

**T.C.  
GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ  
TÜRKİYE’NİN EKONOMİK BÜYÜMESİNDEKİ ROLÜ:  
2003 ÖNCESİ VE SONRASI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Mert Efe ÖZCAN**

**Tez Danışmanı: Doç. Dr. Burak GÜRBÜZ**

**MAYIS 2014**

**ÖNSÖZ**

Tez çalışmamda yardımlarını hiçbir zaman esirgemeyen danışman hocam Sayın Doç.Dr.Burak GÜRBÜZ'e ve özellikle ekonometrik kısımdaki yardımlarından ötürü Sayın Yrd.Doç.Dr.Ruhi TUNCER ve Arş.Gör.Dr.Zehra Yeşim GÜRBÜZ BEŞEK'e teşekkür ederim.

## İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ .....	ii
KISALTMALAR .....	vi
ŞEKİL LİSTESİ .....	vii
TABLO LİSTESİ .....	viii
RESUME .....	ix
ABSTRACT .....	xiv
ÖZET .....	xix
GİRİŞ .....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE EKONOMİ ÜZERİNE ETKİLERİ

1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı ve Kapsamı .....	11
1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomi Üzerine Etkileri.....	13
1.2.1.DYY'nin Ekonomik Büyüme Üzerinde Etkisi .....	13
1.2.2. DYY'lerin Ortaya Çıkardığı Teknoloji Yayılımları.....	16
1.2.3. DYY'nin Ücretler Üzerinde Etkileri .....	22
1.2.4. DYY'lerin İstihdam Üzerine Etkileri .....	24
1.2.5. DYY'nin Ev Sahibi Ülkenin Ödemeler Dengesi Üzerinde Etkileri .....	25
1.2.6. DYY'lerin Merkez Ülke ve Ev Sahibi Ülke'nin İhracatı Üzerinde Etkileri	26

### İKİNCİ BÖLÜM

#### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI'NI BELİRLEYEN FAKTÖRLER VE BU YATIRIMLARI AÇIKLAMAYA YÖNELİK TEORİLER

2.1. Piyasa Büyüklüğü .....	30
2.2. Dış Ticarete Açıklık .....	31

2.3. Ekonomik Özgürlük .....	31
2.4. Beşeri Sermaye .....	33
2.5. Ekonomik İstikrar .....	34
2.6. Politik İstikrar ve Yozlaşma .....	35
2.6.1. Politik İstikrarın DYY üzerine Etkileri .....	35
2.6.2. Yozlaşmanın DYY üzerine Etkileri .....	37
2.7. DYY Çekmek İçin Uygulanan Teşvikler ve DYY Üzerine Uygulanan Kısıtlamalar .....	39
2.7.1. DYY Çekmek Amacıyla Uygulanan Teşvikler .....	39
2.7.2 DYY Üzerine Uygulanan Kısıtlamalar .....	42
2.8. Altyapı'nın DYY Üzerinde Etkileri .....	43
2.9. Uluslararası Yardımların ve IMF Programlarının DYY Üzerinde Etkileri .....	45
2.9.1. Uluslararası Yardımlar'ın DYY Üzerinde Etkileri .....	45
2.9.2. IMF Programları'nın DYY Üzerinde Etkileri .....	46
2.10. Bölgesel Entegrasyonlar ve Ortak Para Birimi Kullanımı'nın DYY Üzerinde Etkileri .....	48
2.11. Firma Büyüklüğünün DYY Üzerinde Etkileri .....	49
2.12. Fikri Mülkiyet Haklarının Korunması ve DYY .....	50
2.13. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklamaya Yönelik Teoriler .....	51
2.13.1. Sermaye Teorisi ve Portfolyo Yaklaşımı .....	51
2.13.2. Mundell ve Hecsker Ohlin Modeli .....	52
2.13.3. Kojima'nın Makroekonomik Yaklaşımı .....	53
2.13.4. Ürünün Hayat Devreleri Teorisi .....	54
2.13.5. Piyasa Aksaklıkları ve Endüstriyel Organizasyonlar .....	58
2.13.5.1. Hymer-Kindleberger Hipotezi .....	58
2.13.5.2. İçselleştirme Yaklaşımı .....	60
2.13.6. Davranışsal Yaklaşım ve Oligopolistik Tepki Teorisi .....	62
2.14.7. Eklektik Paradigma .....	63
2.13.8. Uppsala Teorisi .....	71

**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**  
**DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE**  
**YATIRIMLARI VE EKONOMETRİK UYGULAMA**

3.1. Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	74
3.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	78
3.2.1. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihi Gelişimi .....	78
3.2.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı .....	84
3.2.3. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı .....	87
3.2.4. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgelere ve İllere Göre Dağılımı .....	91
3.2.5. 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’nun 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’ndan Farkları .....	92
3.3. Türkiye’nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile İlgili İmzaladığı Anlaşmalar .....	94
3.3.1. Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları .....	94
3.3.2. Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıklarının Çözüm Merkezi .....	95
3.3.3. Çok Taraflı Yatırım Garanti Kurumu .....	95
3.3.4. Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşmaları .....	96
3.4. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları’nın Ekonomik Büyümeye Olan Etkisini Ölçmek İçin Ekonometrik Uygulama .....	96
3.4.1. Tahmin Modelinde Kullanılacak Değişkenler için Durağanlık Testi .....	98
3.4.2. Johansen Eşbütünleşme Testi .....	100
3.4.3. Hata Düzeltme Mekanizması .....	102
3.4.4. Granger Nedensellik Testi .....	105
<b>SONUÇ</b> .....	107
<b>KAYNAKÇA</b> .....	113
<b>EKLER</b> .....	124
<b>ÖZGEÇMİŞ</b> .....	147

**KISALTMALAR**

- AB:** Avrupa Birliği  
**ABD:** Amerika Birleşik Devletleri  
**ARGE:** Araştırma Geliştirme  
**ASEAN:** Güneydoğu Asya Uluslar Birliği  
**DYY:** Doğrudan Yabancı Yatırımlar  
**GATT:** Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması  
**GSYH:** Gayri Safi Yurtiçi Hasıla  
**ICSID:** Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıklarının Çözüm Merkezi  
**IMF:** Uluslararası Para Fonu  
**MERCOSUR:** Brezilya, Arjantin, Uruguay ve Paraguay'a yönelik Güney Ortak Pazarı  
**MIGA:** Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı  
**NAFTA:** Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması  
**OECD:** Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü  
**UNCTAD:** Birleşmiş Milletler Ticaret ve Yatırım Konferansı  
**SDR:** Özel Çekme Hakları  
**TUİK:** Türkiye İstatistik Kurumu  
**WTO:** Dünya Ticaret Örgütü  
**YASED:** Yabancı Sermaye Derneği

**ŞEKİL LİSTESİ****Sayfa No**

Şekil 3.1: Uluslararası Doğrudan Yatırımların Ülke Gruplarına Göre Dağılımı (Milyar dolar).....	76
Şekil 3.2: 1980-2013 Döneminde Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	82
Şekil 3.3: 1980-2013 Döneminde Türkiye’de DYY (%) ve GSYH (%).....	82
Şekil 3.4: 2012 Yılında Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı.....	86

## TABLO LİSTESİ

	<b>Sayfa No</b>
Tablo 2.1: Ekonomik Özgürlük Endeksi.....	31
Tablo 2.2: Yozlaşma Endeksi (CPI Index).....	38
Tablo 3.1: Uluslararası Doğrudan Yatırımların Ülke Gruplarına Göre Dağılımı (Milyar dolar).....	77
Tablo 3.2 En Fazla DYY Stoku Olan 10 Ülke ve Türkiye (2012).....	78
Tablo 3.3: Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Geliş Biçimine Göre Firma Sayıları.....	81
Tablo 3.4: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi Bileşenleri (Milyon Dolar).....	83
Tablo 3.5: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı.....	87
Tablo 3.6: 2012 Yılında Türkiye’ye En Çok DYY Gerçekleştiren Ülkeler.....	88
Tablo 3.7: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar).....	91
Tablo 3.8: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İllere Göre Dağılımı.....	92
Tablo 3.9: Augmented Dickey Fuller Durağanlık Testi Sonuçları.....	100
Tablo 3.10: Uygun Gecikme Uzunluğu Seçimi.....	101
Tablo 3.11: Johansen Eşbütünleşme Sınaması Sonuçları.....	102
Tablo 3.13: Vektör Hata Düzeltme Modeli’nin sonuçları.....	103
Tablo 3.14: Granger Nedensellik Testi.....	107



## RESUME

Avec le processus de mondialisation, les mouvements de capitaux étrangers sont devenus l'un des outils les plus importants des pays en voie de développement pour réaliser leurs objectifs de développement économique. De nos jours les investissements directs étrangers qui figurent parmi lesdits mouvements de capitaux font partie d'un système économique ouvert et efficace. Les investissements directs étrangers sont différents par rapport aux autres types d'investissement car ceux-ci assurent des transferts de technologies en faveur des firmes locales dans le pays où les investissements sont réalisés. Lors des dernières années, la Turquie en assurant une certaine stabilité macroéconomique, a commencé à attirer de nombreux investissements étrangers. La loi no:4875 qui est entrée en vigueur en 2003 a contribué à cette situation. C'est pourquoi l'objectif de ce travail est d'analyser les différences entre les investissements directs étrangers attirés après la loi du 17 juin 2003 et ceux qui sont arrivés après la loi d'encouragement des investissements étrangers de 1954.

L'investissement direct étranger est un investissement qui reflète l'objectif d'établir un intérêt durable par une entreprise qui réside dans une autre économie. L'intérêt durable implique l'existence d'une relation à long terme entre l'investisseur direct et l'entreprise dans laquelle l'investissement direct est réalisé ou bien une influence significative sur la gestion de l'entreprise. La détention directe ou indirecte de 10 % ou plus des droits de vote d'une entreprise résidente d'une autre économie montre cette relation de long terme. L'investissement direct étranger a de nombreux effets positifs sur l'économie du pays d'accueil comme la réduction de déficit de la balance des paiements, l'augmentation du taux d'emploi et celle de la formation de capital fixe. Cependant l'investissement direct étranger diffère des autres types d'investissement en raison de sa particularité de diffusion technologique vers les entreprises nationales qui résulte de la technologie et des méthodes de gestion supérieures des entreprises multinationales. Pour cette raison, de nombreux pays en développement cherchent à attirer les investissements directs étrangers qui offrent aux entreprises multinationales une main d'œuvre qualifiée et moins chère, le

support de l'infrastructure, les exonérations fiscales, la stabilité des prix et un taux de change compétitif.

Dans les théories néoclassiques de croissance, les investissements directs étrangers ont le même effet que les investissements domestiques sur la croissance économique. Du fait que les entreprises multinationales ont une technologie supérieure, les investissements qu'ils réalisent créent des diffusions technologiques et ces diffusions contribuent à la croissance économique en augmentant la productivité des entreprises nationales. Le pays hôte peut bénéficier de cette diffusion technologique générée par les entreprises multinationales à condition qu'il ait un stock minimal de capital humain.

Lorsque les entreprises multinationales renoncent à l'exportation en investissant à l'étranger avec des intégrations horizontales pour satisfaire la demande des marchés internationaux, les investissements directs étrangers et l'exportation deviennent substitués. Néanmoins, lorsque ces entreprises décomposent le processus de production dans différents pays avec des intégrations verticales pour obtenir des avantages de coûts de production, l'exportation et les investissements directs étrangers deviennent compléments. En outre la stratégie de promotion des exportations est susceptible d'attirer un volume d'investissement direct étranger plus élevé que la stratégie de substitution aux importations pour un pays qui a l'intention de bénéficier de l'IDE.

Dans le long terme l'investissement direct étranger, en diminuant le déficit de la balance de paiement, contribue à la croissance économique mais à court terme, il peut négativement affecter la balance des paiements en raison des importations des biens intermédiaires par les entreprises multinationales.

Les entreprises multinationales qui réalisent des investissements directs étrangers préfèrent les pays qui ont une main-d'œuvre moins chère afin d'obtenir des avantages de coûts dans le processus de production. Cependant, dans les dernières années en raison du fait que la part de facteur du travail dans les coûts de production a diminué, les entreprises multinationales paient moins d'attention pour les coûts de main-d'œuvre dans la décision de choisir la location de leurs

investissements. D'autre part avec l'entrée des entreprises multinationales dans les marchés des pays hôtes, l'accroissement de la demande de main d'œuvre provoque l'augmentation du niveau général des salaires. Les entreprises multinationales paient des salaires plus élevés que les entreprises nationales pour empêcher l'imitation de leurs techniques de production par les entreprises nationales après un transfert potentiel de leurs travailleurs à ces entreprises.

L'un des principaux facteurs qui déterminent la capacité d'attirer des investissements directs étrangers d'un pays est la stabilité économique. Le taux d'inflation est un indicateur de la stabilité économique. Une inflation volatile et élevée crée pour les investisseurs un environnement d'investissement incertain et la productivité réelle des investissements diminuent. Les fréquents changements des équilibres politiques dans le pays où les investissements sont réalisés diminuent la rentabilité des investissements. Pour cette raison, les pays qui souhaitent attirer des investissements directs étrangers doivent avoir à la fois la stabilité économique et politique. La corruption est l'un des facteurs les plus importants qui dissuade les investisseurs étrangers d'investir dans un pays. Plus la différence dans le niveau de corruption entre le pays d'origine et celui d'accueil est grande plus les relations entre ces deux pays deviennent difficiles.

Après la Seconde Guerre mondiale, en raison de l'émergence de l'insuffisance de la théorie néoclassique pour expliquer les investissements directs étrangers, de nombreuses théories ont été développées par les économistes comme Vernon, Hymer et Dunning. Selon le modèle de cycle du produit de Vernon dans la première phase de la production, dans un pays développé un nouveau produit innové en utilisant la technologie élevée est produite pour satisfaire la demande des marchés intérieurs, mais après, la production est transférée aux pays en développement par des investissements directs étrangers en vue d'obtenir des avantages de coût contre des rivaux qui ont appris les techniques de production de ce produit. Dans la dernière phase, les pays développés qui est l'inventeur et le premier exportateur du produit, dans le temps, commencent à importer ce produit dans les pays en développement. Selon Hymer, les investissements directs étrangers sont faits seulement en présence des imperfections du marché. En concurrence parfaite, les entreprises peuvent acheter des biens intermédiaires quand ils ont besoin en payant leurs prix déterminés

par l'offre et la demande du marché. Toutefois, lorsque les marchés sont imparfaits, ont une structure oligopolistique et les informations ne sont pas parfaites, les entreprises choisissent l'investissement direct étranger pour éviter la concurrence et de réduire les incertitudes. Hymer suggère que les firmes étrangères présentent des inconvénients vis-à-vis des entreprises nationales et doivent avoir certains avantages spécifiques à l'entreprise pour compenser ces inconvénients.

Selon le paradigme éclectique de Dunning trois conditions doivent être réunies pour que les entreprises multinationales s'engagent l'investissement direct étranger. Premièrement les entreprises doivent avoir certains avantages de propriété découlant de la propriété industrielle des actifs spécifiques à l'entreprise (ownership advantages). Deuxièmement selon les avantages de location les firmes préfèrent produire dans un pays étranger plutôt qu'à la maison. Troisièmement le bénéfice de l'utilisation des avantages spécifiques à l'entreprise devrait être supérieur par rapport au bénéfice de louer ces avantages avec les accords de licence.

L'investissement direct étranger qui a gagné l'importance après la Seconde Guerre Mondiale est devenu un type d'investissement qui a été fait entre les pays développés durant cette période. Depuis des années 1980 avec la libéralisation des marchés mondiaux et la fin de l'opinion négative des pays en développement pour ce type d'investissements, ces pays ont commencé à prendre des parts importantes dans les flux des investissements directs étrangers mondiaux. Dans les années 1980 le secteur manufacturier qui était le principal secteur pour les investissements directs étrangers a laissé, avec le temps, sa première place pour les secteurs de services.

Depuis les premières années de la fondation de la République de Turquie, l'importance des capitaux étrangers pour le développement économique a été bien comprise mais les flux d'investissements étrangers vers la Turquie ont presque cessé en raison de l'abolition des capitulations qui ont été bénéficié par des pays étrangers. Le 18 Janvier 1954, le droit d'encouragement de l'investissement direct étranger a été en vigueur. Bien que cette loi ait de nombreuses réglementations libérales, la Turquie n'a pas pu attirer l'investissement direct étranger comme elle a envie. Dans les années 1980 avec le début du processus de mondialisation, la Turquie a commencé à attirer beaucoup d'investissements directs étrangers surtout dans le secteur

manufacturier. Dans les années 1990, les investissements directs étrangers attirés par la Turquie a considérablement diminué surtout après la crise de 1994 et de 2001. En 2003, la loi des investissements directs étrangers no: 4875 a été en vigueur. Cette loi a annulé l'obligation d'obtenir l'autorisation du Ministère de Finance pour les investissements directs étrangers et permet de passer le système d'information. En outre la définition de l'investissement direct étranger s'est élargie et les investissements réalisés par les turcs résident à l'étranger ont été inclus comme les investissements directs étrangers. A partir de 2003, la Turquie a commencé à attirer le montant record de l'investissement direct étranger dans son histoire. Cependant pour le développement économique, la qualité de ces investissements est aussi importante que la quantité. Car l'investissement direct étranger peut contribuer au développement économique à long terme à condition que ces investissements soient réalisés avec l'installation des nouvelles unités de production plutôt que de fusions et d'acquisitions.

Dans la première partie de ce travail, le concept de l'investissement direct étranger a d'abord été défini et ses effets sur l'économie ont été analysés. Dans la deuxième partie, les facteurs qui déterminent les investissements directs étrangers ont été expliqués. Puis les théories qui occupent une place importante dans la littérature de l'économie et qui tente d'expliquer l'existence des investissements directs étrangers ont été citées. Dans la troisième partie les investissements directs étrangers ont été examinés d'abord dans le monde puis en Turquie. En ce qui concerne la Turquie, les différences entre les investissements directs étrangers attirés après la loi du 17 juin 2003 et ceux qui sont arrivés après la loi d'encouragement des investissements étrangers de 1954 ont été analysées, Les informations relatives aux conventions internationales concernant ce sujet ont été données. Dernièrement, pour examiner les effets des investissements directs étrangers sur la croissance économique, le test de cointégration a été réalisé en utilisant les données annuelles de 1980-2012 du PIB, de l'IDE, de l'investissement total, de l'Ouverture Commercial puis le test de Granger a été effectué. En dernière analyse la relation de cointégration a été trouvée néanmoins on n'a pas atteint une causalité quelconque sauf une unidirectionnelle causalité de PIB vers IDE. Dans la partie finale de ce travail les données obtenues ont été examinées et certaines propositions pour l'avenir ont été faites.

## ABSTRACT

With the process of globalization, foreign capital flows have become one of the most important tools in developing countries to achieve their economic development goals. Nowadays foreign direct investment among these foreign capital flows is seen as the part of open and efficient economic system. Foreign direct investment is different compared to other types of investments because it provides technology transfer for local firms in the country where the investments are made. In recent years, Turkey ensuring macroeconomic stability, has begun to attract many foreign direct investments. Law No: 4875 which entered into force in 2003 has contributed to this situation. For this reason the objective of this study is to analyze the differences between foreign direct investment attracted by the law of 17 June 2003 and those who came after the law of encouragement of foreign investment in 1954.

Foreign direct investment is an investment that reflects the objective of establishing a lasting interest by an enterprise that is resident in another economy. The lasting interest implies the existence of a long-term relationship between the direct investor and the direct investment enterprise and a significant degree of influence on the management of the enterprise. The direct or indirect ownership of 10% or more of the voting power of an enterprise resident in another economy shows this long-term relationship. Foreign direct investment has many positive effects on host country's economy like reducing balance of payment deficit, increasing employment rate and fixed capital formation. However Foreign direct investment differed from the other types of investment due to its particularity of technology spillovers towards domestic firms which results from the superior technology and management methods of multinational firms. For this reason many developing countries are trying to attract foreign direct investments offering for multinational firms cheap and qualified labor, infrastructure support, tax exemptions, price stability and competitive exchange rate.

In Neoclassical Growth Theories foreign direct investment has the same effect as domestic investments on economic growth. Because multinational firms have

superior technology, the investments which they make create technology spillovers and this spillovers contribute to economic growth increasing productivity of domestic firms. Host country can benefit from these technology spillovers generated by multinational firms provided that it has a minimum threshold stock of human capital.

When multinational firms renounce exportation by investing abroad with horizontal integrations to satisfy the demand of international markets, exportation and foreign direct investments become substitute. Nevertheless when these firms decompose production process in different countries with vertical integrations to obtain cost advantages, exportation and foreign direct investments become complement. Furthermore Export Promotion Strategy is likely to attract a higher volume of foreign direct investment than Import Substitution Strategy.

In long term foreign direct investment by decreasing balance of payment deficit contributes to economic growth but in short term it may negatively affect balance of payment as a result of the importation of intermediate inputs by multinational firms from the rest of the world.

Multinational Firms which realize foreign direct investment prefer countries with cheap labor to obtain cost advantages in production process. However in recent years because of the fact that the part of labor factor in production costs has decreased, multinational firms are paying less attention for the labor costs. On the other hand when multinational firms entered to host country's markets the demand for labor grows and consequently general wage level increases. Multinational firms pay higher wages than domestic firms to prevent their production technologies from imitating by domestic firms after a potential transfer of their workers to these firms.

One of the main factors which determines a country's foreign direct investment attracting capacity is economic stability. Inflation rate is an indicator of economic stability. High and volatile inflation rate creates for the investors an uncertain investment environment and real productivity of investments decreases. Moreover frequent changes of political balances in the country where investments are made decrease profits of investments. For this reason countries which desire to

attract more foreign direct investment must have both economic and political stability. Corruption is one of the most important factors which dissuades foreign investors to invest in a country. The greater the difference in the level of corruption between home and host countries the lower the likelihood that they know how to deal mutually.

After the Second World War, as a result of the emergence of neoclassical theory's insufficiency to explain foreign direct investments many theories were developed by economists like Vernon, Hymer and Dunning. According to Vernon's Product Cycle Model in first stage of the production a new product innovated in a developed country using high technology is produced in order to satisfy the demand of domestic markets but afterwards production is transferred to developing countries through foreign direct investments in order to obtain cost advantages against rivals which learned production techniques of this product. In the final stage, developed country which was the inventor and the first exportator of the product starts over time to import this product from the developing countries. According to Hymer foreign direct investment are made only in the presence of market imperfections. In perfect competition, firms can purchase intermediate products whenever they need paying their price determined by supply and demand of the market. However when the markets are imperfect and have an oligopolistic structure and the informations aren't perfect, firms choose foreign direct investment to prevent from competition and reduce uncertainties. Hymer suggests that foreign firms have disadvantages vis à vis domestic firms and must have some firm specific advantages to compensate these disadvantages.

According to Dunning's Eclectic Theory it is necessary that three conditions must be satisfied simultaneously for the multinational firms which want to engage foreign direct investment. First firms must have some ownership advantages that arise from the proprietary (ownership advantages) of specific assets of the firm. Second There are some Location advantages in using the firm's ownership advantage in a foreign location rather than at home. Third it must be beneficial to internalise those advantages rather than to use the market to pass them to foreign firms.



Foreign direct investment which gained importance after the Second World War has become a type of investment which was made between developed countries during that time. From the 1980's as a result of liberalization of global markets and the end of developing countries's negative opinion associated with foreign direct investment, these countries have also started to take important parts from world foreign direct investment Flows. In 1980's manufacturing sector which was the main sector for foreign direct investment has left over time its first place to the service sector.

Since the first years of foundation of Republic of Turkey, importance of foreign capital for the economic development was realized however foreign investment flows towards Turkey have almost stopped because of the abolition of capitulations which foreign countries have benefited. On 18 January 1954 The Law of Encouragement of foreign direct investment entered into force. Although this law have many liberal regulations Turkey couldn't attract foreign direct investment as it wished. But in 1980's as a result of the beginning of globalization process, Turkey has started to attract a lot of foreign direct investment. In these years foreign direct investments in Turkey were made in manufacturing sector. In 1990's because of the negative effects of 1994 and 2001 crisis foreign direct investments in Turkey have considerably decreased. In 2003 the Law of foreign direct investmens No:4875 entered into force. This law has abolished the obligation of obtaining Ministry of Finance's permission for foreign direct investments and provided to pass request system. Moreover definition of "Foreign Investor" has widened and Investment made in Turkey by Turkish nationals resident abroad were included in foreign investments. Since 2003 Turkey received record amount of foreign direct investment in its history. However quality of these investments is as important as its quantity for economic development. foreign direct investment can contribute to economic development in long term provided that these investments are made as the greenfield investments rather than mergers and acquisitions.

In the first section of this study, The concept of foreign direct investment was first defined and its effects on the economy were analyzed. In the second section the determinants of foreign direct investment were explained. Then theories which occupy an important place in the literature of economics and attempts to explain the

existence of foreign direct investment have been mentioned. In the third section the differences between foreign direct investment attracted by the Law of 17 June 2003 and those who came after the law of encouragement of foreign investments in 1954 were analyzed. Then the informations about International conventions on Foreign Direct Investment have been given. Finally in order to investigate the effects of Foreign Direct Investment on Economic Growth in Turkey, using yearly data for the period 1980-2012 a cointegration analysis was applied between the variables GDP, FDI, Total Investment, Trade Openess and then A Granger Causality Test between these variables was carried out. As a result a cointegration relationship between these variables was found out but the Granger Causality Test didn't detect any causal relationship except a uni-directional causality running from GDP to FDI. In the final section by evaluating these results, some advice were given for the future.

## ÖZET

Küreselleşme süreciyle yabancı sermaye hareketleri gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınma hedeflerini gerçekleştirmede en önemli araçlardan biri haline gelmiştir. Söz konusu yabancı sermaye hareketlerinden olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları günümüzde açık ve etkin bir ekonomik sistemin vazgeçilmez bir parçası olarak görülmektedir. Çünkü doğrudan yabancı sermaye yatırımları diğer tüm yatırım türlerinden farklı olarak yatırımın yapıldığı ülkede yerli firmalara teknoloji transferi sağlama rolüyle ayrılır. Türkiye son yıllarda makroekonomik istikrarı sağlayarak büyük miktarlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmeye başlamıştır. Bu duruma 2003 yılında yürürlüğe konulan 4875 sayılı kanunun da etkisi olmuştur. Bu nedenle çalışmanın amacı Türkiye'nin 17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe konulan Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'yla çektiği doğrudan yabancı sermaye yatırımları'nın 1954'deki Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'yla gelenlerden farkları ve bunun Türkiye'nin ekonomik büyümesinde yarattığı değişimin etkilerini incelemektir.

Doğrudan yabancı yatırımlar bir firmanın uzun vadeli çıkar elde etmek amacıyla başka bir ekonomide yer alan doğrudan yatırım işletmesine gerçekleştirdiği yatırımlardır. Bu yatırımlar yatırımın yapıldığı şirketin mülkiyetinin %10'dan fazlasını elinde bulundurma ya da yönetiminde etkin olmayı gerektirir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkenin ekonomisi üzerinde sabit sermaye stokuna katkıda bulunması, istihdam yaratması, ödemeler dengesi açığını azaltması gibi olumlu etkilere sahiptir. Bununla beraber doğrudan yabancı sermaye yatırımları çokuluslu firmaların ülkeye getirdiği üstün teknoloji ve işletmecilik bilgisinin pozitif dışsallıklarla ekonomik büyümeye katkıda bulunması özelliğinden dolayı diğer tüm uluslararası yatırım türlerinden ayrılır. Bu nedenle birçok gelişmekte olan ülke yabancı yatırımcıları çekebilmek adına çokuluslu firmalar için ucuz ve kalifiye işgücü sunma, vergi muafiyetleri sağlama, altyapı desteği verme, ekonomilerinde fiyat istikrarı ve rekabetçi kur oranı sağlama çabası içine girmiştir.

Neoklasik Büyüme Modelleri'nde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde etkisi yurtiçi yatırımlarınkinden farklı değildir. Buna

karşın İçsel Büyüme Modelleri'nde çokuluslu firmalar yüksek teknolojiye sahip oldukları için gerçekleştirdikleri yatırımlar teknoloji yayımları ortaya çıkarır ve bu yayımlar da yerli firmaların verimliliklerinin artmasını sağlayarak ekonomik büyümeye katkıda bulunur. Bununla birlikte ev sahibi ülkenin çokuluslu firmaların ortaya çıkardığı teknoloji yayımlarından faydalanabilmesi için belirli bir beşeri sermaye seviyesine sahip olmasıyla gereklidir.

Çokuluslu firmalar yurtdışındaki pazarlarda oluşan talebi karşılamak amacıyla yatay entegrasyonlar gerçekleştirerek üretimlerini yabancı ülkelere kaydirdıklarında ihracat yapmaktan vazgeçerler ve dolayısıyla ihracat ile DYY birbirine ikame olur. Ancak bu firmalar üretimde maliyet avantajı sağlamak amacıyla üretim sürecini farklı ülkelere yaydıklarında ihracat ile DYY birbirine tamamlayıcı olacaktır. İhracata yönelik büyüme politikası izleyen ülkeler ithal ikamesine dayalı büyüme politikası izleyen ülkelere daha fazla DYY çekmektedirler.

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları uzun vadede ev sahibi ülkenin üretim kapasitesini arttırarak ödemeler dengesine olumlu katkıda bulunurken kısa vadede yabancı firmaların üretim için gerekli üretim araçlarını yurtdışından ithal etmesiyle ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkiye neden olabilmektedir.

DYY gerçekleştiren çokuluslu firmalar üretimde maliyet avantajı sağlamak adına ucuz işgücüne sahip ülkeleri tercih ederler. Bununla beraber işgücü faktörünün son yıllarda üretimdeki payının azalması bu firmaların DYY yapmak için ülke seçiminde işgücü maliyetlerinin etkisinin azaldığını göstermektedir. Diğer taraftan çokuluslu firmaların ev sahibi ülkede pazarlara girişiyle işgücüne olan talep artacağından genel ücret seviyesi yükselir. Bu firmalar sahip oldukları yüksek teknolojinin çalıştırdıkları işçilerin yerli firmalara transfer olmasıyla bu firmalar tarafından öğrenilmesine engel olmak amacıyla yerli firmalardan daha yüksek ücretler öderler.

Bir ülkenin çekebileceği DYY miktarını belirleyen faktörlerden biri ekonomik istikrardır. Ekonomik istikrarın önemli göstergelerinden biri ise enflasyon oranıdır. Enflasyon oranı yüksek ve değişken olduğunda yatırımcılar için belirsizlik oluşmakta ve yatırımların reel verimliliği düşmektedir. Yatırımın yapıldığı ülkede politik

dengelerin sıklıkla değişmesi de yatırımların karlılığını düşürür. Bu nedenle bir ülkenin istediği miktarlarda DYY çekebilmesi için ekonomik istikrarı olduğu kadar politik istikrarı da sağlamış olması gereklidir. Yozlaşma yabancı yatırımcıları ev sahibi ülkeye yatırım yapmaktan caydıran en önemli etkenlerden biridir. Yozlaşma üretim maliyetlerinin piyasa değerinin üzerinde olmasına yol açar. Ev sahibi ülke ile merkez ülke arasındaki yozlaşmışlık farkı arttıkça bu iki ülke firmalarının karşılıklı ilişkileri güçleşmektedir.

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını açıklayan neoklasik teorinin yetersiz kalması nedeniyle Hymer, Vernon ve Dunning gibi ekonomistler tarafından birçok teori geliştirilmiştir. Vernon'un Ürünün Hayat Devreleri Teorisi'ne göre gelişmiş bir ülkede yüksek teknolojiyle icat edilen yeni ürün başlangıçta yurtiçindeki pazarlarda oluşan talebi karşılamak için üretilirken zamanla bu ürünün üretim tekniklerini öğrenen rakip firmalara karşı maliyet avantajı kazanmak amacıyla üretim doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla gelişmekte olan ülkelere kaydırılır. Başlangıçta ürünün icatçısı ve ilk ihracatçısı olan gelişmiş ülke ürünü zaman içerisinde gelişmekte olan ülkelerden ithal etmeye başlar. Hymer'e göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları piyasa aksaklıkları varlığında gerçekleşir. Tam rekabetçi bir piyasada firmalar istediği ara mallarını istediği zaman piyasadaki arz ve talebe göre belirlenen fiyattan satın alabilmektedir. Fakat piyasa işleyişinde aksaklıklar varken, bilgi kusursuz değilken ve piyasada oligopol durumu söz konusuysen firmalar belirsizlikleri azaltmak ve rekabetten kaçınmak için doğrudan yatırımlara yönelmeyi tercih eder. Hymer'e göre çokuluslu firmalar yerli firmalara karşı dezavantajlı konumdadırlar ve yurtdışında üretim yapabilmek için bu dezavantajları telafi edecek bazı firma spesifik avantajlara sahip olmaları gerekmektedir.

Dunning'in eklektik paradigmasına göre bir firmanın doğrudan yatırım yapabilmesi için üç koşulun eşanlı bir şekilde gerçekleşmesi gereklidir. İlk olarak doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirecek firmanın patent ya da marka hakkı gibi rakipleri üzerinde Mülkiyet Avantajlarına sahip olması gereklidir. İkinci olarak Yer Seçimi Avantajları firmaların spesifik avantajlarını kullanırken yurtiçi yerine yurtdışında üretimi tercih etmelerini sağlar. Bu avantaj türü yer seçimi avantajları olarak adlandırılır. Üçüncüsü firmanın mülkiyet avantajlarını kullanması onları lisans

anlaşmaları yoluyla kiralamaktan daha avantajlı olmalıdır. Bunlar ise içselleştirme avantajlarıdır.

DYY özellikle İkinci Dünya Savaşı'nın ardından önem kazanmakla beraber bu dönemde yalnızca gelişmiş ülkelerin kendi aralarında gerçekleştirdikleri bir yatırım türü olmuştur. 1980'li yıllardan itibaren dünya genelinde piyasaların liberalleşmesiyle ve gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına olan olumsuz bakış açılarının sona ermesiyle birlikte bu ülkeler de DYY'lerden giderek artan oranda pay almaya başlamışlardır. 1980'li yıllarda imalat sektörü DYY'lerin gerçekleştiği ana sektör iken zaman içerisinde hizmetler sektörünün gerisinde kalmıştır.

Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşunun ilk yıllarından itibaren yabancı sermayenin ekonomik kalkınma için önemi anlaşılmış ancak yabancı devletlere tanınan kapitülasyonların kaldırılmasıyla ülkeye gelen yabancı sermaye önemli ölçüde azalmıştır. 18 Ocak 1954 tarihinde 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu Yürürlüğe Konmuştur. Bu kanun oldukça liberal düzenlemelere sahip olmasına rağmen Türkiye'nin öngördüğü miktarlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmesini sağlayamamıştır. 1980'li yıllara gelindiğinde dünya genelinde küreselleşme sürecinin başlamasıyla Türkiye de önemli ölçüde doğrudan yabancı yatırım çekmeye başlamıştır. Bu yıllarda Türkiye'ye gelen yatırımlar genellikle imalat sektöründe gerçekleşmiştir. 1990'lı yıllarda ise Türkiye doğrudan yabancı sermaye yatırımları çekme konusunda durgunluk yaşamıştır. 1994 ve 2001 krizlerinin etkisiyle Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli ölçüde azalmıştır. 1954 tarihinde yürürlüğe konan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'nun dönemin değişen koşullarına uyum sağlayamaması nedeniyle 17 Haziran 2003 tarihinde 4875 sayılı Yabancı Sermaye Kanunu yürürlüğe konmuştur. Bu kanun doğrudan yabancı yatırımlar için Hazine Müsteşarlığı'ndan izin alma zorunluluğunu kaldırmış ve yatırımlar için "Bilgilendirme" sistemine geçilmesini sağlamıştır. Ayrıca yabancı yatırımcı tanımını genişletilerek yurtdışında ikamet eden Türk Vatandaşları'nın yatırımları da doğrudan yabancı yatırım kapsamına alınmıştır. 2003 yılından itibaren Türkiye daha önce hiç olmadığı kadar büyük miktarlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmiştir. Bununla beraber ekonomik kalkınma için Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının miktarı kadar niteliği

de önem taşımaktadır. Bu yatırımların uzun vadede ekonomik kalkınmaya olumlu katkıda bulunabilmesi için birleşme ve satın almalardan ziyade yeni üretim birimleri kurulması (Greenfield Investments) şeklinde gerçekleşmesi gerekmektedir.

Çalışmanın Birinci Bölümü'nde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tanımı yapılmış ve ekonomi üzerinde etkileri incelenmiştir. İkinci Bölümde doğrudan yabancı sermaye yatırımları'nı belirleyen faktörler açıklanmıştır. Daha sonra iktisat literatüründe önemli yer tutan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının varlığını açıklamaya yönelik teorilere değinilmiştir. Üçüncü bölümde önce dünyada, daha sonra Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları incelenmiş ve 2003 yılında yürürlüğe konan Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun 1954 yılındaki eski kanundan farkları açıklanmıştır. Daha sonra dünya genelinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları'yla ilgili yapılan anlaşmalarla ilgili bilgiler verilmiştir. Son olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemek amacıyla Türkiye'de 1980-2012 yıllık verileri kullanılarak GSYH, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Toplam Yatırımlar ve Dış Ticarete Açıklık arasında Eşbütünleşme testi ardından bu değişkenler arasında Granger Nedensellik testi gerçekleştirilmiştir. Sonuç olarak bu değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunmuş ancak GSYH'den DYY'lere doğru tek yönlü nedensellik dışında herhangi bir nedenselliğe ulaşılmamıştır. Çalışmanın sonuç bölümünde elde edilen bulgular değerlendirilerek geleceğe dönük tavsiyelerde bulunulmuştur.

## GİRİŞ

Küreselleşme süreciyle birlikte gelişmekte olan ülkeler ekonomik kalkınma için gerekli sermayeyi yurtdışından elde etmenin yollarını aramaktadırlar. Günümüzde yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınma hedeflerini gerçekleştirmede en önemli araçlardan biri haline gelmiştir. Söz konusu yabancı sermaye yatırımlarından olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYY) günümüzde açık ve etkin bir ekonomik sistemin vazgeçilmez bir parçası olarak görülmektedir. Çünkü DYY'ler bir ülkede sabit sermaye stokunun artmasına katkıda bulunması, teknoloji ve işletmecilik bilgisi getirmesi, istihdam yaratması, rekabeti geliştirmesi, ödemeler dengesi açığını azaltması, iç piyasaya dinamizm kazandırması, teknik eleman ve yönetici açığını azaltması gibi pek çok nedenle ülke ekonomilerine katkıda bulunmaktadır. Bu nedenle ülkeler DYY çekme konusunda büyük bir yarış içine girmişlerdir.<sup>1</sup>

Yurtdışında bulunan pazarlara girme amacıyla olan bir firmanın önünde bunu yapmak için farklı seçenekler bulunmaktadır. Örneğin firma malların yurtiçinde üretimini gerçekleştirdikten sonra ihracat yapabilir. Bir diğer seçenek firmanın lisans anlaşmaları imzalayarak pazarlarına girmek istediği ülkede bulunan bir firmaya marka adını ve teknolojisini kullanmasına izin vermesidir. Başka bir seçenek ise firmanın doğrudan yabancı sermaye yatırımları gerçekleştirerek yurtdışı pazarlara girmesidir. DYY gerçekleştirerek yabancı ülkelere fiziki sermayeye sahip olan ve bunu işleten firmalar çokuluslu firmalardır.<sup>2</sup> Çokuluslu firma merkezde bulunan ana şirket ile yurtdışında bulunan bağlı şirketlerden oluşur. Ana şirket merkez ülke ve diğer ülkelerde varlıkların kontrolünü elinde bulunduran şirkettir. Bağlı şube ise yabancı yatırımcının yönetiminde kalıcı çıkar elde etmesine izin verecek hissesine sahip olduğu şirkettir.

---

<sup>1</sup> Cahit Aydemir, **İbrahim Arslan, Funda Uncu, Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya'daki ve Türkiye'deki Gelişimi**, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi 23,2012 s.70.

<sup>2</sup> Yusuf Kaçar, **Çok Uluslu Şirketlerin Gelir ve Kazançlarının Kavranmasında Uygulanan Düzenlemelere Toplu Bir Bakış**, Tekirdağ S.M.M.M. Odası Sosyal Bilimler Dergisi Sayı2 Temmuz 2013 s.2.



Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları yurtdışındaki pazarlarda operasyonlar gerçekleştiren firmaların kalıcı çıkar elde etmek amacıyla yaptıkları yatırımlardır. DYY yatırım yapılan şirketin yönetiminde etkin olmayı gerektirir. Yönetiminde etkin olma durumu doğrudan yatırımcının yatırım yaptığı firmanın kontrolünü mutlak bir biçimde elinde bulundurması değil şirketin yönetimini etkileyebilecek güce sahip olması demektir. Buna göre bir yatırımcının doğrudan yatırımcı sayılabilmesi için yatırım yapılan şirketin en az %10 hissesini elinde bulundurması gerekmektedir.

DYY konusunda merkez ve ev sahibi ülke kavramları arasındaki farklılıkları anlamak büyük bir önem taşımaktadır. Buna göre merkez ülke kavramı DYY gerçekleştiren ülkeyi, ev sahibi ülke ise DYY'nin yapıldığı ülkeyi temsil etmektedir. DYY merkez ülkedeki yerleşiklerin ev sahibi ülkedeki firmaların kontrolünü elinde bulundurması ya da en azından yönetiminde oy kullanma hakkına sahip olması şeklinde tanımlanabilir. DYY merkez ülke tarafından tamamen ya da kısmen kontrol edilen firmalar tarafından gerçekleştirilen ekonomik aktivitelerin ev sahibi ülkeye taşınmasını da içerir. Bu aktiviteler örneğin, üretim, istihdam, satışlar ya da ara malları kullanımı, sabit sermaye ve AR-GE'nin taşınması olabilir.

Yabancı firmaların ev sahibi ülkeye gelişinin bu ülkeye en büyük katkısı yeni ürünlerin üretimini sağlayan endüstrilerin kurulması ve ülkeyi dünya ticaret sistemine eklemesidir. DYY'nin tüketiciler açısından faydaları ise ev sahibi ülke tüketicileri ve merkez ülke tüketicilerine faydaları olmak üzere iki şekilde incelenebilir. Etkin yabancı firmaların yerli pazarlara girişiyle üretimde etkin olmayan yerli firmalar artan rekabet nedeniyle pazarın dışına itilirler. Bu durum yerli firmaların monopol durumlarının kırılmasını sağlar. Ev sahibi ülke tüketicileri de DYY ile önceden etkin olmayan yerli firmaların ürettiği ürünleri daha kaliteli şekilde elde etme imkânı sağlar. Merkez ülke tüketicileri için fayda ise yavru şirketlerden ucuza mal ithalatı sağlanmasıyla gerçekleşir.

DYY akışı uzun vadede finansal tasarrufları arttırarak ödemeler dengesi açığını azaltır.<sup>3</sup> Böylece ülkedeki tasarruf açığının kapatılmasıyla DYY ekonomik büyümeyi sağlar. Ancak bu ekonomik büyüme neoklasik teoriyle uyumlu olarak sermaye

---

<sup>3</sup> Zhiqiang Liu, **Foreign direct investment and technology spillovers: Theory and evidence**, Journal of Development Economics (2008) s. 177.

birikimine dayanmaktadır ve sermayenin marjinal getirisi azalandır. Bu nedenle DYY'nin uzun vadede ekonomik büyümeye faydalı olması için ev sahibi ülkenin beşeri sermayeye yatırım yapması ve yabancı firmalardan yerli firmalara teknoloji transferi sağlayacak politikalar uygulaması gereklidir.

Bununla beraber çokuluslu firmaların DYY'leri hem yatırımın yapıldığı ülke hem de firmanın menşee olduğu ülkenin yönetimleri tarafından birtakım eleştirilere de maruz kalmaktadırlar. Bu eleştirilere göre çokuluslu firmalar merkez ülkedeki üretimi ve istihdamı yurtdışına taşırlar ve ücretlerin düşmesine neden olurlar. Ev sahibi ülkedeki iş güvencesi olmayan işçileri ise düşük ücretlere çalıştırırlar ve yerli firmaları pazarın dışına iterler.<sup>4</sup>

Bir taraftan doğrudan yabancı yatırımlara ev sahibi ülke üzerinde yabancı devletlerin etkisini attırdığı düşüncesiyle şüpheyle yaklaşılırken diğer taraftan ileri teknoloji getirmesi, istihdam olanakları yaratması, ithalata ikame olması ve ihracatı arttırması gibi nedenlerle iyi karşılanmaktadır.<sup>5</sup> Merkez ülkelerin gerçekleştirdiği DYY'ler ise bu ülkelerin ihracatına ikame olması, yurtiçi sermaye yatırımlarını ve istihdamı azaltması nedeniyle olumsuz karşılanırken merkez ülke menşeli çokuluslu firmaların büyümesinin ülkenin ekonomik büyümesine de katkı yapacağı düşüncesiyle olumlu da bakılabilmektedir.

