 2012, pp. 21-40.
- GÖKÇEN Ahmet M., "Teknolojik Değişimin Üretim Fonksiyonları Çerçevesinde Analizi", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, cilt. 43, 2011, ss. 161-188.
- GÖKMEN Yunus, Ufuk TUREN, "The Determinants of High Technology Exports Volume: A Panel Data Analysis of EU-15 Countries", *International Journal of Management, Economics and Social Sciences*, no. 3, 2013, pp. 217-232.
- GÖVER Z. Tuğrul, "Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslar Arası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi", *T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Araştırma ve İnceleme Dizisi No:40*, 2005.
- GROSSMAN Gene M., Elhanan HELPMAN, "Quality Ladders in the Theory of Growth", *Review of Economic Studies*, 1991, no. 58, ss. 43-61.
- GU Weishi, Titus O. AWOKUSE, "The Contribution of Foreign Direct Investment to China's Export Performance: Evidence from Disaggregated Sectors", *The American Agricultural Economics Association Annual Meeting*, Orlando, 2008.
- GÜVEN Yılmaz, "Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, cilt. 3, no. 1, 2008, ss. 75-97.
- HANSEN, Michael W., "*Economic Theories of Transnational Corporations, Environment and Development*", Copenhagen Business School, Department of Communication and Management, 1995.
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, "*Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006*", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2006.
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, "*Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2009*", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2010.
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, "*Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2016*", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2016.

- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, "Yabancı Sermaye Raporu 2005", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2005.
- HEJAZI, W., A. E. SAFARIAN, "The Complementarity Between U.S. Foreign Direct Investment Stock and Trade", *Atlantic Economic Journal*, no. 29, 2001, pp. 420-437.
- HÜCÜMEN Murat, Şevket Alper KOÇ, "Oyun Teorisi Modelleri Çerçevesinde Örneklerle Oligopol Piyasasında Denge Analizi", *Mevzuat Dergisi*, no. 136, 2009.
- İNSEL Aysu, Nesrin SUNGUR, "Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği – 1989: III-1999: IV", Türkiye Ekonomi Kurumu, 2003.
- İSO, "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye Durum Tespiti ve Stratejik Plan", İstanbul: İstanbul Sanayi Odası, 2002.
- JAGADEESH Dhanya, "The Impact of Savings in Economic Growth: An Empirical Study Based on Botswana", *International Journal of Research in Business Studies and Management*, vol. 2, no. 9, 2015, ss. 10-21.
- JONES Geoffrey, "Restoring a Global Economy: 1950–1980", *Harvard Business School Working Knowledge*, 2005.
- KAR Muhsin, Fatma TATLISÖZ, "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi", *KMU İİBF Dergisi*, no.14, 2008.
- KARLUK Rıdvan, "Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları", Ankara: Taştan Matbaası, 1983.
- KEPENEK Yakup, "Türkiye Ekonomisi", İstanbul: Remzi Kitabevi, 2012.
- KHAN Yasir, Mingyi WANG, Taimoor HASSAN, "Foreign Direct Investment and Import-Export: The case of Pakistan", *Research Journal of Economics*, vol.2, no.2, 2018, pp. 1-7.
- KLASRA Mushtaq Ahmad, "Foreign Direct Investment, Trade Openness and Economic Growth in Pakistan and Turkey: An Investigation Using Bounds Test", *Qual Quant*, 2009, no. 45, pp.223-231.
- KLİMEK Artur, "Greenfield Foreign Direct Investment Versus Cross- Border Mergers and Acquisitions", *Eastern European Economics*, vol. 49, no. 6, 2011, pp. 60-73.
- KÖKLÜ Aziz, "Makro İktisat", Ankara: Sevinç Matbaası, 1973.
- KUEH, Jerome Swee-Hui, Chin-Hong PUAH, Evan LAU, Shazali Abu MANSOR, "FDI-trade nexus: empirical analysis on ASEAN-5", *Munich Personal RePEc Archive*, 2007.
- KULA Ferit, "Çok Uluslu Girişimler ve Türkiye", İstanbul: İleri Yayınları, 2006.
- KULA, Ferit, "Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler", *C.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi*, cilt. 4, no. 2, 2003, ss. 141-154.
- KURTARAN Ahmet, "Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri", *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, cilt. 2, no. 10, 2007, ss. 367-382.
- KUTAN Ali, Goran VUKSİC, "Foreign Direct Investment and Export Performance", *Association for Comparative Economic Studies*, no. 49, 2007, pp. 430-445.