Genel olarak merkez ülkeden DYY'ler yoluyla üretimlerini kaydıran çokuluslu firmalar o ülkede istihdamı azaltmakla suçlansalar da bazı çalışmalar merkez ve ev sahibi ülkedeki istihdam arasında pozitif ilişki bulmuşlardır. Bu durum çokuluslu firmaların bir malın üretim sürecini farklı ülkelerde tamamlamalarından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle yabancı şubede üretim artışı merkez ülkede de istihdam artışına neden olur.

Eğer üretimin coğrafik olarak yer değiştirilmesi söz konusu ise bu durumun arkasında merkez ülkede işgücü maliyetlerinin artması gibi üretim faktörü fiyatlarında bir değişim yaşanması ya da hammadde fiyatlarının artması gibi nedenler

---

<sup>4</sup> Robert E. Lipsey, **Home and Host Country Effects of Foreign Direct Investment**, NBER WP 9543 February 2004 s. 333

<sup>5</sup> Magnus Blomström, Gunnar Fors, Robert E. Lipsey, **Foreign Direct Investment and Employment: Home Country Experience In The United States and Sweden**, The Economic Journal, November 1997 s. 1787

bulunabilir. Bu durumda işgücü yoğun ya da doğal kaynak kullanımına dayalı üretim yapan endüstrilerin yurtdışına taşınması söz konusu olabilir. Böylece merkez ülkenin ihracatında düşüş gerçekleşir. Bu nedenle merkez ülkedeki firmalarının uluslararasılaşması ülkenin dış ticareti üzerinde olumsuz etki yaratabilmektedir.

DYY'nin yurtiçi yatırımlara ikame olarak bunları azalttığını öne süren ampirik çalışmalar bulunmaktadır. Bu çalışmalar DYY'nin yurtiçindeki sermaye/işgücü oranını değiştirerek üretim kapasitesini geliştirmekte olan ülkelere kaydırıldığını savunmaktadırlar. Diğer yandan birçok çalışma da DYY gerçekleştirerek üretim sürecinin yurtdışına kaydırılmasının merkez ülkenin ihracatına ikame olacağını savunmaktadır. Buna karşın Fontagné ve Pajot DYY ile ihracatın birbirlerini tamamlayıcı olduğunu göstermiştir.<sup>6</sup>

Hükümetler DYY çekerek ülkenin döviz rezervlerini arttırır ve sanayi politikası için önem taşıyan bazı stratejik sektörlerin gelişmesini sağlar. Bu nedenle geliştirmekte olan ülkeler DYY çekmek adına sahip oldukları coğrafi avantajlarına altyapı desteği, ücret etkinliği anlamında etkin ama ucuz işgücü sağlama, yüksek getiri arayışı içindeki özel yatırımcılar için fiyat istikrarı ve rekabetçi kur oranına sahip ülke olma gibi özellikleri ilave etmeye çalışmaktadırlar. DYY'yi belirleyen faktörler Wang ve Balasubramanyam'a göre coğrafi faktörler, pazara bağlı faktörler, ekonomik büyümeye bağlı faktörler, ülkenin sahip olduğu kaynaklar, altyapı, makroekonomik ve politik istikrar, ülkenin ticaret rejimi, vergi ve teşviklerdir.<sup>7</sup>

Doğrudan yabancı yatırımları açıklamak için geliştirilen teorilerden bazıları sermaye faktörünün ülkeler arasında hareketli olduğunu ileri sürer. Örneğin üretim faktörleri azalarak artan getiriye sahip olduğundan, iki ülkeden sermaye zengin olanında sermaye kıtlığı yaşayan ülkeye göre sermayenin marjinal getirisi daha düşük olacaktır. Sermayenin bol olarak bulunduğu ülkeden sermaye kıt ülkeye akışıyla bu iki ülke arasında getiriler eşitlenecektir. Başka bir deyişle, genellikle yüksek gelire sahip sermaye zengini ülkelere sermaye kıtlığı yaşayan ülkelere sermaye transferi gerçekleşecektir. Ancak bu teori gelişmiş ülkelerin kendi aralarında

<sup>6</sup> Lionel Fontagné, Michaël Pajot, **Investissement direct à l'étranger et commerce international: le cas français**, Revue économique. Volume 49, n°3, 1998. s. 594.

<sup>7</sup> Venkataraman N. Balasubramanyam, Chengang Wang, **Aid and Foreign Direct Investment in Vietnam**, Journal of Economic Integration, Vol. 26, No. 4 (December 2011), s. 722.

gerçekleştirdikleri DYY'leri açıklayamamaktadır. Bu nedenle Hymer, Vernon, Kojima ve Dunning gibi birçok ekonomist tarafından DYY'leri açıklamak amacıyla farklı teoriler geliştirilmiştir.

Çokuluslu firmalar yurtdışı pazarlara yatay ve dikey entegrasyonlar gerçekleştirirler. Yatay entegrasyonda merkez ülkede bulunan firmada da onun yabancı ülkedeki şubesinde de aynı mal yerel pazarlar için üretilir.<sup>8</sup> Yabancı piyasalarda DYY'ler aracılığıyla satışlar gerçekleştiği için yatay organizasyonlar ihracata ikamedir. Çokuluslu firma dikey entegrasyon gerçekleştirdiğinde ise üretimde etkinliğini arttırmak amacıyla üretim sürecini farklı ülkelere yayar. Ülkelerarasında faktör fiyatlarının farklılaşması nedeniyle üretimin her seviyesinde ölçek ekonomilerinden faydalanılma arzusu çokuluslu firmaları dikey entegrasyona teşvik eder. Üretim sürecinde farklı teknolojilerin kullanımını gerektiren bu entegrasyon türü uluslararası ticaretin serbestleşmesiyle kolaylaşmıştır. Dolayısıyla yabancı yatırımlar yurtdışı pazarlarda rekabeti güçlendirdiği ve şubeler arasında ara malları ve final mallarının ticaretini arttırdığı ölçüde DYY ve dış ticaret birbirine tamamlayıcıdır. Bu nedenle dikey entegrasyonlar merkez ülkede ihracat ve istihdam için faydalıdır. Özetle dikey DYY üretimin aşamaları birden çok ülkeye yayıldığında yatay DYY ise aynı aşama birden fazla ülkede gerçekleşirse olur.<sup>9</sup>

Çokuluslu firmaların sahip oldukları firma spesifik avantajları lisans anlaşmaları ile kiralamak yerine DYY gerçekleştirmeyi tercih etmelerinin birçok nedeni bulunmaktadır. Örneğin Lisans anlaşmaları ürünün kalitesinde düşüşe yol açabilir ya da teknik sınırların lisans alan firma tarafından öğrenilmesiyle potansiyel rekabet riskine neden olur. Bu nedenle bilgi birikimi bazlı varlıklara sahip olan firmalar lisans anlaşmaları yerine doğrudan yabancı yatırımları tercih ederler.<sup>10</sup>

Doğrudan yabancı yatırımlar ile portföy yatırımları arasında da bazı temel farklılıklar bulunmaktadır. Bir şirketin hisselerinin %10'dan fazlasını elinde bulundurmamak doğrudan yabancı yatırım sayılır. DYY'ler şirket yönetiminde etkin

---

<sup>8</sup> Vincent Aussilloux, Marie Laure Cheval, **Les investissements directs français à l'étranger et l'emploi en France**, Economie & prévision, 2002/1 n° 152-153, s. 174.

<sup>9</sup> David Greenaway, Richard Kneller, **Firm Heterogeneity Exporting and Foreign Direct Investment**, The Economic Journal, 2007 s. 153.

<sup>10</sup> Ray Barell, Nigel Pain, **Foreign Direct Investment, Technological Change and Economic Growth Within Europe**, The Economic Journal, November 1997 s. 1777.

olmayı gerektirir. Portföy Yatırımları ise şirketlerin menkul kıymet borsalarında %10'a kadar olan hisse edinimlerini kapsar ve hisseleri satın alınan şirketin yönetiminde herhangi bir karar verme yetkisi söz konusu değildir. Çoğu DYY var olan üretim kapasitesini arttırmaz yalnızca şirket satın almalarından ibarettir. Dolayısıyla bu tip yatırımlar merkez ülkede bir istihdam düşüşüne yol açmadığı gibi bu ülkelerin yaptığı ihracata da ikame olamazlar.

Çokuluslu firmalar lisans anlaşmaları<sup>11</sup> ve ortak girişim<sup>12</sup> (joint ventures)'lerden ziyade ev sahibi ülkede %100 kullanımları altında işletme sahibi olmayı tercih ederler. Çünkü Lisans anlaşmalarında yabancı firmanın tüm bilgi birikimi ve ürün kalitesi yerli firmaya geçer. Gelişmekte olan ülkelerin ortak girişimleri tercih etmelerinin nedeni ise yerli sermayenin de yatırıma katılımıyla karların yurtdışına çıkışını engellemiş olma umududur. Bununla birlikte yabancı firmaların yurtdışına karlarını çıkartabilmeleri için birçok yöntem bulunmaktadır. Örneğin ortak girişimlerde kar payını korumak için transfer fiyatlandırması yöntemine daha sık başvurulur. Ayrıca ortak girişimler için kullanılan yerli sermaye yüksek bir fırsat maliyetine neden olur.<sup>13</sup>

Teknoloji lisansı anlaşmalarında ise yabancı sermayenin katkısı ya çok azdır ya da hiç yoktur ve teknoloji satışının verimliliği royalti ve teknik giriş ücreti ödemeleri

<sup>11</sup> "Lisans Anlaşması, bir fikri mülkiyet hakkı sahibinin (lisans veren) bu hakka konu varlığını, belirtilen kurallar dâhilinde, bir başkası (lisans alan) tarafından kullanabileceğini düzenleyen anlaşmadır. Lisans anlaşmalarında anlaşmanın geçerli coğrafi sınırları önceden belirlenebileceği gibi lisans alan firmanın faaliyette bulunacağı ticari ve teknik alanlar da belirlenebilir. Bir firmanın markasını fason üreticisine ürettiği ürünlerde kullanma hakkı vermesi lisans anlaşmalarıyla gerçekleşmektedir. Buna göre lisans veren firma birtakım risklerle karşı karşıyadır. İlk olarak lisans veren firma lisansını verdiği varlık üzerinde teknoloji ve bilgi birikimiyle ilgili kontrolünü kaybedebilir. Bu durum zamanla lisans alan firmanın kendine bir rakip olarak ortaya çıkmasına neden olabileceği gibi yetenekleri sınırlı bir lisans alanın lisans veren firmanın kazançlarını olumsuz da etkileyebilmesine yol açabilmektedir." **European IPR Helpdesk, Bilgi Notu Fikri Mülkiyetin Ticarileştirilmesi: Lisans Anlaşmaları**, Kasım 2013

<sup>12</sup> "Ortak Girişim (Joint Venture), iki ya da daha çok şirketin kendi faaliyetlerini sürdürürken, belli bir işi görmek üzere sürekli veya geçici olarak bir şirket kurup, bu şirkette kendi işletmelerinden teknik, mali ve ticari destek sağlamaları üzerine anlaşmalarıdır. Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının %85'i ortak girişimler biçiminde oluşmaktadır." Metin Saban, Murat Genç, **Ortak Girişimlerin Konsolidasyonu**, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi s.2.

<sup>13</sup> "Transfer fiyatlandırması işletmenin maddi ya da maddi olmayan varlıklarını bağlı işletmelere transfer ederken uyguladığı fiyattır. Örneğin işletmenin ara mallarını vergi oranlarının düşük montajını ise vergi oranlarının yüksek olduğu ülkede gerçekleştirdiği durumda ürettiği ara mallarını montaj için diğer ülkeye transfer ederken vergi oranlarının düşük olduğu ülkede kazançlarını yüksek vergi oranlarının yüksek olduğu ülkede kazançlarını düşük göstermesi ve böylece transfer fiyatlandırmasını kötüye kullanması hukukun önlemeye çalıştığı bir durumdur." Yusuf Kaçar, **Çok Uluslu Şirketlerin Gelir ve Kazançlarının Kavranmasında Uygulanan Düzenlemelere Toplu Bir Bakış**, Tekirdağ S.M.M.M. Odası Sosyal Bilimler Dergisi Sayı2 Temmuz 2013 s.5-6.

şeklinde gerçekleşir. Teknoloji ithal eden yerli firma uluslararası sermaye piyasalarından ihtiyacı olduğu borçlanmayı elde eder. Ancak bu tür anlaşmaların etkinliği tartışmalıdır. Yerli işgücü ve yönetim becerileri eksikliğinde ithal edilen teknolojilerin verimlilik ve istihdam büyümesi üzerindeki katkısı düşük olacaktır. Bu tip anlaşmalarla ithal edilen teknolojileri kullanma konusunda yabancı firmaların yerli firmalara teknik yardımlarının da çok az olduğu bir gerçektir.

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ilk kez 19.yüzyılda Sanayi Devrimiyle birlikte artan hammadde ihtiyacını karşılamak için batılı devletler tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu nedenle bu dönemde DYY'ler daha çok az gelişmiş ve sömürge ülkelere yönelmekteydi. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra DYY büyük bir önem kazanarak gelişmiş ülkelerin kendi aralarında yaptıkları yatırımlar haline gelmiştir. Çünkü gelişmekte olan ülkeler bu dönemde DYY'lere ekonomik bağımsızlıklarını tehdit edecek bir faktör olacağı korkusuyla şüphe ile yaklaşmaktaydı. Bu durum 1990'lı yıllara kadar sürmüştür. 1990'lı yıllarda ise 1970'li yılların aksine DYY'lerin hem yatırımcı firmaya hem de yatırımın yapıldığı ülkeye faydalı olabileceği görüşünün hâkim olmaya başlamasıyla beraber gelişmekte olan ülkeler yabancı sermayeyi çekebilmek amacıyla büyük bir yarış içine girdiler. Bu amaçla birçok gelişmekte olan ülkede yatırım teşvik programları yürürlüğe konmuş, yatırımcılar için vergi muafiyetleri sağlanmış ve hatta yabancı firmalara belirli pazarlarda monopol hakkı verilmiştir. Günümüzde gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkeleri geride bırakarak dünya yıllık toplam DYY'sinden %50'den fazla pay almaktadır.

Ayrıca dünya genelinde DYY'lere bakış açısında değişimler yaşandığı gibi bu yatırımların yapıldığı sektörlerde de değişimler yaşanmıştır. Dünya genelinde 1970'li yıllarda DYY'lerin yapıldığı ana sektör olan imalat sektörü günümüzde liderliğini hizmetler sektörüne bırakmıştır. DYY'nin gerçekleştiği sektörlerde yaşanan bu değişime paralel olarak Türkiye de benzer değişimleri yaşamaktadır. 2008 küresel krizinin dünya ekonomileri üzerinde yarattığı olumsuz etkinin ilerleyen yıllarda atlatılmasıyla birlikte DYY hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin ekonomileri için yeniden önem kazanmıştır.

Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımlarla ilişkisi incelendiğinde DYY çekme konusunda belirli dönemlerde farklı politikaların izlendiği görülmektedir. 1920'li yıllar hükümetin yabancı yatırımlara olumlu gözle baktığı çıkarılan Sanayi Teşvik Kanunu'ndan yabancı firmaların da yararlandığı bir dönem olmuştur. Bununla birlikte Cumhuriyet'in kurulmasıyla kaldırılan kapitülasyonlar nedeniyle ülkeye gelen yabancı firmaların sayısında önemli ölçüde azalış yaşanmıştır. 1930'lu yıllarda ise büyük buhran nedeniyle uluslararası yatırımlarda ciddi bir düşüş gerçekleşmiş dolayısıyla Türkiye'ye gelen yabancı sermaye durma noktasına gelmiştir. Bu yıllarda çıkarılan hükümetin döviz kontrolü uygulaması, yabancı sermaye giriş-çıkışlarına maliye bakanlığı izni alma zorunluluğu getirilmesi yatırım girişlerini daha da zorlaştırmıştır. 1954 yılında 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'nun yürürlüğe girmesiyle Türkiye, yabancı sermaye çekmeye yönelik ilk kanunu yürürlüğe koymuştur. Buna karşın 6224 sayılı yasa Türkiye'nin hedeflediği yabancı sermayeyi çekmesini sağlayamamıştır. Bunun nedeni 1960'lı yıllarda Türkiye'nin kalkınma planları hazırlayarak ve ithal ikamesine dayalı politikalar izleyerek yabancı sermayeye kalkınma planlarında önemli bir yer vermemesi olabilir.<sup>14</sup>

Türkiye 1970'lerin sonuna kadarki dönemde yalnızca birkaç sektörde yabancı yatırım çekmiş ve bu yatırımlar da genel olarak iç pazarın ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik olarak gerçekleşmiştir. Bu duruma Türkiye'nin ekonomik ve politik istikrarsızlıklarının yanı sıra Türk Lirasının konvertibilitesinin olmaması neden olmuştur.

1980'li yıllarda ise değişen dünya ekonomik konjonktürüyle birlikte liberalleşen piyasaların etkisiyle Türkiye büyük miktarlarda DYY çekmeye başlamıştır. Bu dönemde gerçekleşen DYY'ler özellikle imalat sektöründe yoğunlaşmıştır. Esnek kur ve ihracat teşvik politikası, yurtiçi tasarrufların artırılması amacıyla faiz oranlarının serbest bırakılması, ithalattaki miktar kısıtlamalarının kaldırılması ve gümrük vergilerinin indirilmesi DYY çekme amacıyla bu dönemde gerçekleştirilen başlıca uygulamalardır. Buna karşın 1990'lı yıllarda yabancı yatırımların hızında yavaşlama yaşanmıştır. Özellikle 1994'de yaşanan krizin etkisiyle enflasyonun artması yatırımlar için istikrarsız bir ortam yaratmıştır.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> Cahit Aydemir, İbrahim Arslan, Funda Uncu, **A.g.e.**, s.80.

<sup>15</sup> Cahit Aydemir, İbrahim Arslan, Funda Uncu, **A.g.e.**, s.81.

17 Haziran 2003 tarihinde 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu yürürlüğe girmiştir. 6224 sayılı kanunda yatırımlar için Hazine Müsteşarlığı'nın izni aranırken bu kanunda izin alma şartı kaldırılarak yatırımlar için “Bilgilendirme” yeterli görülmüştür. Bu kanunla birlikte DYY'lerin miktarında ve geldiği sektörlerde büyük bir artış yaşanmıştır. Özellikle 2006 yılında Türkiye'ye gelen DYY rekor düzeye ulaşmıştır. Bununla birlikte 2008 yılında küresel krizin patlak vermesiyle Türkiye'nin DYY'lerden aldığı pay da önemli ölçüde düşüş yaşanmıştır.

Türkiye son yıllarda sürekli bir büyüme süreci içine girmiş ve ülkeye yüksek kalitede çok önemli DYY akışı gerçekleşmiştir. Türkiye ileri ve orta düzey teknoloji içeren DYY'ler çekmektedir (Bilgisayar, elektronik ve otomobil sektörleri).<sup>16</sup> Bununla birlikte Türkiye'ye gelen DYY'ler genellikle yabancı firmalar için kısa vadede kar getiren birleşme ve satın almalar şeklinde gerçekleşmekte yeni üretim birimleri kurulması (greenfield) şeklinde olmamaktadır. 2012 yılında bir önceki yıla göre DYY düşüşleri yaşanması Türkiye'ye gelen DYY'lerde büyük pay sahibi olan Avrupa Ülkeleri'nin kamu borç krizi ve Orta Doğu'nun yaşadığı siyasi istikrarsızlıklar nedeniyle olmaktadır. Bu nedenle bu çalışma çerçevesinde Türkiye'nin 17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe konulan Yabancı Sermaye Kanunu'yla çektiği DYY'lerin 1954'deki Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'yla gelen DYY'lerden farkları ve bunun Türkiye'nin ekonomik büyümesinde yarattığı değişimin etkilerini incelemektir. Dolayısıyla 2003 yılında yürürlüğe konan bu yeni kanunla gelen DYY'lerin neden Türkiye'nin üretim kapasitesinde büyük artışlara yol açmadığı ve ekonomik büyüme üzerinde uzun vadeli etkiler yaratmadığı sorunsalı üzerinde durulacaktır.

Çalışmanın birinci bölümünde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları'nın tanımı yapılacak ve ev sahibi ve merkez ülke ekonomileri üzerinde etkileri incelenecektir. İkinci bölümde ise DYY'lerin ülke tercihini belirleyen faktörler açıklanacaktır. Daha sonra iktisat literatüründe önemli yer tutan DYY'nin varlığını açıklamaya yönelik teorilere değinilecektir. Üçüncü bölümde önce dünyada daha sonra Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları incelenecek ve 2003 yılında yürürlüğe konan yeni DYY kanununun 1954 yılındaki eski kanundan farkları

---

<sup>16</sup> Jamal Bouoiyour et al., “Investissements Directs Étrangers et Productivité: Quelles interactions dans le cas des pays du Moyen Orient et d'Afrique du Nord ?” Presses de Sciences Po-*Revue économique* 2009/1 - Vol. 60 s. 124.



açıklanacaktır. Ardından Türkiye'nin DYY ile ilgili imzaladığı anlaşmalarla ilgili bilgiler verilecektir. Son olarak DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemek amacıyla Türkiye'de 1980-2012 yıllık verileri kullanılarak GSYH, DYY, Toplam Yatırımlar ve Dış Ticarete Açıklık değişkenleri arasında eşbütünleşme ilişkisi aranacaktır. Ardından bu değişkenler arasında Granger Nedensellik testi gerçekleştirilecektir. Çalışmanın sonuç bölümünde ise elde edilen bulgular değerlendirilerek geleceğe dönük tavsiyelerde bulunulacaktır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE EKONOMİ ÜZERİNE ETKİLERİ

#### 1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı ve Kapsamı

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, yatırımın yapıldığı ülkede sermaye stoku ve istihdam oranlarında artış, uluslararası pazarlara erişimin sağlanmasıyla ihracat oranlarında yükselme ve çokuluslu firmalardan yerli firmalara teknoloji transferi sağlayarak yerli firmaların verimliliklerini artırma gibi uzun vadede ekonomik kalkınma için gerekli birçok faktörün sağlanmasına yardımcı olmaktadır. Bu nedenle Doğrudan Yabancı Yatırımların birçok kurum tarafından farklı tanımları yapılmıştır.

OECD'ye göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar şu şekilde tanımlanmaktadır: *“Doğrudan yabancı yatırımlar bir firmanın kalıcı çıkar elde etmek amacıyla başka bir ekonomide yer alan doğrudan yatırım işletmesine gerçekleştirdiği yatırımlardır.”* Kalıcı çıkar, doğrudan yatırımcı ile yatırımın yapıldığı doğrudan yatırım işletmesi arasında uzun vadeli bir ilişki olmasını ve bu işletmenin yönetiminde söz sahibi olacak kadar etkin olmayı gerektirir. Yatırımın yapıldığı işletmenin mülkiyetinin %10'dan fazlasını elinde bulundurma ya da yönetiminde etkin olma söz konusu uzun vadeli ilişkinin göstergesidir. Bazı otoriteler şirketin mülkiyetinin %10'u gibi çok küçük bir kısmına sahip olunmasıyla bu şirketin yönetiminde etkin olunamayacağını ileri sürerken bazıları da %10'dan bile düşük oranda mülkiyetin şirket yönetiminde etkin olmayı sağladığı durumların söz konusu olduğunu savunmaktadır. Buna karşın ülkeler arasında istatistiki tutarlılığı sağlamak amacıyla %10 eşik seviyesi belirlenmiştir. Ayrıca doğrudan yatırımcı yatırım yaptığı şirketin mülkiyetinin %10'luk kısmını elinde bulundurduğu takdirde bu işlemin doğrudan yabancı yatırım sayılması için bu firmanın yönetiminde etkin olma şartı aranmaz. Doğrudan Yabancı Yatırımlar yeni üretim birimleri kurulmasıyla (Greenfield Investments)

yapılabileceği gibi ortak girişimler ya da var olan bir şirketi satın alma (Birleşme ve Satın Almalar) yoluyla da gerçekleştirilebilir.<sup>17</sup>

Devlet Planlama teşkilatı (DPT)'na göreyse Doğrudan Yabancı Yatırımlar şu şekilde tanımlanmaktadır: “*Yabancı yatırım, yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınmasıdır. Bir ülke borsasında işlem gören şirketlerin hisselerinin bir diğer ülke veya ülkelerin kuruluşları tarafından satın alınmasını ifade eden portföy yatırımları dışında kalan ve bir veya birden fazla uluslararası yatırımcının tamamına sahip olarak veya yerli bir veya bir kaç firma ile ortaklık halinde gerçekleştirdiği yatırımlar, doğrudan yabancı yatırım olarak tanımlanmaktadır*”.<sup>18</sup>

Diğer bir tanıma göre Doğrudan Yabancı Yatırım, bir şirketin üretimini ana merkezin bulunduğu ülkenin sınırları dışına yayarak yabancı ülkelerde yalnız başına veya ortaklarla yeni bir şirket kurması veya var olan yerli bir firmayı satın alarak ya da onun sermayesini artırarak kendine bağlı duruma getirmesi olarak tanımlanabilir.<sup>19</sup>

17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe girmiş olan 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'na göre doğrudan yatırımcı yabancı ülkelerin vatandaşlığına sahip olan gerçek kişiler ile yurt dışında ikamet eden Türk vatandaşlarını, yabancı ülkelerin kanunlarına göre kurulmuş tüzel kişileri ve uluslararası kuruluşları kapsamaktadır. Bu nedenle doğrudan yatırımcının yurtdışından getirilen Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye, şirket menkul kıymetleri (Devlet tahvilleri hariç), makine ve teçhizat, sınaî ve fikrî mülkiyet hakları ile yurtiçinden sağlanan, yeniden yatırımda kullanılan kâr, hâsılat, para alacağı veya malî değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar, doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklarla yeni şirket kurmayı veya şube açmayı, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymet borsalarından en az % 10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olması doğrudan yabancı yatırım olarak tanımlanmaktadır.

<sup>17</sup> OECD, **Glossary Of Foreign Direct Investment Terms and Definitions**, s. 7-8

<sup>18</sup> Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu DPT: 2514. ÖİK: 532 Ankara Mayıs 2000 s.1.

<sup>19</sup> Rıdvan Karluk (1983), **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, iTO Ekonomik Yayınlar Dizisi, Yayın No: 13, İstanbul.

## 1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomi Üzerine Etkileri

### 1.2.1.DYY'nin Ekonomik Büyüme Üzerinde Etkisi

Ekonomik büyüme bir ülkenin bir yıl içinde üretim kapasitesinde veya reel gayrisafi yurtiçi hasılasında görülen reel artışlardır. Diğer bir deyişle ekonomik büyüme bir ekonominin üretim hacminde dönemler itibariyle meydana gelen artış olarak tanımlanmaktadır. Kişi başına gelir açısından bakıldığında büyüme hem bir toplumun ekonomik faaliyetlerinin ölçeğinde meydana gelen artışı hem de kişi başına gelir artışını ifade etmektedir. Kişi başına reel gelir veya hasılda meydana gelen artışın sürekli ve uzun dönemli olması gereklidir.<sup>20</sup>

DYY'lerin ekonomik büyüme üzerine etkilerini inceleyen geniş bir literatür söz konusudur. Bu çerçevede yapılan çalışmalar genellikle DYY'lerin ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yaptığını fakat bu etkinin ev sahibi ülkenin karakteristiklerine göre değişiklik gösterdiğini savunmaktadırlar. Bu çalışmalar DYY'lerin ev sahibi ülkede kaynakların etkin kullanımını sağlayarak, sanayi sektörünün gelişimini hızlandırarak ve çokuluslu firmaların teknoloji yayımlarıyla yerli firmaların verimliliklerini attırarak ekonomik büyümeyi olumlu etkilediğini ileri sürmektedirler. Bu nedenle DYY'ler ev sahibi ülkenin ihtiyaç duyduğu sektörlerde gerçekleştiğinde ekonomik büyümeye olumlu katkı yapabilir. Bununla birlikte kısa vadede üretim için gerekli ara girdilerin yurtdışından ithal edilmesiyle ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etki de yaratabilmektedir.

Neoklasik büyüme modellerinde DYY'ler gelişmekte olan ülkelerde ihtiyaç duyulan sermayeyi sağlayarak ekonomik büyümeye olumlu katkıda bulunurken, içsel büyüme modellerine göre DYY'ler yabancı firmaların teknoloji yayımlarıyla ekonomik büyümeyi arttırdığını savunmaktadır.

Neoklasik büyüme teorisine göre DYY bir tür uluslararası sermaye hareketidir ve çokuluslu firmalar tarafından ülkeler arasında karlılık ya da faiz oranlarındaki farklılıklardan faydalanmak amacıyla gerçekleştirilmektedir. Bu teoride zaman

---

<sup>20</sup> Hasan Alp Özel, “Ekonomik Büyümenin Teorik Temelleri” Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi H. A. Özel, Cilt: 2, Sayı: 1, s. 64.

içerisinde tüm ülkeler aynı verimlilik seviyesine yaklaşmaktadır. Neoklasik büyüme teorisinde ekonomik büyüme sermaye birikimi ve dışsal olarak belirlenen teknolojik ilerleme tarafından sağlanır. Buna göre DYY ile yurtiçi sermaye ekonomik büyüme üzerinde benzer etkilere sahiptir.<sup>21</sup> Neoklasik büyüme modelinde sermayenin marjinal getirisi azalandır ve dolayısıyla DYY yalnızca kısa vadede ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkiye sahiptir.

İçsel büyüme teorilerinde ise teknoloji içsel bir değişkendir. Bu teorilerde DYY yurtiçi yatırımlardan daha verimlidir. İçsel büyüme modellerinde DYY işgücünün becerilerini arttırarak bilgi birikimi stokunu yükseltir ve ekonomik büyümeye katkıda bulunur.<sup>22</sup> İçsel büyüme modellerinde DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde uzun vadede de etkin olduğu kabul edilmektedir.<sup>23</sup>

İçsel büyüme modellerinin en önemli varsayımı uzun vadeli ekonomik büyümenin yalnızca teknolojik değişim değil bir ülkenin kurumsal karakteristikleri tarafından da etkilendiği varsayımdır. Buna göre ev sahibi ülkeye gelen DYY akımı ekonomik büyüme, ticaret politikası, politik istikrar, yasal düzenlemeler, yurtiçi pazarların büyüklüğü, ödemeler dengesi kısıtları gibi çok çeşitli faktörlerden etkilenir.

Pazar büyüklüğü hipotezine göreyse yabancı yatırımcılar kaynakların etkin kullanımına izin verdiği ve ölçek ekonomilerinden yararlanmayı sağladığı için daha geniş pazarlara daha büyük ilgi gösterirler. Diğer bir deyişle yurtiçi piyasaların büyüklüğü DYY akışının önemli bir belirleyicisidir. Yurtiçi piyasaların büyüklüğü ise ekonomik büyüme tarafından belirlenir.

Bugüne dek DYY ile ilgili yapılmış olan çalışmalar, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olanlara teknoloji transferi üzerine yoğunlaşmışlardır. Bununla birlikte DYY'lerin çoğu gelişmiş ülkelerin kendi aralarında gerçekleşmektedir. Roy ve Van

---

<sup>21</sup> Argiro Moudatsou, **Foreign Direct Investment and Economic Growth in the European Union**, Journal of Economic Integration, Vol. 18, No. 4 (December 2003), s. 698-701

<sup>22</sup> Polpat Kotrajaras, **Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Comparative Study among East Asian Countries**, Applied Economics Journal 17 s. 13.

<sup>23</sup> Parviz Ashegian, **Economic Growth Determinants and Foreign Direct Investment Causality in Canada**, International Journal of Business and Social Science Vol. 2 No. 11 June 2011 s. 3-4.

den Berg'in ABD'de DYY'lerin ekonomik büyümeye etkisini inceledikleri çalışmalarında DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Buna göre ABD cari açığının sürdürülebilirliği DYY'nin verimlilik üzerinde pozitif etkisi tarafından sağlanabilir. Bu nedenle ABD'nin yabancı yatırımcıları çeken politikalar izlemeye yoğunlaşması gerekmektedir.<sup>24</sup> Moran'a göre: *“Yabancı firmaların kurduğu fabrikalar, bu firmaların dünya piyasasındaki rekabet pozisyonunu korumak için teknoloji transferi yaparlar. Bu yerli tedarikçiler için doğrudan ve dolaylı yayılmalar ve dışsallıklar ortaya çıkarır. DYY yabancı firmalar ile onların kurduğu fabrikalar ve bu fabrikalar ile ev sahibi ülke arasında güçlü bir etkileşim yaratır.”*<sup>25</sup>

DYY ekonomik büyümeyi Toplam Faktör Verimliliği (TFP)'ni artırarak etkiler ve ev sahibi ülkenin kaynaklarının daha etkin kullanılmasını sağlar. Bununla birlikte birçok çalışma DYY'nin katkısının ev sahibi ülkede hem faktör verimliliği hem de gelir artışı sağladığını gösterse de bu katkının büyüklüğü açık değildir. Bazı çalışmalar DYY'lerin yurtiçi yatırımları dışlama (crowding out) etkisiyle dışladığı ve bu nedenle söz konusu katkının abartıldığını iddia etmektedir. Buna karşın Borenstein, De Gregorio ve Lee DYY'de bir dolarlık artışın toplam yatırımlarda 1.5-2.3 dolar artışa neden olduğunu hesaplamışlardır.<sup>26</sup>

Az gelişmiş ülkelerde DYY'nin büyüme üzerindeki etkisi oldukça küçüktür. Çünkü gelişmekte olan ülkelerin yabancı firmaların yatırımlarından fayda sağlamaya başlayabilmesi için öncelikle belirli bir eğitim, teknoloji ve altyapı iyileştirmesine ihtiyacı vardır.<sup>27</sup>

DYY'nin ekonomik büyümeye pozitif etkide bulunabilmesi için diğer tamamlayıcı faktörlerle kombine edilmeleri gerekmektedir. Bu tamamlayıcı faktörler,

<sup>24</sup> Atrayee Ghosh Roy, Hendrik F. Van den Berg, **Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Time-Series Approach**, Economics Department Faculty Publications. (2006) Paper 32.s.5.

<sup>25</sup> Theodore H. Moran, **Foreign Direct Investment And Development: A Reassessment of the Evidence and Policy Implications**, OECD Conference on the Role of International Investment in Development, Corporate Responsibilities and the OECD Guidelines for Multinational Enterprises PARIS, 20-21 SEPTEMBER 1999 s. 3.

<sup>26</sup> Eduardo Borenstein, José De Gregorio, Wha Jong Lee Jong, **“How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth”** NBER WP 5057, March 1995 s. 14.

<sup>27</sup> Bruno van Pottelsberghe de la Porterie and Frank Lichtenberg, **Does Foreign Direct Investment Transfer Technology across Borders?**, The Review of Economics and Statistics, Vol. 83, No. 3 (Aug., 2001) s. 490-491.

beşeri sermayenin seviyesi, uluslararası ticarete entegrasyon, altyapı, bankacılık ve finans sektörlerinin büyüklüğü gibi büyümenin katalizörleridir.<sup>28</sup>

Markusen ve Venables çokuluslu firmalar ile ara malları tedarikçileri arasındaki bağı yerli firmaların maliyetlerini azalttığı, daha fazla çokuluslu firmanın ülke ekonomisine yatırım yapmasının sanayi sektörünün kalkınması için katalist olarak çalıştığını savunmaktadırlar.<sup>29</sup> Daha fazla çokuluslu firmanın girişi ev sahibi ülkede üretilen ara mallarına olan talebi arttırarak, ara malları üreten sektöre daha fazla firma girmesini sağlar ve üretim maliyetlerini düşürür. Bu durum daha fazla yabancı yatırımcıyı çekerek milli gelir ve refah seviyesini arttırır.<sup>30</sup>

Romer'e göre ülkeler arasındaki gelir farklılıkları fiziki sermaye farklılıklarından çok beşeri sermaye ile ortaya çıkan bilgi birikimi farklılıklarından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle çokuluslu firmaların yüksek bilgi birikiminden faydalanarak kar elde etmelerini sağlayacak bir yatırım ortamı yaratmak ev sahibi ülkenin de yararına olacaktır.<sup>31</sup>

### 1.2.2. DYY'lerin Ortaya Çıkardığı Teknoloji Yayılmaları

Teknoloji yapısı gereği patent ve fikri mülkiyet hakkı kanunları ile geçici bir süre için korunarak kısmen dışlanabilir (partially excludable) bir mal özelliği gösterse de rekabetçi bir mal (non rival) değildir.<sup>32</sup> Yani teknoloji'nin birileri tarafından kullanılıyor olması başkalarının bu teknolojiyi kullanmasını engellememektedir. Teknolojiyi icat etmenin maliyetine kıyasla var olan bir teknolojiyi kullanmanın maliyeti oldukça düşüktür. Teknolojinin tüm faydaları icatçı firma tarafından sahiplenemez ve bu teknoloji bir defa icat edildiğinde az bir maliyetle uluslararası düzeyde yayılabilir. Teknolojinin başlıca yayılma kanalları

<sup>28</sup> Marouane Alaya et al. , « À quelles conditions les IDE stimulent-ils la croissance? » IDE, croissance et catalyseurs dans les pays méditerranéens, *Mondes en développement*, 2009/4 n° 148, s. 120.

<sup>29</sup> James R. Markusen and Anthony J. Venables (1999), **Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development**, NBER WP 6241 October 6241 s.3.

<sup>30</sup> M. Blomström, A. Kokko, **The Economics of Foreign Direct Investment Incentives**, NBER WP 9489, February 2003 s.8.

<sup>31</sup> Paul M. Romer, **Idea Gaps and Object Gaps in Economic Development**, *Journal of Monetary Economics* (1993)32 (3) s.547.

<sup>32</sup> Paul M. Romer, **Endogenous Technological Change**, *Journal of Political Economy*, Vol. 98, No. 5, Part 2 (Oct., 1990), s.71.

uluslararası ticaret, göçler, doğrudan yabancı yatırımlar ve teknoloji lisansı anlaşmalarıdır. Genel olarak DYY'ler yoluyla teknoloji yayılmaları çokuluslu firmaların belirli bir sektörde varlığının (toplam istihdam ya da satışlardaki pay) yerli firmaların verimliliği (toplam faktör verimliliği ya da işgücü verimliliği) üzerindeki etkisiyle ölçülür.<sup>33</sup>

Ekonomi literatürü, teknoloji transferinin ev sahibi ülkede pozitif dışsallıklar yaratarak ekonomik kalkınmayı olumlu etkilemesini yabancı firmaların varlığının en önemli sonucu olarak kabul etmektedir. Bunun nedeni çokuluslu firmaların çok fazla Ar-Ge harcaması yaptıkları için gelişmekte olan ev sahibi ülkeden daha yüksek teknoloji seviyesine sahip olmalarıdır. Bu durum çokuluslu firmaların DYY gerçekleştirdiklerinde ev sahibi ülke firmalarına doğru teknoloji yayılmaları ortaya çıkarmalarını sağlar.

DYY teknolojik ilerleme üzerindeki etkisi nedeniyle ev sahibi ülkede toplam sermaye birikimini arttırarak ekonomik büyümeye katkıda bulunur. Teknolojinin yayılması büyüme sürecinde merkezi bir öneme sahiptir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler için yüksek büyüme oranları gelişmiş ülkelerdeki teknoloji seviyesini adapte etmeleriyle sağlanır. Teknoloji yayılmasının birçok şekli vardır. Yüksek teknolojili ürünlerin ithalatı, yabancı teknolojinin adaptasyonu, uluslararası çalışan beşeri sermayenin elde edilmesi gibi çeşitli şekillerde teknoloji ve bilgi birikimi yayılabilir. Bunların dışında çokuluslu firmalar tarafından yapılan DYY'ler de gelişmekte olan ülkeler için ileri teknolojiye ulaşmanın en önemli araçlarından biridir.

DYY teknoloji yayılmalarını tetikler, beşeri sermayenin gelişimine yardım eder, ülkenin uluslararası ticarete entegrasyonunu sağlar, firmalar için daha büyük bir rekabet ortamı yaratarak onları etkin bir şekilde çalışmaya iter. Tüm bu etkenler yatırım yapılan ülkenin ekonomik büyümesine katkıda bulunur. Bu nedenle birçok ülke gelir vergisi indirimleri, gelir vergisi muafiyetleri, yabancı firmaların gerçekleştirdikleri ithalat için gümrük vergisi muafiyetleri ve altyapı için sübvansiyonlar vererek yabancı firmalara kendi ülkelerinde yatırım yapmaları için teşviklerde bulunmaktadır. Yabancı yatırımların ortaya çıkaracağı dışsallıklar

---

<sup>33</sup> Laura Botazzi, Giovanni Peri, **The International Dynamics of R&D and innovation in the short and in the long run**, NBER Working Paper 11524 July 2005 s.15.



sayesinde teknoloji transferi gerçekleşeceği inancı bu tür uygulamalara neden olmaktadır.

İstihdam ve sermaye akışı dışında yabancı yatırımlar yerli firmalar için teknoloji transferi sağlar. Bazı durumlarda yerli firmalar sadece yabancı firmaları izleyerek verimliliklerini artırabilirler. Ancak bazı durumlarda da yabancı firmalardan ayrılan işçiler zamanla yerli firmalarda çalışmaya başlarlar ve yayılma bu şekilde gerçekleşir. Teknoloji yayılmalarının bir diğer yolu üstün teknolojilere sahip çokuluslu firmaların yurtiçi pazarlara girişiyle birlikte artan rekabet ortamında saf dışı kalmak istemeyen yerli firmaların üretim teknolojilerini arttırmaya çabalamasıdır. Bununla birlikte bazı çalışmalarda yabancı firmalardan yerli firmalara yayılmanın çok az olduğu vurgulanmıştır. Bunun nedeni yüksek pozisyonlarda yerli işçilerin işe alınmaması, yabancı firmalar ile yerli firmalar arasında işçi hareketliliğinin sınırlı olması, çokuluslu firmaların yerli firmalara bilgi birikimlerini yaymak istememeleridir. Çünkü çokuluslu firmalar, teknolojik bilgi birikimi, pazarlama ve yönetim becerileri, ihracat kontakları, tüketiciler ile tedarikçiler arasında koordinasyon kurma gibi verimli fakat maddi olmayan aktiflere sahiptirler. Bu aktifler tecrübe ile elde edildiğinden yerli firmalar tarafından lisansı alınarak kolayca elde edilemezler.

Yabancı firmalarda çalışan yerli işçiler bu firmalarda çalışmayı bıraktıklarında, bilgi birikimi sahibi işçiler olarak yerli firmalarda çalışmaya başlarsa bu bilgi birikimi yabancı firmalardan yerli firmalara geçmiş olur. Öte yandan yabancı firmalar kullandıkları ara girdilerin yerli firmalarda üretilmesiyle bu firmalar için talep yaratırlar. Bu durumlarda yabancı firmaların varlığı yerli firmaların verimliliklerini artırır. Fakat özellikle kısa vadede yabancı firmalar yerli firmaların verimliliklerini düşürebilir. Eğer eksik rekabet altında, firmalar sabit üretim maliyetlerine katlanıyorsa yabancı firmalar daha düşük olan marjinal maliyetleriyle yerli firmalara göre daha yüksek miktarlarda üretim gerçekleştirebilirler. Bu nedenle yabancı firmaların piyasaya girişi yerli ürüne olan talebi düşürerek yerli firmaların üretimlerini azaltmalarına neden olabilir. Pozitif verimlilik yayılmaları yerli firmaların ortalama maliyetlerini düşürmektedir. Bununla

birlikte artan rekabet bu firmaların üretimlerini düşürmeye zorlar. Sonuç olarak toplamda net etki üretim maliyetlerinin artmasına neden olur.<sup>34</sup>

Her ne kadar DYY'lerin gelişmekte olan ülkelere pozitif dışsallıklarla olumlu etkileri olduğunu savunan bir görüş olsa da DYY'yle birlikte daha yüksek performansa sahip yabancı firmaların yerli firmaları artan rekabet ortamında saf dışı bırakarak yerli ekonomiye zarar verdiğini savunan bir görüş de söz konusudur. Buna göre DYY, ülkenin yabancı kaynaklara teknolojik bağımlılığının artması, yerli firmaların üretimde yapacakları yeniliklerini geciktirmesi, rekabet artışı ile yerli firmalara zarar vermesi, uygunsuz ürün, teknoloji ve tüketici seçimlerine neden olması gibi olumsuz etkilere sahiptir.<sup>35</sup>

Bu noktada iki sorunun sorulması önemlidir. Birincisi yabancı firmalar gerçekten de yerli firmalardan daha yüksek verimlilikle mi çalışmaktadırlar? İkincisi eğer yabancı firmalar yerli firmalardan daha yüksek verimlilikle çalışıyorlarsa bu aynı sektörde çalışan yerli firmalara verimlilik yayılmaları şeklinde ulaşır mı? Birçok çalışma yabancı firmalardan yerli firmalara doğru verimlilik yayılmaları olacağı görüşünü savunarak zaten yabancı firmaların daha etkin olduğunu kabul etmektedir. Buna göre yerli firmalar, yabancı firmaların operasyonlarını taklit ederek etkinliklerini arttırırlar ya da yabancı firmaların rekabeti arttırmasıyla verimliliklerini arttırmak zorunda kalırlar.<sup>36</sup>

Gelişmekte olan ülkelerin sanayi sektörü üzerinde DYY gerçekleştiren çokuluslu firmalarla yerli firmaların üretim verimlilikleri birçok çalışmada karşılaştırılmıştır. Blomström ve Wolff'un Meksika'nın 1970 yılı sanayi sektörü verileriyle yapmış oldukları çalışmalarında yabancı çokuluslu firmalarda çalışan işçilerin yerli firmalarda çalışan işçilerden ortalamada yaklaşık iki kat daha fazla işçi başı çıktı ürettiği sonucuna ulaşmışlardır. Bu farklılık Toplam Faktör Verimliliğinden çok sermaye yoğunluğundaki farklılıktan kaynaklanmaktadır. Bazı

<sup>34</sup> Brain J.Aitken, B. and Ann E. Harrison (1999), **Do Domestic Firms Benefit from Foreign Investment? Evidence from Venezuela**, American Economic Review, Vol. 89, s. 617.

<sup>35</sup> Lahsen Abdelmalki et al. , « **La stabilité macroéconomique conditionne-t-elle l'impact des IDE sur la croissance économique et l'émergence ?** » Une étude empirique sur des pays d'Afrique, d'Amérique latine, des Caraïbes et d'Asie, Mondes en développement, 2012/2 n°158, s. 103.

<sup>36</sup> Robert E. Lipsey, **Home and Host Country Effects of Foreign Direct Investment**, NBER WP 9543 February 2004 s. 348.

ekonomistlere göreyse bu durumun nedeni yabancı firmaların verimliliğın yüksek olduğu sektörlerde çalışmayı seçmesidir. Onlara göre firmaların çokuluslu olmaları büyüklük ya da diğer firma karakteristiklerinden çok verimlilik seviyeleriyle ilişkilidir.<sup>37</sup>

Abramovitz ev sahibi ülkelerin DYY ile yayılan teknoloji dışallıklarından faydalanabilmesi için daha ileri teknolojileri absorbe edebilecek “Sosyal Kapasite”lerinin olması gerektiğini savunmaktadır.<sup>38</sup> Örneğın yetersiz beşeri sermaye birçok gelişmekte olan ülkenin teknoloji yayılmalarından yeterli ölçüde faydalanamamasına neden olmaktadır.

Görg ve Greenaway’e göre DYY gerçekleştiren yabancı firmalar ile ev sahibi ülkedeki yerli firmalar arasındaki teknolojik fark arttıkça DYY’nin ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisi azalacaktır. Buna göre yerli ve yabancı firmalar arasında verimlilik farkı ne kadar küçükse ev sahibi ülkedeki yerli firmaların yabancı firmaların ortaya çıkardığı teknoloji dışallıklarından yararlanma oranı o kadar artacaktır.<sup>39</sup> Örneğın ABD dünyanın teknoloji lideri olmasına rağmen en çok DYY çeken ülkesidir. Teoride ülkenin yabancı teknolojiyi absorbe etme kapasitesi DYY’lerin teknoloji transferinin seviyesini belirler. Buna göre ABD’nin DYY’lerden oldukça iyi şekilde yararlanması gerekmektedir. Fakat ABD dünya teknoloji lideri olduğundan DYY’lerin ABD’ye teknolojik katkı yapmadığı da bir gerçektir. Bu nedenle ABD için DYY’nin teknolojik ilerlemeyi arttırdığını söylemek güçtür.<sup>40</sup>

Eğer kaynaklar yabancı firmaların üretim tekniklerini öğrenmek için harcanırsa kısa vadede yayılmaların yerli firmaların verimlilikleri üzerinde negatif etkisi olacaktır. Fakat uzun vadede bu yayılmalar yerli firmaların verimlilik kapasitelerini arttırarak verimlilikleri üzerinde olumlu etkiye neden olacaktır.<sup>41</sup> Endüstriler arası

<sup>37</sup> Magnus Blomstrom, Edward N. Wolff, **Growth In A Dual Economy**, NBER Working Paper 4433 August 1993, s.21.

<sup>38</sup> Moses Abramovitz, **Catching Up, Forging Ahead, and Falling Behind**, The Journal of Economic History, Vol. 46, No. 2, The Tasks of Economic History. (Jun., 1986) s.386.

<sup>39</sup> Holger Görg, David Greenaway, **Much Ado About Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment?**, IZA DP No. 944 November 2003 s.9

<sup>40</sup> Atrayee Ghosh Roy and Hendrik F. Van den Berg, **Foreign Direct Investment and Economic Growth:A Time-Series Approach” (2006)**. Economics Department Faculty Publications. Paper 32 s.12

<sup>41</sup> Zhiqiang Liu, **Foreign direct investment and technology spillovers: Theory and evidence**, Journal of Development Economics (2008) s. 176.

yayımların iki çeşidi vardır. Bunlar aramalı girdilerini tedarik eden yerli firmalar ile yabancı firmalar arasında geriye dönük bağlantılarla yayımlar ya da ara malları üreten yabancı firmalardan yerli firmaların mal satın almalarıyla gerçekleşen ileriye dönük bağlantılarla yayımlardır. Yüksek kaliteli ara girdilerin yerli firmalara arzıyla daha iyi ürünlerin üretilmesi sağlanır ve bu durum yerli firmaların üretim verimliliklerini olumlu etkiler.

Hükümet teknoloji transferini arttırmak için yerel rekabeti teşvik etmeli ve yerli firmaları yabancı firmalardan üretim tekniklerini öğrenmeleri için desteklemelidir. Yerli firmaların artan rekabeti, yabancı firmalar ile aralarındaki teknoloji açığının kapanmaya başladığını ve dolayısıyla yabancı firmanın ürününe olan talebin azaldığını gösterir. Bu nedenle yabancı firmalar pazardaki önceden var olan avantajlarını korumak için yeni teknolojiler getirmek zorunda kalacaklardır. Hükümetin yabancı firmaların teknoloji transferi maliyetlerini azaltması, yerli işgücünün becerilerini ve yerli firmaların öğrenme kapasitelerini arttıran eğitim politikalarını desteklemesi gereklidir. Sonuç olarak teorik modele göre piyasa güçlerini kullanmak yabancı firmalarla teknoloji transferi anlaşmaları yapmak ve onlara performans gereklilikleri getirmek için müdahale etmekten daha tercih edilebilirdir.<sup>42</sup>

Ev sahibi ülkenin pazarlarına ilk giren firmalar sonradan giren firmalar tarafından kullanılacak bilgi yayımları ortaya çıkarırlar ve bu yayımlar doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirecek firmalar için önemli bir bilgi kaynağıdır. Bir firma kendisinden önce piyasa girmiş bir firmanın başarılarını ve başarısızlıklarını öğrenerek kaynaklar, üretim, pazarlama, organizasyon ve diğer aktiviteleri daha iyi yönetebilir. Örneğin Honda firması 1982'de Ohio'da ABD otomobil sanayisine doğrudan yatırım yapmadan önce Volkswagen'in bu ülkedeki yatırımlarının başarısızlık nedenlerini incelemiştir. Buna göre İkinci Dünya Savaşından sonra ABD'ye yatırım yapan ilk yabancı otomobil üreticisi olan Volkswagen'in problemleri düşük kalite, bozuk işgücü ilişkileri ve fiyata duyarlı ara girdilerin seçimi olarak gözlemlenmiştir. Honda potansiyel işgücü sorunlarını azaltmak için ABD birleşik otomobil işçileri birliğinin zayıf olduğu bir bölgede

---

<sup>42</sup> Magnus Blomström, Robert E. Lipsey, Mario Zejan, "Is Fixed Investment the Key to Economic Growth?", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 111, No. 1 (Feb., 1996), s. 271.

yatırım yapmayı seçmiştir. Ayrıca Honda Volkswagen'e göre fiyat değişimlerine daha az duyarlılığı olan orta sınıf araç üretimi gerçekleştirmiştir. Bunun yanı sıra Honda kırsal alana yerleşmek, ev sahibi ülkeyle bir teşvik paketi konusunda görüşmeler yapmak, genç ve motive işgücü istihdam etmek gibi Volkswagen'in bazı başarılı yanlarını da örnek almıştır. Firma ev sahibi ülke hakkında bilgi toplamak ve bunları yorumlayarak uygulamak için danışman istihdam edebilir. Bununla beraber danışmanın firmanın karşılaşacağı tüm problemlerin üstesinden gelmesi zordur. Genellikle danışmanlar ile firma arasında bilgi transferi tamamlanamamaktadır. Danışman firmaya kullanışlı bilgiler sunsa da son karar mercii ev sahibi ülke hakkında eksik bilgilere sahip firma yöneticileridir. Bu nedenle danışmanın sağlayacağı fayda diğer firmaların ev sahibi ülkenin pazarlarına girişiyle ortaya çıkaracağı bilgi yayılmalarının sağlayacağı faydadan küçük olacaktır.<sup>43</sup>

Neticede yabancı firmalar ev sahibi ülkede operasyonlar gerçekleştirerek bilgi yayılmaları (information spillovers) ortaya çıkarırlar ve bu yayılmalar sonraki doğrudan yabancı yatırımlar için potansiyel bir değer oluştururlar. Shaver Mitchell ve Yeung'un DYY'nin ortaya çıkardığı bilgi yayılmalarını inceledikleri çalışmalarında iki öngörü test edilmiştir. Birincisi ev sahibi ülkeyle tecrübesi olan firmaların doğrudan yabancı yatırımları ülkenin pazarlarına ilk kez giren firmalara göre daha başarılı olmaktadır. İkincisi doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştiği endüstrilerde yabancı firmaların payının daha büyük olması yatırımcı firmanın başarılı olma şansını yükseltir.<sup>44</sup>

### 1.2.3 DYY'nin Ücretler Üzerinde Etkileri

Yabancı firmaların giriş yaptığı ya da varlıklarını sürdürdüğü ev sahibi ülkelerde ücretleri etkilemelerinin birçok yolu bulunmaktadır. Bunlardan biri yabancı firmanın yerli firmadan daha yüksek ücretlerle işçi çalıştırmasıdır. Aslında yabancı firmalar daha yüksek ücretler ödeseler de bu genel ücret seviyesi üzerinde bir etki yaratmayabilir. Firma işçiler, fabrikalar ya da üretim bölgeleri arasında seçim yaptığı için yüksek ücretler ödüyor olabilir. Bu seçim üstün işçilerin işe alınması yüksek

<sup>43</sup> Myles J. Shaver, Will Mitchell, Bernard Yeung, **The Effect of Own-Firm and Other-Firm Experience on Foreign Direct Investment Survival in the United States, 1987-92**, Strategic Management Journal, Vol. 18, No. 10 (Nov., 1997), s. 813.

<sup>44</sup> Myles J. Shaver, Will Mitchell, Bernard Yeung, **A.g.e.**, s. 811

ücretler ödeyen fabrikaların satın alınması ya da ülkede yüksek ücretlerle çalışan işçilerin bulunduğu sektörlerle yatırım yapılmasıyla gerçekleştirilir.

Eğer işgücü piyasaları yeterince rekabetçi ise yabancı firmaların daha yüksek ücret ödemeleri yerli firmaların da ücretlerini arttırmalarına neden olur. Yabancı firmaların pazara girişiyle işgücü için talep arttığında tüm firmalar eşit şekilde ücretlerini arttırmaya zorlanır.

Yabancı firmalar daha ileri teknoloji kullanmaları sayesinde işgücünden daha yüksek marjinal verimlilik elde ederler. Bu nedenle aynı kalitedeki işçilere yerli firmalara göre daha yüksek ücretler ödeyebilirler. Diğer bir neden ise ev sahibi ülkenin düzenlemeleri ya da merkez ülkenin baskılarıdır. İşçiler genel olarak çalışmak için yerli firmaları tercih etme eğilimindedirler ve yabancı firmaların bu tercihten kaynaklanan etkiyi telafi etmesi gerekir. Bu nedenle yabancı firmalar işçilerine yerli firmalardan daha yüksek ücret öderler. Yabancı firmaların daha yüksek ücret ödemelerinin bir diğer nedeni ise işçilerin yerli firmalara transferini önlemeye çalışmasıdır. Çünkü yabancı firmaların getirdiği üstün teknolojinin işçilerin transferiyle rakip yerli firmalar tarafından öğrenilme riski vardır. Son olarak yabancı firmalar yerli işgücü piyasalarıyla ilgili sınırlı bilgiye sahip olmalarından dolayı işçileri çekebilmek adına daha yüksek ücret ödüyor olabilirler.<sup>45</sup>

Aitken, Harrison ve Lipsey Meksika, Venezuela ve ABD'ye gerçekleştirilen DYY'lerin ücretler üzerine etkilerini inceledikleri çalışmalarında yabancı firmaların yoğun olduğu sektörlerde ücretlerin daha yüksek olduğunu hesaplamışlardır. Aitken, Harrison ve Lipsey'e göre Meksika ve Venezuela'da yabancı firmalar ile yerli firmalar arasında ücret farklılıkları oldukça yüksektir ve yabancı firmalardan yerli firmalara doğru Ücret Yayılmaları'nın (Wage Spillovers) etkisi anlamsızdır. Buna karşın ABD'de yabancı firmalar ile yerli firmalar arasındaki ücret farklılıkları daha az olduğu için yabancı firmalardan yerli firmalara Ücret Yayılmaları'nın gerçekleştiği sonucuna ulaşmışlardır.<sup>46</sup> Figlio ve Blonigen'in Güney Karolayna üzerine yaptıkları çalışmada ABD'de sanayi sektörü istihdamı üzerinde yabancı

<sup>45</sup> Robert E. Lipsey, A.g.e., s. 346.

<sup>46</sup> Brain Aitken, Ann Harrison, Robert E. Lipsey, **Wages and foreign ownership A comparative study of Mexico, Venezuela, and the United States**, Journal of International Economics 40 (1996) s.369.

firmaların varlığının ortalama ücret seviyesi üzerinde anlamlı etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Buna göre Figlio ve Blonigen yabancı firmalardaki istihdam artışının genel ücret seviyesi artışı üzerindeki etkisinin yerli firmalarınkinden 7 kat fazla olduğunu hesaplamışlardır.<sup>47</sup>

Sonuç olarak yayılmaların etkisi ne şekilde olursa olsun yabancı firmaların varlığı ortalama ücret seviyesini arttırır. Bunun nedeni yabancı firmalar, yerli firmalar ile aynı ücretleri ödeme niyetinde olsalar bile onların gelişiyle artan işgücü talebinin ücret seviyesini yukarıya çekmesi olabilir. Bol ve ucuz işgücüne sahip ülkeler DYY çekme konusunda daha avantajlıdır. Türkiye de genç nüfusa ve nitelikli işgücüne sahip olan bir ülkedir. Bununla beraber son yıllarda yapılan bazı çalışmalar gelişen teknoloji ile işgücünün üretimdeki payının azaldığını savunarak çokuluslu firmalar için işgücü maliyetlerindeki farklılıkların DYY gerçekleştirme kararlarında diğer faktörlere oranla daha az önem taşıdığını vurgulamaktadırlar.

#### **1.2.4. DYY'lerin İstihdam Üzerine Etkileri**

Literatürde DYY'lerin genel olarak ev sahibi ülkede kurduğu yeni üretim birimleri ile iş olanakları yaratarak istihdamı arttırdığı görüşü hakimdir. Bununla beraber yabancı firmaların yerli şirketleri satın alması yoluyla gerçekleştirdikleri DYY'lerin istihdam üzerinde herhangi bir etkisi olmamaktadır. Çokuluslu firmaların yatırım yapacakları ülkede ucuz ve nitelikli işgücü aradıkları bilinen bir gerçektir. Ancak ev sahibi ülke böyle bir işgücüne sahip olmadığında kalifiye işgücüyle üretim yapan yabancı firmalar ev sahibi ülkede ihtiyacı olan nitelikli işgücünü kendi ülkesinden ithal eder. Bu durum yabancı firmaların getirdiği ileri teknoloji ve bilgi birikiminin yerli işçiler tarafından öğrenilmesini sınırlar ve DYY'nin ev sahibi ülkeye katkısını düşürür.

Yabancı yatırımın istihdam üzerindeki etkileri yapılan aktiviteye göre değişiklik göstermektedir. Gelişmiş ülke menşeli firmalar az gelişmiş ülkelerdeki yavru şirketlerinde işgücü yoğun üretim yaparken merkez ülkede sermaye yoğun ya da beceri yoğun üretim yapabilir. Bu durumda ev sahibi ülkede istihdam seviyesi artar. Buna karşın DYY'lerin merkez ülkelerin istihdamını azalttığını savunan bir

<sup>47</sup> David N. Figlio, Bruce A. Blonigen, **The Effects Of Direct Foreign Investment On Local Communities**, NBER Working Paper 7274 July 1999, s.10.

görüş söz konusudur. Örneğin OECD'ye göre Avrupa içine yapılan yatırımlar istihdamı ve ekonomik büyümeyi olumlu etkilerken Avrupa'nın ucuz işgücüne sahip uzakdoğu ülkelerine yaptığı yatırımlar "İstihdam İhracatı'na" neden olduğundan Avrupa ekonomileri üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır.<sup>48</sup>

Aussilloux ve Cheval'in DYY'lerin istihdam üzerine yapmış oldukları çalışmalarında ABD firmalarının genellikle ihracata ikame olacak DYY'ler gerçekleştirdiğini ve bu durumun da ABD'deki istihdamı azalttığını buna karşın Fransa'nın dünya piyasasına entegre olmak için ara malları alışverişi yapan bir şubeler ağı kurmak amacıyla DYY'ler gerçekleştirdiğini böylece Fransa'nın yaptığı DYY'lerin firma içi ticaret yoluyla net ihracatını arttırdığını savunmaktadırlar.<sup>49</sup>

### 1.2.5. DYY'nin Ev Sahibi Ülkenin Ödemeler Dengesi Üzerinde Etkileri

IMF standartlarına göre DYY, Ödemeler Bilançosunun Sermaye ve Finans Hesabı'nda "Doğrudan Yabancı Yatırım" olarak Cari İşlemler Hesabı'nda ise "Doğrudan Yabancı Yatırım Geliri" olarak kaydedilir.<sup>50</sup> Sermaye ve Finans Hesaplarında Doğrudan yatırımın ana bileşenleri Sermaye, Diğer Sermaye ve Gayrimenkul'dür. Sermaye, şirket yönetiminde % 10 oy hakkı kriterini sağlayan hisse senetlerini, sermaye katkılarını ve yeniden yatırıma dönüştürülen karları içermektedir. Diğer sermaye, doğrudan yatırım ilişkisi içinde olan işletmeler arasında fonların ödünç alınması ve verilmesini ifade etmektedir. Borç senetleri, tahvil, krediler ve ticari krediler söz konusu fonlara örnektir.<sup>51</sup> Gayrimenkul kalemi ise yabancı yatımcının yatırım yaptığı ülkede taşınmaz edinimlerini kapsar. Cari işlemler hesabında doğrudan yatırım geliri kaleminde ise yurtdışında yapılan doğrudan yatırımlardan elde edilen karlar "Gelir" olarak, yurtiçinde yapılan doğrudan yatırımlar nedeniyle yurtdışına yapılan kar transferleri "Gider" olarak kaydedilmektedir. "Gider" kaleminde dağıtılan karların yanısıra karın sermayeye katılımı da yer almaktadır.<sup>52</sup>

<sup>48</sup> Robert E. Lipsey, **A.g.e.**, s. 339.

<sup>49</sup> Vincent Aussilloux, Marie-Laure Cheval, **A.g.e.**, s. 180.

<sup>50</sup> Güven Delice, **Doğrudan Yabancı Yatırım İstatistiklerinde Kullanılan Verilerin Kalitesi ve Güvenilirliği**, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 6, Sayı 2, 2005 s.178.

<sup>51</sup> Hande Dülger, **Doğrudan Yatırım İstatistiklerinin Derlenmesi ve Türkiye Uygulaması**, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü Ankara, Ocak 2012 s.23.

<sup>52</sup> Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve İlkeleri ile Türkiye Uygulaması, TC Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü Ödemeler Dengesi Müdürlüğü



DYY'nin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi firmaların DYY gerçekleştirmek ile ihracat yapmak arasındaki tercihlerine bağlıdır. Eğer yüksek ticaret bariyerlerinin varlığından dolayı firmanın ihracat yoluyla ülke pazarlarına girmesi zor ise firma doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirmeyi bir strateji olarak benimseyebilir. Firmalar yurtdışına ihracat yapmak yerine DYY gerçekleştirmeyi tercih ettiğinde merkez ülkenin ihracat miktarı azalacak ve bu durumdan da doğal olarak merkez ülkenin cari işlemler hesabı olumsuz etkilenecektir. Bu nedenle üretimin büyük bir kısmı merkez ülkeden taşınır ve ihracatı da dünyanın geri kalanına ev sahibi ülkeden gerçekleştirilirse DYY merkez ülkenin dış ticaret dengesine negatif etki yapar. Örneğin Renault 1989'da yabancı ülkelere dünyanın geri kalanına ihraç yapan ikinci büyük otomobil firmasıydı. Bu durum Fransa'nın cari işlemler hesabını olumsuz etkilemiştir.<sup>53</sup>

Diğer taraftan DYY'lerin üretimde çeşitliliği artırmasıyla ev sahibi ülkelerin ihracatını arttırarak ödemeler dengesine olumlu etki yapacağı düşüncesi hâkimdir. Buna karşın DYY'nin ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine yaptığı negatif etkinin nedeni ise yatırım yapan çokuluslu firmaların ülke dışına karlarını transfer etmeleri ve ev sahibi ülkede üretim gerçekleştirmek amacıyla ara malı ithal etmeleridir. DYY'nin ödemeler dengesi üzerinde olumlu etki yapması için uzun vadede DYY'lerin ihracatı arttıracak ara malı ve yatırım malları üretimine yoğunlaşması gerekmektedir.

### 1.2.6. DYY'lerin Merkez Ülke ve Ev Sahibi Ülke'nin İhracatı Üzerinde Etkileri

Literatürde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve merkez ülkenin ihracatı arasında bir ikame olduğu görüşü hâkimdir. Buna göre merkez ülkedeki çokuluslu firmaların DYY gerçekleştirmeleri o ülkenin ihracatına ikame olmaktadır. Bu durumun bir nedeni coğrafi uzaklığın artmasıyla ulaşım maliyetleri de artacağı için merkez ülkedeki firmaların DYY'leri ihracata tercih etmesidir.<sup>54</sup> Bununla beraber yurtdışına yatırım ile ihracat arasında bir ikamenin değil bir tamamlayıcılığın söz konusu olduğunu ileri süren bir görüş de bulunmaktadır. Farklı ülkelerde DYY ve

<sup>53</sup> Jean Philippe Vincent, *L'évolution récente des flux d'investissement direct et son impact sur les comptes extérieurs*, In: *Économie & prévision*. Numéro 94-95, 1990-3-4. Aspects de la contrainte extérieure s.193.

<sup>54</sup> Mohsin Habib, Leon Zurawicki, *Corruption and Foreign Direct Investment*, *Journal of International Business Studies*, Vol. 33, No. 2 (2nd Qtr., 2002), s. 295

ihracat arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların birçoğu bu ikisi arasında pozitif ilişki bulurken az bir kısmı ise negatif ilişki bulmuştur. Örneğin Fontagné ve Pajot, Fransa için DYY akışı ile ihracat arasında tamamlayıcılık olduğunu belirlemişlerdir.<sup>55</sup> Diarrasouba ise 24 OECD ülkesinin DYY ve ihracat verilerini kullanarak yapmış olduğu çalışmasında bu ikisi arasında pozitif ilişki bulmuştur.<sup>56</sup>

Çokuluslu firma bir malın üretimini yatay entegrasyonlarla yurt dışı pazarların talebini karşılamak amacıyla yabancı ülkeye kaydırıldığında DYY, çokuluslu firmanın menşe olduğu ülkenin ihracatına ikame olmaktadır. Çünkü yatay entegrasyonlarda aynı mal farklı ülkelerde üretilir ve bu ülkelerin ürüne olan talebi karşılanır. Diğer bir deyişle çokuluslu firma yatay entegrasyon gerçekleştirerek yurtdışı pazarlara ihracat yapmak yerine o ülkelerde üretimi tercih etmektedir. Bununla beraber çokuluslu firma dikey entegrasyonlarla üretim sürecini maliyet avantajlarından yararlanmak için farklı ülkelere yaydığına DYY merkez ülkenin ihracatına ikame değil tamamlayıcı olmaktadır. Bu nedenle DYY'ler yabancı pazarlarda rekabeti güçlendirdikçe ve şubeler arasında ara malları ve final mallarının ticaretini arttırdıkça DYY ve dış ticaret birbirine tamamlayıcı olacaktır.<sup>57</sup>

Firmaların menşe oldukları ülkelere farklı karşılaştırmalı üstünlüklere sahip oldukları fikri çeşitli şekillerde dile getirilmiştir. Bunlardan biri ABD'nin ihracat payı ile ABD menşeli çokuluslu firmalar arasındaki zıtlıktır. 1966-1987 arasında ABD'nin dünya sanayi ürünleri ihracatındaki payı %17'den %11'e düşmüştür. Buna karşın ABD menşeli çokuluslu firmalar ve onların yabancı ülkelerdeki yavru şirketleri için bu oran sözü edilen dönem boyunca aynı kalmıştır. Bu durumun nedeni merkez ülkedeki firmanın yaptığı ihracat düşmüş olsa da yurtdışında bulunan yavru şirketlerdeki ihracatın artarak bu düşüşü dengelemesidir. Aynı durumla İsveç için yapılan çalışmalarda da karşılaşılmıştır. Bu nedenle DYY çokuluslu firmalara yalnızca spesifik avantajlarını kullanma imkanı vermez. Aynı zamanda merkez ülkedeki olumsuz gelişmelere karşın pazar paylarını koruma imkânı da verir.<sup>58</sup>

<sup>55</sup> Lionel Fontagné , Michael Pajot **A.g.e.**, s.596

<sup>56</sup> Malick Diarrasouba, **Foreign Direct Investment and Trade: A Generalized Spatial Two Stage Least Squares**, Research Journal Of Economics, Business and ICT Volume 8, 2013 Issue 1 s.24

<sup>57</sup> Robert E. Lipsey, **A.g.e.**, s.340.

<sup>58</sup> Magnus Blomstom, Robert E.Lipsey, **The Export Performance of Swedish and U.S. Multinationals**, NBER Working Paper 2081 November 1986 s.32.

İkinci dünya savaşı sonrası ABD dünyanın en çok DYY yapan ülkesiydi. Bu dönemde ABD'nin yurtdışında yaptığı üretimin ihracata ikame olacağı en çok tartışılan konulardan biri olmuştur. Bu nedenle 1960'larda yurtdışına yapılan yatırımlar istihdamı korumak amacıyla kurulan işçi birlikleri için büyük eleştiri konusu olmuştur. Bununla beraber günümüzde ABD'nin gelişmekte olan ülkelere kaydıracağı üretim genellikle kalifiye olmayan işgücü yoğun üretim faktörünün kullanılmasıyla yapılırken ABD'de kalan üretim sermaye yoğun ya da kalifiye işgücü yoğun üretim faktörlerinin kullanılmasıyla yapılmaktadır. Böylece üretim süreci maliyet avantajı sağlamak amacıyla farklı ülkelere yayılır ve ABD'nin DYY'leri ile ihracatı birbirine tamamlayıcı olur.<sup>59</sup>

Lipsey'e göre ABD çokuluslu şirketlerinin Uzakdoğu'daki yavru şirketleri bu ülkelerin kalkınmalarının ilk aşamalarında ihracatın gıda ve tekstil gibi işgücü yoğun sektörlerden makine ve kimya gibi sektörlerle kaymasını sağlayarak üretimin kompozisyonunu değiştirmiştir ve bu ülkelerin dünya ticareti ile olan bağlarını güçlendirmiştir.<sup>60</sup>

Ticaretin ve sanayi politikalarının DYY üzerinde etkisi iki soruyu beraberinde getirir. Birincisi ülkelerin ithal ikameci politika izlemeleri ihracata dayalı büyüme politikası izlemelerine göre daha fazla DYY mi çekmektedir? İkincisi bu iki grup ülke için DYY'nin kalkınma süreçlerine etkisi nedir? Brezilya, Arjantin ve Hindistan gibi geçmişte ithal ikameci politikalar izleyen ülkeler günümüzde dünya DYY stokunun büyük bir kısmını çekmişlerdir. Bununla beraber pazar büyüklüğü, büyüme potansiyeli ve politik istikrar gibi DYY'yi etkileyen diğer faktörlerin etkisinden ülkelerin izledikleri korumacılık politikalarının etkisini ayırt etmek kolay değildir. Diğer faktörler yabancı yatırımları çekmede korumacılık politikasının etkisinden daha önemli olabilir. Fakat korumacılık tek başına yabancı yatırımları çekmeyi sağlayan bir faktör değildir. İhracata dayalı politikalar düşük ücretlerle çalışan işgücüne sahip az gelişmiş ülkelerin daha fazla DYY çekmelerini sağlar. 1967-1978 yılları arasında DYY'nin yurtiçi hasılaya oranı daha yüksek olan ülkeler, ithal ikameci politika izleyen ülkeler (Brezilya, Hindistan, Gana, Arjantin) değil ihracata dayalı büyüme politikaları izleyen ülkelerdir (Singapur, Hong-Kong, Tayvan, Malezya, Kenya). Güney Kore ise bu duruma istisnadır. Güney Kore ihracata dayalı büyüme

<sup>59</sup> Robert E. Lipsey, *A.g.e.*,s.336-337.

<sup>60</sup> *A.g.e.*,s.365.

politikası izlemesine rağmen nispeten çok fazla DYY çekememektedir. Bununla beraber Güney Kore birçok yabancı firmayla lisans anlaşmaları imzalayarak geniş bir ağ kurmuştur. İhracata dayalı büyüme politikası izleyen ülkelerde yerli firmalar ile çokuluslu firmalar arasında imzalanan anlaşmalar elektrik, elektrik makineleri ve giyim sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Balasubramanyam, Salisu, Sapsford dış ticarete yönelik büyüme politikası izleyen ülkelerin ithal ikamesine dayalı büyüme politikası izleyen ülkelere kıyasla daha büyük miktarlarda DYY çektiklerini savunmaktadırlar.<sup>61</sup>

DYY ve dış ticaret arasındaki ilişki oldukça karmaşıktır: Bir taraftan DYY'ler ihracata ikame olurken diğer taraftan merkez ülkeden ev sahibi ülkeye üretim için gerekli ara malı ithalatına yol açarak merkez ülkenin ihracatında artışlara neden olabilir. Buna göre DYY'nin dış ticaret üzerinde farklı etkileri bulunmaktadır. İsveç için yapılmış çalışmalarda DYY'nin bir miktar ihracata ikame olduğunu fakat merkez ülke için yeni tüketim ve ara mallarının ihracatına neden olduğu bulunmuştur. Buna göre 1 dolarlık DYY 2 centlik ihracata ikame olmaktadır fakat 12 centlik yeni ihracata neden olarak tamamlayıcılık etkisinin 10 cent olmasını sağlamaktadır. Bu nedenle İsveç için DYY'nin uluslararası ticarete tam ikame olduğu tezi yanlıştır.<sup>62</sup>

---

<sup>61</sup>Balasubramanyam V. N. , M. Salisu, **David Sapsford** "Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries, The Economic Journal, Vol. 106, No. 434 (Jan., 1996), s. 92-105

<sup>62</sup> Lionel Fontagné, Michaël Pajot, **A.g.e.**, s.596-597.

## İKİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI'NI BELİRLEYEN FAKTÖRLER VE BU YATIRIMLARI AÇIKLAMAYA YÖNELİK TEORİLER

#### 2.1. Piyasa Büyüklüğü

Ev sahibi ülkede pazarların daha büyük olması ölçek ekonomileriyle maliyetlerin düşmesi ve potansiyel talebin daha büyük olmasını sağlar. Bu nedenle ev sahibi ülkenin daha büyük piyasalara sahip olması yabancı yatırımları çekmektedir. Artige ve Nicolini GSYH ve kişi başı GSYH ile ölçülen piyasa büyüklüğünün DYY'yi belirleyen en önemli faktör olduğunu savunmaktadırlar.<sup>63</sup> Çünkü çokuluslu firmalar büyüyen, genişleyen pazarlar ve alım gücü artan ülkelere diğer bir deyişle yaptıkları yatırımlardan yüksek kar elde edebilecekleri ülkelere giderler. Charkrabarti'ye göre piyasa büyüklüğü kaynakların etkin kullanımını ve ölçek ekonomilerinden yararlanılmasını sağlar ve bu nedenle piyasa belirli bir büyüklüğe ulaştıktan sonra bu büyüklüğe ulaşmış olan ülkelere yapılan DYY'ler artmaya başlar.<sup>64</sup> Asiedu Afrika ülkelerinde DYY'yi belirleyen faktörleri test etmek için yapmış olduğu çalışmasında kişi başı GSYH ile DYY arasında pozitif ilişki bulmuştur ve dolayısıyla daha yüksek kişi başı GSYH'nin yabancı yatırımcıları çeken bir faktör olduğunu göstermiştir.<sup>65</sup> Resmini ise Doğu ve Orta Avrupa'da imalat sektörü üzerine yapmış olduğu çalışmasında geçiş ekonomilerinin Sovyetler Birliği'nin dağılmasının ardından hem nüfus hem de alım gücü artışıyla daha fazla DYY çekmeye başladıklarını savunmaktadır.<sup>66</sup>

<sup>63</sup> L.Artige, R. Nicolini, **Evidence on the Determinants of Foreign Direct Investment The case of Three European Regions**, Novembre CREPP Working Paper 2006/07 s.23.

<sup>64</sup> Avik Chakrabarti, **The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross Country Regressions**, KYKLOS Vol. 54 – 2001 – Fasc. 1, s.96.

<sup>65</sup> Elizabeth Asiedu, **On the Determinants of Foreign Direct Investment**, World Development Vol.30, No.1 s.110.

<sup>66</sup> Laura Resmini, **The determinants of Foreign Direct Investment in The CEECs New Evidence from Sectoral Patterns Economics of Transition**, Volume 8(3) 2000 s.675.

## 2.2. Dış Ticarete Açıklık

Dış Ticarete açıklık ile DYY arasındaki ilişkiyi inceleyen birçok çalışma yatırımın gerçekleştirileceği ülkenin Dış Ticarete Açıklığı'nın DYY üzerindeki etkisinin pozitif olduğu sonucuna ulaşmıştır. Yabancı yatırımcılar daha liberal ticaret rejimlerine sahip ülkeleri tercih ederler. Bu nedenle birçok ülke Avrupa Birliği ile serbet ticaret anlaşmaları imzalamakta ve Dünya Ticaret Örgütü'nün standart yükümlülüklerini sağlamaya çalışmaktadır.<sup>67</sup> Dış Ticaret Açıklığı ihracat ve ithalatın milli gelire oranı şeklinde ölçülmektedir. Ticari malların üretimine dayalı sektörlerde yapılan yatırımlar arttıkça dış ticarete açıklık DYY üzerinde belirleyici bir faktör olacaktır. Buna göre dış ticarete açıklığın DYY üzerindeki etkisi yapılan yatırımın türüne bağlıdır. Yatırımlar pazar arayışı içinde yapıldığında ticaret kısıtlamaları DYY'yi pozitif olarak etkileyecektir. Bunun nedeni bir ülkeye ihracat yapmak için dış ticaret bariyerlerinin yüksek olması halinde çokuluslu firmaların o ülkenin iç piyasasına erişmek için DYY gerçekleştirmeye yönelmesidir. Diğer taraftan dış ticarete korumacı politikalar ihracat için daha yüksek işlem maliyetlerine neden olduğundan ihracata yönelik yatırımlar gerçekleştirmek isteyen çokuluslu firmalar daha açık ekonomileri tercih etmektedirler.<sup>68</sup>

## 2.3. Ekonomik Özgürlük

Ekonomistler serbest piyasaların ekonomik büyümeyi kolaylaştıracağına inanırlar. Yozlaşma ise gelişmekte olan ülkelerde fazla olduğundan yabancı yatırımcıların cesaretlerini kıran en önemli nedenlerden biridir. Zayıf hükümet otoritesi ve mülkiyet haklarının korunmasında bozukluklar önemli yozlaşma nedenidir. Hukuki düzenlemelerin aşırılığı ve bürokratik engeller ise rantiyelerin önünü açar. Bu durum ekonominin potansiyelinin altında işlemesine neden olarak refah kaybına neden olur.

DYY'yi etkileyen ekonomik faktörlerin dışında kurumsal kalitenin (mülkiyet haklarının güçlendirilmesi, yozlaşma) ve ülkenin ticaret rejiminin (dış ticarete açıklık) rolü birçok çalışmada analiz edilmiştir. Böylece DYY'nin ekonomik

<sup>67</sup> Laura Resmini, **A.g.e.**, s.677.

<sup>68</sup> Erdal Demirhan, Mahmut Masca, **A.g.e.**, s.359.

özgürlük seviyesinde değişimin bir ürünü olup olmadığı incelenmiştir. Sonuçta ekonomik özgürlüğün bazı bileşenlerinin artışıyla yabancı yatırımların pozitif olarak değiştiği gösterilmiştir. Foreman'ın ekonomik özgürlüğün DYY'ler üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmasında Gwartney ve Lawson'un Fraser Institute tarafından hazırlanan "Economic Freedom of the World Index" ve Heritage Foundation ve Wall Street Journal'in "Index of Economic Freedom" endeksleri kullanılmıştır. Bu endekslerde hükümet harcamalarının toplam harcamalara oranı ve özel bankaların toplam mevduatlar içindeki yüzdesi kullanılarak ülkeler sıralanmıştır. Buna göre ekonomik özgürlük endeksi ile kişi başı milli gelir arasında pozitif korelasyon bulunmaktadır. Hükümet müdahaleleri ise kamu harcamalarının ekonomide yüzdesidir. Bu müdahaleler hükümetin imalat sanayindeki payı, kamuya ait şirketlerden elde edilen gelirin payı ve kamu mülkiyeti, hükümet tarafından üretilen ekonomik çıktı miktarıdır. Buna göre hükümetin ekonomiye müdahalesi arttıkça ülkenin ekonomik serbestliği azalmaktadır. Sonuç olarak Foreman ekonomik özgürlüğün DYY'nin pozitif bir belirleyicisi olduğunu bulmuştur.<sup>69</sup>

**Tablo 2.1 : Ekonomik Özgürlük Endeksi (Index of Economic Freedom)**

Sıra	Ülke	Skor	Sıra	Ülke	Skor
1	Hong-Kong	90.1	16	Lüksemburg	74.2
2	Singapur	89.4	17	Tayvan	73.9
3	Avustralya	82	18	Almanya	73.4
4	İsviçre	81.6	19	Finlandiya	73.4
5	Yeni Zelanda	81.2	20	İsveç	73.1
6	Kanada	80.2	21	Litvanya	73
7	Şili	78.7	22	Gürcistan	72.6
8	Mauritius	76.5	23	İzlanda	72.4
9	İrlanda	76.2	24	Avusturya	72.4
10	Danimarka	76.1	25	Japonya	72.4
11	Estonya	75.9	26	Çek Cumhuriyeti	72.2
12	ABD	75.5	27	Botswana	72
13	Bahreyn	75.1	28	Birleşik Arap Emirlikleri	71.4
14	İngiltere	74.9	29	Makau	71.3
15	Hollanda	74.2	30	Katar	71.2
			<b>64</b>	<b>Türkiye</b>	<b>64.9</b>

Kaynak: <http://www.heritage.org/index/> 2013

<sup>69</sup> Vibha Kapuria-Foreman, **Economic Freedom and Foreign Direct Investment in Developing Countries**, The Journal of Developing Areas, Vol. 41, No. 1 (Fall, 2007), s. 143.

## 2.4. Beşeri Sermaye

DYY'ler ile ev sahibi ülkenin beşeri sermayesi arasında güçlü bir tamamlayıcılık etkisi vardır. Bu nedenle ev sahibi ülkede beşeri sermaye seviyesi ne kadar yüksek ise DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi o kadar fazladır. Bununla birlikte DYY'lerin yurtiçi yatırımlardan daha verimli olması ancak ev sahibi ülkenin beşeri sermaye seviyesi belli bir eşik düzeyin üzerinde olmasıyla gerçekleşir. Ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye seviyesi, ülkenin yeni teknolojiyi absorbe etme kapasitesini belirler.<sup>70</sup>

Yerli işçiler çokuluslu firmalar tarafından çalıştırıldıkça beşeri sermayeleri artar. Çokuluslu firmalar ile bağlantıya sahip yerel tedarikçilerin işçileri de bu durumdan olumlu etkilenir. DYY'nin beşeri sermayeye pozitif katkısı olduğu konusunda genel bir uzlaşma söz konusu olsa da bu katkının ne kadar büyük olduğu tartışmalıdır. Neticede ev sahibi ülkenin DYY'lerden faydalanması için beşeri sermaye seviyesi önemli bir belirleyici olsa da DYY'nin beşeri sermaye üzerindeki etkisi dolaylıdır. Bu çokuluslu firmaların çabalarıyla değil DYY yoluyla beşeri sermayeyi arttırmak isteyen hükümetin çabalarıyla gerçekleşir. Çokuluslu firmalar tarafından kalifiye personele olan talep arttıkça hükümet eğitim harcamalarını arttırmaya çalışacaktır. Çünkü daha yüksek beşeri sermaye seviyesine sahip ülkeler yabancı firmaların yayılmalarını daha fazla absorbe edebilirler.

Borenstein De Gregorio ve Lee 1970-1989 yılları arasındaki verileri kullanarak 69 gelişmekte olan ülke üzerine yapmış oldukları çalışmalarında DYY akışının büyümeyi marjinal bir şekilde etkilediğini fakat DYY'nin eğitim seviyesi ile etkileşime girerek büyüme üzerinde anlamlı pozitif bir etki ortaya çıkardığını bulmuşlardır. Onlara göre DYY önemli bir teknoloji transferi aracıdır ve büyümeye yurtiçi yatırımlardan daha fazla katkı sağlar. Ancak teknoloji transferinin gerçekleşmesi için ev sahibi ülkede yeterli beşeri sermaye stokunun olması gereklidir.<sup>71</sup>

<sup>70</sup> Eduardo Borenstein, José De Gregorio, Jong Wha Lee, **How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth**, NBER WP 5057, March 1995 s. 2.

<sup>71</sup> **A.g.e.**,s. 19.



## 2.5. Ekonomik İstikrar

Enflasyon oranı genel fiyat seviyesindeki değişimleri gösterdiği için makroekonomik istikrarın önemli belirleyicilerindendir. Enflasyon oranı ne kadar yüksek ve öngörülemez değişimlere sahip olursa yatırımlar için o kadar elverişsiz bir ortam oluşur. Yerli para biriminde devalüasyona yol açması nedeniyle enflasyon yatırımların reel verimliliğini düşürür. Çokuluslu firmalar enflasyonun negatif etkilerinden kaçınmak için yatırımlarını farklı ülkelere yayarlar. Lucas'a göre merkez ülkedeki enflasyon işgücü ve yurtiçi yatırımlar üzerinde bir vergi etkisi yaratırken ev sahibi ülkedeki enflasyon ülkeye gelen DYY'ler üzerinde vergi etkisi yaratmaktadır. Bu nedenle bir ülkede enflasyon oranının yüksek olması ve öngörülemez değişimlerin sık gerçekleşmesiyle DYY girişi arasında negatif ilişki bulunmaktadır.<sup>72</sup>

1970'lerde gelişmekte olan ülkelere enflasyon oranları yıllık ortalama %5-%10 artarken bu artış 1985-1994 arasında %49'lara kadar çıkmıştır. Ancak bu artış trendi 1990'lı yıllara gelindiğinde tersine dönmüş ve 1995-2004 arasında gelişmekte olan ülkelere yıllık ortalama enflasyon %9,2 düşüş göstermiştir. Bu dönem süresince bu ülkelere gelen DYY'deki artışlar DYY'nin GSYH'den iki kat daha hızlı büyümesine neden olmuştur.

Döviz Kuru makroekonomik istikrarsızlığın etkisini ölçmek için kullanılabilir bir değişkendir. Bununla beraber ekonomi literatüründe kur oranındaki artışın DYY üzerindeki etkisi belirsizdir. Bir yandan ev sahibi ülkede kur oranlarının yüksek olması yabancı yatırımcıların sattığı mal ve hizmetlerden daha fazla kar elde etmelerini sağladığı için DYY'leri çekmektedir. Fakat diğer yandan ev sahibi ülkedeki üretim diğer yabancı ülkelere ihracat yapmak amacıyla gerçekleştiriliyorsa yüksek döviz kuru DYY akışını olumsuz etkileyecektir.<sup>73</sup>

<sup>72</sup> Robert E. Lucas, **Interest Rates and Currency Prices in a Two Country World** Journal of Monetary Economics 10 (1982) s. 347.

<sup>73</sup> Hasen Ben Taher, Gianluigi Giorgioni, **The Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study on AMU countries**, Centre for International Banking Economics and Finance. Working paper, November 2009. s.6-8.