- KUTLAN Serhan, "Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler", Yayın no.33, YASED, 1988.
- LAL Sanjaya, Paul STREten, "Foreign Direct Investment, Transnational and Developing Countries", London, 1980.
- LEİCHENKO Robin M., Rodney A. ERİCKSON, "Foreign Direct Investment and State Export Performance", *Journal of Regional Science*, no. 37, 1997, pp. 307-329.
- Lİ Peilin, Ma HAIYİNG, "An Empirical Analysis of Economic Development in Northwest China: Based on the Vicious Circle of Poverty Demands Theory", *International Journal of Business Administration*, vol. 6, no. 4, 2015, pp. 57-63.
- LİM Ewe-Ghee, "Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature", IMF Working Paper, 2001.
- LİN A., "Trade Effects of Foreign Direct Investment: Evidence For Taiwan with Four ASEAN Countries", *Weltwirtschaftliches Archiv*, no. 131, 1995, pp. 737-747.
- LOEWENDAHL Henry, Ebru Ertugal LOEWENDAHL, "Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment Implications of EU Enlargement", *Center For European Policy Studies, Working Documents No. 157*, 2000.
- METWALLY Mokhtar M., "Impact of EU- FDI on Economic Growth in Middle Eastern Countries", *European Research Studies* 1, no. 7, 2004.
- MEYDAN Cem Harun, "Kaynak Bağımlılığı, İşlem Maliyetleri, Örgütsel Ağ ve Yeni Kurumsal Kuram ile Örgütlerin İttifak Oluşturma Sebepleri Üzerine Bir İnceleme", *Savunma Bilimleri Dergisi*, cilt. 9, no. 2, 2011, ss. 17-40.
- NİCOLETTİ Giuseppe, Steve GOLUB, Dana HAJKOVA, "The Influence Of Policies On Foreign Direct Investment", *Experts’ Meeting on Foreign Direct Investment in Developing Asia*, Asian Development Bank & OECD Development Centre, 2003.
- O’SULLIVAN P.J, "An Assessment of Ireland’s Export-Led Growth Strategy via Foreign Direct Investment: 1960-1980", *Weltwirtschaftliches Archiv* 129, 1993, pp. 139-158.
- ÖRNEK İbrahim, "Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, ciltç 63, no. 2, 2008, ss.199-207.
- ÖZALP İnan, "Uluslararası İşletmecilik", Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, 2012.
- ÖZEL Hasan Alp, "Ekonomik Büyümenin Teorik Temelleri", *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, cilt 2, no. 1, 2012, ss. 63-72.
- ÖZER Hüseyin, Taha Bahadır SARAÇ, "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler", *Uluslararası Sermaye Hareketleri Ve Gelişmekte Olan Piyasalar Sempozyumu*, 2008, ss. 24-27.
- ÖZGEN Hacer, "İşlem Maliyetleri Teorisi: Sağlık Hizmetleri Sunumunda Sözleşme mi yoksa Örgüt İçi Yapılanma mı?", *Amme İdare Dergisi*, cilt. 35, no. 2, 2002, ss. 49-59.

- PARTALCI Rümeysa, "Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Antlaşmalarında Düzenlenen Adil ve Eşit Davranma Yükümlülüğü", *Public and Private International Law Bulletin*, 2016, ss. 131-162.
- PESARAN M. Hashem., Yongcheol SHİN, Richard. J. SMİTH, "Bounds Testing Approaches to The Analysis of Level Relationship", *Journal of Applied Econometrics*, no. 16, 2001, pp. 289-326.
- PİNN Stan Lee Shun, Kok Sook CHİNG, Mori KOGİD, "Empirical Analysis of Employment and Foreign Direct Investment in Malaysia: An ARDL Bounds Testing Approach to Cointegration", *Advances in Management & Applied Economics*, vol. 1, no. 3 , 2011,pp. 77-91.
- PROSENKO Alexander, "Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries", *PhD Thesis, Munchen Ludwig-Maximilians Universitat*, 2003.
- RAJAN Raghuram, Arvind SUBRAMANİAN, "Does aid affect governance?", *American Economic Review*, vol. 2, no. 97, 2007, pp. 322–327.
- RESMİ GAZETE," *Sınai Mülkiyet Kanunu*", 2017a. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2017/01/20170110-9.htm> (01.02. 2018).
- RESMİ GAZETE, "*Bazı Vergi Kanunları ile Diğ er Bazı Kanunlarda Değ işlik Yapılmasına Dair Kanun*", 2017b. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2017/12/20171205-12.htm> (01.12. 2018).
- RESMİ GAZETE,"*30474 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Teşkilatı Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi*", 2018a. [www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/19.5.1.doc](http://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/19.5.1.doc). ((01.02. 2019))
- RESMİ GAZETE, "*Cazibe Merkezleri Programı Kapsamında Yatırımların Desteklenmesi Hakkında Karar*", 2018b. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/01/20180125-2.pdf> (01.02. 2019).
- RESMİ GAZETE, "*Doğ rudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Uygulama Ynetmeliğ inde Değ işlik Yapılmasına Dair Yönetmelik*", 2018c. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/06/20180601-1.htm> (01.09. 2018).
- ROMER Paul, "Increasing Returns and Long-Run Growth", *The Journal of Political Economy*, vol. 94, no. 5, 1986, pp. 1002-1037.
- SAADATMAND Yassaman, Jeremy CHOQUETTE, "Neo-Liberal Policy and Foreign Direct Investment in Africa", *International Journal of Business and Social Science*, vol. 3, no. 17, 2012, pp. 1 -8.
- SELİK Mehmet, "Petrol Kanunu ve Alınan Neticeler", *Atatürk Üniversitesi SBF Dergisi*, cilt. 16, no. 2, 1961, ss. 47-75.
- SEVEROVA Lucie, Lenka KOPECKA, Roman SVOBODA, Josef BRCAK, "Oligopoly competition in the market with food products", *Agricultural Economics*, no. 12, 2011, pp. 580-588.
- SEYİDOĞLU Halil, "*Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama*", Cilt 20, İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2003.



- SEZER Sevgi, "Dış Ticaret ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arası İlişki : BRICS Ülkeleri ve Türkiye Üzerine Bir Analiz", *Turkish Studies Social Sciences*, vol.13, no.18, 2018, pp. 1171-1189
- SHAHRI Nima Nasrollahi, "The Effectiveness of International Investment Instruments on The Amount of Foreign Investment (a case study of Iran)", *Munich Personal RePEc Archive*, 2010.
- SHARAN Vyuptakesh, "*International Business: Concept, Environment and Strategy*", Third Edition, Pearson Education: India, 2013.
- SHENKAR Oded, Yoram ZEIRA, "Human Resources Management in International Joint Ventures: Directions for Research", *Academy of Management Review*, vol. 12, no. 3, 1987, pp. 546-557.
- SOLOW T.W, "A Contribution to the Theory of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 70, no.1, 1956, pp. 65-94.
- SOYDAL Haldun, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, no. 16, 2006, ss. 577-604.
- STOIAN Carmen, Fragiskos FILIPPAIOS, "Dunning's Eclectic Paradigm: A holistic, yet Context Specific Framework for Analysing the Determinants of Outward FDI: Evidence from International Greek Investments", *International Business Review*, vol. 17, no. 3, 2008, pp. 349-367.
- SULTANUZZAMAN Reza, "The role of FDI inflows and export on economic growth in Sri Lanka: An ARDL approach", *Cogent Economics & Finance*, 2018 pp. 1-17.
- SÜKAN Bige, "İmparatorluk'tan Cumhuriyet'e Türkiye'de Yabancı Sermaye Anlayışı", *Ankara Üniversitesi Türk İnkılâp Tarihi Enstitüsü Atatürk Yolu Dergisi*, no. 54, 2014, ss. 195-222.
- ŞENER Sefer, "*Yabancı Sermaye*", Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 2008.
- ŞİMŞEK Mevlüdiye, Sema BEHDİOĞLU, "Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma", *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, cilt. 20, no. 2, 2006, ss. 47-65.
- TAKIM Abdullah, "Türkiye'de 1960-1980 Yılları Arasında Uygulanan Kalkınma Planlarında Maliye Politikaları.", *Maliye Dergisi*, no. 160, 2011, ss.154-176.
- TCMB, "Ödemeler Dengesi İstatistikleri", İstatistik Genel Müdürlüğü, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, 2018.
- TCMB, "*International Investment Position Methodology*", Statistics Department Balance of Payments Division, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, 2018.
- TOKER Boran, "Türkiye'de Turizm Sektörü Teşviklerinin Değerlendirilmesi", *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Celal Bayar Üniversitesi, cilt. 14, no. 2, 2007, ss. 81-92.
- TYDTA, *Türkiye Yatırım Destek & Tanıtım Ajansı*, "*Invest in Turkey*", 2018.