## 2.6. Politik İstikrar ve Yozlaşma

Yabancı yatırımcılar ülkenin ekonomisine olumlu katkıda bulunma vaadiyle geldiğinde bile, onlara ev sahibi ülkeyi sömürme, doğal kaynaklarını tüketme, yerli firmalara karşı yurtiçi pazarları ele geçirme, çalışanlara ve tüketicilere farklı kültürel değerleri empoze ettirme gibi nedenlerden dolayı olumsuz gözle bakılmaktadır. 1980’li yıllardan itibaren dünya pazarlarının liberalleşmesinin hızlanmasıyla birlikte rekabetçilik mantığı çokuluslu firmaların yatırımlarını belirleyen en önemli etken oldu. Bu yeni dinamikleri dikkate almayarak firmaların hareket alanlarını kısıtlayan hükümetler ülkelerinin küreselleşme sürecinde marjinalleştiğini görmüşlerdir. Bu nedenle firma stratejileri ile ulusal çıkarlar arasında yeni bir uzlaşma ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla politik istikrarsızlık ve yozlaşmanın ülkeler için DYY çekme konusunda önemli problemler yarattığı bilinen bir gerçektir.

### 2.6.1 Politik İstikrarın DYY üzerinde etkileri

Hükümet yurtiçi pazarların dünyaya açılması ve küreselleşmenin oldukça karmaşık dinamiklerini düzene sokar. Bir taraftan hükümetin ulusal ve uluslararası boyutta etkileri vardır. Diğer taraftan hükümet sanayi sektörüne ve özellikle yatırım yapan firmaların stratejilerine müdahale eder. Ev sahibi ülkede sık değişen politik dengeler bu ülkeye DYY gerçekleştirmek niyetinde olan firmalar için belirsizlik yaratır. Bu nedenle bir ülkenin bol miktarda DYY çekebilmek için ekonomik istikrarı olduğu kadar politik istikrarı da sağlamış olması gereklidir.<sup>74</sup>

DYY’nin belirleyicileri arasında politik istikrarın yeri çok açık değildir. Politik istikrara sahip olmasalar da zengin doğal kaynaklara sahip ülkeler bu avantajları sayesinde büyük miktarlarda DYY çekebilmektedirler. Çokuluslu firmalar karlılıkları devam ettiği sürece söz konusu ülkelere yatırım yapmaya devam etmektedirler. Örneğin madencilik sektöründe büyük firmalar kendi altyapılarını ve güvenlik personelinin kullanarak politik risklerin üstesinden gelmektedirler. Nitekim Loree ve Guisinger, politik istikrarsızlığın DYY üzerinde negatif etkisi olduğu sonucuna

---

<sup>74</sup> Joseph C. Brada, Ali M. Kutun, Taner M. Yiğit, **The effects of transition political instability on foreign direct investment flows Central Europe and Balkans**, Economics of Transition Volume 14(4) 2006, s.649–680

ulaşırken,<sup>75</sup> Hausman ve Fernandez-Arias DYY ile politik risk arasında anlamlı ilişki bulamamışlardır.<sup>76</sup>

Ev sahibi ülkede sivil savaş ya da uluslararası çatışmalar DYY'lerin karlılığını düşürür. Yurtiçi satışlar, ithalat ve ihracat etkinliğini kaybeder üretim aktiviteleri zarar görür. Bu durumun bir örneği 1999 yılında Sırbistan'a Avrupa Birliği ve ABD'nin uyguladığı ambargodur. Politik istikrarsızlık aynı zamanda ev sahibi ülkenin para birimini de etkileyerek yatırımların değerini ve beklenen karlılıklarını düşürür. Politik istikrarsızlık döviz kurunun daha oynak olmasına neden olur.<sup>77</sup>

DYY'lerin politik istikrarsızlıklardan etkilenme derecesi de ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Barolli, Takahashi ve Tomizawa'nın Orta Avrupa ve Balkan ülkelerinde politik istikrarsızlığın DYY üzerine etkilerini inceledikleri çalışmalarında hem yurtiçi hem uluslararası düzeyde politik istikrarsızlığın bu ülkelere gelen DYY akışını düşürdüğü sonucuna ulaşmışlardır.<sup>78</sup>

Hafsi ve Faucher, DYY'nin firmaların rekabetçilik çıkarları ile bir ülkeyi yönetilebilir yapan spesifik karakteristiklerin sonucu olduğu vurgulanmıştır<sup>79</sup>. Buna göre yatırım kararları firma ve hükümetin karşılıklı çıkarları doğrultusunda belirlenir. Gelişmekte olan ülkelerde hükümetler yabancı yatırımları kendi öncelikleri doğrultusunda çekmeye çalışırken karlılık ve risk beklentileri çokuluslu firmaların DYY gerçekleştirme kararlarını belirler.

Hükümetin müdahalelerine bağlı değişkenler özellikle teşvikler ve caydırıcı önlemler, sermayenin ya da hisselerin yurtdışına transferinde kotalar ve kontroller, yerli işgücü ve ara girdi kullanılma zorunluluğu getirilmesi, bürokratik kontroller ve yozlaşmışlık nedeniyle ortaya çıkan güçlükler şeklinde sıralanabilir. Bower'e göre

<sup>75</sup> David W. Loree, Stephen E. Guisinger, **Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment**, Journal of International Business Studies, Vol. 26, No. 2 (2nd Qtr., 1995), s.288.

<sup>76</sup> Ricardo Hausmann, Eduardo Fernandez-Arias, **Foreign Direct Investment: Good Cholesterol**, Inter-American Development Bank Research Department Working Paper 417 March 26 2000, s.42.

<sup>77</sup> Blendi Barolli, Koji Takahashi, Toshikatsu Tomizawa, **The Impact of Political Volatility on Foreign Direct Investment: Evidences from the Western Balkan Countries**, Bulletin of Yamagata University (Social Science), Vol.40 No.1

<sup>78</sup> Blendi Barolli, Koji Takahashi, Toshikatsu Tomizawa, **A.g.e.**, s. 76.

<sup>79</sup> Taïeb Hafsi, Philipp Faucher, **Compétitivité et gouvernabilité: vers une théorie de l'investissement direct étranger en situation de mondialisation**, Politiques et management public, vol. 14 n° 4, 1996. s. 73.

çokuluslu bir firmanın karar alması stratejik organizasyonel ve politik faktörlerin kompleks bir etkileşimiyle ortaya çıkmaktadır. Bu durumda devlet ve firma karşılıklı etkileşime dayanan bir oyuna katılırlar ve bu oyunun sonucunda firmanın elde edeceği kar ile ülkenin ulusal kalkınma hedefleri gerçekleşir.<sup>80</sup>

### 2.6.2. Yozlaşmanın DYY üzerinde etkileri

DYY'yi belirleyen birçok faktörden yozlaşma oldukça geç dikkati çekmiştir. Yozlaşma son on yılda daha az yozlaşmış ülkelerle daha fazla yozlaşmış ülkeler arasındaki iletişimin artmasıyla önemli hale gelmiştir. Aslında yozlaşma DYY'nin mutlak anlamda azalmasına neden olmamaktadır. Çin, Meksika, Tayland ve Brezilya gibi ülkeler oldukça yozlaşmış olsalar da yüksek miktarda DYY çekebilmektedirler.

Yozlaşma çeşitli şekillerde tanımlanabilir. OECD yozlaşmayı kamu hizmetlilerinin şahsi menfaatler elde etmek amacıyla doğrudan ya da dolaylı bir biçimde kötüye kullanılması olarak tanımlamaktadır. IMF'ye göreyse yozlaşma kamu otoritesinin şahsi çıkarlar için kötüye kullanılmasıdır ve kötü yönetim yozlaşmayı teşvik eder. Düşük Ekonomik Kalkınma seviyelerinde ya da yüksek gelir eşitsizliğinde ülkelerin yozlaşma seviyesi de artar. Yozlaşma yurtiçi pazarların gelişimini engeller. Yozlaşmış bir ekonominin pazarlarına giriş tüm firmalara açık değildir. Bu pazarlarda fiyat ve kalite önemini kaybeder ve rüşvet bunların yerini alır. Ara malları satın alımlarında ev sahibi ülkeye yapılan ödemeler gerçek piyasa değerinin üzerinde olur ve üretim maliyetleri artar. Bu yabancı yatırımcıları ülkeye yatırım yapmaktan caydıran en önemli etkenlerden biridir. Yozlaşma bazı firmalara karlı pazarlara ulaşım konusunda güçlükler çıkartmaktadır. Ev sahibi ülke ile merkez ülke arasında yozlaşmışlık farkı ne kadar fazlaysa bu ülke firmalarının karşılıklı ilişkileri o kadar zor olmaktadır.<sup>81</sup>

Wei 12 merkez ülke ve 45 ev sahibi ülke üzerinde yapmış olduğu çalışmasında yozlaşmanın DYY üzerinde negatif ve anlamlı etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Buna göre ev sahibi ülkede bir vergi artışı ya da yozlaşmışlık seviyesinde bir artış

<sup>80</sup> Taïeb Hafsi, Philipp Faucher, **A.g.e.**, s.76.

<sup>81</sup> Mohsin Habib, Leon Zurawicki, **Corruption and Foreign Direct Investment**, Journal of International Business Studies, Vol. 33, No. 2 (2nd Qtr., 2002), s. 291.

DYY'ler üzerinde negatif etkiye sahiptir.<sup>82</sup> Yozlaşmış politik kurumlar yatırımcılara ve kamu görevlilerine kısa vadede şahsi kazançlar sağlayabilir. Fakat istikrarlı bir politik ortam ülkeye uzun vadeli kazançlar sağlayarak yasal olmayan yöntemlere başvurma ihtiyacını azaltacaktır.

Yozlaşmayı ölçmek ülkelerin bu konuda kendileri hakkında gereken bilgileri vermek istememeleri nedeniyle güçtür. Bu nedenle objektif veriler kullanmak yerine soru bazlı anketler kullanarak subjektif ölçütler elde edilebilir. CPI endeksi'ni (Corruption Perception Index) ülkelerin kamu sektörlerini en az yozlaşmıştan en yozlaşmışa göre 0 dan 100'e puanlayarak sıralar. Buna göre en yüksek skoru alan ülke en az yozlaşma seviyesine sahip ülkedir. Bu endeks 2013 yılı itibariyle 177 ülkeyi kapsamaktadır.

**Tablo 2.2: Yozlaşma Endeksi (CPI endeksi)**

Ülke Sıralaması	Ülke Adı	CPI Endeks Skoru	Ülke Sıralaması	Ülke Adı	CPI Endeks Skoru
1	Danimarka	91	16	Belçika	75
1	Yeni Zelanda	91	15	Hong Kong	75
3	Finlandiya	89	18	Japonya	74
3	İsveç	89	19	ABD	73
5	Norveç	86	19	Uruguay	73
5	Singapur	86	21	İrlanda	72
7	İsviçre	85	22	Bahama Adaları	71
8	Hollanda	83	22	Şili	71
9	Avustralya	81	22	Fransa	71
9	Kanada	81	22	Saint Lucia	71
11	Lüksemburg	80	26	Avusturya	69
12	Almanya	78	26	Birleşik Arap Emirlikleri	69
12	İzlanda	78	28	Estonya	68
14	İngiltere	76	28	Katar	68
15	Barbados	75	30	Bostwana	66
			<b>53</b>	<b>Türkiye</b>	<b>50</b>

Kaynak: Transparency International, Corruption Perception Index: 2013

<sup>82</sup> Shang-Jin Wei, **How Taxing is Corruption on International Investors**, The Review of Economics and Statistics Vol LXXXII February 2000 Number 1 s.8.

Son yıllarda gelişmekte olan ülkelerin demokratikleşme süreciyle bu ülkelere yapılan DYY miktarı yükselmiştir görüşünü savunan çalışmaların aksine bazı çalışmalar da demokrasi ile DYY arasında bir ilişki bulamazken, bazıları ise otoriter rejimlere sahip ülkeler yabancı yatırımcıları daha çok çekmektedir sonucuna ulaşmışlardır.<sup>83</sup> Robertson ve Watson'a göre bir ülkede demokratik kurumların ağırlıklı olması mülkiyet haklarının korunmasını sağlar ve yabancı yatırımlarda artışı belirler.<sup>84</sup> Çünkü yatırımcılar için en önemli faktörlerden biri kuşkusuz mülkiyet haklarının korunmasıdır. Sonuç olarak mülkiyet haklarının korunması için alınan önlemler, etkin yargı sisteminin korunması ve uygun kanunların yürürlüğe konması, yabancı yatırımları çekecektir.

## **2.7. DYY Çekmek İçin Uygulanan Teşvikler ve DYY Üzerine Uygulanan Kısıtlamalar**

Birçok az gelişmiş ülke DYY çekebilmek için vergi muafiyetleri, fiyat korumaları ve çeşitli sübvansiyonlarla çokuluslu firmalara teşvikler sağlamaktadır. Diğer taraftan yabancı firmaların faaliyetleri çeşitli kontrol ve bürokratik düzenlemelerle kısıtlanmaya çalışılmaktadır. Bu kısıtlamalar belirli spesifik sektörlerde faaliyetlere izin verilmemesi, performans şartları, yerli personel istihdamı zorunluluğu, royalti oranı ve teknoloji lisansı anlaşmalarının süresiyle ilgili tavan empoze etmeyi kapsamaktadır. Bununla birlikte ev sahibi ülkelerin izledikleri bazı politikalar DYY'nin faydalarının arttırmaktan çok azalmasına neden olmaktadır ve faktör ve piyasa bozukluklarını da beraberinde getirmektedir. Bu nedenle DYY çekmek amacıyla uygulanan teşvikler ve bunlar üzerine konan kısıtlamaları incelemek ülkelerin çektiği DYY'leri açıklamak açısından önem taşımaktadır.

### **2.7.1 DYY Çekmek Amacıyla Uygulanan Teşvikler**

Uluslararası ekonominin küreselleşmesi hükümetler için DYY teşvikleri yapmayı daha çekici hale getirmiştir. Bu nedenle 1980'li yıllardan sonra ülkeler yabancı sermayeyi yurtiçine çekebilmek için ekonomilerini liberalleştirdiler. Küresel

<sup>83</sup> Glen Biglaiser and Joseph L. Staats, **Do Political Institutions Affect Foreign Direct Investment? A Survey of U.S. Corporations in Latin America Political Research Quarterly**, Vol. 63, No. 3 (SEPTEMBER 2010), s.508.

<sup>84</sup> Christopher J. Robertson and Andrew Watson, **Corruption and Change: The Impact of Foreign Direct Investment**, Strategic Management Journal, Vol. 25, No. 4 (Apr., 2004) s.386.

olarak GATT, WTO bölgesel olarak EU, NAFTA, AFTA gibi anlaşmaların varlığı piyasa entegrasyonunu arttırarak, yatırımların yerinin belirlenmesinde yurtiçi pazarların büyüklüğünün önemini azaltmıştır. Böylece küçük bir ülke bile iyi bir teşvik paketiyle büyük miktarlarda DYY çekebilir hale gelmiştir.

Yabancı çokuluslu firmaların istihdamı, ihracatı ya da vergi gelirlerini arttıracığı ya da yabancı firmaların bilgi birikiminin yayılmasıyla yerli firmalara teknoloji transferi sağlanacağı beklentisi hükümetleri yurtiçi pazarlara giriş bariyerlerini indirmeye, yabancı yatırımlara yeni sektörleri açmaya yönlendirmiştir. Bu teşvikler yabancı yatırımlar için vergi teşvikleri, finansal teşvikler ve hatta monopol olma hakkı vermeyi bile kapsamaktadır. 1990'ların ortalarından beri 100'ü aşkın ülke DYY'ler için teşvikler uygulamaktadır ve çok az ülke hiçbir teşvikte bulunmadan yabancı yatırımcıları çekmeye çalışmaktadır.

Yabancı firmalar, yerli firmalardan farklı olarak yayılma etkisine sahip spesifik varlıklara sahip olduğundan onlara sağlanan teşvikler ev sahibi ülke için faydalı olabilmektedir. Bununla beraber eğer sübvansiyonlar yabancı yatırımların ortaya çıkardığı dışsallık etkilerinden büyük ise ev sahibi ülke yalnızca kamu geliri kaybetmekle kalmaz aynı zamanda teşvikler yerli firmalara ayrımcılık yaparak pazar paylarını kaybetmelerine neden olur. Uluslararası yatırım teşvikleriyle ilgili diğer bir problem ise teşviklerin rantiyeler için zemin hazırlamasıdır. Ticaret teorisi literatüründe bilindiği gibi firmalar arasında seçim yaparken, karakteristikler tam olarak gözlemlenemediğinden rantiyelerin ortaya çıkması ve ülkenin yozlaşma riski ortaya çıkar. Vergi indirimleri ve muafiyetleri teşviklerin en basit formlarından biri gibi görünmektedir. Bununla beraber bu teşvikler transfer fiyatlandırması ve diğer bozukluklara yol açarak firmaları düşük vergiler verdikleri ya da hiç vergi ödemedikleri aktivitelere kaymaya iter. Ayrıca DYY çekmek için hükümetler arasında artan rekabet yabancı yatırımların kazançlarını ev sahibi ülkeden çokuluslu firmalara kaydırır. Neticede sübvansiyonlar DYY'nin yayılma etkilerinin faydalarını aşar ve refah kaybına neden olur. DYY teşvikleri kısa vadede politik çekiciliğe sahip olsa da uzun vadede oldukça maliyetlidir. Yabancı firmalar üzerinde yatırım teşviki kullanımını ulusal refahı arttırmak için etkin bir yol olmayabilir. Bu durumun temel nedeni DYY'yi çekmek için verilen sübvansiyonların yabancı teknolojinin yayılması ve yerli sanayide beşeri sermayenin artmasını otomatik olarak sağlamamasıdır.

Çünkü yabancı teknolojinin yayılması, ancak yerli firmaların bu teknolojiyi absorbe etmek için yatırım yapmaya yeterli kapasitesi ve motivasyonu olduğunda gerçekleşir.<sup>85</sup>

Az gelişmiş ülkeler çokuluslu firmaların rakip ülkelerde yatırım yapmalarını engellemek ve kendi ülkelerinde yapacakları yatırımların çokuluslu firmalar açısından dezavantajlarını telafi edebilmek için vergi muafiyetleri sağlarlar. Bu dezavantajlar söz konusu ülkelerin kıt doğal kaynaklara sahip olmaları, yerli işçilerin beşeri sermaye seviyelerinin düşük olmasıdır. Ancak bu teşviklerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmede çok az katkılarının olduğu da bir gerçektir. Bu teşvikler genellikle geçici ve dalgalı bir seyir izlemektedir. Gerçekte ülkelerin pazar büyüklüğü, potansiyel büyüme oranları, politik istikrarı ve altyapılarının uygunluğu çokuluslu firmaların DYY'lerini çekmede vergi muafiyetlerinden daha etkilidir.

Vergi teşviklerinin yapıldığı endüstriler genellikle sermaye yoğun endüstrilerdir. Ancak gerçekte teşvikleri sağlayan gelişmekte olan ülkeler işgücü yoğun ve sermaye kıt faktörlere sahiptir. Gelişmekte olan ülkeler genellikle teşviklerini vergi muafiyetleri gibi doğrudan kamu fonlarından ödeme yapılmasını gerektirmeyen programlar üzerine kurarlar. Ancak hiçbir teşvik yapılmadığı durumda ülkenin ne kadar DYY çekeceği bilinmediğinden, teşviklerin ülkeye yapılan DYY miktarı üzerindeki etkilerini hesaplamak zordur.

Türkiye'de teşvik sistemi içinde kullanılan vergisel teşvik araçları, yatırım indirimi, gümrük muafiyeti, KDV istisnası, vergi resim ve harç istisnası, bazı harcamaların vergiden düşülmesi, zararın ileriye aktarılması, yeniden değerlendirme ve hızlandırılmış amortisman olarak sayılabilir. Yatırım indirimi, bu indirimden faydalanması kabul edilen şirketlerin yatırım harcamaları kazançlarından düşülerek uygulanır. Gümrük muafiyeti ise devletin, firmaların yatırım için ihtiyaç duyduğu makine ve teçhizatın ithalinde alınması gereken gümrük vergisini almaması şeklinde uygulanır. Yatırımlar için bir diğer teşvik de makine ve teçhizat alımlarında KDV istisnasıdır. İhracat gerçekleştirme vaadiyle yapılan yatırımlardan vergi, resim ve

---

<sup>85</sup> Magnus Blomström, Ari Kokko, **The Economics of Foreign Direct Investment Incentives**, NBER WP 9489, February 2003 s. 15-20.



harç istisnası uygulanmaktadır. Amortisman miktarı arttıkça firmanın karı düşer ve dolayısıyla vergi yükü de azalır. Hızlandırılmış amortisman amortismanına uğrayan malların fiziksel ömürlerinden daha kısa sürede amorti edilerek firmanın karından düşülmesidir. Türkiye’de bu teşvik araçları kapsamında yatırım teşvik belgesi verilmektedir. Bu teşvik belgeleriyle sağlanan teşviklerin seviyesi yatırım yapılacak bölgelerin kalkınmışlık derecesine göre değişmektedir.<sup>86</sup>

### 2.7.2 DYY Üzerine Uygulanan Kısıtlamalar

Doğrudan yabancı yatırımcılar sıklıkla kısıtlamalarla karşılaşmaktadır. Bunun nedeni sermayenin serbest dolaşımının ulusal hegemonya kaybı gibi bazı negatif sonuçlara yol açacağı korkusudur. Ancak son yıllarda DYY’nin büyük avantajları olduğu hakkındaki uzlaşma bu kısıtlamaların yeniden gözden geçirilmesine neden olmuştur.

Az gelişmiş ülkeler çokuluslu firmalara yerli ara malı kullanma, yerli işgücü kullanma, teknoloji lisansı anlaşmalarının süresi ve royalty oranları üzerinde kısıtlamalar koymaktadırlar. Yerli ara girdiler genellikle düşük kaliteli ve pahalı olduğundan yabancı firmaların üretim etkinliklerini düşürmektedir. Hükümetin yabancı firmalarla yerli firmaları işbirliğine zorlaması ise maliyetli ve etkinsiz olabilir. Royalty oranlarında tavan konması ise yabancı firmaların en etkin teknolojileri ve yüksek bilgi birikimini ithal etmelerine engel olabilir. Yabancıların, yerli firmaların sermaye hisselerindeki payının %50’den daha az olma sınırı ya da belli hedef sektörlerde yabancıların girişini yasaklamak gibi kısıtlamalar en çok başvurulan yöntemlerdir.

Doğal kaynakların kullanımına dayalı sektörlerde yerel kontroller de sıklıkla görülmektedir. İzlanda’da balıkçılık ve enerji sektörleri ya da Meksika’da petrol sektörü yabancı girişine kapalıdır. Doğrudan Yatırımlar için izin belgesi alma koşulları da yabancı yatırımları caydıran etkenlerdendir. Ayrıca ülkedeki yerleşiklerin firma yönetiminde çoğunlukta bulunmaları koşulu da DYY’nin önünde önemli bir kısıtlamadır. AB’ye üye ülkelerde sigorta şirketleri Kanada’da finansal

<sup>86</sup> Rukiye Gök, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Uygulanan Vergisel Teşviklerin Türkiye Özelinde Değerlendirilmesi**, Vergi Dünyası, Sayı 357, Mayıs 2011 s.166

hizmetler ve Japonya'da ulaşım sektörü bu tür kısıtlamalara tabidir. Bazı ülkelerde ise yabancı personel istihdamı kısıtlanmıştır ve bu durum yatırımcıların yatırımlarını verimli kılmak için yeterli uzmanlaşmadan yararlanamamasına neden olmaktadır. Formel kısıtlamaların yanı sıra enformel kısıtlamalar da DYY'yi caydıran önemli etkenlerdendir. Bu mekanizmalar ulusal şirketlerde yabancıların katılımını kısıtlamak için sistematik olarak kullanılmaktadır.<sup>87</sup>

OECD ülkelerinde DYY üzerindeki kısıtlamalar birkaç ülke haricinde genellikle fazla değildir. DYY üzerindeki kısıtlamalar genellikle hizmet sektöründe yoğunlaşmıştır. Özellikle son yirmi yıl içinde OECD ülkelerinde üye olmayan ülkelerin yatırımlarıyla ilgili kısıtlamalar azalmıştır. Her ne kadar farklı aktiviteler için birçok bariyer bulunsada OECD ülkelerinin genel olarak DYY üzerinde yüksek kısıtlamalarının olmadığı söylenebilir. Bununla beraber söz konusu kısıtlamaların miktarı bir ülkeden diğerine oldukça değişiklik göstermektedir. 1992'den itibaren Avrupa Birliği içinde DYY kısıtlamalardan tamamen muaf hale gelmiştir. Hatta bazı üye ülkeler üçüncü ülkeler için de mümkün olan en düşük düzeyde kısıtlamalar uygulamaktadırlar. DYY üzerinde en fazla kısıtlamaları olan OECD ülkeleri sırasıyla İzlanda, Kanada, Türkiye, Meksika, Avustralya, Avusturya, Kore ve Japonya'dır. Kısıtlamaların genel seviyesi bir sektörden diğer sektöre farklılık göstermektedir. Kısıtlamaların çoğunluğu sanayi dışı sektörlerde gerçekleşmektedir. Sanayi sektöründe ise DYY girişi beyan zorunluluğu dışında hemen hemen bir kısıtlamayla karşılaşmamaktadır. En çok kısıtlamaya tabi sektörler elektrik, ulaşım, telekomünikasyon ve finansal hizmetler sektörleridir. Bununla beraber 1980'li yıllardan itibaren DYY üzerinde kısıtlamalar tüm dünya genelinde azalmıştır. Kısıtlamalar üzerindeki bu azalış 1980'lerin başına kadar yabancı yatırıma hemen hemen kapalı olan telekomünikasyon ve havayolu taşımacılığı sektörlerinde gerçekleşmiştir.<sup>88</sup>

## 2.8. Altyapı'nın DYY üzerinde Etkileri

Çokuluslu firmalar maliyetlerini azaltmak ve karlarını maksimize etmek için altyapı gibi kamu malı niteliğindeki varlıkların iyi olduğu bölgeleri tercih ederler. Bu

<sup>87</sup> **Restrictions à l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE**, Perspectives économiques de l'OCDE, 2003/1 no 73, s.204-205.

<sup>88</sup> **A.g.e.**, s.208

nedenle DYY'lerin altyapısı iyi olan ülkelere gitme olasılığı daha yüksektir. Gelişmekte olan ülkelerde zayıf altyapı işlem maliyetlerini arttırarak ve yurtiçi ve yurtdışı pazarlara erişimi zorlaştırarak bu ülkelere DYY'lerin gelişini olumsuz etkiler. Altyapının iyileşmesi ülkenin gerçekleştireceği ihracatı da arttırır. Altyapının hem yatay hem dikey DYY üzerinde etkisi olsa da dikey DYY'ler çokuluslu firmalar tarafından bir malın üretim sürecini daha düşük maliyetli hale getirmek amacıyla yapıldığından dikey DYY üzerindeki etkileri daha fazladır. Altyapı göstergeleri altyapı yatırımlarında kamu harcamalarının payı, sabit telefon sayısı, enerji üretim kapasitesi, otoyolların uzunluğudur.<sup>89</sup>

Altyapı faktörünün DYY üzerindeki etkisini inceleyen birçok çalışma bulunmaktadır. Yurtdışında üretimi dünyanın geri kalanına ihracat amacıyla gerçekleştiren firmalar altyapı faktöründen daha az etkilenirken yatırım yapılan ülkenin iç talebini karşılamaya yönelik üretim yapan firmalar için altyapı büyük önem taşımaktadır.<sup>90</sup> Pradhan ve diğerleri daha iyi ulaşım altyapısına sahip ülkelerin daha yüksek miktarlarda DYY çektiklerini göstermişlerdir.<sup>91</sup> Wheeler ve Mody ise altyapının DYY çekme konusunda gelişmekte olan ülkeler için zaten altyapısı gelişmiş ABD gibi ülkelere göre daha önemli bir faktör olduğunu belirlemişlerdir.<sup>92</sup> Kaliteli ve gelişmiş bir altyapı yatırımların potansiyel verimliliğini arttırarak yabancı yatırımcıların bu ülkelere DYY gerçekleştirmelerini sağlamaktadır.<sup>93</sup>

Bazı çalışmalara göreyse zayıf altyapı DYY'ler için hem bir engel hem de fırsat oluşturmaktadır. Buna göre düşük gelirli ülkeler için yetersiz altyapı DYY çekme konusunda en büyük kısıtlardan biri olarak kabul edilmektedir. Diğer taraftan bu ülkelerde hükümet yabancı yatırımcıların altyapıya yatırım yapmalarını teşvik ederek DYY'lerden faydalanabilmektedir. Bu nedenle 1980'den beri hükümetler altyapı hizmetleri finanse etmede özel sektörü teşvik etmektedirler. Bununla beraber

---

<sup>89</sup> Abdul Rehman, Muhammad Ilyas, Hassan Mobeen Alam, Muhammad Akram, **The Impact of Infrastructure on Foreign Direct Investment: The Case of Pakistan**, International Journal of Business and Management Vol. 6, No. 5; May 2011 s.268.

<sup>90</sup> David W.Loree, Stephen E. Guisinger **A.g.e.**,s.290.

<sup>91</sup> Rudra P.Pradhan, Neville R. Norman, Yousre Badir, Bele Samadhan, **Transport Infrastructure, Foreign Direct Investment and Economic Growth Interaction in India: The ARDL Bounds Testing Approach**, Procedia Social and Behavioral Sciences (104) 2013 s.918.

<sup>92</sup> Nor Aznin Abu Bakar, Siti Hadijah Che Mat, Mukaramah Harun, **The Impact of Infrastructure on Foreign Direct Investment: The Case of Malaysia**, Procedia- Social and Behavioral Sciences 65 (2012) s. 206.

<sup>93</sup> Abdul Rehman, Muhammad Ilyas, Hassan Mobeen Alam, Muhammad Akram, **A.g.e.**, s.269-270.

bu sektörün özelleştirilmesi özel sektör monopollerinin oluşmasına neden olmaktadır. Su, gaz, iletişim ve ulaşım gibi sektörler yapısı gereği rekabete açık değildir. Özelleştirmeler bu sektörlerde bulunan firmaların olağanüstü karlar elde etmelerine neden olarak tüketiciler için refah kaybına yol açar. Bu nedenle hükümet özelleştirmeler nedeniyle özel sektör monopollerinin oluşmasını sağlarken bunları kontrol edebilecek mekanizmaları da oluşturmalıdır.<sup>94</sup>

## **2.9. Uluslararası Yardımların ve IMF programlarının DYY üzerinde etkileri**

### **2.9.1 Uluslararası Yardımların DYY üzerinde etkileri**

Son dönemde küreselleşme süreci DYY'yi tamamlayıcı uluslararası yardımlar ile gelişmekte olan ülkelerde kalkınma konusu arasındaki ilişkinin incelenmesini gerekli kılmıştır. Balasubramanyam ve Wang uluslararası yardımların DYY ile ilişkisini inceledikleri çalışmalarında Vietnam veritabanı kullanarak DYY akışı üzerinde yardımların pozitif etkisi olduğu ve yardımların DYY temelli ekonomik büyüme politikasına tamamlayıcı olabileceği vurgulanmıştır.<sup>95</sup> Bu çalışmada Vietnam için uluslararası yardımlar ve DYY arasında tamamlayıcılık bulunmuştur ve bu faktör ülkenin son yıllarda içinde bulunduğu sürdürülebilir büyüme ve kalkınmayı açıklamaktadır.

Vietnam 1986'dan beri ortalama %8 GSYH artışı ile sürekli bir büyüme evresine girmiştir. 1992-2009 arası kişi başı milli gelirin büyüme oranı yılda yaklaşık %6 olmuştur. 1988'de nüfusun yaklaşık %88'i fakirlik sınırı altında yaşarken bu oran 2002'de %29'a inmiştir. 1988'de %160 olan enflasyon oranı 1997'de %10'un altına inmiştir. Ekonomik istikrarı sağlayan politikalar ülkeye çekilen DYY artışıyla ve yardımların etkin kullanımıyla gerçekleştirilmiştir. 1985'de 0.39 milyar dolar olarak yapılan uluslararası yardımlar 2007'de 2.69 milyar dolara ulaşmıştır. 1980'de DYY'nin ortalama yıllık akışı 7 milyon dolar düzeyindeyken 2000 yılında 3 milyar doların üzerine çıkmıştır. 1980'de DYY stoku 3 milyar dolar iken 2008 yılı sonunda

<sup>94</sup> Colin Kirkpatrick, David Parker and Yin-Fang Zhang, **Foreign direct investment in infrastructure in developing countries: does regulation make a difference?**, *Transnational Corporations*, Vol. 15, No. 1 (April 2006), s.143.

<sup>95</sup> Venkatamaran N. Balasubramanyam, Chengang Wang, **A.g.e.**, s. 722.

bu miktar 48 milyar dolara ulaşmıştır. Buna göre uluslararası yardımlarda %1 artış DYY stokunu 0.6%-0.8% oranında arttırmıştır.

Yardımlar doğrudan yabancı yatırımlar için faydalı mıdır yoksa onları kaynakları bölerek verimsiz aktivitelere doğru mu yönlendirmektedir? Bazı çalışmalar Balasubramanyam ve Wang'ın aksine yardımların yabancı yatırımcıları çekme konusunda çok önemli bir belirleyici olmadığını savunmaktadırlar. Örneğin Harms ve Lutz'un yardımlar ve DYY'ler arasındaki ilişki üzerinde yapmış oldukları çalışmada 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler için bu sorunun cevabı aranmıştır. Ülkelerin kurumsal çerçeveleri kontrol edilerek ortalamada özel yabancı yatırımlar üzerinde yardımların marjinal etkisinin sifıra yaklaştığı sonucuna ulaşılmıştır. Bununla beraber bu çalışmada baskıcı politik ve ekonomik rejimlere sahip ve mülkiyet haklarının yeterince korunmadığı ülkelerde rantiyeye aktivitelerinin negatif etkisinin daha büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Kurumsal çerçevenin daha sağlıklı işlediği ülkelerde ise yardımların doğrudan yabancı yatırımları çekme konusunda daha etkin oldukları görülmüştür.<sup>96</sup>

### 2.9.2 IMF Programlarının DYY Üzerinde Etkileri

IMF programlarının ödemeler dengesi, cari işlemler dengesi ve uzun vadeli ekonomik büyüme üzerindeki etkisi tartışma konusudur. Yabancı yatırımcılar IMF programlarını gelecekteki ekonomik performans için bir gösterge olarak kabul ederler. İleri görüşlü yatırımcılar sorunlu makroekonomik performansla sahip ülkelere yatırım yapmaktan çekinirler ve gelecekte ekonomisi daha iyi olacak ülkelere yönelmeyi tercih ederler. Eğer IMF programı hem sermaye hem de piyasa yanlı ekonomik reformlar yapılmasını sağlıyorsa çokuluslu yatırımcılar IMF programlarının uygulandığı ülkelere yatırım yapmayı tercih edeceklerdir. Bu nedenle finansal krizdeki ülkeler IMF ile anlaşmalar imzalayarak DYY'ler için daha çekici olabilmektedirler. Bununla beraber Jensen'in IMF programlarına katılım ile DYY arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmasında IMF programlarına katılımın da kendi başına DYY düşüşüne yol açtığı sonucuna ulaşılmıştır. Buna göre IMF anlaşmaları

<sup>96</sup> Philipp Harms, Mathias Lutz, **Aid, Governance and Private Foreign Direct Investment Some Puzzling Findings For The 1990s**, The Economic Journal, July 2006 s. 774.

imzalayan ülkeler bu anlaşmaları imzalamayan ülkelere göre ortalamada %25 daha az DYY çekmektedirler.<sup>97</sup>

IMF kısa vadeli borçlar vererek ülkeleri ödemeler dengesi krizlerine karşı korur. Bretton Woods sistemi yıkıldıktan sonra da IMF son borç veren merci olma rolünü sürdürmüştür. IMF destekli programlar nihai hedefler (büyüme, enflasyon ve cari hesap) üzerine yoğunlaşır ve ara hedefler (para ve vergi politikaları) nihai hedeflerin gerçekleştirilmesi için gereklidir.

Genellikle IMF programlarının sonucunda enflasyon ve büyüme üzerindeki beklentiler gerçekleşmezken cari hesapla ilgili hedeflere ulaşılmaktadır. Benzer şekilde ara hedefler de beklentileri karşılamaktan uzaktır. Stand-by agreements (SBA) programları orta gelirli ülkeler için daha uygunken Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF) programları düşük gelirli ülkeler için uygulanmaktadır. SBA'lar PRGF'lere göre daha kısa vadeli ve daha yüksek faizli borçlar sağlar. SDR 1969'da IMF tarafından üye ülkelerin resmi rezervlerini arttırmak için yaratılan uluslararası rezerv varlığıdır. SDR ülkelerin kotaları oranında ülkelere tahsis edilir. SDR, IMF'nin hesap birimidir ve değeri önemli uluslararası para birimlerinin bir araya getirilmesiyle oluşturulan bir sepet tarafından belirlenir.<sup>98</sup>

Tipik bir fon programı aşırı yerli talebi düşürme, reel ücretleri düşürme, kamu harcamalarının azaltılması, kur oranında keskin bir düşüş ve ithalat serbestleşmesi üzerine kuruludur. Buna karşın IMF fonları karşılığında hükümet ekonomi politikası uygulama hakkından vazgeçer. Neticede ekonomik istikrar sağlanırken politik istikrarsızlık ortaya çıkar. Yüksek kamu borcu ve düşük rezervlere sahip ülkeler IMF programları imzalamaya daha yatkındır.

Bir yandan IMF programları ekonomik reform paketleriyle ekonomik istikrarı ve yüksek makroekonomik performansı sağlayarak çokuluslu yatırımcıları çekmektedir. Öte yandan aynı IMF programları reform paketleriyle kötü makroekonomik performansa ve ekonomik istikrarsızlığa da neden olabilmektedir.

<sup>97</sup> Nathan M. Jensen, **Crisis, Conditions, and Capital: The Effect of International Monetary Fund Agreements on Foreign Direct Investment Inflows**, The Journal of Conflict Resolution, Vol. 48, No. 2 (Apr., 2004), s. 207.

<sup>98</sup> Reza Baqir, Rodney Ramcharan, Sahay Ratna, **IMF Programs and Growth: Is Optimism Defensible?**, IMF Staff Papers Vol. 52, Number 2 (2005) s. 262.

IMF programları uzun vadeli makroekonomik performansı olumsuz etkiliyorsa niçin politikacılar bu anlaşmaları imzalamaktadır? Bunun bir nedeni milli gelir içinde sermayenin payının yükselmesidir. İkinci nedeni ise IMF programlarına bağlı olarak gelen kemer sıkma şartları nedeniyle IMF programlarının imzalanmasıdır. Azalan kamu finansmanı gibi istenmeyen politikaların uygulanması sırasında sorumluluğu IMF'ye yüklemek için politik liderler IMF'yi kullanmaktadırlar. Sonuç olarak IMF programları yalnızca kriz boyunca süren kısa vadeli destekler sağlarken uzun vadeli maliyetlere yol açarlar.

## **2.10. Bölgesel Entegrasyonlar ve Ortak Para Birimi Kullanımı'nın DYY üzerinde etkileri**

Pazar büyüklüğü ve dış ticaret bariyerleri firmaların ihracat ile DYY arasındaki seçimlerini belirler. Buna göre ev sahibi ülkenin ticaret bariyerlerini yükseltmesi ya da pazarlarının büyümesi çokuluslu firmaların buraya DYY gerçekleştirmelerini teşvik eder. AB, NAFTA ve ASEAN gibi birlikler bunlara dahil olmayan ülkelere karşı ticaret bariyerlerini yükselterek bu ülkelerin bölge içine DYY gerçekleştirmelerine neden olmaktadır. Örneğin Avrupa Birliği'nin kurulmasıyla üye ülkelerin oluşturduğu ortak pazar Japon, Kore ve Tayvan firmalarının buraya yerleşim kararlarını net bir biçimde etkilemiştir. Meksika 1 Ocak 1994'de NAFTA'nın kurulmasıyla yabancı yatırımları çekmek için elverişli bir ülke haline gelmiştir. Bölge içi pazarlara erişimin artışı dışarıdaki firmaların bölge içine yatırım gerçekleştirmelerine neden olur. Böylece ara malları fiyatları düşer ve firmaların karları artar. Avrupa'da Japon firmalarının yatırımlarının artışı bu şekilde açıklanabilir. Bununla beraber AB, NAFTA ve ASEAN gibi birliklerde üye ülkelerin birliğe dahil olmayan ülkelere karşı ticaret bariyerlerini yükseltmek yerine kendi aralarındaki ticaret bariyerlerini indirmeleri daha yüksek refah artışı sağlamalarına neden olmaktadır.<sup>99</sup>

1991 yılında Arjantin, Brezilya, Paraguay ve Uruguay tarafından kurulan Güney Amerika Ortak Pazarı (Mercosur) Latin Amerika Ülkeleri'nin bölgesel entegrasyonu sağlamada en etkin birlik olmuştur. Mercosur 1990-1998 arasında

---

<sup>99</sup> Massimo Motta, George Norman, **Does Economic Integration Cause Foreign Direct Investment?**, International Economic Review, Vol. 37, No. 4 (Nov., 1996), s. 758.

bölge içi ticaretin 5 kat artmasını sağlarken 1980’li yıllarda yıllık ortalama 1,829 milyar dolar olarak gerçekleşen DYY 1990’lara gelindiğinde 6,880 milyar dolara ulaşmıştır. Bunun nedeni bir ülkenin tek başına pazarlarının büyüklüğü DYY gerçekleştirecek çokuluslu firmanın sabit maliyetlerini karşılamaya yetmezken bölgesel entegrasyonlar sayesinde genişleyen pazarların bunu sağlayabilmesidir. Böyle bir durumda bölgesel entegrasyonunu sağlamış ülkeler daha fazla DYY çekeceklerdir. Birlik üyesi ülkelerin bölgesel entegrasyonun iyileşmesi, üye ülkelerin kendi aralarında yaptıkları ihracatın daha verimli olmasını sağlayacak ve ihracat ile DYY arasındaki etkileşime dayalı stratejilerin verimliliği de artacaktır.<sup>100</sup>

Ortak para birimi kullanımı makroekonomik belirsizlikleri ve bazı işlem maliyetlerini azaltarak bu para birimini kullanan ülkeler arasında gerçekleşen DYY akışını güçlendirir. Sousa ve Lochard’ın para birliğinin DYY üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmalarında 1999’da kuruluşundan itibaren Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği’nin toplam DYY stokunda %20 artışa neden olduğunu bulmuşlardır. Buna göre Euro’nun bu etkisi Avrupa’nın merkezinde bulunan ülkelere ziyade çevre ülkelerde daha büyüktür. Ortak para kullanımı DYY’yi birçok şekilde etkileyebilir. İlk olarak kur oynaklığını elimine etmesi enflasyonu ve nominal ücretleri istikrarlaştırması sayesinde makroekonomik istikrarı sağlayabilir. Böylece yatırımlar artar. Diğer taraftan ortak para kullanımı işlem maliyetlerini azaltarak DYY’yi arttırır. Ancak DYY pazara giriş bariyerlerini aşmak amacıyla yapılıyorsa ortak para kullanımıyla birliğe üye ülkeler arasında ticaret yapmanın maliyetinin azalması ihracatı arttırarak DYY’nin azalmasına neden olacaktır.<sup>101</sup>

### 2.11. Firma Büyüklüğü’nün DYY üzerinde etkileri

Çokuluslu firmalar diğerlerinden büyüklük, yüksek karlılık, Ar-Ge’ye ve reklamlara yapılan yüksek harcamalarla ayrılır. Çokuluslu firmalarla ilgili literatür doğrudan yabancı yatırımları açıklarken firma büyüklüğünün önemine değinmiştir. Buna göre firma büyüdükçe yurtdışı operasyonların genişleme maliyetleri azalacaktır. Bu nedenle çokuluslu firma olmanın bir eşik seviyesi vardır. Maliyet

<sup>100</sup> Marta Castilho, Soledad Zignano, **Commerce et IDE dans un cadre de régionalisation. Le cas du Mercosur**, Revue économique. Volume 51, n°3, 2000. s. 768.

<sup>101</sup> José De Sousa, Julie Lochard, **Union Monétaire et IDE**, Presses de Sciences Po | *Revue économique* 2006/3 - Vol. 57 s. 419 – 430.



azaldıkça firma yurtiçinde büyüyecektir fakat bir defa eşik seviye geçildiğinde ve çokuluslu maliyet ortaya çıktığında yurtiçi büyüklüğün yurtdışındaki yatırımlar için önemi kalmayacaktır.<sup>102</sup> Blomstom ve Lipsey'in ABD ve İsveç çokuluslu firmalarıyla ilgili yapmış oldukları çalışmada İsveç Firmaları'nın ilk defa yurtdışına yatırım yaptıklarında ortalamada ABD firmalarından daha küçük oldukları gösterilmiştir. Bunun nedeni yurtdışına yatırımların, firmanın mutlak büyüklüğü tarafından değil kurulduğu ülkenin iç piyasasının nispi büyüklüğü tarafından belirleniyor olmasıdır. Buna göre Büyüklük Etkisi endüstriler arasında olduğu gibi ülkeler arasında da değişiklik göstermektedir.<sup>103</sup>

## 2.12. Fikri Mülkiyet Haklarının Korunması ve DYY

Dunning'e göre çokuluslu bir firmanın yurtdışı pazarlara girme kararı sahip olduğu firma spesifik varlıklarını kontrol etme imkanı ve bunları ne kadar kullanması gerektiğiyle ilişkilidir.<sup>104</sup> Çokuluslu firmalar DYY'yi yurtdışında ücretlerin yeterince düşük olduğunda ve üretim üzerinde kontrollerinin bulunduğu durumlarda lisans anlaşmalarına ve ihracata tercih ederler. Çünkü Lisans Anlaşmaları firma spesifik bilgilerin yeterli ölçüde korunmasını sağlayamaz. Bu nedenle çokuluslu firmalar fikri hakların daha az korunduğu ülkelere yatırım yaptıklarında DYY gerçekleştirmeyi tercih ederek bilgi birikimleri üzerinde daha fazla kontrol bulundurma eğilimindedirler. Buna karşın fikri mülkiyet hakları daha iyi korunan ev sahibi ülkelerde yüksek miktarda AR-GE yatırımı yapan firmalar daha fazla lisans anlaşması şeklinde yatırım yapmaktadırlar. Mülkiyet haklarının korunmasına duyarlılık sektörden sektöre değişiklik gösterir ve bu durum yabancı firmalardan ev sahibi ülkedeki yerli firmalara doğru gerçekleşecek teknoloji transferinin seviyesini doğrudan etkiler.<sup>105</sup>

<sup>102</sup> Magnus Blomstrom, Robert E. Lipsey, **Firm size and foreign direct investment**, The Scandinavian Journal of Economics, Vol. 93, No. 1 (Mar. , 1991), s. 102.

<sup>103</sup> Magnus Blomstom, Robert E.Lipsey, **The Export Performance of Swedish and U.S. Multinationals**, NBER Working Paper 2081 November 1986 s.5.

<sup>104</sup> John H. Dunning, **Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests**, Journal of International Business Studies, Vol. 11, No. 1 (Spring - Summer, 1980), s. 1..

<sup>105</sup> Micheal W. Nicholson, **The Impact of Industry Characteristics and IPR Policy on Foreign Direct Investment**, Review of World Economics / Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 143, No. 1 (Apr.,2007), s. 30.

### 2.13. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklamaya Yönelik Teoriler

Çokuluslu firmaların yurtdışı pazarlara erişiminde ihracat yerine DYY'yi tercih etme nedenlerinin anlaşılması gereklidir. İkinci Dünya Savaşı'nı izleyen yıllarda DYY'nin büyümesi neoklasik teorinin yetersizliğini ortaya çıkararak yeni bir teori arayışı içine girilmesine neden olmuştur. Bu dönemde DYY giderek büyürken tüketim mallarından bilgi birikimi bazlı ürünlerin üretimine geçilmiştir. Bunun sonucunda DYY'yi açıklamak için Dunning, Hymer ve Vernon gibi ekonomistler tarafından birçok teori geliştirilmiştir. DYY, istihdam, rekabetçilik, yüksek verimlilik ve teknoloji transferi sağlama kaynağı olarak kabul edilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından DYY daha yüksek ihracat, uluslararası pazarlara erişim ve önemli bir finansman aracı olarak görülmektedir. Bu açıdan DYY'nin varlığını açıklamak amacıyla geliştirilen teorileri incelemek Türkiye'ye son yıllarda büyük miktarlarda DYY çeken nedenleri anlamayı kolaylaştıracaktır.

#### 2.13.1. Sermaye Teorisi ve Portfolyo Yaklaşımı

1950'lere kadar DYY uluslararası sermaye hareketlerinin klasik teorisi tarafından açıklanıyordu. Bu teoriye göre DYY hareketleri de diğer sermaye hareketleri gibi ülkeler arasındaki getiri oranları farklılıklarından kaynaklanıyordu. Çünkü sermayenin marjinal getirisi azalan olduğundan sermayenin getirisi gelişmekte olan ülkelere göre daha yüksektir. Bu nedenle sanayileşmiş ülkelerdeki çokuluslu firmalar gelişmekte olan ülkelere DYY yaparlar. Amerikan firmalarının 1950'li yıllarda Batı Avrupa ülkelerine gerçekleştirdiği yatırımlar buna örnek gösterilebilir. Ancak 1960'lı yıllarda bu ilişki tersine dönmeye rağmen ABD'nin Avrupa'ya yaptığı yatırımlar devam etmekteydi. Bu nedenle bu teori geçerliliğini yitirmiştir. Hymer bu teorinin kusurlu yanlarını ortaya çıkaran ilk kişi olmuştur. Hymer'e göre karlılık beklentilerinde uluslararası düzeyde farklılıkları yalnızca DYY hareketlerine indirgemek mümkün değildir.

Portföy Teorisi de Sermaye Teorisi gibi DYY'yi açıklamaya yönelik bir teoridir. Bu teoriye göre sermaye hareketleri için hiçbir kısıtlama, risk ya da belirsizlik söz konusu değilken yatırımcılar, faiz oranlarının yüksek olduğu ülkelere yatırım yapmayı tercih ederler. Zaman içerisinde sermayenin faiz oranlarının düşük

olduğu ülkelerden faiz oranlarının yüksek olduğu ülkelere akmasıyla dünyanın her yerinde faiz oranları eşitlenir. Ancak Hymer'in sermaye teorisi hakkındaki tüm eleştirileri portfolyo yaklaşımı için de geçerlidir. Çünkü risk faktörünün teoriye eklenmesiyle yatırımcıların risk tercihleri önem kazanır ve yatırımlar için faiz oranı farklılıkları tek belirleyici faktör olmaktan çıkar. Kur oranlarının oynak olması yatırımların beklenen karlılıklarının düşmesine neden olur ve sermaye hareketleri üzerinde kısıtlamaya yol açar.<sup>106</sup>

Tobin ve Markowitz DYY'nin yalnızca portföy yatırımlarının alternatif bir şekli olduğunu varsayan bir model oluşturmuşlardır. Bu modele göre yabancı piyasalarda kazanılacak karlar sermayenin diğer kullanım şekillerine göre daha yüksek riske tabidir. Bu nedenle yatırımcılar etkin bir portföy oluşturmak için birbirine ikame olan varlıklar arasında seçim yaparak risk faktörünü en aza indirgerler. Diğer bir deyişle çokuluslu firmalar riskten kaçınmak için yatırımlarının coğrafik portfolyolarını çeşitlendirmeyi tercih ederler. Sonuç olarak bu firmalar farklı para birimleriyle varlıklarını dağıtarak uluslararası kur oynaklıklarından ve sermaye piyasalarındaki bozukluklardan kaçınmaktadırlar. Bu piyasalarda bozukluklar ne kadar büyükse en donanımlı firmalar DYY gerçekleştirebilir.

### 2.13.2. Mundell ve Hecsker Ohlin Modeli

Robert Mundell iki ülkeli, iki mallı, iki üretim faktörlü, bu ülkelerin aynı üretim faktörüne sahip olduğu ve bir malın üretiminin bu faktörlerden birini diğerine göre daha fazla gerektirdiği bir uluslararası ticaret modeli geliştirmiştir. Bu modelde ticaret ve sermaye hareketleri birbirine ikame olabilmektedir. Diğer bir deyişle bu modelde uluslararası faktör hareketleri ticaret kısıtlamalarına ikame olabilirken ticaret uluslararası faktör kısıtlamalarına ikame olabilmektedir. Örneğin uluslararası ticaret kısıtlamalarının olmadığı bir durumda sermaye yoğun bir ülke sermaye yoğun malların ihracatını yaparken işgücü yoğun bir ülke işgücü yoğun olarak üretilen malların ihracatını yapar. Fakat işgücü yoğun ülkenin sermaye yoğun mallar üzerine bir vergi koyması halinde bu malların fiyatı artar. Böylece işgücü yoğun olan ve sermaye yoğun mallar için vergi uygulayan ülkede sermayenin marjinal getirisi daha yüksek olacaktır ve sermaye yoğun ülkeden sermaye kıtlığı yaşayan ülkeye yüksek

<sup>106</sup> Stephen Herbert Hymer, **The International Operations of Multinational Firms: A Study of Direct Foreign Investment** The MIT Press June 1960 s.1-31.

marjinal getiri oranlarından faydalanmak amacıyla sermaye akışı yaşanacaktır. Hesker-Ohlin modeli sermaye teorisinden çok farklı değildir. Ancak bu modelin tam rekabet ekonomisi varsayımına dayanması en büyük eksikliğidir.<sup>107</sup>

### 2.13.3. Kojima'nın Makroekonomik Yaklaşımı

Kojima karşılaştırmalı avantajlar kanunun prensiplerine bağlı kalarak ABD'nin uluslararası ticarete zarar veren, oligopolistik piyasaların oluşmasına neden olan, uzun vadede hem merkez ülke için hem de ev sahibi ülke için dezavantajlı DYY'lerine kıyasla Japonya'nın uluslararası ticarete olumlu katkıda bulunan DYY'lerini açıklamaya çalışmıştır. Kojima'nın bu ayrımı yapma nedeni 1950'li ve 1960'lı yıllarda Japon firmalarının DYY gerçekleştirirken daha çok doğal kaynak zengini ve ucuz işgücüne sahip ülkeleri tercih etmesidir. Bu şekilde üretilen ürünler ihracat yoluyla Japonya'ya ya da diğer ülkelere gitmektedir. Buna karşın ABD daha çok yerel pazarlar için sermaye yoğun yüksek teknolojili ürünlerin üretiminde DYY'ye yönelmektedir. Bu nedenle ABD'nin gerçekleştirdiği DYY dış ticarete herhangi bir artışa neden olmamaktadır. Diğer bir deyişle Japonya'nın DYY'leri dış ticarete tamamlayıcı iken ABD'nin DYY'leri dış ticarete ikamedir.<sup>108</sup>

Kojima'ya göre çokuluslu firmanın DYY'leri ev sahibi ülkenin karşılaştırmalı avantajlara sahip olduğu sektörlerde gerçekleşmelidir. Buna karşın söz konusu bu sektör merkez ülke için karşılaştırmalı dezavantajlı olan bir sektör olmalıdır. Böylece uluslararası ticaret ve DYY birbirlerine tamamlayıcı olur ve tüm ülkeler bu durumdan kazanç sağlar.<sup>109</sup> Örneğin DYY'nin rolü merkez ülkenin karşılaştırmalı avantaja sahip olduğu üretimin ilk aşamalarında kullanılan ara girdi ihtiyacını karşıladıktan sonra üretimin son aşamasında ev sahibi ülkenin karşılaştırmalı avantajı olan final mallarının üretilmesini sağlamasıdır. Diğer bir deyişle bazı üretim faktörleri yalnızca yurtdışında kullanıldığında karşılaştırmalı avantaj elde edilebilir.

<sup>107</sup> Robert A. Mundell, **International Trade and Factor Mobility** *The American Economic Review*, Vo.47 No.3 Jun 1957 s.321-322

<sup>108</sup> Terutomo Ozawa, **Professor Kiyoshi Kojima's Contributions to FDI Theory: Trade, Structural Transformation, Growth, and Integration in East Asia**, June 24, 2007 s.4.

<sup>109</sup> John H. Dunning, **The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions**, *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, No. 1 (Spring, 1988), s. 9-10.

Sonuç olarak ev sahibi ülkeye özgü lokasyon avantajlarını kullanan firma kendi rekabetçilik avantajlarını üretir.

Makroekonomik yaklaşım birçok açıdan eleştiri almıştır. Neoklasik tam rekabet varsayımı üzerine kurulan bu yaklaşım ölçek ekonomilerini, ürün farklılaştırmasını ve piyasa işleyişindeki diğer aksaklıkları ihmal etmektedir. Bu yaklaşımın diğer bir kısıtı ise Kojima'nın Japonya'nın ticaret üzerinde pozitif etkili DYY'leri ile ABD'nin ticaret üzerinde negatif etkili DYY'leri ayrımını yapmasıdır. Bu ayrıma göre ABD'nin gerçekleştirdiği DYY'ler diğer ülkelerin ekonomilerine zararlıdır ve karşılaştırmalı avantajların kullanılması için elverişli değildir. Ayrıca Kojima'nın yaklaşımı tam rekabeti varsayan neoklasik görüşün bir uzantısı olmasından dolayı çokuluslu firmaların ara mallarına ulaşmak için piyasaları içselleştirme faaliyetlerini de yok sayar. Tüm bu nedenlerden dolayı Kojima'nın makroekonomik yaklaşımı DYY'yi açıklama konusunda yetersiz kalmıştır.

#### **2.13.4. Ürünün Hayat Devreleri Teorisi**

Ürünün Hayat Devreleri Teorisi 1966 yılında İkinci Dünya Savaşı sonrası ABD'nin Batı Avrupa Sanayi Sektörü'ne yaptığı DYY'leri açıklamak amacıyla Raymond Vernon tarafından geliştirilmiştir. Vernon'a göre üretim döngüsünün Yeni Ürün, Olgunluk ve Standartlaştırılmış ürün olmak üzere üç aşaması bulunmaktadır.

Vernon'un Ürünün Hayat Devreleri Yaklaşımı DYY'nin lokasyonel boyutunu açıklamaktadır. Başlangıçta üretim yerel pazarlarda başlar ve firmalar yabancı pazarlara erişim için ihracat yaparlar. Fakat daha sonra ürün olgunlaştığı ve üretim standartlaştığı için üretim ucuz işgücü maliyetlerinden faydalanmak amacıyla daha az gelişmiş ülkelere doğru kayar.<sup>110</sup> Aşağıda Ürün Hayat Devreleri Teorisi'nin aşamaları kısaca açıklanmaktadır.

*Yeni ürün:* İlk aşamada gelişmiş ülkede bulunan firma yerel pazarda teknolojik üstünlüğünü kullanarak yeni bir ürün üretir. Başlangıçta bu ürün alım gücü yüksek tüketicilerin bulunduğu gelişmiş bir ülkede satılır ve risk ve belirsizlikleri azaltmak

---

<sup>110</sup> Sumit Singh Nitish Kundu Sumit, **Explaining the Growth of E-Commerce Corporations (ECCs): An Extension and Application of the Eclectic Paradigm**, Journal of International Business Studies, Vol. 33, No. 4 (4th Qtr., 2002), s. 681.

amacıyla yurtiçi pazara yöneliktir. Bu aşamanın son dönemlerinde diğer sanayileşmiş ülkelere ihracat başlar.

*Olgunluk Dönemi:* Bu aşamada ürünün dizaynı ve üretim süreci standartlaşmaya başlar. DYY üretimin bu aşamasında gerçekleşir çünkü işgücü ve ulaşım maliyetleri düşmektedir. Bununla beraber üretim için hala yüksek ücretli kalifiye işgücüne ihtiyaç duyulmaktadır. Diğer yerli üreticilerle rekabet başlar ve düşük gelirli ülkelerin de bu ürün için talebi artmaktadır.

*Standartlaştırılmış ürün:* Bu dönem süresince büyük pazarlar arasında kutuplaşmalar başlar. Ürünü icat eden firmanın üretimdeki teknolojik üstünlüğü artık sona ermiştir. Bu nedenle firma ürüne yeni özellikler ilave etmeyi denemek yerine üretim süreci maliyetlerini azaltmak üzerine yoğunlaşır.

Fiyat rekabetinden ve ticaret bariyerlerinden kaçınmak ya da yerel pazarlara daha kolay erişim sağlamak amacıyla üretim düşük gelirli ülkelere akmaya başlar. Çokuluslu firmalar işgücünü sermaye ve teknolojiyi taşıdıkları gibi taşıyamadıkları için az gelişmiş ülkelerdeki ucuz işgücünden yararlanarak pazarları içselleştirmek adına üretimlerini bu ülkelere taşımaktadırlar. Diğer bir deyişle bu aşamada bulunan tüm ürünler az gelişmiş ülkelerde üretilir. Başlangıçta ürünün icatçısı olan gelişmiş ülke az gelişmiş ülkelere bu ürünü ithal etmeye başlar.<sup>111</sup>

Bir ülkede yeni bir ürünün gelişimi tesadüf değildir. Yeni bir ürünün ortaya çıkması için ülkenin hazır bir pazara, uygun bir sanayi kapasitesine ve yeterli sermaye ve işgücüne sahip olması gereklidir. Yeni ürünler yüksek gelire sahip gelişmiş ülkeler tarafından icat edilirken düşük gelirli ülkeler bu ürünlerin daha ucuz versiyonlarını üretebilmek için var olan teknolojileri adapte etmeye çalışmaktadırlar.

Ürünün Hayat Devreleri Teorisi zaman içerisinde tekstil gibi endüstrilerin ülkeler arasında nasıl hareket ettiğini açıklamaktadır. Bu teoriye göre firma yöneticileri ancak rekabet yurtdışında üretimin risk ve belirsizliklerinin olumsuz etkilerini aştığı zaman firma DYY gerçekleştirmeye karar verir. Diğer bir deyişle

---

<sup>111</sup> Raymond Vernon, **International Investment And International Trade in The Product Cycle**, Quarterly Journal Of Economics Vol. 80, No. 2 1966 s. 190-207.

Ürünün Hayat Devreleri teorisi gelişmiş bir ülkedeki yenilikçi bir firmanın üretimini içselleştirme sürecini açıklamaktadır. Buna göre ilk aşamada ileri teknolojiyle üretilmiş yüksek gelir düzeyindeki yerli tüketicilere hitap eden ürünün zamanla yurtdışında bu ürüne olan talep artışı nedeniyle üretimi hızlanır ve üretici firma ölçek ekonomilerinden yararlanarak üretim fazlasını ihraç etmeye yönelir. Bununla birlikte rakip firmaların sayısında artış yaşanır. Sonuç olarak başlangıçta ürünün ihracatçısı olan ülke ürünü yurtdışından ithal etmeye başlar. Bu aşamada ürün genellikle gelişmekte olan ülkede konumlanmış olan merkez ülkedeki şirkete bağlı yavru şirket tarafından üretilir.

Teknolojik gelişim ürünün faktör yoğunluğunda değişimler yaratarak ülkelerin karşılaştırmalı avantajlarının zaman içerisinde değişmesine neden olmaktadır. Bu durumun nedeni Linder tarafından talep olarak düşünülmüştür. Buna göre yurtiçi talep firmaların yenilik yapmaları için bir teşvik nedeni olurken uluslararası talep ihracat artışına neden olmaktadır. Bu nedenle çokuluslu firmaların gerçekleştirdikleri DYY'ler ticaretin önündeki engelleri aşmak için zaman içerisinde değişen üretimin lokasyonunu en etkin şekilde kullanmanın aracıdır. Bir ürünün üretiminde uzmanlaşma talep tarafından kontrol edilir ve çokuluslu firmaların ihracat yapmak ya da DYY gerçekleştirmek arasındaki seçimi ülkelerarası gelir farklılıkları tarafından belirlenir. Buna göre kişi başı gelir düzeyleri birbirine yakın olan ülkeler arasında DYY gerçekleşir. Bu Linder etkisi olarak adlandırılır.<sup>112</sup>

Örneğin üretimin ilk aşamasında ABD çokuluslu firmaları yeni ürünler yaratarak yerel tüketim fazlası üretimlerini yabancı pazarlarda ihracat yoluyla satmak amacındaydı. İkinci Dünya Savaşı sonrası Avrupa'da ABD'nin ürettiği sanayi ürünlerine olan talep artış göstermişti. Bu nedenle yabancı rakiplerine göre teknoloji üstünlüğü bulunan ABD firmaları Avrupa'ya ihracat yapmaya başladılar. Eğer bu aşamada ihraç edilen ürün ilk kez uygulanan bir teknolojiyle üretiliyorsa zamanla bu ürünün üretim şekli diğer firmalar tarafından öğrenilmeye başlanır. Zamanla söz konusu ürünün üretiminde standartlaşmaya gidilir fakat ürünü taklit eden firmalar ortaya çıkar. Avrupa firmaları da daha önce ABD firmaları tarafından ihraç edilen ürünleri taklit etmeye başlamışlardır. Bu nedenle ABD firmaları bu bölgelerdeki

---

<sup>112</sup> Pablo Fajgelbaum, Gene M. Grossman, Elhanan Helpman, **A Linder Hypothesis for Foreign Direct Investment**, NBER Working Paper 17550 June 2011, s.1.

pazar paylarını korumak amacıyla yerel pazarlar üzerinde üretimi kolaylaştırmak için performanslarını artırmaya çalışmışlardır.<sup>113</sup>

Ar-Ge harcamaları ve kalifiye işgücüyle üretilen Amerikan malları yurtdışından talep buldukça ABD firmaları sürekli yenilik yaparlar. Bu durum ABD firmalarının gelişimini sağlar. Ürün ve teknoloji olgunlaşma dönemine girdiğindeyse söz konusu avantajlar azalacak ve ABD firmaları yeni ürünler ve teknolojiler üretmek zorunda kalacaklardır. Bu ürünler zamanla önce diğer gelişmiş ülkeler daha sonra gelişmekte olan ülkeler tarafından üretilmeye başlanmaktadır.

Vernon'un temel varsayımı yeni teknolojik süreçlerin yayılmasının bunlara erişim açısından ülkeler arasında geçici farklılıklar yaratacak kadar yavaş bir şekilde gerçekleşmesidir. Ancak 1970'li yılların sonlarına gelindiğinde bu varsayımın geçersiz olduğu anlaşılmıştır. Çünkü o dönemde ülkeler arasındaki gelir farklılıkları önemli ölçüde azalmış, rakipler yeni ürünleri daha hızlı bir şekilde taklit edebilir hale gelmiştir.

Bu model üretimin aynı ülkede birbirleriyle ilişki içerisinde olan firmalar tarafından başlatıldığı, daha sonra ihracat aşamasına geçtiklerini ve nihayetinde üretimi yurtdışına kaydardıklarını varsaymaktadır. Bununla beraber dünya ticareti 1950 ve özellikle 1960'lardan itibaren daha iç içe geçmiş bir yapıya bürünmüştür. Bu dönemde ABD merkezinde üretim zayıflamış, üreticiler ve tedarikçiler arasında daha karmaşık organizasyonel yapılar ortaya çıkmaya başlamıştır.

Ürünün Hayat Devreleri Teorisi'ni oluşturan aşamalar birbirinden bağımsız ve art arda gerçekleşmektedir. Modelin göreceli olarak basit oluşu zaman içerisinde değişen koşullara uyum sağlanmasını engellemektedir. Ayrıca bir ürünün söz konusu aşamaların hangisinde bulunduğunu belirlemek güçtür.

Bazı araştırmacılara göre Ürünün Hayat Devreleri Teorisi üretimin mülkiyetini (Ownership of Production) açıklamadığı için tam anlamıyla bir DYY teorisi değildir. 1970'lere gelindiğinde Vernon'un kendisi de Ürünün Hayat Devreleri Teorisi'nin ABD çokuluslu firmalarının uluslararası operasyonlarını açıklamada yetersiz kaldığı

<sup>113</sup> Vintila Denisia, **Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories**, European Journal of Interdisciplinary Studies Volume 2 Issue 2 December 2010 s. 106.



fark etmiş ve model üzerinde bazı değişiklikler gerçekleştirmiştir. Böylece Ürün Hayat Devreleri Teorisi yeni haliyle Hymer-Kindleberger'in yaklaşımına benzemiştir.

### 2.13.5. Piyasa Aksaklıkları ve Endüstriyel Organizasyonlar

Hymer'e göre uluslararası üretim ile ilgili tüm yeni yaklaşımlar piyasa aksaklıkları üzerine kurulmuştur. Piyasa aksaklıkları pazarlık ve işlem maliyetlerinin yüksek olması, piyasalar hakkında gerekli bilgilerin yetersiz ve maliyetli bir şekilde elde edilmesi gibi durumlarda ortaya çıkar.<sup>114</sup> Eğer pazarlar etkin bir şekilde işleseydi, ticaret ve rekabet üzerinde bariyerler bulunmasaydı uluslararası ticaret uluslararası pazarlara giriş için tek yol olurdu. Dolayısıyla DYY'nin gerçekleşebilmesi için bazı piyasa aksaklıkları bulunmalıdır. Hymer firma spesifik avantajlar kavramını ortaya çıkarmış ve yalnızca bu avantajları kullanmanın getirileri yurtdışı operasyonlarının maliyetlerini aştığında DYY'nin gerçekleştiğini savunmuştur. Hymer analizlerinde finansal bir yaklaşımdan ziyade üretim organizasyonu üzerine yoğunlaşmıştır.<sup>115</sup>

#### 2.13.5.1. Hymer-Kindleberger Hipotezi

Hymer DYY'lerin piyasa aksaklıklarının varlığında gerçekleştiğini savunmaktadır. Tam rekabetçi bir piyasada firma istediği ara mallarını istediği zaman belirli bir fiyattan satın alabilmektedir. Fakat tersi bir durumda firma dikey ve yatay entegrasyonlarla piyasa işleyişindeki aksaklıklardan kaçınarak farklı koordinasyon mekanizmaları arayışı içine girecektir. Eğer gerçekte piyasalarda tam rekabet olsaydı firmaların doğrudan yatırım gerçekleştirme isteği çok az olurdu. Fakat piyasa işleyişinde aksaklıklar varken, piyasayla ilgili bilgiler kusursuz değilken ve piyasada oligopol durumu söz konusuysen firmalar belirsizlikleri azaltmak ve rekabetten kaçınmak için doğrudan yatırımlara yönelmeyi tercih eder.<sup>116</sup> Neoklasik piyasa

<sup>114</sup> John H. Dunning, **Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests**, Journal of International Business Studies, Vol. 11, No. 1 (Spring - Summer, 1980), s. 11.

<sup>115</sup> John H. Dunning, **Some Antecedents of Internalization Theory**, Journal of International Business Studies, Vol. 34, No. 2, Focused Issue: The Future of Multinational Enterprise: 25 Years Later (Mar., 2003), s. 111.

<sup>116</sup> John H. Dunning, Alan N. Rugman, **The Influence of Hymer's Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment**, The American Economic Review, Vol. 75, No. 2, Papers and

temelli yaklaşım rekabetin önünde üç büyük engel olduğunu varsaymaktadır. Bunlar mutlak maliyet avantajları, ürün farklılaştırma avantajları ve ölçek ekonomileridir.<sup>117</sup>

Hymer firmaların DYY gerçekleştirmelerine neden olan piyasa aksaklıklarının nedenlerini şu şekilde sıralamıştır;

*Mal piyasalarında aksaklıklar:* Marka kullanım hakkı, ürün farklılaştırma, pazarlama becerileri.

*Faktör piyasalarında aksaklıklar:* Teknolojik uygunsuzluk, sermaye piyasasına erişimde ayrımcılık, firma yöneticilerinin becerilerindeki farklılıklar, hem içsel hem dışsal ölçek ekonomileri, girdi ve çıktılar üzerinde hükümet kısıtlamaları.<sup>118</sup>

Hymer-Kindleberger Hipotezi'ne göre yabancı firmalar yerli firmalara göre ev sahibi ülke hakkında daha az bilgiye sahip olduğundan dezavantajlı konumda bulunurlar ve DYY yapabilmek için bazı firma spesifik avantajlara sahip olmaları gereklidir. Hymer-Kindleberger yaklaşımının önemli noktası firmaların ihracat ya da lisans anlaşmaları yapmak yerine kendi firma spesifik avantajlarını kullanarak doğrudan yatırım gerçekleştirmeyi tercih etmeleridir. Hymer'e göre DYY lisans anlaşmaları ile karşılaştırıldığında pazarları içselleştirmede en etkin stratejidir. Çünkü teknolojik ya da maddi olmayan varlıklardan kaynaklanan avantajları kullanmak için DYY en önemli kar maksimizasyonu aracıdır.<sup>119</sup>

Bu durumun üç nedeni bulunmaktadır. 1) Firma spesifik avantajların fiyatlandırılması çok güçtür 2) DYY lisans anlaşmalarının yönetiminden kaynaklanan sorunlara neden olmaz 3) Oligopolistik gücü satmak mümkün değildir. Hymer DYY'yi oligopolistik endüstrilerde pazar gücünü artırma ve bunu koruma yolu olarak görmektedir. Hymer'in bu görüşü Caves'in dikey entegrasyon yapan firmaların analizinde de savunulmaktadır. Caves'e göre dikey DYY yapan firmalar yalnızca var olan piyasa aksaklıklarından yararlanmamakta aynı zamanda mülkiyet

---

Proceedings of the Ninety-Seventh Annual Meeting of the American Economic Association (May, 1985), s. 228-232

<sup>117</sup> John H. Dunning, Christos N. Pitelis, **Stephen Hymer's Contribution to International Business Scholarship: an assesment and extention**, Journal of International Business Studies, Vol. 39, No. 1 (Jan. - Feb., 2008), s. 168.

<sup>118</sup> Salih Kuşlvan, **A Rewiew of Theories of Multinational Entreprises**, D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi Cilt:13, Sayı:I, Yıl:1998, s.169-170.

<sup>119</sup> Stephen H. Hymer, **La grande "corporation" multinationale: Analyse de certaines raisons qui pousent à l'intégration internationale des affaires**, Revue économique, Vol. 19, No. 6 (Nov., 1968), s. 953.

avantajlarını kullanarak kendileri piyasa aksaklıkları yaratmaktadır. Bununla beraber Caves firmaların ürün farklılaştırması yapmalarını sağlayan piyasa aksaklıklarının varlığının yatay DYY için çok önemli olduğunu vurgulamaktadır. Bu nedenle piyasa aksaklıkları yatay DYY'nin arkasında yatan nedenlerden biridir. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlar çokuluslu firmayı rekabetten korur ve teknolojik avantajlarını maksimize etmesini sağlar.<sup>120</sup>

Hymer'in DYY'lerin pazar gücü yorumuyla Marksist yaklaşımın neo-emperyalizm görüşü benzerlik göstermektedir. Marksist teoride kapitalist ülkelerde pazarların monopolleşmesi bu firmaların büyük karlar elde etmelerini sağlar. Bununla beraber oligopolistik uzlaşa bu karların yurtiçinde yeniden yatırıma dönüştürülmesini engeller. Dolayısıyla firmalar yurtdışına yatırım yapmak zorunda kalırlar. Hymer'in DYY'nin varlığında oligopollerin rolünü açıklaması söz konusu Marksist görüşten çok farklı değildir. Bununla beraber Marksist teori Hymer'in yaklaşımında temel önem arz eden oligopollerin rekabetçiliği inkâr eder. Bunun yerine Marksist teori pazar gücünün ortaklaşa hareket eden anti-rekabetçi bir özelliği olduğunu vurgulamaktadır. Böylece çokuluslu firmalar aracılığıyla emperyalizmin yayılması üçüncü dünyanın gelişmemesi için en önemli neden olmaktadır.<sup>121</sup>

### 2.13.5.2. İçselleştirme yaklaşımı

Hymer, Kindleberger ve Caves'in çalışmalarını Buckley ve Casson yeni bir firma teorisi inşa ederek tamamlamışlardır. Buckley ve Casson çokuluslu firmaların pazarlara dikey ve yatay entegrasyonları, ara malları pazarlarının içselleştirilmesi, piyasa aksaklıkları ve bilgi birikimi arasındaki ilişkinin açıklandığı bir model oluşturmuşlardır. Dikey entegrasyon yapan firma ara malları pazarlarını içselleştirirken yatay entegrasyon gerçekleştiren firma varlıkların mülkiyeti için içselleştirme yapmaktadır. Bu nedenle içselleştirme çokuluslu firmaların yalnızca yabancı pazarlardan elde edebileceği faydaların kontrol, koordinasyon ve iletişim

<sup>120</sup> Richard E. Caves, **International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment** Economica, New Series, Vol. 38, No. 149 (Feb., 1971), s.10.

<sup>121</sup> Christos N. Pitelis, **Stephen Hymer, the Multinational Firm and 'Multinational Corporate Capital, Contributions to Political Economy** Oxford University Press (2002) vol. 21(1) s.23.

maliyetlerini aşmadığı durumda gerçekleşir.<sup>122</sup> Buckley ve Casson içselleştirmeye neden olan beş farklı piyasa aksaklığı tipi sınıflandırmışlardır.

1) Uzun süreli kaynak koordinasyonu gerektiğinde 2) Pazar gücünün etkin kullanımı fiyat farklılaştırması gerektirdiğinde 3) Çift taraflı monopol sağlam olmayan pazarlık durumları ortaya çıkardığında 4) Satılan malın fiyatlandırması doğru yapılmadığında ya da kamu mallarının söz konusu olduğu durumlarda 5) Hükümet müdahaleleri uluslararası piyasalarda transfer fiyatlandırmasını teşvik ettiğinde

Firmalar ara malları piyasalarının işleyişindeki aksaklıklardan kaçınmak ve maliyetlerini düşürmek amacıyla piyasaları içselleştirirler. Üretim sürecinde diğer firmalara olan bağımlılıklarından kurtularak kendi kendine yetme isteği firmaların piyasaları içselleştirmesine neden olur. Firmalar uluslararası piyasalarda hükümet müdahalelerinin negatif etkilerini transfer fiyatlandırması yoluyla en aza indirmek için piyasaları içselleştirirler. Bununla beraber çokuluslu firmalar sahip oldukları firma spesifik varlıkları korumak amacıyla da içselleştirmeye yaparlar. Örneğin Johnson'a göre bilgi birikimi kamu malıdır. Buna göre bilgi birikiminin sıfır sosyal maliyeti olsa da özel maliyeti vardır. Firmalar bilgi birikimi bazlı varlıklarını içsel pazarlarda daha etkin kullanabilmektedir.<sup>123</sup> Bu nedenle İçselleştirme Teorisi'ne göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları firmanın kamu malı niteliğinde bilgi birikimi bazlı elle tutulmaz varlıkları olduğunda gerçekleşir.<sup>124</sup> Yeni teknolojiler firmaların piyasaları içselleştirmelerini teşvik eder. Teknoloji olgunlaştıkça firmalar lisans anlaşmaları yapmaya daha eğilimli olurlar. Olgun teknolojinin lisansını fiyatlandırması daha kolay gözlemlenmesi daha ucuz olur.

Buckley ve Casson içselleştirmenin gerçekleştiği birkaç piyasayı listelemişlerdir. Dayanıksız tarım ürünleri, sanayileşme sürecinde sermaye yoğun ara malları ve hammadde sektörleri bunlardan bazılarıdır. Buckley ve Casson maliyet getiri analizlerinde lisans anlaşmaları yapmak için harcanan sabit maliyetlerin DYY

<sup>122</sup> Vintila Denisia, **A.g.e.**, s.107

<sup>123</sup> Salih Kuşluyan, **A.g.e.**, s.169-170.

<sup>124</sup> Randall Morck, Bernard Yeung, **Internalization an event study test**, Journal of International Economics 33 (1992) s.41-42.

gerçekleştirmek için harcanan sabit maliyetlerden daha az ancak ihracat yapmak için harcananlardan daha fazla olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Birçok yazar içselleştirme teorisine önemli katkılarda bulunmuştur. Örneğin Aliber çokuluslu firmaları finansal piyasa hareketleriyle açıklamaya yönelik bir model oluşturmuştur. Bu model kur riski ve varlıkların seçili para birimlerinde tutulması tercihiyle ilgilidir. Buna göre para birimi değerli olan ülkelerin firmaları düşük maliyetlerle borçlanabilir ve bu sayede zayıf kura sahip bölgelerde riskli yatırımlar yapabilmektedirler. Bu nedenle firmalar güçlü kur oranlarına sahip ülkelere kur oranları zayıf olan ülkelere geçiş yapma eğilimindedirler.<sup>125</sup>

### 2.13.6. Davranışsal Yaklaşım ve Oligopolistik Tepki Teorisi

Farklı bir yaklaşım ise Aharoni'nin Firmanın Davranışsal Teorisi'dir. Buna göre işletmenin rolü ve karar alma süreçleri firmaların içselleştirme süreçlerini açıklamaktadır. Davranışsal yaklaşım firmayı analizinin temeline yerleştirmiştir. Bu yaklaşım firmanın fiyat, üretim miktarı ve kaynak kullanımıyla ilgili kararlarını dikkate alarak firma davranışını öngörmeye çalışmaktadır. Davranışsal yaklaşımda bir firmanın gerçekleştirmeyi amaçladığı beş farklı hedef bulunmaktadır. Bunlar, üretim, yenilik, pazar payı, satışlar ve kar ile ilgili hedeflerdir. Çokuluslu firmalar yöneticiler, işçiler ve tedarikçiler gibi gruplardan oluşmaktadır. Bu gruplar firmanın hedeflerini ve karar alma süreçlerini birlikte belirler. Her grubun kendi öncelikleri olduğundan firma içinde potansiyel bir çatışma ortamı hakimdir. Bu nedenle firmanın hedefleri bu gruplar arasındaki uzlaşımın sonucudur.<sup>126</sup>

Davranışsal yaklaşım altında Oligopolistik Tepki Teorisi bulunmaktadır. Knickerbocker firmaların neden yabancı piyasalarda rakiplerini izlediklerini açıklamak amacıyla Oligopolistik Tepki Teorisi'ni ortaya çıkarmıştır. Knickerbocker'e göre oligopolistik piyasalarda firmalar diğerlerinin üretim yeri seçimi kararlarını takip etme eğilimindedirler. Bu nedenle aynı endüstrideki firmaların yurtdışı yatırım gerçekleştirmeleri diğer firmaları da bunu yapmaya teşvik

<sup>125</sup> Salih Kuşluvan, **A.g.e.**, s.166-167.

<sup>126</sup> Aharoni Yair, **Behavioral elements in foreign direct investments**, in Devinney Timothy, Pedersen Torben, Tihanyi Laszlo (ed.) *The Past, Present and Future of International Business & Management (Advances in International Management, Volume 23)*, Emerald Group Publishing Limited (2010), s.73-111

eder. Buna göre oligopolistik piyasalarda belirsizlik arttıkça firmaların rakiplerini izleme eğilimi artar.<sup>127</sup>

Knickerbocker firmaların yurtdışına ihracat yaptıkları ülkelerde üretim maliyetleri hakkında yeterli bilgiye sahip olmadıklarını ve aynı piyasadaki diğer firmaların ihracat yerine o ülkede DYY gerçekleştirerek kendilerine karşı fiyat rekabeti kazanabilecekleri endişesi içinde olduklarını ileri sürmektedir. Bu nedenle firmalar rakip firmaların DYY'lerini taklit ederek bu riskten kaçınırlar. Diğer bir deyişle firmalar söz konusu ülkeye doğrudan yatırımı ilk yapan lider firmayı izleyerek aynı şekilde DYY gerçekleştirirler. Örneğin ABD'de lastik sanayinde Bridgestone ve Continental'in yaptığı DYY'leri Goodyear ve Michelin'in DYY'leri takip etmiştir. Bununla beraber yabancı yatırımlarda Oligopolistik Tepki'nin gerçekleşmesi için sanayi kümelenmeleri, belirsizlik ve riskten kaçınma faktörlerinin varlığı gereklidir.<sup>128</sup>

### 2.13.7. Eklektik Paradigma

OLI modeli olarak bilinen Eklektik Paradigma John Dunning tarafından geliştirilmiştir. Dunning'in OLI yaklaşımı çokuluslu firmalar hakkında yararlı bilgiler sunmuş ve uluslararası iktisat alanında birçok çalışmanın referans kaynağı olmuştur. Dunning'in eklektik teorisine göre bir firmanın doğrudan yatırım yapabilmesi için üç koşulun eşanlı bir şekilde gerçekleşmesi gereklidir. İlk olarak DYY gerçekleştirecek firmanın patent ya da marka hakkı gibi rakipleri üzerinde Mülkiyet Avantajları'na sahip olması gereklidir (Ownership Advantages). İkinci şart DYY yapılacak ev sahibi ülkenin üretim için çekici bir yer olmasını gerektirir. Bu avantaj türü yer seçimi avantajları olarak adlandırılır. (Location Advantages). Üçüncüsü firmanın mülkiyet avantajlarını kullanması onları lisans anlaşmaları yoluyla kiralamaktan daha avantajlı olmalıdır. Bu durumda firmalar DYY'ler

<sup>127</sup> Keith Head, Thierry Mayer, John Ries, **Revisiting Oligopolistic Reaction: Are FDI Decisions Strategic Complements?**, CEPR Discussion Paper No: 3327 (2000) s. 2-4.

<sup>128</sup> Carlo Almonte, Enrico Pennings, **Oligopolistic Reaction to Foreign Investment in Discrete Choice Panel Data Models**, IGIER Working Paper no: 243 s. 2-4.

yaparak piyasaları içselleştirirler. Bu ise içselleştirme avantajlarıdır (Internalization Advantages).<sup>129</sup>

Dunning'e göre mülkiyet avantajları firma spesifiktir ve elle tutulamaz varlıklardan kaynaklanır (Intangible Assets). Patentler, monopol hakları, ticari marka, üretim tekniği, girişimcilik becerileri, ölçeğe göre getiriler Mülkiyet Avantajları'na örnektir. Mülkiyet Avantajları'nın gerekliliği yabancı firmaların yerli üreticiler karşısında dezavantajlı olmalarından kaynaklanmaktadır. Bunun nedeni yabancı firmaların yerli pazarların durumu hakkında az bilgiye sahip olması ve bu durumun uzak bir coğrafyada gerçekleştirilen operasyonların maliyetlerini artırmasıdır. Bu dezavantajları telafi etmenin tek yolu firmanın Mülkiyet Avantajları'na sahip olmasıdır.<sup>130</sup> Firmalar kendi spesifik avantajlarına sahip olma konusunda monopol durumundadırlar ve bunları kullanmak diğer rekabetçi firmalara kıyasla marjinal verimliliği daha yüksek ve marjinal maliyetleri daha düşük yatırımlar gerçekleştirmelerine olanak sağlar.

Mülkiyet Avantajları üç başlık halinde incelenebilir. 1) Firmaya özgü gelir getirecek varlıklara sahip olmak 2) Yeni giren firmalara kıyasla önce gelen firmaların faydalanabildiği endüstri branşlarından kaynaklanan avantajlar 3) Coğrafik olarak çokuluslulaşmanın sonucunda ortaya çıkan Mülkiyet Avantajları.<sup>131</sup>

Mülkiyet Avantajları doğal olarak firmanın üretim yaptığı ülkenin spesifik varlıklarından bağımsız değildir. Dunning, Japon firmalarının tekstil ve elektronik, İngiliz firmalarının gıda ve tütün, Batı Alman firmalarının kimya, ABD firmaların ise ulaşım ekipmanlarının yurtdışı üretiminde karşılaştırmalı avantajlara sahip olduğunu savunmaktadır. Bu nedenle Mülkiyet Avantajları ülkelerin geçmişteki yer seçimi avantajlarının (Location Advantages) bir yansımasıdır.<sup>132</sup>

---

<sup>129</sup> Markus König, **An Econometric Framework for Testing the Eclectic Paradigm of International Firm Activities**, Review of World Economics / Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 139, No. 3 (2003), s. 486.

<sup>130</sup> Sumit Singh Nitish Kundu, **Explaining the Growth of E-Commerce Corporations (ECCs): An Extension and Application of the Eclectic Paradigm**, Journal of International Business Studies, Vol. 33, No. 4 (4th Qtr., 2002), s. 679-697.

<sup>131</sup> John H. Dunning, **The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions**, Journal of International Business Studies, Vol. 19, No. 1 (Spring, 1988), s. 1-31.

<sup>132</sup> John H. Dunning, **Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests** Journal of International Business Studies, Vol. 11, No. 1 (Spring - Summer, 1980), s.10.

Firmanın DYY gerçekleştirmesi durumunda firma için mülkiyet avantajlarını kendi başına kullanmak onları lisans anlaşmalarıyla kiralamaktan daha karlı olmalıdır. (Internalization Advantages) Lisans anlaşmaları yüksek işlem maliyetleri ortaya çıkardığında ya da mülkiyet haklarının yeterince korunmadığı durumlarda firmalar DYY yaparak yurtdışındaki pazarları içselleştirirler. Bir ülkenin firmaları diğer ülkelerin firmalarına kıyasla ne kadar fazla mülkiyet avantajlarına sahip olursa bunların kullanımını o kadar içselleştirirler.<sup>133</sup>

Son olarak ev sahibi ülkede DYY için yer seçimi avantajlarının (Location Advantages) varlığı da gereklidir. Yer seçimi avantajları firmaların spesifik avantajlarını kullanırken yurtiçi yerine yurtdışında üretimi tercih etmelerini sağlar. Bu avantajlar ev sahibi ülkede üretim için gerekli hammaddelerin varlığı, düşük ücretler, düşük gümrük tarifeleri olabilir. Çünkü firmanın DYY yoluyla elde edeceği kar ev sahibi ülkede Yer Seçimi Avantajları'nın olmaması durumunda ihracat yoluyla da elde edilebilir. Bu nedenle ev sahibi ülkeye DYY yapılması için Yer Seçimi Avantajlarına sahip olması şarttır. Ayrıca eğitilmiş işgücü ve büyüyen pazarlar ileri teknoloji ürünlerin o ülkede üretilmesini sağlayan faktörlerdir. Yer Seçimi Avantajları genel olarak üç kategoriye ayrılabilir.

- 1) Ekonomik Avantajlar: Ekonomik getiriler, üretimin nitel ve nicel faktörleri, ulaşım maliyetleri, telekomünikasyon ağı, pazar büyüklüğü
- 2) Politik Avantajlar: DYY akışını etkileyen genel ve spesifik hükümet politikaları
- 3) Sosyal Avantajlar: Merkez ülke ve ev sahibi ülke arasındaki uzaklık, kültürel ayrımlar, yabancılara karşı davranışlar.