- UNCTAD, "*FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*", World Investment Report, 2006.
- UNCTAD, "*Trade and Development Report 1999*", United Nations Conference on Trade and Development, 1999.
- UNCTAD, "*World Investment Report 2017*", United Nations Conference on Trade and Development, 2017.
- UNCTAD, "*World Investment Report: Transnational Corporations and Export Competitiveness*", United Nations Conference on Trade and Development, 2002.
- UNCTAD, "*World Investment Report: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy*", United Nations Conference on Trade and Development, 1997.
- UNCTADSTAT, "<https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740>", (21.04.2017).
- URAS Güngör, "*Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımı*", İstanbul: Formül Matbaası, 1979.
- UYANIK Yücel, "Neoliberal Küreselleşme Sürecinde İşgücü Piyasaları", *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, cilt. 10, no. 2, 2008, ss. 209-224.
- UYYSAL Soner, "Türkiye'ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırım Akımları Gerçekten Yararlı mı?", *The Journal of Academic Social Science Studies*, no. 51, 2016, p. 471-488.
- VERNON Raymond, "International Investment and International Trade in the Product Cycle", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 80, no. 2, 1966, pp.190-207.
- WTO, "*The Relationship Between Trade and Foreign Direct Investment*", World Trade Organization, 1997, ss. 3-4.
- XUAN Nguyen Than, Yuqing XING, "Foreign Direct Investment and Exports: The Experiences of Vietnam", *GSIR Working Papers Economic Development & Policy Series*, 2006.
- YAMAK, Rahmi, Havvanur Feyza ERDEM, "*Uygulamalı Zaman Serisi Analizleri*", Trabzon: Celepler Matbaa Yayın Ve Dağıtım, 2017.
- YAPICI Kahraman, "GSM'de Pazar Büyüyor, Rekabet Küçülüyor", *Elektrik Mühendisliği Dergisi*, no. 430, 2007.
- YASED, "Dünya Yatırım Raporu 2018", Uluslararası Yatırımcılar Derneği, 2018.
- YASED, "*Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımı*", İstanbul: Yabancı Sermaye Koordinasyon Derneği, 1983.
- YASED, "*YASED Barometre Anketi 2014-2*", Uluslararası Yatırımcılar Derneği, 2014.
- YAŞA Memduh, "*Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi 1923-1975*", İstanbul: Akbank Kültür Yayını, 1980.
- YAŞAR Ercan, "Finansal Liberalizasyon ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Global Trendi", *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, no. 29, 2011.

- YAVAN Nuri, Hamdi KARA, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı", *Coğrafi Bilimler Dergisi*, cilt. 1, no. 1, 2003, ss. 19-42.
- YERSEL Kadri, "Madencilik ve Yabancı Sermaye", *Bilimsel Madencilik Dergisi*, cilt. 10, no. 1, 1971, ss. 7-33.
- YILMAZ İlhan, "Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler", *Yased Yayın No:33*, 1988.
- YILMAZ Kamil, "*Türkiye için Doğrudan Yabancı Yatırım Stratejisi'ne Doğru*", Koç Üniversitesi, 2007.
- YILMAZ Lerzan, "4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun Getirdiği Yenilikler", *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, no. 10, 2006, ss. 173-190.
- YÜKSELER Zafer, "*Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/Yatırım Ortamı İlişkisi*", Ankara: TCMB Araştırma Raporu, 2005.
- ZARAKOLU Avni, "Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu", *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, cilt. 11, no. 1, 1954, ss. 590-600.
- ZHANG Kevin Honglin, "How Does FDI Affect a Host Country's Export Performance? The Case of China", Presented International Conference of WTO, 25-26 June, 2005.
- ZHANG Ning, "*Foreign Direct Investment in China: Determinants and Impacts*", (PhD Thesis) , United Kingdom, The University of Exeter, 2011.

## BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ

## TEZ ÇOĞALTMA VE ELEKTRONİK YAYIMLAMA İZİN FORMU

Yazar Adı Soyadı	Ayşe Seha AKMAN
Tez Adı	Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin İhracat Performansı Üzerindeki Etkisi
Enstitü	Sosyal Bilimler Enstitüsü
Anabilim Dalı	Uluslararası İşletmecilik ve Ticaret
Tez Türü	Yüksek Lisans
Tez Danışman(lar)ı	Dr. Öğr. Üyesi Müslüm BASILGAN
Çoğaltma (Fotokopi Çekim) İzni Kısıtlama	<input type="checkbox"/> Patent Kısıt (2 yıl) <input type="checkbox"/> Genel Kısıt (6 ay) <input checked="" type="checkbox"/> Tezimin elektronik ortamda yayımlanmasına izin veriyorum.

Hazırlamış olduğum tezimin belirttiğim hususlar dikkate alınarak, fikri mülkiyet haklarım saklı kalmak üzere Bursa Uludağ Üniversitesi Kütüphane ve Dokümantasyon Daire Başkanlığı tarafından hizmete sunulmasına izin verdiğimi beyan ederim.

Tarih : 29.07.2019  
İmza : 