Dunning'e göre bu üç avantajın nispi önemi uluslararası operasyon gerçekleştiren ülkeye, sanayiye ya da firmaya göre değişse de bir firma ne kadar fazla Mülkiyet Avantajı'na sahipse o kadar fazla doğrudan yatırım gerçekleştirmeye eğilimli olur. Sonuç olarak gerçekleştirilen tüm uluslararası operasyonlar için firmanın Mülkiyet avantajlarına sahip olması gerekirken ihracat, lisans anlaşmaları

---

<sup>133</sup> John H. Dunning, **Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach**, *Weltwirtschaftliches Archiv*, Bd. 117, H. 1 (1981), s. 31.



ya da doğrudan yatırımların hangisinin seçileceği Yer Seçimi ve İçselleştirme Avantajları tarafından belirlenir.

Bir ülkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları yapma ya da bu ülkeye yabancı firmalar tarafından yatırım yapılma eğilimi ülkede bulunan firmaların diğer ülke firmalarına kıyasla daha fazla Mülkiyet Avantajlarına sahip olması, bu avantajları içselleştirip içselleştirmemesi ve yurtdışında üretim birimleri konumlandırmanın karlı olup olmamasına göre değişiklik göstermektedir.<sup>134</sup>

Örneğin 1950'li yıllarda ABD'deki ABD firmaları İngiltere'deki İngiliz firmalarından 2.5 kat daha yüksek işgücü verimliliğine sahipti. Bu durum ABD firmalarının üstün teknoloji, yönetim becerileri ve pazarlama tecrübeleri gibi firma spesifik avantajlarından kaynaklanabileceği gibi (Ownership Advantages) ABD'nin İngiltere'ye nazaran ekonomik olarak daha elverişli bir üretim yeri olmasından da kaynaklanmış olabilir. (Location advantages). Bununla beraber o dönemde ABD'nin İngiltere'de kurduğu yavru şirketler İngiliz Rakiplerinden 1.5 kat daha yüksek verimliliğe sahipti. Bu durum içselleştirme avantajlarının bir sonucudur.<sup>135</sup>

Bir firmanın yurtdışında üretim yapması için dört farklı motivasyon türü sınıflandırılabilir. Bunlar Doğal Kaynak Arayışı, Pazar Arayışı, Etkinlik Arayışı ve Stratejik Varlık Arayışı motivasyonlarıdır. Doğal Kaynak Arayışı içinde DYY tarım ürünleri, hammaddeler ve minerallere ucuz ve güvenli bir şekilde erişim amacıyla yapılmaktadır. 19. ve 20. Yüzyıl başlarında ABD, Japonya ve Batı Avrupa devletlerinin az gelişmiş ülkelere DYY gerçekleştirmeleri bu şekilde yorumlanabilir. Pazar Arayışı içinde DYY, komşu ülkelerin yerel pazarlarına satış gerçekleştirmek için yapılmaktadır. Bu tür DYY'ler ihracatı izleyen bir dönem sonrası yapılabileceği gibi tamamen yeni bir pazara yayılmak için de yapılabilir. Ulaşım maliyetleri ve hükümet düzenlemeleri Pazar Arayışı içinde DYY gerçekleştirmek için en önemli

---

<sup>134</sup> Peter J. Buckley, Niron Hasai, **Formalizing internalization in the eclectic paradigm**, Journal of International Business Studies, Vol. 40, No. 1 (Jan., 2009), s. 59.

<sup>135</sup> John H. Dunning, **Location and Multinational Enterprise: John Dunning Thoughts on Receiving the Journal of International Business Studies 2008 Decade Award**, Journal of International Business Studies, Vol. 40, No. 1 (Jan., 2009), s. 20.

nedenlerdir. Bununla beraber Dunning bu DYY türünün de firmanın stratejik amaçları doğrultusunda yapabileceğini belirtmektedir. Örneğin firmalar ürünlerini müşterilerinin zevk ve tercihlerine uygun hale getirmek ya da işlem maliyetlerini azaltmak için DYY yapabilmektedirler.

Etkinlik arayışı içinde DYY'nin iki temel çeşidi bulunmaktadır. Birinci türde firmalar üretimi daha düşük ücretli işgücü bulabilecekleri ülkelere transfer ederek maliyet etkinliğini arttırmaya çalışırlar. Örneğin üretim maliyetleri içinde kalifiye olmayan işçilerin payı yüksek ise firmalar bu tür DYY gerçekleştirmeye yönelirler. Örneğin ABD firmalarının Meksika'da, Kuzey Avrupa ülkelerinin İspanya ve Portekiz'deki DYY'leri bu amaçla yapılmıştır. Etkinlik arayışı içinde yapılan ikinci tip DYY ise komşu ülkelerdeki karşılaştırmalı avantajları kullanma amacıyla gerçekleştirilmektedir.

Son olarak Stratejik Varlık Arayışında DYY bu dört motivasyon türü içinde en fazla büyüme hızına sahip olan türdür. Firmalar merkez ülkede bulunmayan ve firmanın uzun dönem stratejisinde önem arz eden stratejik varlıkları elde etmek amacıyla DYY gerçekleştirirler. DYY'nin diğer motivasyon türlerinden farklı olarak stratejik varlık arayışı içinde DYY firmanın var olan Mülkiyet Avantajlarının kullanımıyla ilgili değildir. Aksine bu tür DYY firmanın uzun vadede yurtiçine ve yurtdışına yayılmasını sağlayacak Mülkiyet Avantajlarını elde etmek amacıyla gerçekleştirilir. Örneğin Çokuluslu firma yeni bir teknolojik altyapı elde etmek amacıyla DYY yapabilmektedir.<sup>136</sup>

Yer Seçimi avantajlarının çoğu kalkınmanın ilk aşamalarında doğal kaynak ve pazar arayışı olarak sonraki aşamalarında ise etkinlik arayışı olarak gerçekleşir. Çokuluslu firmaların varlık artırma ve rekabetçilik arayışı daima var olan spesifik avantajlarını kullanmak için değil bazen de yeni spesifik avantajlara erişim ve bunlara sahip olma amacını taşımaktadırlar.<sup>137</sup>

<sup>136</sup> Chiara Franco, Francesco Rentocchini, Giuseppe Vitucci Marzetti, **Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investments**, s. 4-6.

<sup>137</sup> John H. Dunning, **Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?**, Journal of International Business Studies, Vol. 29, No. 1 (1st Qtr., 1998), s. 45.

Dikey ve yatay DYY ayrımı Eklektik Paradigma için büyük önem taşımaktadır. Yabancı piyasalara daha fazla erişim sağlamak isteyen firmalar yatay DYY gerçekleştirirler. Buna karşın dikey DYY yabancı pazarlarda satış için mecburi olmamakla beraber düşük maliyet arayışı içinde olan firmaların yaptıkları bir DYY türüdür. Dikey ve yatay DYY'ler aynı anda hem yüksek gelirli ülkelerin pazarlarında satış yapmak hem de düşük gelirli ülkelerin ucuz işgücünden faydalanmak isteyen firmalar için birbirini tamamlayıcıdır.<sup>138</sup>

*Yatırım Kalkınma Patikası:* Yatırım Kalkınma Döngüsü ya da Patikası OLI Paradigması'nın dinamik versiyonudur. Eklektik Paradigma'da makroekonomik değişkenlerin bir dönem için analizi yapılırken Yatırım Kalkınma Döngüsü geniş bir makroekonomik yaklaşım meydana getirir. Dunning'e göre Yatırım Kalkınma Patikası bir ülkenin kalkınmışlık seviyesi ile uluslararası yatırım pozisyonu arasındaki ilişkiyi ifade eder. Diğer bir deyişle ülkenin kalkınmışlık seviyesi, GSYH ve net yatırım çıkış pozisyonu arasındaki ilişkidir.<sup>139</sup> Buna göre yatırım kalkınma patikası bir ülkenin doğrudan yatırım oranlarının ülkenin bulunduğu kalkınma aşamasına, piyasaların yapısına, politik ve ekonomik sistemine, ülkelerarası ara malları değiş tokuşunda piyasa aksaklıklarının boyutu ve doğasına göre değiştiğini savunmaktadır.<sup>140</sup> Bu teoride kalkınmanın beş aşaması bulunmaktadır:

*Birinci Aşama:* İlk aşama sanayileşme öncesi dönemdir. Bu aşamada söz konusu ülke doğal kaynakları kullanmak isteyen birkaç firma dışında neredeyse hiç DYY çekememektedir. Küçük yurtiçi pazarlar, yetersiz altyapı, kalifiye olmayan işgücü, gelişmemiş ticari ve yasal düzenlemeler ülkenin DYY çekememesinin temel nedenleridir. Bu aşamada yerli firmalar hiçbir Mülkiyet Avantajına sahip değildir ve DYY yapmamaktadırlar. Böyle bir durumda hükümetler altyapıyı iyileştirmeyi ve beşeri sermayeyi arttırmayı deneyebilirler. Diğer taraftan hükümetler yerli endüstri

<sup>138</sup> Neary J. Peter, "Foreign direct investment: The OLI framework," in K.A. Reinert, R.S. Rajan, A.J. Glass and L.S. Davis(eds.): The Princeton Encyclopedia of the World Economy, Volume I, Princeton: Princeton University Press, s. 1-13.

<sup>139</sup> Rajneesh Narula, José Guimon, **The investment development path in a globalised world: implications for Eastern Europe**, Eastern Journal of European Studies, Volume 1, Issue 2, December 2010, s.6.

<sup>140</sup> John H. Dunning, **The Investment Development Cycle Revisited**, Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. 122, H. 4 (1986), s. 667-676.

ve pazar yapısını değiştirme, ithalat kısıtlamaları ve ihracat teşviki politikaları gibi makroekonomik politikalar izleyebilirler.<sup>141</sup>

*İkinci Aşama:* Hükümetin izlediği ulusal politikaların kombinasyonu bazı Yer Seçimi Avantajları yaratır. Neticede ülkenin tüketim malları, ulaşım, iletişim, inşaat gibi sektörlerde çektiği DYY’lerde artış yaşanır. Birinci aşamada ihracata dönük DYY doğal kaynak temelli endüstrilerde gerçekleşebilirken ikinci aşamada altyapının iyileşmesiyle beraber işgücü yoğun aktivitelerde bazı dikey entegrasyonlar görülebilir. İşgücü yoğun sanayileşme ve turizm bu aşamada yabancı yatırımları çekmede önem arz etmektedir. Bu aşamada yurtdışına yapılan DYY’ler yerli firmaların çok az Mülkiyet Avantajına sahip olmasından dolayı düşük seviyelerde seyretmektedir. Bu aşamada yerli firmalar doğal kaynak ve yarı kalifiye işgücü yoğun tüketim mallarında Mülkiyet Avantajları elde etmeye başlamışlardır. Az gelişmiş ülkelerde pazar elde etme amacıyla yapılan DYY’lerde artış yaşanır. Hükümet başlangıçtaki uluslararasılaşma çabalarında aktif rol oynamaktadır.<sup>142</sup>

Dunning’e göre artan Yer Seçimi Avantajlarının sonucu olarak yerli ve yabancı yatırımlar yığılma ekonomileri yaratır ve işgücü verimliliğini artırır. Bu durum firmaların hem Mülkiyet hem de Yer Seçimi Avantajlarının artmasını sağlar. Bu aşamanın genel özelliği ülkenin çektiği DYY’lerin yurtdışında yaptığı DYY’lerden oldukça fazla olmasıdır.

*Üçüncü Aşama:* Yerli firmaların Mülkiyet Avantajları’nın gelişimi ve ücretlerin yükselmesiyle ülkenin çektiği DYY’lerin büyüme oranında düşüş gerçekleşir ve yurtdışına yapılan DYY’ler artar. Neticede yurtiçine gelen kişi başı net DYY azalır. İşgücü yoğun endüstrilerde karşılaştırılmalı avantajlar yok olur ve bu endüstriler için yeni az gelişmiş bölgeler arayışı içine girilir. Aynı zamanda yerli firmaların artan Mülkiyet Avantajları onları gelir artışıyla artan yurtiçi talebi karşılayabilmelerini ve yabancı firmaların rekabetine karşı koyabilmelerini sağlar.

---

<sup>141</sup> Miguel Fonseca, Antonio Mendonça, José Passos, **The Investment Development Path Hypothesis: Evidence from the Portuguese Case – A panel Data Analysis**, Tecnical University of Lisbon School of Economics and Management Working Papers 0874-4548 (2007), s.5-6.

<sup>142</sup> **A.g.e.**, s.6-7.

Daha büyük pazarlar ölçek ekonomileri için daha fazla fırsat yaratırken Mülkiyet Avantajlarının gelişimini sağlar.<sup>143</sup>

Başlangıçta ülke spesifik olan Mülkiyet Avantajları zaman içerisinde firma spesifik hale gelmektedir. Bu nedenle Mülkiyet Avantajları Yer Seçimi Avantajları'nın yeniden şekillenmesinde aktif rol oynar. Söz konusu Yer Seçimi Avantajları son durumda büyük bir yurtiçi pazarla, beşeri sermaye stokunun artışıyla ve daha güçlü bir teknolojik kapasiteyle tanımlanır. Böylece yurtiçine gelen ithal ikameci DYY etkinlik arayışı içinde üretimle yer değiştirir. Dunning bu aşamada da hükümetlerin önemli rolü olduğunu vurgular. Buna göre hükümetler piyasa aksaklıklarını azaltmaya ve yerli ve yabancı firmalar arasındaki entegrasyonu güçlendirmeye çalışırlar. Örneğin Güney Kore, Türkiye ve Filipinler kalifiye olmayan işgücüyle üretilen ara malları ihracatı yapmaktadırlar. Hindistan gibi bir ülke DYY gerçekleştirmek yerine sanayisinin kendi ihtiyaçlarını karşılamaya yönelmiştir. Singapur, Hong-Kong ve Tayvan ise ara malları üretiminde karşılaştırmalı avantaj oluşturmaya çalışmaktadır.<sup>144</sup>

*Dördüncü Aşama:* Dördüncü aşamada ülke hala net DYY yatırımcısıdır. Yerli firmalar hem yurtiçi hem de yurtdışı pazarlarda kullanabilecekleri Mülkiyet Avantajlarına sahiptirler. Bu firmalar hem boyut olarak hem de coğrafik dağılım olarak büyümüşlerdir. Üretim süreci bilgi birikimi ve sermaye yoğunudur. Bu aşamada yurtdışına DYY gerçekleştirmek için birçok neden vardır. Yerli firmalar işgücü yoğun endüstrilerde ucuz işgücüne sahip az gelişmiş ülkelere etkinlik arayışı içinde DYY gerçekleştirmektedirler. Yurtdışına DYY yapan bu firmalar ticaret bariyerlerini aşabilmektedirler. Bu dönemde yenilikçi endüstrilerde stratejik varlık arayışı içinde DYY yapılmaktadır. Endüstri içi üretim firmalarının Mülkiyet Avantajları'nın artmasının bir sonucudur ve endüstri içi ticaretin başlangıcının göstergesidir. Böylece çokuluslu firmalar üretimi ve ticareti içselleştirmektedirler. Bu aşamada hükümetin rolü değişmektedir. Hükümet hala piyasa etkinliğini arttırmaya ve işlem maliyetlerini düşürmektedir. Bununla beraber hükümet yeni

<sup>143</sup> Saime S. Kayam, M. Hisarcıklılar, **Revisiting The Investment Development Path (IDP): A Non Linear Fluctiation Approach**, International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies V6-2(2009), s.64.

<sup>144</sup> John H. Dunning, **The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions**, Journal of International Business Studies, Vol. 19, No. 1 (Spring, 1988), s. 15.

kurulan endüstrileri destekleyerek ve yok olmaya başlayan endüstriler üzerinde ekonomik ve sosyal etkileri elimine etmeye çalışarak daha fazla stratejik müdahalede bulunmaktadır.<sup>145</sup>

*Beşinci Aşama:* Beşinci aşama Dunning ve Narula'ya göre 1980'li yıllarda gelişmiş ülkelerin DYY stoklarındaki dengelenmeyi açıklamanın güçlüğü nedeniyle ortaya çıkmıştır. Bu aşamada ülkeye giren ve ülkeden çıkan DYY stokları oldukça yüksek olsa da ülkenin net DYY çıkışı sıfıra yakındır. Bu durumun nedeni kısa vadede ekonomik çevrimler ve kur oranlarının negatif ve pozitif değişimlerle dengelenmesidir.

Dunning'e göre gelişmiş ülkeler arasında ekonomik ve teknolojik yakınsamanın ortak etkileri ülkelerin Yer Seçimi ve Mülkiyet Avantajlarını arttırmaktadır. Bunun sonucunda ülkelerarası ticaret ve yatırım çokuluslu firmalar içinde gerçekleşir. Bu aşamada bulunan ülkelerin yatırım akışı ülkenin kendi stratejileri tarafından değil ülkede bulunan çokuluslu firmaların stratejileri tarafından belirlenir. Söz konusu çokuluslu firmalar diğer gelişmiş ülkelere yaptıkları DYY'leri arttırdıkları gibi doğal kaynak ve işgücü yoğun endüstrilerde de az gelişmiş ülkelere DYY gerçekleştirmeye devam ederler. Bu aşamada diğer gelişmiş ülkelere de pazar payı elde etme ya da stratejik varlık elde etme amacıyla yurtiçine DYY girişleri gerçekleşir. Bununla beraber hükümet ekonomik yapılanma içerisinde her zaman önemli bir role sahiptir. Çünkü Buckley'e göre hükümetin temel görevi çokuluslu firmaların elde etmek istedikleri karlar için uygun ortam yaratmaktır.<sup>146</sup>

### 2.13.8. Uppsala Teorisi

Uluslararası Girişimcilik İçin Dinamik Yaklaşım diğer adıyla Uppsala teorisi firmaların uluslararasılaşma süreciyle birlikte 1970'li yıllarda geliştirilmiştir. Johanson ve Wiedersheim-Paul, firmaların bilgi birikimi artış süreciyle uluslararası operasyonlarını geliştirdikleri sonucuna ulaşmışlardır. Bazı bilgiler yabancı firmalar

<sup>145</sup> Peter J. Buckley, Francisco B. Castro, **The investment development path: the case of Portugal**, Transnational Corporations, vol. 7, no.1 (April 1998), s.3.

<sup>146</sup> John H. Dunning, **The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future**, *Int. J. of the Economics of Business*, Vol. 8, No. 2, 2001, s. 175.

tarafından satın alınabilse de bazı bilgiler doğrudan tecrübeye bağlı olduğundan satılamaz.<sup>147</sup>

Yabancı firmaların uluslararası piyasalara yayılma süreci firmanın geçmiş tecrübelerinden, pazarların potansiyel büyüklüğünden ve firmanın ev sahibi ülkeye olan psikik uzaklığı gibi faktörlerden etkilenir. Psikik uzaklık ev sahibi ve merkez ülke arasında dil, kültür, politik sistemler, eğitim seviyesi, endüstriyel kalkınma seviyesi tarafından belirlenir. Örneğin İngiltere ve Avusturya arasındaki fiziki uzaklık fazla olsa da bu iki ülke arasındaki kültürel yakınlık onların arasındaki psikik uzaklığın az olmasını sağlar. Bu durumun tersi ABD ve Küba için söz konusudur.<sup>148</sup>

Uppsala Teorisi'nde bir firmanın uluslararasılaşma sürecinde dört aşama bulunmaktadır. İlk aşamada firma bir ürünün üretimi konusunda yabancı pazarlara açılmaya geçmeden yurtiçinde tecrübe edinir. Daha sonra söz konusu firma uluslararası operasyonlarını menşesi olduğu ülkenin kültürel ve coğrafik açıdan yakın olduğu ülkelere kaydırır ve giderek kendisinden daha uzak ülkelere doğru hareket eder. Bu firma başlangıçta yurtdışı pazarlara açılmak için ihracatı tercih ederken zaman içerisinde DYY gerçekleştirmeye yönelir.<sup>149</sup>

Firmanın uluslararasılaşması uzun vadede diğer yabancı firmalarla kuracağı ilişki ağlarına bağlıdır. Bu ağlar işlem maliyetlerini azaltarak yeni ürün ve teknolojilerin yaratılmasında firmalar arasında işbirliğini arttırarak sermaye tröstlerinin ortaya çıkmasını sağlar. Diğer bir deyişle bu ağlar firmalara spesifik rekabet avantajı sağlar. Firmanın uluslararası ağlara başarılı bir giriş gerçekleştirmesi bazı spesifik avantajlara sahip olmasına bağlıdır. Fakat bir defa firma bu ağa dahil olduğunda tedarikçiler ve tüketiciler arasındaki ilişki kendi başına bir avantaj haline gelir ve firmanın önceki spesifik avantajları zaman içerisinde yok olsa bile firmanın uluslararası pazarlardaki konumunu korumasını sağlar.

Bu yaklaşıma göre uluslararasılaşma firma spesifik avantajlardan ziyade firmanın uluslararası düzeyde kuracağı ilişkiler ağına bağlıdır. Buna göre firmalar

<sup>147</sup> Jan Johanson, Finn Wiedersheim-Paul, **The Internalization of The Firm-Four Swedish Cases**, **The Journal of Management Studies**, October 1975 s.306

<sup>148</sup> **A.g.e.**,s.308

<sup>149</sup> **A.g.e.**, s.308-309

Mülkiyet Avantajları'nı uluslararasılaştıramazlar. Bunun yerine uluslararasılaşma firmaların Mülkiyet Avantajları'ndaki etkinsizlikleri azaltarak onların yabancı stratejik varlıklara erişimlerini sağlar.<sup>150</sup>

---

<sup>150</sup> Robert E. Morgan, Constantine S. Katsikeas, **Theories of international trade, foreign direct investment and firm internationalization: a critique**, Management Decision 35/1 [1997] s.71-72.



## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE EKONOMETRİK UYGULAMA

#### 3.1. Dünya'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ilk defa 19.yüzyıl sonlarında sistematik bir şekilde gerçekleştirilmesine rağmen, özellikle II. Dünya Savaşı sonrası dönemde önem kazanmıştır. 19. Yüzyılda Avrupa'daki devletler sömürge ülkelerin doğal kaynaklarını kullanmak amacıyla DYY gerçekleştirmişlerdir. II. Dünya Savaşı sonrası ise DYY başta ABD olmak üzere birkaç gelişmiş ülke arasında yapılırken az gelişmiş ülkelere giden DYY'nin payı oldukça düşük kalmıştır.

1970'li yıllarda yabancı yatırımlara piyasada monopol durumu yaratması, ev sahibi ülkenin doğal kaynaklarını sömürmesi gibi nedenlerle olumsuz bakılmaktaydı. 1990'lı yıllara gelindiğinde ise 1970'li yılların aksine, çokuluslu firmaların DYY'leri yerli firmalar ile tamamlayıcılık etkisi yaratarak ev sahibi ülkede kalkınmayı sağlamaktadır görüşü hakim olmuştur.<sup>151</sup>

1980-1990 yılları doğrudan yatırım konusunda önemli değişimlerin yaşandığı yıllar olmuştur. Özellikle 1985 sonrası doğrudan yabancı yatırımlar oldukça artmıştır.<sup>152</sup> Bir taraftan geleneksel olarak büyük miktarda yabancı yatırım yapan anglo-saxon ülkeler (İngiltere, ABD, Kanada) sermaye ihracatını korurken diğer taraftan doğrudan yabancı yatırım yapmaya yeni başlayan Fransa, Japonya gibi ülkeler de DYY artışları yaşadılar. Bu dönemde en fazla DYY çeken ülke doğrudan yabancı yatırım hesabı 1981'den beri fazla veren ABD'ydı. 1983-1988 arası yıllık dünya toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımları %20'den fazla arttı. Bu artış

<sup>151</sup> James R. Markusen, Anthony J. Venables, **Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development**, NBER WP 6241 October 1997 s. 1.

<sup>152</sup> Jean-Philippe Vincent, **A.g.e.** s. 191.

dünya ticaretinin büyüme hızından dört kat fazlaydı. Dünya doğrudan yabancı yatırım stoku 1988’de 757 milyar dolara ulaşmıştı.

Japonya, ABD gibi 1980’lerin başlarında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını en fazla çeken ülkeler 1988’e gelindiğinde en fazla doğrudan yabancı yatırım yapan ülkeler olmuşlardır. Buna göre ABD 1960’dan 1980’e gelindiğinde net yatırımcı ülke olma özelliği kazanmıştır. Kanada ve Federal Almanya yatırım alan ülke konumundan net yatırımcı ülke konumuna geçmişlerdir. Japonya bu dönem boyunca en fazla net yatırıma sahip ülkelerden biri durumuna gelmiştir. Bu dönemde küresel anlamda, doğrudan yabancı sermaye yatırımları uluslararası rekabetin dayanaklarından biri olmuştur ve dünya çapında endüstriyel monopollerin oluşumuna büyük katkıda bulunmuştur. Finansal piyasaların kuralsızlaştırılması ve finansın küreselleşmesiyle ulusal pazarlar dünyaya açılmıştır ve bu durum doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artışı sağlamıştır.<sup>153</sup>

1990’lı yıllara gelindiğinde Çokuluslu firmalar ve DYY’nin az gelişmiş ülkelerin sömürülmesini sağlayan neo-kolonyalizm’in araçları olduğunu savunan görüş ile DYY’lerin az gelişmiş ülkelerin ekonomilerine dışsallıklarla faydalı olduğu görüşü arasındaki çatışma bir ölçüde azalmıştır. Neticede DYY’lerin çokuluslu firmalar ve az gelişmiş ülkeler arasında sıfır toplamlı bir oyun olmadığı her iki taraf için de faydalı olabileceği görüşü ortaya çıkmıştır.<sup>154</sup>

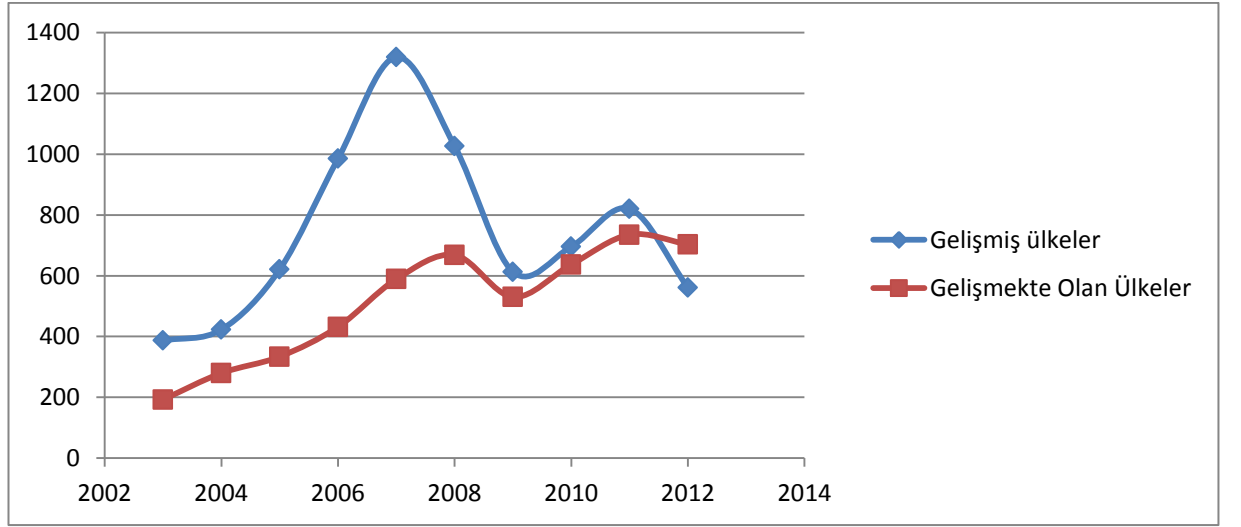
Bu yıllar gelişmekte olan ülkelere özel sermaye akışlarının daha önce hiç olmadığı kadar fazla gerçekleştiği bir dönem olmuştur. 1970 ve 1980’li yıllarda DYY daha çok gelişmiş ülkelerin kendi aralarında yapılırken, 1990’lı yıllarda gelişmekte olan ülkelere doğru kaymaya başlamıştır. Toplam net yabancı yatırım akışı (Doğrudan yabancı yatırımlar ve portfolyo yatırımları) dünya yıllık ortalaması 1991’den 1999’a gelindiğinde 43.3 milyar ABD dolarından 218.9 milyar dolara ulaşmıştır. Bu sermaye akış trendi ülkeler arasındaki heterojenliği gizlemiştir ve ülkeler doğrudan yabancı sermayeyi çekme seviyesinde birbirlerinden daha da

<sup>153</sup> Henri Bourguinat, **Investissement direct étranger et globalisation financière** *Revue d'économie financière*. N°15, 1990. Le financement de l'économie mondiale: les perspectives, s.19.

<sup>154</sup> Venkatamaran N. Balasubramanyam, **Incentives and Disincentives for Foreign Direct Investment in Less Developed Countries**, *Weltwirtschaftliches Archiv*, Bd. 120, H. 4 (1984), s.720

farklılaşmışlardır.<sup>155</sup> DYY konusunda ülkeler arasında ortaya çıkan bu heterojenlik yatırımların gerçekleştiği sektörler bazında da kendini göstermektedir. Örneğin Çin ve Uzak Doğu Ülkeleri'nde imalat sektörü, Mısır ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde hizmetler sektörü ve Afrika ülkelerindeyse doğal kaynak ve hammadde sektörleri DYY'lerden en büyük payları almaktadır.

1990'lı yılların en önemli özelliklerinden biri Sovyetler Birliği'nin dağılmasının ardından başta Rusya olmak üzere Macaristan, Polonya ve Romanya gibi Doğu Avrupa Ülkelerine yapılan DYY'lerin artış göstermesidir. 2000'li yıllara gelindiğinde dünyada yıllık ortalama 1.398 milyar dolar DYY gerçekleştirilirken bu miktar 2003 yılına kadar sürekli azalma eğilimine girmiş ve daha sonra 2008 küresel krizine kadar yeniden artış göstermiştir.<sup>156</sup>



**Şekil 3.1: Uluslararası Doğrudan Yatırımların Ülke Gruplarına Göre Dağılımı (Milyar dolar)**

Kaynak: TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013)

<sup>155</sup> Philipp Harms, Lutz Mathias Lutz, A.g.e., s. 773.

<sup>156</sup> Mine Yılmaz, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme**, Celal Bayar Üniversitesi S.B.E. SOSYAL BİLİMLER Yıl: 2010 Cilt:8 Sayı:1 s. 246.

**Tablo 3.1: Uluslararası Doğrudan Yatırımların Ülke Gruplarına Göre Dağılımı (Milyar dolar)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>	387	423	621	985	1319	1026	613	696	820	561
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>	193	280	334	432	589	668	530	637	735	703

Kaynak: TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013)

2010 ve 2011 yıllarında 2008 küresel krizinin olumsuz etkilerinden kurtulma sürecine giren dünya ekonomileri DYY'yi olumlu etkilerken özellikle Arap Dünyası'ndaki siyasi belirsizlikler ve Avrupa Birliği'ndeki bazı ülkelerin kamu borç krizi yaşamaları nedeniyle DYY küresel çapta yeniden düşüş eğilimine girmiştir. Bu nedenle başta AB ülkeleri olmak üzere birçok gelişmiş ülke DYY çekme konusunda yatırımcılar açısından eski cazibesini kaybetmiş ve bu yatırımcılar Çin, Brezilya, Rusya ve Hindistan gibi gelişmekte olan ülkeleri tercih etmeye başlamışlardır. 2010 yılından sonra ilk defa dünya DYY girişinde %50'nin üzerine çıkan gelişmekte olan ekonomilerin payı her geçen yıl daha da artmaktadır. UNCTAD'a göre 2012 yılında bir önceki yıla göre toplam DYY'ler %18 düşüş göstermiş ve 1 trilyon 351 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında DYY'nin sektörel dağılımı incelendiğinde hizmetler, imalat, tarım ve madencilik sektörlerinin hepsinde 2011 yılına kıyasla düşüş yaşanmıştır. İmalat sektörü %42'lik düşüşle 264 milyar dolar, hizmetler sektörü %16 düşüşle 323 milyar dolar olarak gerçekleşirken tarım ve madencilik sektörü %67'lik düşüşle 25 milyar dolar'a gerilemiştir.

DYY'nin zaman içerisinde sektörel dağılımında gerçekleşen değişim yatırımların imalat sanayinden hizmetler sektörüne kayması olarak gözlemlenmektedir. Bunun nedeni dünya genelinde liberalleşen piyasalar sayesinde hizmetler sektörünün kısa vadede kar getirisinin yüksek olması ve sanayi ürünleri gibi taşınma imkânına sahip olmamasıdır.

**Tablo 3.2: En Fazla DYY Stoku Olan 10 Ülke ve Türkiye (2012)**

Sıra	Ülke	Yatırım Stoku (Milyar Dolar)
1	ABD	3.931
2	Hong Kong	1.422
3	İngiltere	1.321
4	Fransa	1.094
5	Belçika	1.010
6	Çin Halk Cumhuriyeti	832
7	Almanya	716
8	Brezilya	702
9	Singapur	682
10	İsviçre	665
<b>28</b>	<b>Türkiye</b>	<b>181</b>

Kaynak: TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013)

### 3.2 Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

#### 3.2.1 Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihi Gelişimi

Türkiye’ye ilk kez doğrudan yabancı yatırımların gelişi Osmanlı Devleti’nin son dönemine dayanmaktadır. Osmanlı Devleti döneminde yabancı ülkelere verilen kapitülasyonlarla zaman içerisinde ülkenin doğal kaynakları sömürülmeye başlanmış ve bu durum devletin iflas etmesine yol açmıştır. Bu nedenle Cumhuriyet’in ilk yıllarında büyük imtiyazlara sahip yabancı sermaye ile kurulan birçok işletme kamulaştırılmıştır. Gerçekte 1920’li yıllarda çıkarılan Sanayi Teşvik Kanunu ile ülkenin kalkınmasına olumlu katkıda bulunabilecek her türlü yabancı sermayenin gelişine açık olduğu vurgulanmakla birlikte yabancı devletlere tanınan kapitülasyonların kaldırılmasıyla ülkeye gelen yabancı firmaların sayısında önemli ölçüde azalma görülmüştür. Bununla beraber 1929’da Büyük Buhran’ın baş göstermesiyle birlikte Türkiye’ye gelen yabancı sermaye durma noktasına gelmiştir. Krizin etkisinden korunmak amacıyla 1930 yılında çıkarılan “Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu”, döviz kontrolü uygulaması getirilmesi, yabancı sermaye giriş-çıkışlarına Maliye Bakanlığı izni getirilmesi bu duruma neden olmuştur.<sup>157</sup>

<sup>157</sup> Cahit Aydemir, İbrahim Arslan, Funda Uncu, **A.g.e.**, s. 80.

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra dünya genelinde yabancı yatırımların hacminde hızlı bir artış görülmeye başlanmıştır. Bu artıştan faydalanmak isteyen Türkiye 18.01.1954 tarihinde 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'nu yürürlüğe koymuştur. Söz konusu kanun 2003 yılında 4875 sayılı Yabancı Sermaye Kanunu'nu çıkarılıncaya kadar yürürlükte kalmıştır. Bu kanun ile Türk Vatandaşlarına serbest olan tüm sektörlerde yabancılara da yatırım yapma hakları tanınmıştır ve yatırımın yalnızca para olarak değil aynı zamanda makine, teçhizat, lisans ve marka hakkı ile girişine izin verilmiştir. 6224 sayılı yasa döneminin en liberal düzenlemelerine sahip kanunlarından biri olmasına rağmen Türkiye 1980'li yıllara kadar istenilen düzeyde yabancı sermaye çekememiştir.<sup>158</sup> Bunun bir nedeni 1960'lı yıllarda kalkınma planlarının uygulanmaya başlanmasıyla birlikte ithal ikameci politikanın benimsenerek dışa kapalı bir ekonomik sistemin yürütülmesidir. Bununla beraber 6224 sayılı yasa Türkiye'ye gelecek DYY'ler ile ilgili birçok liberal düzenleme getirirse de bazı kısıtlamalar da getirmiştir. Örneğin bu yasaya göre Türkiye'ye ithal edilecek yabancı sermaye, ülke çapında tekel teşkil edecek faaliyetlerde bulunan kuruluşlarda çoğunluk hissesine sahip olamamaktadır.<sup>159</sup>

Türkiye'ye 1950-1980 arası dönemde toplam 227 milyon dolar yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu dönemde tarım sektöründe gerçekleştirilen birkaç yabancı yatırım dışında büyük bir yatırım girişi olmamıştır. 1970'lerin ortalarında ekonomik bulanım ve dış borç sorunlarının yaşanmasıyla ülkeden büyük miktarda yabancı sermaye çıkışı yaşanmıştır. Pek çok gelişmekte olan ülke önceki yıllarda izledikleri ithal ikameci politikaların başarısızlığını gördükten sonra 1980'li yıllarda küresel konjonktürün de etkisiyle daha liberal politikalar izlemeye yönelmişlerdir. Uluslararası pazarların küreselleşmesiyle Türkiye'nin 1954 yılında yürürlüğe koyduğu 6224 sayılı yasa dönemin ihtiyaçlarını karşılamaktan uzaklaşmıştır. Bu nedenle 24 Ocak 1980'de 8/168 sayılı "Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi" ile bazı yapısal düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. Bu kararname ile yabancı sermaye oranı ve kar transferi üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, yabancı personel istihdamına izin verilmesi ve yap işlet devret modelinin kabulü gibi yabancı yatırımcılar için yatırım ortamını iyileştirici düzenlemeler getirilmiştir. Söz konusu

<sup>158</sup> Kızbes Kılıç Görmezöz, **Türkiye'ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri**, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı (Uzmanlık Tezi) 2007 s.48.

<sup>159</sup> Lerzan Yılmaz, **4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun Getirdiği Yenilikler**, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Yıl:5 Sayı:10 Güz 2006/2 s.179.

kararname ile Başbakanlığa bağlı Yabancı Sermaye Dairesi kurulmuş daha sonra Devlet Planlama Teşkilatına bağlanmıştır. 17 Temmuz 1991’de ise Yabancı Sermaye Daire’si “Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü” adı altında Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı bünyesinde çalışmalarına devam etmiştir.<sup>160</sup>

1980’li yıllarda uygulanan liberal politikalar Türkiye’ye gelen yabancı sermayenin artışında önemli rol oynamıştır. Kambiyo rejimindeki sıkılıkların giderilmesi, bürokratik engellerin azaltılması, yabancı sermaye yasasında yapılan iyileştirmeler ve birçok ülke ile bu dönemde imzalanan “Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması” ve Çifte Vergilendirmeyi Önleme” Anlaşmaları bu artışı sağlayan en büyük etkenlerdir. Bu yıllarda kurulan Serbest bölgeler ve “Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu”nda yapılan düzenlemelerle yabancı sermaye üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması ülkeye büyük miktarlarda yabancı sermaye girişini kolaylaştırmıştır. 1980’li yılların sonunda Türkiye’nin çektiği yabancı yatırımlar yılda yaklaşık 1 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır.

1980’den itibaren Yabancı Sermaye Çerçeve Kararları 1986, 1992, 1995 olmak üzere üç kez değişikliğe uğramıştır. Ayrıca bu dönemde işletme hakkının devri kapsamında gerçekleştirilen Yap-İşlet-Devret modelleri çerçevesinde Yap-İşlet Sahiplen modelleri uygulanmaya başlanmıştır.<sup>161</sup> 1990’lı yıllar Türkiye’nin yabancı sermayeyi çekme konusunda yakaladığı artışın duraksadığı yıllar olmuştur. Özellikle 1994’de yaşanan ekonomik kriz sonrası enflasyonun artması Türkiye’yi yatırımcılar açısından güvensiz bir ortam haline getirmiştir. Yine bu dönemde yaşanan Uzakdoğu ve Rusya krizleri de yabancı yatırımcıların gelişmekte olan ekonomiler üzerindeki güvenini sarsmıştır.

Türkiye’de 2001 yılında “Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Reform Programı” Bakanlar Kurulu tarafından kabul edilmiştir. Bu program çerçevesinde yabancı yatırımların önündeki idari engellerin kaldırılması hedeflenmiştir. Bu yıl 3,288 milyar dolar ile Türkiye dünya doğrudan yabancı yatırım sıralamasında 38. olmuştur.

<sup>160</sup> Sekizinci Beş yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu (2000) Devlet Planlama Teşkilatı 2514 – ÖİK 532 s. 8.

<sup>161</sup> Fulya Bayraktar, **Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Türkiye Kalkınma Bankası Genel Araştırmalar, Ocak 2003 s. 50.

Ancak bu yıl içinde çıkan ekonomik kriz 2002 yılında Türkiye'ye gelen yabancı Sermaye'nin düşük düzeylerde seyretmesine neden olmuştur.

**Tablo 3.3: Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Geliş Biçimine Göre Firma Sayıları**

Yıl	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-2008 Birikimli	14.969	3629	499	19.097
2009	2.185	550	66	2.801
2010	2.664	527	81	3.272
2011	3.629	635	95	4.359
2012	3.619	578	82	4.279
2013	3.122	190	79	3.391
2014/Şubat	521	8	8	538
Genel Toplam	<b>30.709</b>	<b>6.117</b>	<b>911</b>	<b>37.737</b>

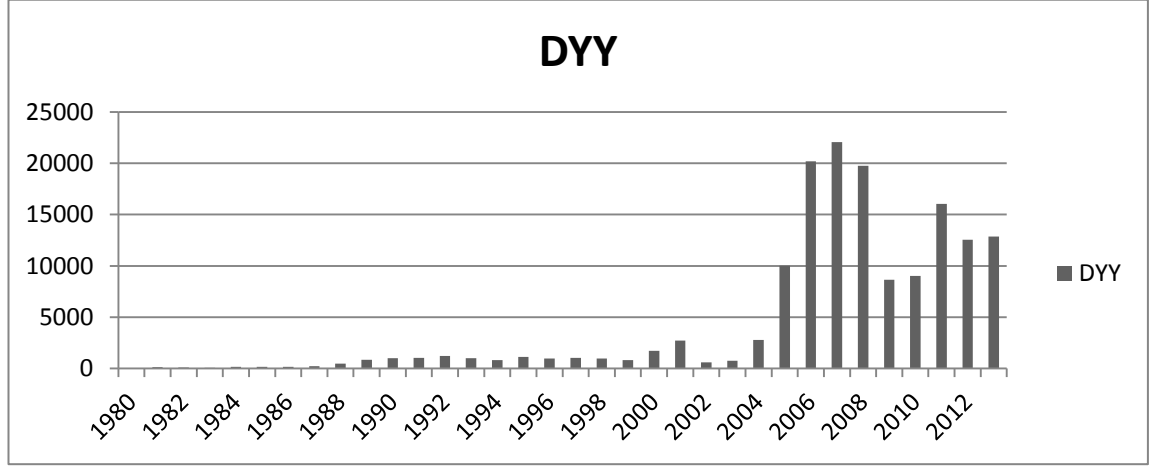
Kaynak: T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014)

05.06.2003 tarihinde 4875 Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu yürürlüğe girmiştir. Bu kanun ile yatırımlar için Hazine Müsteşarlığı'ndan izin alma ve asgari sermaye şartları kaldırılmıştır. Bu kanunun getirdiği diğer bir değişiklik ise “Yabancı Yatırımcı” tanımını genişletmesidir. Buna göre yurtdışında yerleşik olan Türk Vatandaşları'nın yaptığı yatırımlar da “Yabancı Yatırım” kapsamına alınmıştır. Bu kanun ile yabancı yatırımcı yurtiçinde elde ettiği karın tamamını hiçbir sınırlama olmaksızın yurtdışına çıkarabilmektedir.<sup>162</sup> 4875 sayılı kanunun çıktığı 2003 yılını izleyen yıllarda Türkiye'ye gelen yabancı yatırım miktarlarında rekor düzeyde artışlar gerçekleşmiştir. Özellikle 2006 ve 2007 yıllarında 20 milyar doların üzerine çıkan DYY miktarı ile Türkiye DYY çekme konusunda dünyada ön sıralarda yer almıştır. 2004 yılında 2,8 milyar dolar DYY ile Türkiye dünya sıralamasında 38. olurken 2005 yılında 10 milyar dolar DYY çekmeyi başarmıştır. 2006 yılında ise Türkiye dünyada 17. sırada yer alırken 2008'de 20 milyar ve 2009'da yaşanan küresel krizin etkisiyle dünya genelinde azalan toplam yabancı yatırımlara paralel

<sup>162</sup> Gülsüm Gürler Hazman, **Türkiye'de Mali Nitelikteki Teşviklerin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi Çerçevesinde Değerlendirme**, Maliye Dergisi Sayı 158 Ocak-Haziran 2010 s. 263.

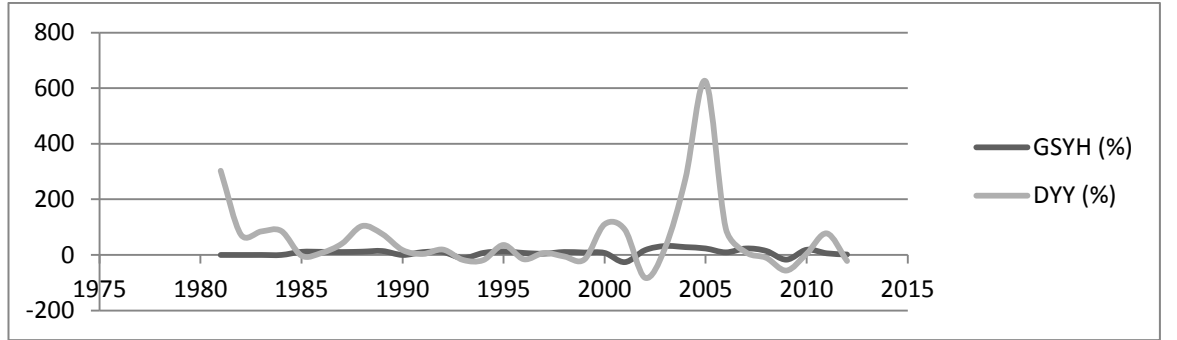


olarak 8,6 milyar dolar ile 30. olmuştur.<sup>163</sup> Türkiye 2010, 2011 ve 2012 yıllarında ise sırasıyla 9, 16 ve 12,5 milyar dolar DYY çekmeyi başarmıştır.<sup>164</sup>



**Şekil 3.2: 1980-2013 Döneminde Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon Dolar)**

Kaynak: The World Bank Data, Foreign Direct Investment, Net Inflows (BoP, current US dollars)



**Şekil 3.3: 1980-2013 Döneminde Türkiye’de DYY (%) ve GSYH (%)**

Kaynak: The World Bank Data, GDP (current US dollars), The World Bank Data, Foreign Direct Investment, Net Inflows (BoP, current US dollars)

2012 yılında küresel kriz sonrası toparlanma eğilimine giren DYY’ler Türkiye’ye gelen yabancı sermayede büyük pay sahibi olan Avrupa Ülkeleri’nin borç krizine girmesiyle düşüş yaşamıştır. Dünya ekonomisindeki kırılganlıklar ve makroekonomik belirsizlikler gelişmekte olan ülkelere yapılan DYY’leri olumsuz etkilemiştir. 2012 yılında Türkiye’ye giren DYY’lerde dünya konjonktürüne paralel olarak önceki yıla oranla %22 gerilemiş ve 12,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

<sup>163</sup> O. Murat Koçtürk, Meral Eker, **Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çokuluslu Şirketlerin Gelişimi**, Tarım Ekonomisi Dergisi 2012 18(1) s. 40.

<sup>164</sup> TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013) s. 10-11.

Türkiye bu DYY miktarı ile dünya sıralamasında en fazla DYY çeken 24. ülke olmuştur. Bununla beraber 2012 yılında Türkiye 4,1 milyar dolar dış yatırım gerçekleştirerek dünya sıralamasında 36. olmuştur. 2012 yılı itibariyle Türkiye toplam 181 milyar dolar DYY stoku ile dünya sıralamasında 28. ülke konumundadır.<sup>165</sup>

Türkiye 2013 yılında Doğrudan Yabancı Yatırım çekme konusunda bir önceki yıl olduğu gibi istikrarını sürdürmüştür. 2013 yılı itibariyle yaklaşık 12,8 milyar dolar DYY çeken Türkiye'ye 2014 Ocak-Şubat aylarında toplam 2,3 milyar dolar DYY gelmiştir.<sup>166</sup>

Sonuç olarak Türkiye'nin son yıllarda yakaladığı politik ve ekonomik istikrar sayesinde büyük miktarlarda DYY çekmeye başladığı bilinen bir gerçektir. Buna göre Türkiye'ye 2002 yılına kadar gelen toplam DYY 15 milyar dolar iken 2003-2013 döneminde Türkiye yaklaşık 130 milyar dolar DYY çekmeyi başarmıştır.

**Tablo 3.4: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi Bileşenleri (Milyon Dolar)**

	1996-2004 (Birikimli)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Ocak- Şubat
Uluslararası Doğrudan Sermaye	13.153	10.031	20.185	22.047	19.760	8.663	9.036	16.047	12.557	12.865	2.377
Sermaye(Net)	9.930	8.134	16.892	18.394	14.712	6.170	6.203	14.064	9.503	9.624	1.679
Giriş	11.070	8.535	17.639	19.137	14.747	6.252	6.238	16.055	10.136	10.192	1.683
Çıkış	-1140	-401	-657	-743	-35	-82	-35	-1.991	-633	-568	-4
Diğer Sermaye <sup>167</sup>	882	56	281	727	2.111	711	339	-30	418	192	142
Gayrimenkul (Net)	2.341	1.841	2.922	2.926	2.937	1.782	2.494	2.013	2.636	3.049	556

Kaynak: TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013), T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014)

<sup>165</sup>TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013) s.3.

<sup>166</sup>T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014) s.13.

<sup>167</sup>Uluslararası Sermayeli Firmaların Yabancı Ortaklarından Aldıkları Kredi

### 3.2.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı

Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların’ın gerçekleştiği sektörlerin dağılımı dünyada yaşanan değişimlerle paralellik göstermektedir. DYY 1970’li yıllara kadar birkaç tarım ve hammadde sektöründe gerçekleşirken 1980’li yıllarda imalat sektörü yabancı yatırımlardan en büyük payı almıştır. Örneğin 1980 yılında imalat sanayi yatırımlardan %91,5 pay alırken ilerleyen yıllarda bu sektörün payı giderek azalmış ve hizmetler sektörünün gerisinde kalmıştır. Bu gelişme değişen dünya konjonktürüne paralellik göstermektedir. Özellikle bazı yıllarda hizmetler sektörü DYY’lerden oldukça yüksek pay almıştır. (1987 %53, 1996 81,4%, 2000 61,4%) Buna karşın aynı yıllarda imalat sanayi, hizmetler sektörünün gerisinde kalmıştır. (1987 %44,8, 1996 %16,7, 2000 %36,4)<sup>168</sup>

2000 ve 2001 yıllarında İş bankası ve Telecom İtalia’nın ortaklığıyla kurulan Türkiye’nin 3.GSM operatörü Aria en önemli DYY girişini oluşturmaktadır. 17 Haziran 2003 tarihinde 4875 sayılı Yabancı Sermaye Kanunu yürürlüğe girmiştir. Bununla beraber 2003 yılında hizmetler sektörü imalat sektörünün gerisinde kalırken imalat alt sektörleri olarak gıda ürünleri 249 milyon dolar, motorlu kara taşıtları 145 milyon dolar olarak göze çarpmaktadır. 2003 yılında hizmetler alt sektörlerinde mali aracı kuruluşların faaliyetleri 51 milyon dolar, inşaat 8 milyon dolar ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri 1 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.<sup>169</sup>

2004 yılında imalat sektörü ilk sıradaki yerini korurken kimyasal madde 38 milyon dolar, ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri 639 milyon dolar ile dikkati çekmektedir. 2005 yılında ise ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri 3.2 milyar dolar ile mali aracı kuruluşların faaliyetleri (4 milyar dolar) DYY’lerden önemli pay alırken motorlu taşıtlar 106 milyon dolar, kimyasal sanayi ürünleri ise 174 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2006 yılında ise ulaştırma haberleşme ve depolama 6,6 milyar dolar, mali aracı kuruluş faaliyetleri 6,9 milyar dolar pay almıştır. Vodafone’un (Hollanda) Telsim’i, Dexia Bank’ın Denizbank’ı satın alması, NBG National Bank of Greece’in (Yunanistan) Finansbank’ın hisselerini satın alması, Türk Telekom’un Oger Telecom (Birleşik Arap Emirlikleri) tarafından satın

<sup>168</sup> Fulya Bayraktar, **A.g.e.**, s.26.

<sup>169</sup> Cahit Aydemir, İbrahim Arslan, Funda Uncu, **A.g.e.**, s.91.

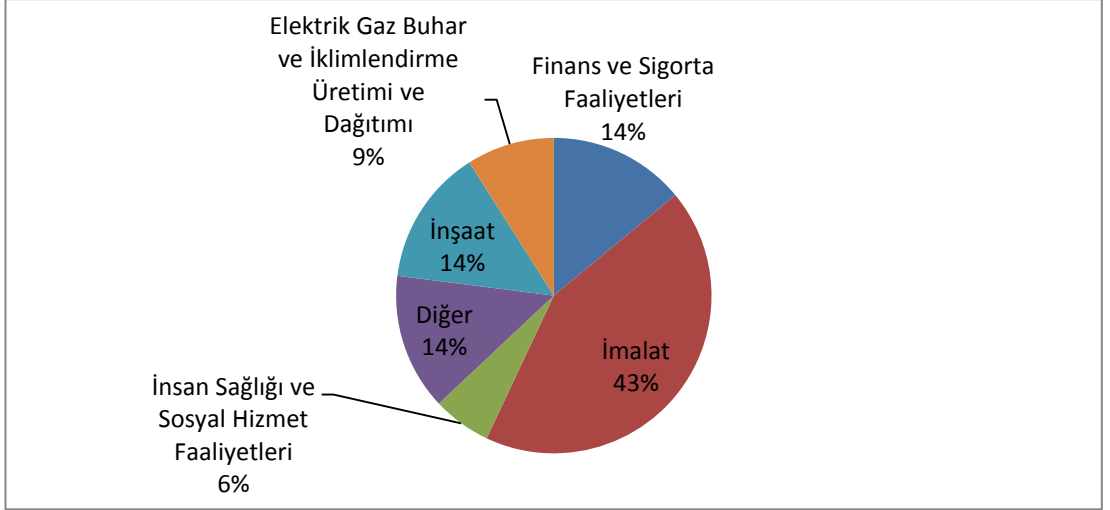
alınması, Petrol Ofisi OMV (Avusturya) anlaşması 2006 yılının en önemli yabancı yatırımları sayılmaktadır.

2007 yılında en yüksek girişi sağlayan sektör yine finansal hizmetler sektörü olurken imalat sanayi %21,9 pay ile hizmetler sektörünün gerisinde kalmıştır. Mali aracı kuruluşların faaliyetleri %59,5 ile 11,662 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılında ING Bank'ın Oyak Bank'ı satın alması, Citibank'ın Akbank'ın %20'sini alması ve NBG (National Bank of Greece)'in Finansbank'ın kalan hisselerini satın alması en önemli yatırımlar olarak görülmektedir. 2008 yılında mali aracı kuruluşlar 6,069 milyar dolar ile en yüksek DYY girişini sağlamıştır.

2009 yılında ise küresel ekonomik krizin etkisiyle Türkiye'ye gelen DYY'lerde önemli düşüşler yaşanmıştır. Örneğin yıl sonunda finans sektörüne giren DYY 666 milyon dolar seviyesine gerilemiştir. 2010 yılında ise finans sektörü biraz toparlanma göstererek 1,584 milyar dolara ulaşmıştır. Bu yılda toplam DYY'nin 31,6%'u elektrik, gaz, buhar, sıcak su sektörüne yapılmıştır. Petrol Ofisi Avusturya Menşeli OMV'ya Fiba Sigorta Japon Menşeli Sompo Japan Insurance'a Memorial Sağlık Grubu İngiltere-Katar ortaklığındaki ARGUS-Capital Partners-Qatar First Investment Bank'a satışı 2010 yılının önemli Birleşme ve Satın Alma işlemleri arasında yer almaktadır. 2011 yılında ise Garanti Bankası'nın İspanya Menşeli Banco Bilbao Vizcaya Argentaria'ya, Mey İçki ve Deniz Emeklilik'in hisselerinin ABD menşeli firmalara satılması bu yılın önemli Birleşme ve Satın Alma işlemleri arasında gösterilmektedir. 2011 yılında ise hem mali aracı kuruluşların faaliyetleri (4,259 milyar dolar) hem de elektrik, gaz, buhar, sıcak su sektörü (6,031 milyar dolar) büyük artışlar yaşamıştır.<sup>170</sup>

---

<sup>170</sup> Cahit Aydemir, Arslan İbrahim Arslan, Funda Uncu, **A.g.e.**, s. 92-93.



**Şekil 3.4: 2012 Yılında Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı**

Kaynak: TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013)

Türkiye’nin 2012 yılında çektiği DYY’lerin sektörel dağılımı incelendiğinde imalat sektörü 4,4 milyar ABD doları ile ilk sırada yer almaktadır. İngiltere menşeli SAB Miller’in Anadolu Efes hisselerini 1,9 milyar dolar karşılığında satın alması bu duruma neden olmuştur. Bununla beraber TAV Havalimanları A.Ş. hisselerinin %38’inin 1.1milyar dolara Fransız Aéroport de Paris’e devredilmesi yılın en önemli DYY’lerinden biridir.

2013 yılında Türkiye’nin çektiği DYY’ler içinde mali aracı kuruluşların faaliyetleri 3,734 milyar dolar ile başı çekmektedir. Bununla beraber elektrik, gaz ve su 2,552 milyar ve imalat sektörü 2,008 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılı Şubat ayı itibariyle imalat sektörü 451 milyon dolar ile DYY’lerden en büyük payı alan sektör olmuştur. 2014 Şubat ayında mali aracı kuruluşların faaliyetleri ve elektrik, gaz ve su sektörleri sırasıyla 451 ve 106 milyon dolar olarak dikkati çekmektedir.<sup>171</sup>

<sup>171</sup> T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014) s.14.

**Tablo 3.5: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı**

Sektörler/Milyon \$	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Ocak-Şubat
<b>Tarım</b>	<b>41</b>	<b>48</b>	<b>80</b>	<b>32</b>	<b>38</b>	<b>49</b>	<b>45</b>
<b>Sanayi</b>	<b>5.186</b>	<b>3.889</b>	<b>2.884</b>	<b>7.965</b>	<b>5.433</b>	<b>4.811</b>	<b>973</b>
İmalat	3.971	1.642	923	3.573	4.331	2.008	849
Elektrik, Gaz ve Su	1.055	2.153	1.823	4.244	888	2.552	109
Madencilik	145	89	135	146	214	251	15
<b>Hizmetler</b>	<b>9.520</b>	<b>2.315</b>	<b>3.274</b>	<b>8.058</b>	<b>4.497</b>	<b>5.275</b>	<b>665</b>
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	6.136	817	1.620	5.882	1.400	3.734	451
İnşaat	337	209	314	301	1.338	206	33
İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmetler	147	105	112	231	545	105	13
Gayrimenkul Faaliyetleri	453	210	241	300	302	130	27
Toptan Perakende Ticaret	2.088	390	435	709	198	356	52
Ulaştırma, Depolama	96	230	182	223	125	295	33
Diğer Hizmetler	263	354	370	412	589	449	56
<b>Toplam Giriş</b>	<b>14.747</b>	<b>6.252</b>	<b>6.238</b>	<b>16.055</b>	<b>9.968</b>	<b>10.135</b>	<b>1.683</b>

Kaynak: YASED Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu Şubat 2013 no:4, T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014)

### 3.2.3. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı

Türkiye’ye gelen doğrudan yatırımlarda en büyük pay OECD ülkelerine ve özellikle AB ülkelerine aittir. Bu durumun nedeni Türkiye’nin söz konusu ülkelere coğrafi yakınlığının yanı sıra bu ülkelerin dış ticaretimizdeki paylarının yüksek olması ile açıklanabilir. Buna göre Avrupa ülkelerinin son 5 yıl içinde Türkiye’ye gerçekleştirdikleri DYY’ler bu dönem içerisinde Türkiye’ye gelen toplam DYY’lerin %78,5’luk kısmını oluşturmaktadır.

**Tablo 3.6: 2012 Yılında Türkiye'ye En Çok DYY Gerçekleştiren Ülkeler**

SIRA	ÜLKE	SERMAYE GİRİŞİ	ORAN (%)
1	İngiltere	2.004	19,8
2	Avusturya	1.491	14,7
3	Lüksemburg	1.261	12,4
4	Hollanda	1.182	11,7
5	Almanya	551	5,4
6	Malezya	461	4,5
7	İsviçre	455	4,5
8	ABD	438	4,3
9	Azerbaycan	339	3,3
10	Lübnan	315	3,1
	Toplam	10.136	100

Kaynak: T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013)

2012'de ilk üç sırayı alan ülkeler İngiltere, Avusturya ve Lüksemburg olmuştur. Bu sıralama her yıl değişiklik gösterse de AB ülkeleri Türkiye'nin DYY'leri üzerindeki ağırlığını korumaktadır. Bununla beraber son dönemde Malezya, Lübnan ve Azerbaycan gibi Orta ve Uzak Doğu Ülkelerinin de Türkiye'ye büyük miktarlarda DYY gerçekleştirdikleri görülmektedir. Bu durum Asya ülkelerinin de Türkiye'ye olan ilgisinin arttığı göstermektedir. Avrupa ülkelerinin dışında ABD ve İsviçre gibi ülkelere de Türkiye'ye DYY akışı gerçekleşmektedir. Yine de AB ülkelerinin Türkiye'nin çektiği DYY'lerdeki payı diğer ülkelere göre daha yüksektir.

2012 yılında İngiltere'nin Türkiye'ye yaptığı yatırımlar bir önceki yıla göre iki kattan fazla artarak 2 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. İngiltere'nin 2012 yılında dünya genelinde gerçekleştirdiği toplam DYY 106,6 milyar dolardan 71,4 milyar dolara gerilemiştir. Bununla beraber İngiltere'nin Türkiye'ye yaptığı DYY'lerin artması dikkat çekici bir durumdur. İngiltere 2475 şirket ile Türkiye'de en çok şirkete sahip 3. ülkedir. Bununla beraber 2013 yılında İngiltere'nin Türkiye'ye gerçekleştirdiği DYY'ler 297 milyon dolarla büyük düşüş göstermiştir.

Avusturya'nın Türkiye'ye yaptığı DYY'ler 2012 yılında önceki yıla göre %38 düşerek 1,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Avusturya'nın Türkiye'ye gerçekleştirdiği yatırımlar 2006 yılından beri yüksek seviyelerdedir. Buna karşın 2013 yılında Avusturya'nın Türkiye'ye gerçekleştirdiği DYY'ler keskin bir düşüş göstermiş ve 659 milyon dolar olarak gerçekleştirmiştir.

Lüksemburg'un Türkiye'ye yaptığı DYY'ler 2012 yılında 1,3 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu miktarın büyük bölümü Polimer Kauçuk Sanayi ve Pazarlama A.Ş. hisselerinin bir bölümünün Eaton Corporation'a 371 milyon dolar ve Proteger Güvenlik Sistemleri A.Ş.'nin Proteger Investment SARL'ye 207 milyon dolara satılmasından gelmektedir.<sup>172</sup>

2011 yılında Hollanda'nın Türkiye'ye gerçekleştirdiği DYY'ler (1 milyar 425 milyon dolar) 2012'de %17 azalarak 1 milyar 182 milyon dolar olmuştur. Genel toplamda Hollanda 2139 şirket sayısı ile Türkiye'de en çok şikete sahip 4. ülke konumundadır. Hollanda 2013 yılında Türkiye'ye 1 milyar 6 milyon dolar DYY gerçekleştirmiştir.

2012 yılında Almanya'nın Türkiye'ye yaptığı DYY'ler 551 milyon dolardır. Almanya'nın Türkiye'de uluslararası sermayeli şirket sayısı 5270'dir. 2012 yılında ise 445 şirket Almanya sermayeli olmuştur. 2013 yılında Almanya Türkiye'ye 1 milyar 846 milyon dolar DYY gerçekleştirmiştir.

Malezya 2012'de Acıbadem Sağlık Hizmetleri'nin hisselerinin %75'inin Integrated Healthcare Holdings'e devredilmesiyle 400 Milyon dolar DYY gerçekleştirmiştir.

İsviçre'nin 2012'de Türkiye'ye yaptığı en önemli DYY Mustafa Nevzat İlaç Sanayi'nin 225 milyon dolar karşılığında Amgen firmasına satılmasıyla sağlık sektöründe gerçekleşmiştir. Bununla beraber 2012 yılında İsviçre'nin Türkiye'ye gerçekleştirdiği toplam DYY 455 milyon dolardır.

---

<sup>172</sup> TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013) s. 54.



ABD Türkiye'ye 2007 yılında 4,2 milyar dolar DYY gerçekleştirirken 2012 yılında 438 milyon dolar seviyesine gerilemiştir. ABD Genel toplamda 1308 adet şirket ile Türkiye'de en çok uluslararası sermayeli şirkete sahip 6. ülkedir. ABD 2013 yılında da Türkiye'ye 346 milyon dolar DYY gerçekleştirmiştir.

Azerbaycan 2011 yılında Türkiye'ye 1 milyar 266 milyon dolar yatırım gerçekleştirirken 2012 yılında 339 milyon dolara düşmüştür. 2011 yılında Azerbaycan petrol ve doğalgaz şirketi Socar Türkiye'deki iştiraki Socar&Turcas'daki payını %25 arttırmak için 1 milyar 255 milyon dolar DYY gerçekleştirmiştir. Azerbaycan 1276 şirket ile Türkiye'de en çok uluslararası sermayeli şirkete sahip 7. ülke konumundadır.

Lübnanlı Audi Bank 2012 yılında 300 milyon dolar kuruluş sermayesi ödeyerek Odea Bank'ı kurmuş böylece Türkiye'ye her geçen yıl daha büyük miktarlarda DYY yapan bir ülke haline gelmiştir.<sup>173</sup>

---

<sup>173</sup> TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013) s. 15-19.  
T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014) s.15.

**Tablo 3.7: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)**

Ülke	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Ocak-Şubat
AB ülkeleri	11.076	4.928	4.719	11.456	7.106	5.269	1.368
<i>Almanya</i>	1.237	498	597	665	491	1.846	51
<i>Avusturya</i>	586	1.019	1.584	2.418	1.519	659	15
<i>Fransa</i>	679	617	623	999	86	222	48
<i>Hollanda</i>	1.343	718	486	1.425	1.277	1.006	1.120
<i>İngiltere</i>	1.335	350	245	904	2.004	297	31
<i>İtalya</i>	249	314	25	111	154	145	23
<i>Diğer AB ülkeleri</i>	5.647	1.412	1.159	4.934	1.625	1.094	80
Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)	291	306	201	1.093	622	1.122	20
Afrika Ülkeleri	82	2	0	0	0	221	6
A.B.D	868	260	323	1.402	439	346	80
Kanada	23	52	55	20	32	16	0
Orta-Güney Amerika ve Karayipler	60	19	7	62	20	1	0
Asya	2.345	673	928	2.013	2.337	3.214	209
Yakın ve Orta Doğu ülkeleri	2.184	361	473	1.516	1.593	2.573	118
<i>Körfüz Ülkeleri</i>	1.963	209	388	195	940	1.193	88
<i>Diğer Yakın ve Ortadoğu Ülkeleri</i>	96	78	45	1.317	653	1.380	30
Diğer Asya Ülkeleri	161	312	455	497	744	641	91
Diğer Ülkeler	2	12	5	9	6	3	0
Toplam	14.747	6.252	6.238	16.055	10.562	10.192	1.683

Kaynak: TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013), T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014)

### 3.2.4. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgelere ve İllere Göre Dağılımı

Türkiye’de 2014 Şubat ayı itibari ile 37.737 adet uluslararası sermayeli şirket bulunmaktadır. Bu şirketlerin illere göre dağılımında 22.370 şirket ile İstanbul birinci sırada yer almaktadır. Antalya 4116 adet Ankara 2362 İzmir 1996 adet ile İstanbul’u takip etmektedir. İstanbul ilinde toplam yabancı sermayeli şirket sayısının 68,6%’sı bulunmaktadır. Bu şirketlerin faaliyet gösterdiği başlıca sektörler toptan ve perakende ticaret, gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri ve imalat sanayi sektörleridir. Türkiye’deki uluslararası sermayeli şirketlerin %63,3’ü Marmara %14,8’i Akdeniz %12,7’si Ege, %7,7’si İç Anadolu %1,5’i de diğer bölgelerde bulunmaktadır.<sup>174</sup>

<sup>174</sup> T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014) s.10.

**Tablo: 3.8 Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İllere Göre Dağılımı**

İL	ŞİRKET SAYISI
İstanbul	22.370
Antalya	4.116
Ankara	2.362
İzmir	1.996
Muğla	1.502
Mersin	708
Bursa	614
Aydın	558
Kocaeli	410
Gaziantep	369
Diğer İller	2.732
<b>Toplam</b>	<b>37.737</b>

Kaynak: T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014)

### **3.2.5. 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’nun 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’ndan Farkları**

Türkiye son 10 yılda doğrudan yabancı sermaye yatırımları çekme konusunda büyük gelişmeler kaydetmiştir. Bununla birlikte Türkiye’nin DYY ile ilgili çıkardığı ilk kanun 18 Ocak 1954 tarihli 6224 sayılı Yabancı Sermaye’yi Teşvik Kanunu’dur. Bu kanun döneminin en liberal düzenlemelerine sahip kanunlarından biri olmasına rağmen zaman içerisinde günün değişen koşullarına uyum sağlamada yetersiz kalmıştır. Bu nedenle 17 Haziran 2003 tarihinde 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu çıkarılmıştır. Çalışmanın bu bölümünde 4875 sayılı kanunun, önceki 6224 sayılı kanundan farkları ve getirdiği yenilikler incelenecektir.

1954 tarihli 6224 sayılı Kanun’da yurtdışında yerleşik kişi ve kuruluşların Türkiye’de yatırım yapmak veya ticari faaliyette bulunmak amacıyla şirket kurmak, mevcut bir ortaklığa katılmak, şube ve irtibat bürosu açmak istemeleri halinde Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı’ndan izin almaları mecburiyeti bulunmaktaydı. Ayrıca mevcut yabancı sermayeli şirketlerin yeni yatırım, kapasite artışı, tasfiye, birleşme ve iştirak izinleri yine Hazine Müsteşarlığı tarafından verilmekteydi. 2003 tarihli 4875 sayılı yeni kanun ile Yabancı Yatırımlar için Hazine Müsteşarlığı’ndan izin alma zorunluluğu kaldırılarak izin ve onay sistemi “Bilgilendirme” sistemine

dönüştürülmüştür. Buna göre Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu'ndan farklı olarak şirket ve şube kuruluşunda, yerli şirketlere yabancıların iştiraklerinde, şirket faaliyet konusu değişikliklerinde, sermaye artış ve hisse devirlerinde, dolaylı iştiraklerde ve lisans, know-how, teknik yardım ve franchise anlaşmalarının tescilinde izin alınmaz. Bununla beraber Hazine Müsteşarlığı, DYY'lere ilişkin istatistiki bilgileri her türlü kamu kurum kuruluşları ve özel kesim meslek kuruluşlarından isteme hakkına sahiptir.<sup>175</sup> 4875 sayılı yasa önceki yasaya göre Yabancı Yatırımcı statüsünü genişleterek Yurtdışında yaşayan Türk Vatandaşları'nın Türkiye'ye yapacağı yatırımları da Doğrudan Yabancı Yatırım olarak sınıflandırmaktadır.

4875 sayılı kanun yabancı şirketin bir ortaklığa katılma veya şube açmak istemesi durumunda her bir kişi ve kuruluşun asgari 50.000 ABD Doları tutarında yabancı sermayeyi Türkiye'ye getirme şartını kaldırmıştır. Eski kanuna göre yabancı ortak sayısının birden fazla olması halinde her ortak için ayrı 50.000 ABD Doları getirilmesi gerekiyordu.<sup>176</sup>

6224 sayılı eski kanun yatırım yapılacak teşebbüsün memleketin iktisadi gelişmesine yararlı olması ve Türk özel teşebbüslerine açık bulunan bir faaliyet alanında çalışması şartıyla yabancı yatırımlara izin vermektedir. Ayrıca bu kanunda Türkiye'ye ithal edilecek yabancı sermayeye sınırlama getirilerek, yabancı sermayenin ülke çapında tekel teşkil edecek faaliyetlerde bulunan kuruluşlarda çoğunluk hissesine sahip olamayacağı vurgulanmıştır. Buna karşın 4875 sayılı yeni kanunda bu sınırlamalar kaldırılmıştır. Diğer bir deyişle 4875 sayılı kanuna göre yabancı yatırımcı Türkiye'de faaliyette bulunan ve ülke çapında tekel olan bir kuruluşun çoğunluk hissesine sahip olabilecektir.<sup>177</sup>

6224 Sayılı Kanunda Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı firmaların elde ettikleri kar ve sermayeyi yurtdışına transferinde, bunların ana yabancı sermayenin ülke parası cinsiyle yurtdışına transfer edilebilmesi koşulu bulunmaktaydı. Ancak

---

<sup>175</sup> Lerzan Yılmaz, **A.g.e.**,s.179-183

<sup>176</sup> **A.g.e.**, s. 174-175.

<sup>177</sup> **A.g.e.**, s. 179.

4875 Sayılı yeni kanun yabancı yatırımcının yurtdışına parasını istediği para cinsiyle transfer edebilmesine olanak tanımıştır.<sup>178</sup>

### 3.3 Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile İlgili İmzaladığı Anlaşmalar

#### 3.3.1 Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları

Yabancı yatırımcılar bir ülkeye DYY gerçekleştirdiklerinde bazı ticari ve ticari olmayan risklerle karşı karşıya kalırlar. Ticari riskler çokuluslu firmaların kendi faaliyetleri ile ilgili risklerdir. Ticari olmayan riskler ise firma faaliyetleriyle ilişkili olmayan ve öngörülemeyen risklerdir. Bunlar kamulaştırmalar, yatırımın yapıldığı ülkedeki iç karışıklar ve siyasi belirsizlikler ya da çokuluslu firmaların kar transferlerinin engellenmesi gibi durumlardır. Ayrıca yatırımcı firma ile ev sahibi ülke arasındaki uyuşmazlıkların giderilmesi amacıyla başvurulacak uluslararası tahkimin tanınması konusu da yabancı yatırımcılar için önem arz etmektedir. Bu nedenle ülkeler birbirleri arasında ortaya çıkabilecek sorunları aşmak amacıyla Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları'nı imzalamaktadırlar. Ekonomi Bakanlığı'nın tanımına göre Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları, *“Yabancı yatırımlar için büyük önem taşıyan; yabancı yatırımcıya ev sahibi ülke tarafından uygulanacak muamelenin sınırlarının belirlenmesi, kar transferlerinin güvence altına alınması ve ev sahibi devletçe yapılması muhtemel kamulaştırma işlemlerinin şartlarının belirlenmesi ve yatırımcı ile ev sahibi devlet arasında uyuşmazlık çıkması halinde uyuşmazlığın çözülmesi için yatırımcıya uluslararası tahkime başvurma hakkı verilmesi gibi hükümler içeren temel nitelikte bir anlaşmadır.”*<sup>179</sup>

Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmalarıyla hedeflenen bu anlaşmalar aracılığıyla yatırım ortamının güvence altına alınarak yabancı yatırımcıları çekmek ve onların sermaye, teknoloji, know-how ve yönetim becerilerinden faydalanmaktır. Ayrıca son yıllarda Türkiye'nin yurtdışına

<sup>178</sup> Cemile Demir Gökyayla, Ceyda Süral, **4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ve Getirdiği Yenilikler**, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi Cilt: 6, Sayı: 2, 2004, s. 143-144.

<sup>179</sup> T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013) s.72

gerçekleştirdiği yatırımların da artışıyla bu anlaşmaların imzalanması önem kazanmıştır. Bu amaçla ilk kez 1962 yılında Almanya ile Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması anlaşması imzalanmıştır. Türkiye 2012 yılı itibariyle 88 ülke ile Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşması imzalamış bulunmaktadır.

### 3.3.2 Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıklarının Çözüm Merkezi

Dünya Bankası bünyesinde özerk bir kurum olarak çalışan Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıklarının Çözüm Merkezi (International Centre for Settlement of Investment Disputes-ICSID)'nin amacı uluslararası yatırımcılar ve ilgili hükümetler arasında çıkan uyuşmazlık durumlarında tarafsız ve güvenilir bir biçimde arabuluculuk ve tahkim imkânları sunarak uluslararası yatırım akışının sorunsuz bir şekilde işlemlerini sağlamaktır.<sup>180</sup> 2012 yılı itibariyle dünya genelinde 158 ülke ICSID konvansiyonunu imzalamıştır. Türkiye ise ICSID Konvansiyonu'nu 24 Haziran 1987 tarihinde imzalamıştır. Konvansiyon ülkemizde 2 Haziran 1987 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

### 3.3.3. Çok Taraflı Yatırım Garanti Kurumu

Dünya bankası bünyesinde çalışan bir diğer kurum ise yabancı yatırımları ev sahibi ülkede yaşanabilecek ticari olmayan risklere karşı korumak amacıyla kurulan Çok Taraflı Yatırım Garanti Kurumu (Multilateral Investment Guarantee Agency-MIGA)'dir. MIGA, yatırımcının yurtdışına kar transferi önünde engeller oluşması, kamulaştırma, hükümetin yatırımcılarla imzaladığı sözleşmeleri ihlal etmesi ya da yatırım yapılan ülkede çıkan savaş ya da siyasi istikrarsızlıklar durumlarında ortaya çıkacak riskler için sigorta sağlar. Türkiye MIGA sözleşmesi'ni 11.10.1988 tarihinde imzalamıştır.<sup>181</sup>

<sup>180</sup> Margrete Stevens, Çeviren: Doç Dr Nuray Ekşi, **İki Taraflı Yatırım Anlaşmaları Uyarınca ICSID Kurallarında Tahkim Deneyimi**, International Business Lawyer 2001 C.29 S.8 s.377-380

<sup>181</sup> World Bank Group, Multilateral Investment Guarantee Agency, **Yatırım Garanti Kılavuzu**

### 3.3.4. Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşmaları

Milletlerarası Çifte Vergilendirme belirli bir kaynaktan aynı vergilendirme döneminde aynı yapıda verginin iki ülke tarafından da alınmasıdır. Bunun nedeni devletlerin egemenlik yetkilerinin çatışmasıdır.<sup>182</sup> Devletler kendi ülkelerindeki vergi mükelleflerini tüm dünya kazançları üzerinden vergilendirmektedirler. Örneğin bir çokuluslu firma yabancı bir ülkede DYY gerçekleştirerek kar elde ettiğinde firmanın menşesi olduğu ülke de karın elde edildiği yabancı ülke de bu firmayı vergilendirmek isteyecektir. Bu durum ülkeler arasında sermaye, teknoloji ve işgücü hareketlerini olumsuz etkilemektedir. Bu problemi aşmak amacıyla ülkeler aralarında çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları imzalamaktadırlar. Türkiye ilk olarak 1970 yılında Avusturya ile Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşması imzalamıştır. 2012 itibarıyla 80'in üzerinde ülke ile bu anlaşma imzalanmıştır.

### 3.4. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları’nın Ekonomik Büyüme Olan Etkisini Ölçmek İçin Ekonometrik Uygulama

Çalışmanın bu bölümünde ev sahibi ülkelere gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları’nı belirleyen faktörleri kapsayan ekonometrik bir model çerçevesinde Türkiye’deki DYY’lerin ekonomik büyüme üzerindeki rolü araştırılacaktır. Bunun için R 2.15.2. programıyla 1980-2012 yılları için GSYH, DYY, Toplam Yatırımlar ve Dış Ticarete Açıklık değişkenleri arasındaki ilişki eşbütünleşme metodu kullanılarak incelenecektir.

Ekonomi Literatüründeki birçok çalışma DYY ve GSYH arasında bir içselliğin söz konusu olduğunu ileri sürmektedir. Bir yandan DYY’ler GSYH büyümesine pozitif katkıda bulunurken diğer yandan GSYH artışı Yabancı Yatırımcıları çekerek o ülkeye daha fazla DYY gerçekleştirmelerine neden olmaktadır.<sup>183</sup> Bu nedenle çalışmada Vector Auto Regression (VAR) modeli çerçevesinde Eşbütünleşme (Cointegration) analizi gerçekleştirilmesine karar verilmiştir. Aralarında içsellik olan

<sup>182</sup> Ferhan Berkay, Ramazan Armağan, **Vergilemenin uluslar arası Boyutlarından Çifte Vergilendirme Sorunsalının Türk Vergi Sistemine Etkileri**, Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi 2011 C.3 S.5 s.89-91

<sup>183</sup> Shiva S. Makki, Agapi Somwaru, **Impact of Foreign Direct Investment And Trade on Economic Growth: Evidence From Developing Countries**, American Journal of Agricultural Economics, Vol. 86, No. 3 (Aug., 2004), s. 795-797.

değişkenlerle ilgili yapılan analizlerde İki Aşamalı En Küçük Kareler ya da Üç Aşamalı En Küçük Kareler gibi Eşanlı Denklem Modelleri de kullanılabilir. Ancak Eşanlı Denklem modellerinde bazı değişkenlerin içsel bazılarının ise dışsal olarak belirlendiği önbilgisine sahip olunması gerekmektedir. Değişkenleri içsel ya da dışsal olarak ayırmanın zorluğu nedeniyle bu yöntemler birçok eleştiri almıştır. Ayrıca bu modellerin sapkısız ve tutarlı tahmin ediciler vermesi ancak büyük örneklerde sağlanabilir. Buna karşın VAR modellerinde tüm değişkenler önceden içsel olarak kabul edilmekte ve dolayısıyla daha gerçekçi analizler yapılabilmektedir.<sup>184</sup>

Çalışmada kullanılacak değişkenler GSYH, Doğrudan Yabancı Sermaye yatırımları, Dış Ticarete Açıklık, Toplam Yatırımlar ve 2003 yılında yürürlüğe konan 4875 sayılı kanunun Türkiye'ye gerçekleşen DYY akışı üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığı araştırmak amacıyla 2003-2012 yılları arası için 1 1980-2003 için 0 değerini alan bir yapay değişkendir.

GSYH ve DYY değişkenleri Dünya Bankası Veritabanlarından 1980-2012 arası yıllık olarak elde edilmiştir. 2003 yılına kadar DYY'ler Hazine Müsteşarlığı'nın iznine tabi olduğu için izin verilen DYY'ler ile gerçekleşen DYY'ler arasında büyük farklar yaşanmıştır. Bu nedenle çalışma için hazırlanan veritabanında gerçekleşen DYY'ler kullanılmıştır.<sup>185</sup> GSYH ve DYY değişkenlerinin logaritması alınmıştır.

Toplam Yatırımlar değişkeni için IMF (World Economic Outlook Database October 2013) veritabanından Türkiye için 1980-2012 yılları arasında toplam yatırımların milli gelire oranı verileri kullanılarak toplam yatırımlar miktar olarak hesaplanmıştır. Toplam yatırımlar değişkeninin logaritması alınmıştır.<sup>186</sup>

Dış ticarete açıklık, ihracat ve ithalat toplamının GSYH'ye oranı olarak ölçülmektedir. Bir ülkenin pazarları dış ticarete ne kadar açıksa yabancı firmalar ülke

<sup>184</sup> Damodar Gujarati, Dawn J. Porter, **Basic Econometrics. 3rd Edition**, McGraw-Hill, New York (1995) s.784

<sup>185</sup> GSYH ve Doğrudan Yabancı Yatırım verileri için bkz. <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?page=6> ve <http://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?page=6>

<sup>186</sup> Toplam Yatırımların üç bileşeni bulunmaktadır. Bunlar gayri safi sermaye oluşumu, stoklardaki değişim ve konut yatırımlarıdır. N. Gregory Mankiw, **Makroekonomi**, Altıncı Baskı, Efil Yayınevi Nisan 2010 s.546



pazarlarına girme konusunda o kadar istekli olacaklardır ve dolayısıyla ülkeye gelen DYY akışını hızlandıracaklardır. Bu konu üzerinde yapılmış olan birçok çalışma dış ticarete açıklığın ülkeye gelen DYY'leri olumlu etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Dış ticarete açıklık değişkeni TUIK veritabanlarından yıllık veriler olarak 1980-2012 arası için alınan ihracat, ithalat ve GSYH verileri kullanılarak oluşturulmuştur.<sup>187</sup> Dış Ticarete Açıklık değişkeninin logaritması alınmıştır.

17 Haziran 2003 tarihinde 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun yürürlüğe konulmasının ardından Türkiye'ye daha önce hiç olmadığı kadar yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu nedenle söz konusu kanunun Türkiye'ye gerçekleşen DYY akışı üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığı araştırmak amacıyla regresyon modeline bir yapay değişken eklenmiştir. Bu yapay değişken 2003-2012 yılları arası için 1 1980-2003 için 0 değerini almaktadır.

#### 3.4.1. Tahmin Modelinde Kullanılacak Değişkenler için Durağanlık Testi

İktisadi zaman serileri genellikle durağan değildir dolayısıyla bu çalışmada kullanılan regresyon modelinde ele alınan zaman serileri de durağan olmayabilir. *“Durağan bir zaman serisi ortalamasıyla varyansı zaman içinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki gecikmeye bağlı olan olasılıklı bir süreçtir. Yani bunları ne zaman ölçersek ölçelim aynı kalır. Eğer bir zaman serisi durağan değilse bu serinin davranışını sadece ele alınan dönem için inceleyebiliriz. Bu nedenle diğer zaman dilimlerine genelleme yapılamaz.”*<sup>188</sup>

Kendi aralarında ilişkisiz durağan olmayan zaman serilerinin birbirlerine göre regresyonunda katsayılar istatistik bakımından anlamlı çıkmaktadır. Bu durum düzmece regresyon (spurious regression) olarak adlandırılır.<sup>189</sup> Böyle bir regresyonda bulunan  $R^2$  ve  $t$  istatistikleri yanıltıcıdır. Bu yanılgıya düşmemek için durağan olmayan zaman serileri durağanlaştırılmalıdır. Bir zaman serisinin durağan olup olmadığını anlamak için öncelikle serinin zaman içindeki değişiminin grafiği

<sup>187</sup> Nguyen Phi Lan, **Analysis Foreign Direct Investment and its linkage to Economic Growth in Vietnam: A Provincial Level Analysis**, Centre for Regulation and Market (November 2006) s. 12-18.

<sup>188</sup> Damodar GUJARATI, Dawn J. Porter, **A.g.e.**,s. 737.

<sup>189</sup> Jeffrey M. Wooldridge, **Introductory Econometrics A Modern Approach 3rd edition**, s. 338.

çizilebilir.<sup>190</sup> Zaman serilerinin durağan olup olmadığını test etmenin standart metodu birim kök olup olmadığını sınınamaktır. Dickey-Fuller birim kök testinde  $Y_t$ 'yi  $Y_{t-1}$ 'e göre tahmin edildikten sonra eğim katsayısı  $\delta$ 'nın sıfır olup olmadığını kontrol edilir.

$$\begin{aligned} Y_t &= \rho Y_{t-1} + u_t & -1 \leq \rho \leq 1 \\ Y_t - Y_{t-1} &= \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + u_t \\ Y_t - Y_{t-1} &= (\rho - 1)Y_{t-1} + u_t \\ \Delta Y_t &= \delta Y_{t-1} + u_t \end{aligned}$$

Sıfır önsavı:  $H_0 : \delta = 0$  Birim kök vardır, zaman serisi durağan değildir. ( $\rho = 1$ )

Karşı önsav:  $H_0 : \delta < 0$  Zaman serisi durağandır. ( $\rho < 1$ )

Çalışmada ele alınan modelde kullanılan zaman serilerinin durağanlık sınaması için Genişletilmiş (Augmented) Dickey Fuller birim kök testi kullanılmıştır.  $u_t$  hata teriminin ardışık ilişkili olduğu durum için Genişletilmiş Dickey Fuller testi geliştirilmiştir. Bu sınama bağımlı değişken  $\Delta Y_t$ 'nin gecikmeli değerlerinin kullanılmasıyla uygulanır.<sup>191</sup> Gecikmeli fark terimlerinin sayısı genellikle görgül olarak belirlenir. Buradaki amaç hata teriminin ardışık ilişkisiz olmasını sağlayacak kadar terimi modele katarak  $Y_{t-1}$ 'in katsayısı  $\delta$ 'nın sapkısız bir tahminini elde etmektir. Augmented Dickey Fuller birim kök testinde LGSYH, LDYY, L(Dış ticarete Açıklık) ve L(Toplam Yatırımlar)'ın gecikme uzunluğunun belirlenmesinde Akaike bilgi kriteri kullanılmıştır. R.2.15.2. programı değişkenler için uygun gecikme uzunluğunu Akaike kriterine göre seçmektedir.

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad Y_t \text{ rassal yürüyüş (1)}$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad Y_t \text{ sürüklenmeli rassal yürüyüş (2)}$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad Y_t \text{ kesin eğilim dolayında rassal yürüyüş (3)}$$

<sup>190</sup> Zaman serilerinin grafikleri için bkz EK:3

<sup>191</sup> Damodar GUJARATI, Dawn J. Porter, **A.g.e.**, s. 754-760.

**Tablo 3.9: Augmented Dickey Fuller Durağanlık Testi Sonuçları**

ADF TEST	(3)	(2)	(1)	1.FARK	(3)	(2)	(1)
LGSYH	-3.273 (3)	-1.884 (1)	-2.428* (1)	DLGSYH	-3.509* (1)	-3.249* (1)	-2.622* (1)
LDYY	-3.000 (1)	-0.614 (2)	-2.337* (2)	DLDYY	-4.680* (1)	-4.792* (1)	-3.978* (1)
L(TOPLAM YATIRIMLAR)	-2.739 (1)	-1.951 (2)	-1.614 (2)	DL(TOPLAM YATIRIMLAR)	-3.559* (1)	-3.340* (1)	-3.096* (2)
L(DIŞ TİCARETE AÇIKLIK)	-2.549 (2)	-0.536 (1)	-3.866* (1)	DL(DIŞ TİCARETE AÇIKLIK)	-5.742* (1)	-5.668* (1)	-2.189* (1)
<b>Kritik değerler</b>							
(%1)	-4.15	-3.75	-2.66	(%1)	-4.15	-3.75	-2.66
(%5)	-3.50	-3.00	-1.95	(%5)	-3.50	-3.00	-1.95
(%10)	-3.18	-2.63	-1.6	(%10)	-3.18	-2.63	-1.6

Parantez içinde Akaike bilgi kriterine göre seçilmiş gecikmeler verilmiştir.

Zaman serilerinin değişimleri çizilen grafiklere bakılarak incelenmiş, serilerin kesin eğilim dolayında rassal yürüyüş (trend) içerdikleri anlaşılmıştır. Buna göre LGSYH, LDYY, L(TOPLAM YATIRIMLAR), L(DIŞ TİCARETE AÇIKLIK) değişkenlerinin düzey değerlerinin %5 güven aralığında durağan olmadıkları sonucuna ulaşılmıştır. Bu değişkenlerin birinci farkları alınarak bir kez daha durağanlık testi uygulanmış ve %5 güven aralığında durağan oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

### 3.4.2. Johansen Eşbütünleşme Testi

Durağan olmayan bir zaman serisinin durağan olmayan başka bir zaman serisine göre tahmini düzmece regresyona (spurious regression) yol açabilir. Bununla beraber iki durağan olmayan zaman serisinin birbirine göre regresyonu bu serilerin aynı eğilime sahip olmaları halinde durağan olabilmektedir. Diğer bir deyişle bu serilerin doğrusal bileşimleri durağan olabilir.<sup>192</sup> İki değişken uzun dönemli denge ilişkisi içindeyse bunların eşbütünleşik oldukları söylenebilir. Zaman serilerinin eşbütünleşik olmaları değişkenlerin kendine özgü dışsal şoklar yerine stokastik bir trendin etkisi altında kaldıklarını gösterir.<sup>193</sup> Buna göre bu seriler kendi başlarına

<sup>192</sup> Kadir Karagöz, **Türkiye’de Doğrudan Yatırım Girişini Belirleyen Faktörler**, *Journal of Yasar University*, 1970-2005 2(8), s. 942.

<sup>193</sup> Recep Tarı, Durmuş Çağrı Yıldırım, **Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata Etkisi: Türkiye İçin Bir Uygulama**, *Yönetim ve Ekonomi Yıl: 2009 Cilt:16 Sayı:2*, s.100

durağan olmadıklarında bile aralarında uzun dönemli bir ilişki olabilir. Böylece serilerin aynı trendin eğiliminde olmaları aralarında kurulan regresyonun sahte olmamalarını sağlar.<sup>194</sup> Bu çalışmada eşbütünleşim sınaması için Johansen Eşbütünleşim Sınaması kullanılacaktır. Bu sınama VAR (Vector Auto Regression) analizine dayanmaktadır.

$$\begin{aligned}
 Y_t &= B_1 Y_{t-1} + B_2 Y_{t-2} + B_3 Y_{t-3} + \dots + B_k Y_{t-k} + u_t \\
 \Delta Y_t &= \Pi Y_{t-k} + \Gamma_1 \Delta Y_{t-1} + \Gamma_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta Y_{t-(k-1)} + u_t \\
 \Pi &= [\Sigma_{(i=1\dots n)} B_i] - I_g \text{ ve } \Gamma_i = [\Sigma_{(j=1\dots n)} B_j] - I_g \\
 \lambda_{iz}(r) &= -T \Sigma (i = r + 1 \dots g) \ln(1 - \lambda) \\
 \lambda_{max}(r, r + 1) &= -T \ln(1 - \lambda_{r+1})
 \end{aligned}$$

$\lambda_{iz}$  ve  $\lambda_{max}$  uzun dönem katsayı matrisleridir. Katsayılar matrisinin rankı sistemde mevcut olan koentegre ilişki sayısını verir. Matrisin rankı 0' a eşit ise değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı 1'e eşitse değişkenler arasında 1 eşbütünleşme ilişkisi olduğu sonucuna varılır. Johansen Eşbütünleşme testi trace (iz) ve maximum eigen value (maksimum özdeğer) istatistikleri kullanılarak gerçekleştirilmektedir.<sup>195</sup> Buna göre iz istatistiği eşbütünleşik vektör sayısının r'ye eşit ya da r'den küçük olduğu  $H_0$  hipotezini maksimum özdeğer istatistiği ise r+1 tane eşbütünleşik vektör olduğu alternatif hipotezine karşı r ya da daha az sayıda eşbütünleşik değişken olduğu  $H_0$  hipotezini test etmektedir.<sup>196</sup>

Johansen Eşbütünleşme Testini gerçekleştirmeden önce uygun gecikme uzunluğunun seçilmesi gereklidir. Uygun gecikme uzunluğu seçimi için Akaike, Hannan-Quinn, Schwartz ve FPE (Final Prediction Error) istatistiklerine başvurulmuştur. Schwartz bilgi ölçütü dışında tüm bilgi ölçütleri 3. gecikmenin uygun olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla Johansen Eşbütünleşme testi için 3. gecikme kullanılacaktır.

<sup>194</sup> Samuel Antwi, Xicang Zhao, **Impact of Foreign Direct Investment and Economic Growth in Ghana: A Cointegration Analysis**, International Journal of Business and Social Research (IJBSR), Volume -3, No.-1, January 2013 s. 65-66

<sup>195</sup> Abdus Samad, **Does FDI Cause Economic Growth? Evidence from South-East Asia and Latin America**, Woodbury School of Business Working Paper 1-09 s. 5-6.

<sup>196</sup> Eyüp Doğan, **Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Time Series Analysis of Turkey, 1979-2011**, Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 2013 Cilt 3, Sayı 2, s. 245-246.

**Tablo 3.10: Uygun Gecikme Uzunluğu Seçimi**

Gecikme	AIC	HQ	SC	FPE
1	-1.597366e+01	-1.545684e+01	-1.432348e+01*	1.212910e-07
2	-1.607479e+01	-1.518881e+01	-1.324590e+01	1.359574e-07
3	-1.695671e+01*	-1.570158e+01*	-1.294911e+01	1.018158e-07*

**Tablo 3.11: Johansen Eşbütünleşme Sınaması Sonuçları**

$H_0$	$H_1$	Maksimum Özdeğer İstatistiği	%10	%5	%1	$H_0$	$H_1$	İz İstatistiği	%10	%5	%1
$r=0$	$r=1$	34.43	24.78	27.14	32.14	$r=0$	$r \geq 1$	65.38	45.23	48.28	55.43
$r \leq 1$	$r=2$	19.98	18.90	21.07	25.75	$r \leq 1$	$r \geq 2$	30.95	28.71	31.52	37.22
$r \leq 2$	$r=3$	10.95	12.91	14.90	19.19	$r \leq 2$	$r \geq 3$	10.97	15.66	17.95	23.52
$r \leq 3$	$r=4$	0.02	6.50	8.18	11.65	$r \leq 3$	$r \geq 4$	0.02	6.50	8.18	11.65

Johansen eşbütünleşme testi sonuçlarına göre LGSYH, LDYY, L(Dış Ticarete Açıklık) ve L(Toplam Yatırımlar) arasında hem maksimum özdeğer istatistiği hem de iz istatistiği için herhangi bir koentegre vektörün bulunmadığını söyleyen  $H_0$  hipotezi %5 güven aralığında reddedilmektedir. Buna karşın iki istatistik için de değişkenler arasında bir ya da daha az eşbütünleşme vektörü olduğunu söyleyen  $H_0$  hipotezi reddedilememektedir. Buna göre maksimum özdeğer ve iz istatistiklerine göre değişkenler arasında bir eşbütünleşme vektörü bulunmaktadır. Bu nedenle iki istatistiğe göre de LGSYH, LDYY, L(Dış Ticarete Açıklık) ve L(Toplam Yatırımlar) değişkenleri arasında uzun dönemli ilişki mevcuttur.

### 3.4.3. Hata Düzeltme Mekanizması

Ekonometrik analizde kullanılan değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki eşbütünleşme testi ile sınırlanırken bu değişkenler arasında kısa dönemde ortaya çıkan dengesizlikleri düzeltmek amacıyla Hata Düzeltme Mekanizması kullanılır.<sup>197</sup> Buna göre eşbütünleşme eşitliğinden elde edilen hata terimlerinin gecikmeli değeri hata düzeltme terimi olarak adlandırılır. Hata düzeltme teriminin katsayısı bağımlı değişkenin açıklayıcı değişkenlere uyarlanma hızını gösterir. Diğer bir deyişle bu katsayı dengeden sapmalara bağımlı değişkenin verdiği reaksiyonu gösterir ve

<sup>197</sup> Bruno Ocaya, Charles Ruranga, William Kaberuka, **Foreign Direct Investment and Economic Growth in Rwanda: A Time Series Analysis**, Journal of Business Management and Corporate Affairs, Volume 2, Issue 1 January 2013 s. 16.

denge ne kadar çabuk sağlanabileceğini gösterir. Uygulamada hata düzeltme katsayısının negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı olması beklenmektedir.<sup>198</sup> Bu çalışmada kullanılan Hata Düzeltme Modeli, Akaike Bilgi kriterine göre 3. Gecikme olarak seçilmiştir. Hata Düzeltme Modeli zaman serilerinin birinci farkı alındıktan sonra uygulanır.<sup>199</sup>

$$u_t = Y_t - B_1 - B_2X_t - B_3t$$

$$\Delta Y_t = \alpha_1 + \alpha_2\Delta X_t + \alpha_3u_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = \alpha_1 + \alpha_2\Delta X_t + \alpha_3ECT_{t-1} + \varepsilon_t$$

**Tablo 3.13: Vektör Hata Düzeltme Modeli'nin sonuçları**

Bağımlı Değişken	DL(GSYH)	DL(DYY)	DL(Dış Ticarete Açıklık)	DL(Toplam Yatırımlar)	Yapay Değişken
$ECT_{t-1}$	1.38761 (0.900)	-0.1524 (-4.404)**	-3.40360 (-2.308)*	2.65759 (1.206)	-2.79214 (-1.928).
Sabit Terim	-0.07062 (-0.675)	-0.9322 (-3.970)**	-0.19182 (-1.917).	-0.13998 (-0.936)	-0.19414 (-1.976).
DL(GSYH) (-1)	-0.46091 (-0.594)	4.4085 (2.528)*	0.29370 (0.395)	0.23842 (0.215)	0.23946 (0.328)
DL(DYY) (-1)	-0.17222 (-0.910)	-0.1517 (-0.357)	0.26147 (-1.444)	-0.35155 (-1.299)	0.14715 (0.828)
DL(Dış Ticarete Açıklık) (-1)	-0.15530 (-0.559)	-1.4796 (-2.370)*	-1.32294 (-4.974)***	-0.07863 (-0.198)	-0.43772 (-1.676)
DL(Toplam Yatırımlar) (-1)	-0.09184 (-0.200)	-3.2694 (-3.173)**	-0.02474 (-0.056)	-0.72524 (-1.105)	-0.43131 (-1.000)
Yapay Değişken(-1)	0.69931 (1.844.)	-2.7192 (-3.192)**	0.08636 (0.238)	1.38210 (2.547)*	-0.55740 (-1.564)
DL(GSYH) (-2)	0.50741 (0.454)	5.0184 (2.000).	1.88762 (1.766)	1.31787 (0.825)	0.06861 (0.065)
DL(DYY) (-2)	0.06307 (0.458)	-0.9588 (-3.099)*	0.20973 (1.591)	0.04804 (0.244)	-0.04779 (-0.369)
DL(Dış Ticarete Açıklık) (-2)	-0.28742 (-0.757)	-1.3275 (-1.557)	-1.37095 (-3.773)**	-0.36695 (-0.676)	-0.47516 (-1.332)
DL(Toplam Yatırımlar) (-2)	-0.59654 (-0.861)	-4.2388 (-2.725)*	-1.47309 (-2.222)*	-1.24353 (-1.255)	-0.50231 (-0.772)

<sup>198</sup> Murat Çetin, **Sabit Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Ampirik Bir Analiz**, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Nisan 2012, 7(1), 224-225

<sup>199</sup> Jeffrey M. Wooldridge, **A.g.e.**, s.591.

Yapay Değişken(-2)	-0.65595 (-0.831)	1.9627 (1.107)	-1.15923 (-1.535)	-1.24021 (-1.098)	0.63623 (0.858)
DL(GSYH) (-3)	0.64746 (0.646)	9.3623 (4.161)**	2.27174 (0.03719)*	1.96496 (1.371)	0.34248 (0.364)
DL(DYY) (-3)	0.07217 (-0.546)	-0.9183 (-3.095)*	-0.21544 (-1.7049)	-0.15042 (-0.796)	-0.16358 (-1.318)
DL(Dış Ticarete Açıklık) (-3)	-0.09988 (-0.298)	-2.2351 (-2.964)*	-0.56104 (-1.746)	-0.11224 (-0.234)	-0.68076 (-2.158)
DL(Toplam Yatırımlar) (-3)	-0.52225 (-0.742)	-7.5436 (-4.771)***	-1.78159 (-2.644)*	-1.39598 (-1.386)	-0.79037 (-1.195)
Yapay Değişken(-3)	0.53192 (0.825)	0.6653 (0.459)	1.60124 (2.594)*	0.74155 (0.804)	0.51774 (0.854)
Kritik Değerler: 0.05 . 0.01* 0.001** 0***	$R^2= 0.6823$ $R^2(\text{düzeltilmiş})= 0.1912$ $F=1.389$ $p=0.2937$	$R^2= 0.8801$ $R^2(\text{düzeltilmiş})= 0.6948$ $F=4.749$ $p=0.005977$	$R^2= 0.8106$ $R^2(\text{düzeltilmiş})= 0.5179$ $F=2.77$ $p=0.04511$	$R^2= 0.799$ $R^2(\text{düzeltilmiş})= 0.4883$ $F=2.572$ $p=0.05755$	$R^2= 0.6251$ $R^2(\text{düzeltilmiş})= 0.04573$ $F=1.079$ $p=0.05755$

Parantez içinde t değerleri verilmiştir.

Hata düzeltme teriminin katsayısı DL(DYY), DL(Dış Ticarete Açıklık) ve Yapay değişkenin bağımlı değişken olduğu denklemlerde anlamlıdır. Bu denklemlerde hata düzeltme teriminin anlamlı katsayısı bu değişkenlerin kısa dönemde dengeye yöneldiğini göstermektedir. Örneğin DL(DYY) değişkeni 1 gecikme ile DL(GSYH), DL(Toplam Yatırımlar) ve DL(Dış Ticarete Açıklık) değişkenlerine uyarlanmaktadır. Diğer bir deyişle uzun ve kısa dönem DYY arasındaki farkın %15'i 1 yıl içinde kapanmaktadır. DL(GSYH) değişkenin tüm gecikmelerde katsayıları beklenildiği gibi pozitif ve anlamlıdır. Bu durum GSYH artışlarının yabancı yatırımcıları çekerek ülkeye gelen DYY'leri arttırdığını savunan görüş ile uyumludur. DL(Dış Ticarete Açıklık) değişkeninin 1. ve 3. gecikmede katsayıları negatif ve anlamlıdır. Bu nedenle DL(Dış Ticarete Açıklık) kısa dönemde DYY'ler üzerinde olumsuz etkiye sahiptir denilebilir. Bu durumun bir nedeni artan dış ticarete açıklığın yabancı yatırımcıları DYY gerçekleştirmek yerine ihracat yapmaya teşvik etmesi olabilir. Çünkü bir ülkenin dış ticaret bariyerleri yüksek olduğunda yabancı yatırımcılar ihracat yerine DYY gerçekleştirmeye istekli olurlar. Aynı şekilde DL(Toplam Yatırımlar) değişkeninin tüm gecikmelerde katsayıları

negatif ve anlamlıdır. Bu durumun nedeni DYY'ler ile yurtiçi pazarlara yerleşen çokuluslu firmaların yüksek teknoloji ve etkin üretimleri sayesinde etkin olmayan yerli firmaları pazarların dışına itmeleri olabilir. 2003 yılında yürürlüğe konan 4875 sayılı kanunun etkisini ölçmek amacıyla kullanılan yapay değişkenin 1. gecikmede katsayısı negatif ve anlamlıdır. Bu durum söz konusu kanunun Türkiye'ye gelen DYY'lerin artışında kendi başına önemli bir role sahip olmadığı fakat Türkiye'nin son yıllarda politik ve makroekonomik istikrarı sağlayarak yabancı yatırımcıları çeken diğer faktörleri iyileştirmesinin DYY'lerdeki artışı sağladığı şeklinde yorumlanabilir. F sınaması ise değişkenlerin gecikmeli terimlerinin hep birlikte sıfır olduğunu ileri süren  $H_0$  hipotezini sınar.<sup>200</sup> Buna göre  $H_0$  hipotezi %5 güven aralığında DL(DYY) ve DL(Dış Ticarete Açıklık) değişkenleri için reddedilir. Bu denklemlerde bütün gecikmeli terimler hep bir arada anlamlıdır.

#### 3.4.4.Granger Nedensellik Testi

Uygulamada kullanılan değişkenler arasında nedensellik ilişkisi olup olmadığını sınamak amacıyla Granger nedensellik analizi gerçekleştirilmiştir. Granger nedensellik analizi bir değişkendeki değişimlerin diğer başka bir değişkeni etkileyip etkilemediğini göstermektedir. Gujarati'ye göre : *“Eğer X değişkeni Y değişkeni'nin Granger nedeniyse, X'deki değişimler Y'deki değişimlerden önce gelmelidir. Dolayısıyla Y'nin kendi geçmiş değerleri de içinde olmak üzere başka değişkenlerine göre bağlanımına X'in geçmiş ya da gecikmeli değişkenleri eklendiğinde Y'nin kestirimi anlamlı bir biçimde iyileşiyorsa, o zaman X, Y'nin Granger nedenidir diyebiliriz. Benzeri bir tanım Y, X'in Granger nedeniyse de yapılabilir.”*<sup>201</sup>

$$GSYH_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i DYY_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_j GSYH_{t-j} + u_{1t}$$

$$DYY_t = \sum_{i=1}^n \lambda_i DYY_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_j GSYH_{t-j} + u_{2t}$$

<sup>200</sup> Damodar GUJARATI, Dawn J. Porter, **A.g.e**, s. 785.

<sup>201</sup> Damodar GUJARATI, Dawn J. Porter, **A.g.e**, s. 652-658.



Buna göre ilk denklem bugünkü GSYH'nin geçmiş GSYH değerlerinin yanı sıra DYY'nin gecikmeli ya da geçmiş değerleriyle de ilişkili olduğu öngörülmektedir.<sup>202</sup>

Eğer ilk denklemde gecikmeli DYY'nin tahmin edilen katsayıları bir küme olarak istatistik bakımından sıfırdan farklıysa ve ikinci denklemde gecikmeli GSYH'nin tahmin edilen katsayıları bir küme olarak sıfırdan farklı değilse DYY'den GSYH'ye doğru tek yönlü nedensellik olduğu kabul edilir. Tersine eğer birinci denklemdeki gecikmeli DYY'nin tahmin edilen katsayıları bir küme olarak sıfırdan farklı değilse ve ikinci denklemdeki gecikmeli GSYH'nin tahmin edilen katsayılar kümesi istatistik bakımından sıfırdan farklıysa GSYH'den DYY'ye doğru tek yönlü nedensellik vardır. Her iki regresyondaki GSYH ve DYY katsayı kümeleri istatistik bakımından sıfırdan farklıysa karşılıklı nedensellik bulunmaktadır. Fakat eğer bu katsayılar istatistik bakımından anlamlı değilse herhangi bir nedensellikten söz edilmez.<sup>203</sup>

Granger nedensellik testini uygulamadan önce kullanılacak değişkenlerin durağan olması gereklidir. Bunun için çalışma çerçevesinde kullanılan ve durağanlık testi sonunda durağan olmadıklarına karar verilen değişkenler birinci farkları alınarak durağan hale getirilmiştir.  $H_0$  hipotezi DL(DYY)'nin DL(GSYH)'nin Granger nedeni olmadığı ileri sürer. Eğer hesaplanan F değeri seçilmiş bir anlamlılık düzeyinde eşik F değerini aşıyorsa sıfır önsavı reddedilir. Bu durum DL(DYY)'nin DL(GSYH)'nin Granger nedeni olduğunu gösterir. Ancak nedenselliğin yönü modele katılan gecikmeli terimlerin sayısı ile sıkı bir ilişkiye sahiptir.<sup>204</sup> Granger nedensellik testi için Akaike bilgi kriterine göre 3. Gecikme seçilmiştir.

<sup>202</sup> Sumei Tang, E.A. Selvanathan, S. Selvanathan, **Foreign direct investment, domestic investment and economic growth in China: A time series analysis**, Research Paper, UNU-WIDER, United Nations University (UNU), No. 2008/19 s. 10-11

<sup>203</sup> Majagaiya Kundan P. , Qingliang Gu, **A Time Series Analysis of Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Case Study of Nepal**, International Journal of Business and Management Vol.5, No. 2 February 2010 s. 146

<sup>204</sup> A.Z. Faruku, B.K. Asare, M. Yakubu and L. Shehu, **Causality Analysis of the Impact of Foreign Direct Investment on GDP in Nigeria**, Nigerian Journal of Basic and Applied Science (2011), 19(1): 11

**Tablo 3.14: Granger Nedensellik Testi**

<b>Gecikme:3</b>			
<b><math>H_0</math> hipotezi</b>	<b>F</b>	<b>Pr (&gt;F)</b>	
DL(DYY) DL(GSYH)'nin Granger nedeni değildir	0.0673	0.7962	KABUL
DL(GSYH) DL(DYY)'nin Granger nedeni değildir	4.4524	0.0395	RET
DL(DYY) DL(Dış Ticarete Açıklık)'ın Granger nedeni değildir	0.6265	0.5388	KABUL
DL(Dış Ticarete Açıklık) DL(DYY)'nin Granger nedeni değildir	1.2843	0.2862	KABUL
DL(DYY) DL(Toplam Yatırımların) Granger nedeni değildir	0.0511	0.822	KABUL
DL(Toplam Yatırımlar) DL(DYY)'nin Granger nedeni değildir	1.816	0.1589	KABUL
<b>Kritik değerler 0.01 : 4.31 0.05 : 2.84 0.10 : 2.23</b>			

Sonuç olarak DL(GSYH), DL(DYY), DL(Dış Ticarete Açıklık) ve DL(Toplam Yatırımlar) arasında %5 güven aralığında DL(GSYH)'den DL(DYY)'ye doğru tek yönlü nedensellik dışında herhangi bir nedenselliğe rastlanmamıştır. %5 Güven aralığında DL(GSYH) DL(DYY)'nin Granger nedenidir. Bu nedenle Türkiye'de ekonomik büyümenin yabancı yatırımcıları çekerek ülkeye gelen DYY'leri arttırdığı söylenebilir.

## SONUÇ

Küreselleşme süreci dünya ekonomilerinin liberalleşmesini ve ülkeler arasında sermaye akışının hızlanmasını beraberinde getirmiştir. Bu durum özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınma için gereksinim duyduğu sermayeyi yurtdışından elde etme imkânını doğurmuştur. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları yurtdışındaki herhangi bir ülkede kalıcı çıkar elde etme amacıyla çokuluslu firmalar tarafından gerçekleştirilmektedir. Bu yatırımlar, yapıldığı ülkenin ekonomisi üzerinde sabit sermaye stokunun artmasına katkıda bulunması, istihdam yaratması, rekabeti geliştirmesi, ödemeler dengesi açığını azaltması gibi olumlu etkilere sahiptir. Ancak Doğrudan Yabancı Yatırımlar diğer tüm uluslararası yatırım türlerinden çokuluslu firmaların ülkeye getirdiği üstün teknoloji ve işletmecilik bilgisinin pozitif dışsallıklarla ekonomik büyümeye katkıda bulunması özelliğinden dolayı ayrılır. Bu nedenle birçok gelişmekte olan ülke yabancı yatırımcıları çekebilmek adına çokuluslu firmalar için ucuz ve kalifiye işgücü sunma, altyapı desteği verme, ekonomilerinde fiyat istikrarı ve rekabetçi kur oranı sağlama çabası içine girmiştir. Ayrıca bu ülkeler doğrudan yabancı yatırımcılar için birçok teşvik programı da uygulamaktadırlar. Ülkeler söz konusu teşvik programları kapsamında gelir ve gümrük vergisi muafiyetleri, KDV istisnası gibi teşvikler sağlamaktadırlar.

Neoklasik büyüme modellerinde, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ülkelerin ihtiyaç duyduğu sermayeyi sağlayarak ekonomik büyümeye katkıda bulunur. Bu açıdan DYY'lerin ekonomik büyüme üzerinde yurtiçi yatırımlardan bir farkı yoktur. İçsel büyüme modelleri ise çokuluslu firmaların yerli firmalara göre teknolojik üstünlüğe sahip olmalarından dolayı yaptıkları yatırımların pozitif dışsallıklarla yerli firmaların verimliliğini olumlu etkileyerek ekonomik büyümeye katkıda bulduklarını savunmaktadır. Bu açıdan çokuluslu firmaların gerçekleştirdikleri yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi yerli firmaların yatırımlarından daha yüksektir. Ayrıca çokuluslu firmalar yerli işçileri çalıştırarak sahip oldukları işletmecilik bilgisini ev sahibi ülkeye transfer ederler ve bu ülkenin

bilgi birikimi stokunu arttırlar. Bununla beraber ev sahibi ülkenin DYY'lerin ortaya çıkardığı teknoloji dışsallıklarından faydalanabilmesi için belirli bir beşeri sermaye seviyesine sahip olması gereklidir. Bu nedenle bu dışsallıklardan faydalanmak isteyen ülkeler eğitime yatırım yaparak beşeri sermaye seviyelerini yükseltmektedirler. Ev sahibi ülkede beşeri sermaye seviyesi ne kadar yüksek ise DYY'lerin bu ülkenin ekonomik büyümesine etkisi o kadar fazladır. DYY'yi gerçekleştiren çokuluslu firmanın menşesi olduğu ülke ile ev sahibi ülke arasındaki teknolojik fark arttıkça ev sahibi ülkenin teknoloji dışsallıklarından faydalanma oranı azalacaktır. Çokuluslu firmalar üretimde kullandıkları yüksek teknolojileri sayesinde etkin olmayan yerli firmaları pazarın dışına iterler.

Genel olarak Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile merkez ülkenin ihracatı arasında bir ikame olduğu düşüncesi hâkimdir. Buna göre merkez ülkenin gerçekleştirdiği DYY'ler arttıkça bu ülkenin ihracatı azalacaktır. Bununla beraber DYY'ler ile ihracat arasındaki ilişkiyi inceleyen birçok çalışma bu ikisinin birbirine ikame değil tamamlayıcı olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Çokuluslu firmalar yurtdışındaki pazarlarda oluşan talebi karşılamak amacıyla yatay entegrasyonlar gerçekleştirerek üretimlerini yabancı ülkelere kaydardıklarında ihracat yapmaktan vazgeçecekler ve dolayısıyla ihracat ile DYY birbirine ikame olacaktır. Ancak bu firmalar üretimde maliyet avantajı sağlamak amacıyla üretim sürecini farklı ülkelere yaydıklarında ihracat ile DYY birbirine tamamlayıcı olacaktır. Diğer taraftan bazı çalışmalar ihracata yönelik büyüme politikası izleyen ülkelerin ithal ikamesine dayalı politikalar izleyen ülkelere göre daha fazla DYY çekeceğini ve dolayısıyla ev sahibi ülkede dış ticarete açıklık arttıkça ülkenin çekeceği DYY miktarının da artacağını savunmaktadır. DYY'lerin ev sahibi ülkenin ihracatını arttırarak ödemeler dengesine olumlu katkıda bulunacağı düşüncesine karşın yabancı firmaların bu ülkelerde üretim için gerekli ara mallarını ithal etmeleri nedeniyle dış ticarete olumsuz etki yapacağını savunan bir görüş de söz konusudur. Buna göre yapılan yatırımın kompozisyonu bunların ödemeler dengesine etkisini belirler.

DYY gerçekleştiren çokuluslu firmalar üretimde maliyet avantajı sağlamak adına ucuz işgücüne sahip ülkeleri tercih ederler. Bununla beraber işgücü faktörünün son yıllarda üretimdeki payının azalması bu firmaların DYY yapmak için ülke seçiminde işgücü maliyetlerinin etkisinin azaldığını göstermektedir. Diğer taraftan

çokuluslu firmaların ev sahibi ülkede pazarlara girişiyle işgücüne olan talep artacağından genel ücret seviyesi yükselir. Bu firmalar sahip oldukları yüksek teknolojinin çalıştırdıkları işçiler vasıtasıyla yerli firmalara transfer olmasına engel olmak amacıyla yerli firmalardan daha yüksek ücretler öderler.

Bir ülkenin çekebileceği DYY miktarını belirleyen faktörlerden biri ekonomik istikrardır. Ekonomik istikrarın önemli göstergelerinden biri ise enflasyon oranıdır. Enflasyon oranı yüksek ve değişken olduğunda yatırımcılar için belirsizlik oluşmakta ve yatırımların reel verimliliği düşmektedir. Diğer ekonomik istikrar göstergesi ise döviz kurudur. Döviz kurundaki oynaklıklar da enflasyon oranına benzer etki göstermektedir. Yatırımın yapıldığı ülkede politik dengelerin sıklıkla değişmesi de yabancı yatırımcılar açısından belirsizlik oluşturur. Ev sahibi ülkedeki iç ve dış çatışmalar yatırımların karlılığını düşürür. Bu nedenle bir ülkenin istediği miktarlarda DYY çekebilmesi için ekonomik istikrarı olduğu kadar politik istikrarı da sağlamış olması gereklidir. Yozlaşma yabancı yatırımcıları ev sahibi ülkeye yatırım yapmaktan caydıran en önemli etkenlerden biridir. Yozlaşma üretim maliyetlerinin piyasa değerinin üzerinde olmasına yol açar. Ev sahibi ülke ile merkez ülke arasındaki yozlaşmışlık farkı arttıkça bu iki ülke firmalarının karşılıklı ilişkileri güçleşmektedir.

DYY özellikle İkinci Dünya Savaşı'nın ardından önem kazanmakla beraber bu dönemde yalnızca gelişmiş ülkelerin kendi aralarında gerçekleştirdikleri bir yatırım türü olmuştur. 1980'li yıllardan itibaren dünya genelinde piyasaların liberalleşmesiyle ve gelişmekte olan ülkelerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları'na olan olumsuz bakış açılarının sona ermesiyle birlikte bu ülkeler de DYY'lerden giderek artan oranda pay almaya başlamışlardır. Bu yıllarda imalat sektörü DYY'lerin gerçekleştiği ana sektör iken zaman içerisinde hizmetler sektörünün gerisinde kalmıştır.

Türkiye'de de Cumhuriyetin ilk yıllarından itibaren yabancı yatırımların ekonomik kalkınma için önemini anlaşılmış ve ülke yararına olacak her türlü yabancı sermayenin yurtiçine gelmesine izin verilmiştir. 1954 yılında 6224 sayılı Yabancı Sermaye'yi Teşvik Kanunu doğrudan yabancı yatırımları çekmek amacıyla yürürlüğe konan ilk kanun olmuştur. Bununla beraber söz konusu kanun Türkiye'nin istediği

miktarlarda DYY çekmesini sağlayamamıştır. 1980’li yıllara gelindiğinde ise Yabancı Sermaye çerçeve kararları ve yapılan diğer düzenlemelerle Türkiye önemli miktarlarda DYY çekmeye başlamış ve imalat sektörü bu DYY’lerden en büyük payı alan sektör olmuştur. Ancak 1994 ve 2001 krizlerinin etkisiyle Türkiye’ye gelen DYY’de durgunluk yaşanmıştır. 1954 tarihli 6224 sayılı kanunun zamanın değişen koşullarına yetersiz kalması nedeniyle 17 Haziran 2003 tarihinde 4875 sayılı Yabancı Sermaye Kanunu’nu yürürlüğe girmiştir. Bu çalışma çerçevesinde 17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe konulan Yabancı Sermaye Kanunu’nun 1954’deki Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu’ndan farkları incelenmiştir. Buna göre söz konusu yeni yasa DYY’ler için izin alma zorunluluğunu kaldırarak “Bilgilendirme” sistemine geçilmesini sağlamış ve yabancı yatırım tanımını genişleterek yurtdışına yaşayan Türk Vatandaşlarının yaptığı yatırımları da DYY kapsamına almıştır. Türkiye 2003 yılından itibaren büyük miktarlarda DYY çekmeye başlamıştır. Bununla beraber bir ülkeye gelen DYY’lerin miktarı kadar niteliği de önemlidir. Çünkü son yıllarda Türkiye’ye gelen söz konusu DYY’ler imalat sektöründen ziyade kısa vadede kar getiren hizmetler sektöründe gerçekleşmektedir.

Bu çalışma kapsamında Türkiye’ye gelen DYY’lerin ekonomik büyüme üzerinde etkisini ölçmek amacıyla GSYH, DYY, Dış Ticarete Açıklık, Toplam Yatırımlar ve 2003 yılında yürürlüğe konulan yeni kanunun etkisini ölçmek amacıyla 1980-2003 için 0, 2003-2012 için 1 değerini alan bir yapay değişken kullanılarak ekonometrik çalışma gerçekleştirilmiştir. Çalışmada GSYH, DYY, Dış Ticarete Açıklık ve Toplam Yatırımlar değişkenlerinin logaritması alınmıştır. Öncelikle bu zaman serilerinin durağan olup olmadıklarını anlamak amacıyla Augmented Dickey Fuller testi gerçekleştirilmiş ve bunların durağan olmadıkları sonucuna ulaşılmıştır. Daha sonra Johansen Eşbütünleşme Analizi’yle değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olup olmadığı araştırılmıştır. Buna göre değişkenler arasında bir eşbütünleşik vektör olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Daha sonra zaman serilerinin birinci farkları alınarak durağanlaştırılmıştır. Bu değişkenler arasında kısa dönemli ilişki, söz konusu yapay değişkenin de modele eklenmesiyle Vektör Hata Düzeltme Mekanizması kullanılarak incelenmiş ve DYY değişkeninin kısa dönemde dengeye yöneldiği bulunmuştur. Son olarak GSYH, DYY, Dış Ticarete Açıklık ve Toplam Yatırımlar arasında bir nedenselliğin olup olmadığını araştırmak amacıyla Granger nedensellik analizi gerçekleştirilmiştir. Yapılan Granger Nedensellik analizi

sonucunda söz konusu değişkenler arasında GSYH'den DYY'lere doğru tek yönlü nedensellik dışında herhangi bir nedenselliğe ulaşılmamıştır.

Bununla beraber Türkiye'de DYY'lerin ekonomik büyümenin nedeni olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu durum Türkiye'nin son yıllarda büyük miktarlarda DYY çekmeye başlamasına rağmen bunların yeni üretim birimleri kurularak gerçekleştirilmesinden çok birleşme ve satın almalar şeklinde yapılmasından kaynaklanıyor olabilir. Türkiye'ye gelen DYY'ler özellikle finans hizmetleri sektörü gibi yabancı yatırımcılar için kısa vadede kar getiren sektörlerde yapılmaktadır. DYY'lerin uzun vadede ekonomik büyümeye katkılı olması için imalat ve enerji sektörü gibi Türkiye'nin ekonomik kalkınma için gelişimine ihtiyaç duyduğu sektörlerle yönlendirilmesi gereklidir. Hükümet yabancı firmaların teknoloji transferini arttırmak amacıyla yerli firmaları onlarla rekabete teşvik edici politikalar izlemelidir. Bunu yaparken yerli işgücünün beşeri sermaye seviyesini arttıran eğitim politikaları uygulamalıdır. DYY gerçekleştiren firmaların üretim yaparken yerli ara girdi kullanmaları teşvik edilmelidir.

## KAYNAKÇA

Abdelmalki Lahsen *et al.*, « La stabilité macroéconomique conditionne-t-elle l'impact des IDE sur la croissance économique et l'émergence ? » Une étude empirique sur des pays d'Afrique, d'Amérique latine, des Caraïbes et d'Asie, *Mondes en développement*, 2012/2 n°158 s.101-114.

Abu Bakar Nor Aznin, Mat Siti Hadijah Che, Harun Mukaramah, The Impact of Infrastructure on Foreign Direct Investment: The Case of Malaysia, *Procedia- Social and Behavioral Sciences* 65 (2012) s. 205-211

Abramowitz Moses, Catching Up, Forging Ahead, and Falling Behind, *The Journal of Economic History*, Vol. 46, No. 2, The Tasks of Economic History. (Jun., 1986), s.385-406.

Adeniyi Oliwatosin, Omisakin Olusegun, Foreign Direct Investment, Economic Growth and Financial Sector Development in Small Open Developing Economies, *Economic Analysis & Policy*, Vol. 42 No. 1, March 2012 s.105-127.

Aharoni Yair, Behavioral elements in foreign direct investments, in Devinney Timothy, Pedersen Torben, Tihanyi Laszlo (ed.) *The Past, Present and Future of International Business & Management (Advances in International Management, Volume 23)*, Emerald Group Publishing Limited (2010), s.73-111

Aitken Brain J., Harrison Ann E. (1999), Do Domestic Firms Benefit from Foreign Investment? Evidence from Venezuela, *American Economic Review*, Vol. 89, s. 605-618.

Aitken Brain, Harrison Ann, Lipsey Robert E., Wages and foreign ownership A comparative study of Mexico, Venezuela, and the United States, *Journal of International Economics* 40 (1996) s.345-371.

Alaya Marouane *et al.*, « À quelles conditions les IDE stimulent-ils la croissance ? » IDE, croissance et catalyseurs dans les pays méditerranéens, *Mondes en développement*, 2009/4 n° 148 s.119-138.

Almonte Carlo, Pennings Enrico “Oligopolistic Reaction to Foreign Investment in Discrete Choice Panel Data Models” s.1-27.

Antwi Samuel, Zhao Xicang, Impact of Foreign Direct Investment and Economic Growth in Ghana: A Cointegration Analysis, *International Journal of Business and Social Research (IJBSR)*, Volume -3, No.-1, January 2013 s. 64-74.

Artige L., Nicolini R., Evidence on the Determinants of Foreign Direct Investment The case of Three European Regions, Novembre CREPP Working Paper 2006/07 s.1-28.



Ashegian Parviz “*Economic Growth Determinants and Foreign Direct Investment Causality in Canada*” *International Journal of Business and Social Science* Vol. 2 No. 11 June 2011 s.1-9.

Aussilloux Vincent, Cheval Marie-Laure, “Les investissements directs français à l'étranger et l'emploi en France”, *Economie & prévision*, 2002/1 n° 152-153 s.171-188

Aydemir Cahit, Arslan İbrahim, Uncu Funda “*Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya'daki ve Türkiye'deki Gelişimi*” *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 23, 2012 s.69-104.

Baqir Reza, Ramcharan Rodeny and Sahay Ratna “IMF Programs and Growth: Is Optimism Defensible?” *IMF Staff Papers* Vol. 52, Number 2 (2005) s.260-286.

Balasubramanyam V. N. , M. Salisu, David Sapsford “Foreign Direct Investment and Growth in EP and is Countries”, *The Economic Journal*, Vol. 106, No. 434 (Jan., 1996), s. 92-105.

Balasubramanyam V. N. “Incentives and Disincentives for Foreign Direct Investment in Less Developed Countries” *Weltwirtschaftliches Archiv*, Bd. 120, H. 4 (1984) s.720-735.

Balasubramanyam V. N. Wang Chengang “Aid and Foreign Direct Investment in Vietnam” *Journal of Economic Integration*, Vol. 26, No. 4 (December 2011) s.721-739.

Barell Ray and Pain Nigel Foreign Direct Investment, Technological Change and Economic Growth Within Europe, *The Economic Journal*, November 1997 s. 1770-1786.

Barolli Blendi, Koji Takahashi Koji, Tomizawa Toshikatsu, The Impact of Political Volatility on Foreign Direct Investment: Evidences from the Western Balkan Countries, *Bulletin of Yamagata University (Social Science)*, Vol.40 No.1 s. 65-78.

Bayraktar Fulya, “*Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Türkiye Kalkınma Bankası Genel Araştırmalar*” Ocak 2003

Ben Taher Hasen and Gianluigi Giorgioni Gianluigi, The Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study on AMU countries, *Centre for International Banking Economics and Finance*. Working paper, November 2009. s.1-33.

Berkay Ferhan, Armağan Ramazan, Vergilemenin Uluslararası Boyutlarından Çifte Vergilendirme Sorunsalının Türk Vergi Sistemine Etkileri, *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi* 2011 C.3 S.5 s. 88-106.

Bernard Andrew B., Jensen J. Bradford, Redding Stephen J., Schott Peter K., Firms in International Trade, April 2007 s.1-29.

Biglaiser Glen, Staats Joseph L., Do Political Institutions Affect Foreign Direct Investment? A Survey of U.S. Corporations in Latin America *Political Research Quarterly*, Vol. 63, No. 3 (SEPTEMBER 2010), s. 508-522.

Blomström M. , “Host Country Benefits of Foreign Direct Investment” NBER WP 3615, February 1991 s.1-33.

Blomström M., A. Kokko “The Economics of Foreign Direct Investment Incentives”, NBER WP 9489, February 2003 s.1-25.

Blomström M., Fors Gunnar, Lipsey R. E. “Foreign Direct Investment and Employment : Home Country Experience In The United States and Sweeden”, *The Economic Journal* , November 1997 s.1787-1797.

Blomstrom, M. & Lipsey, R. E.: “Firm size and foreign direct investment” *The Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 93, No. 1 (Mar., 1991) s.101-107.

Blomstom Magnus, Lipsey Robert E., The Export Performance of Swedish and U.S. Multinationals, NBER Working Paper 2081 November 1986 s.1-53.

Blomström Magnus, Lipsey Robert E. and Mario Zejan, “Is Fixed Investment the Key to Economic Growth?”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 111, No. 1 (Feb., 1996), s. 269-276.

Blomstrom Magnus, Wolff Edward N., Growth In A Dual Economy, NBER Working Paper 4433 August 1993, s.21.

Borenzstein Eduardo, De Gregorio José, Lee Jong Wha “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth” NBER WP 5057, March 1995 s.1-22.

Botazzi Laura, Peri Giovanni, The International Dynamics of R&D and innovation in the short and in the long run, NBER Working Paper 11524 July 2005 s.1-44.

Bourguinat Henri “Investissement direct étranger et globalisation financière” *Revue d'économie financière*. N°15, 1990. Le financement de l'économie mondiale: les perspectives s.17-29.

Bouyoïyour Jamal et al. “Investissements Directs Étrangers et Productivité: Quelles interactions dans le cas des pays du Moyen Orient et d'Afrique du Nord ?” *Presses de Sciences Po-Revue économique* 2009/1 - Vol. 60 s.109-131.

Brada Joseph C., Kutan Ali M., Yiğit Taner M., The effects of transition political instability on foreign direct investment flows Central Europe and Balkans, *Economics of Transition* Volume 14(4) 2006, s. 649–680.

Buckley Peter, J. Hasai Niron “*Formalizing internalization in the eclectic paradigm*” *Journal of International Business Studies*, Vol. 40, No. 1 (Jan., 2009) s.58-70.

Buckley Peter J., Castro Francisco B., The investment development path: the case of Portugal, *Transnational Corporations*, vol. 7, no.1 (April 1998), s.1-15.

Castilho Marta, Zignago Soledad “Commerce et IDE dans un cadre de régionalisation. Le cas du Mercosur” *Revue économique*. Volume 51, n°3, 2000 s.761-774.

Caves Richard E., *International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment Economica, New Series*, Vol. 38, No. 149 (Feb., 1971), s.1-27.

Chakrabarti Avik, *The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross Country Regressions*, *KYKLOS* Vol. 54 – 2001 – Fasc. 1, s.89-114.

David W. Loree, Stephen E. Guisinger, *Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment*, *Journal of International Business Studies*, Vol. 26, No. 2 (2nd Qtr., 1995),s.281-299.

Demirhan Erdal, Masca Mahmut, *Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross Sectional Analysis* *Prague Economic Papers*, 4, 2008 s.356-369.

De Sousa José, Lochard Julie “Union Monétaire et IDE” *Presses de Sciences Po | Revue économique* 2006/3 - Vol. 57 s. 419 – 430

Denisia Vintila, *Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories*, *European Journal of Interdisciplinary Studies* Volume 2 Issue 2 December 2010 s. 104-110.

Diarrasouba Malick, *Foreign Direct Investment and Trade: A Generalized Spatial Two Stage Least Squares*, *Research Journal Of Economics, Business and ICT* Volume 8, 2013 Issue 1 s.24-26

Doğan Eyüp, *Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Time Series Analysis of Turkey, 1979-2011*, *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 2013 Cilt 3, Sayı 2, s. 239-252.

Dunning John H. “*The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions*” *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, No. 1 (Spring, 1988) s.1-31.

Dunning John H. “*Some Antecedents of Internalization Theory*” *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, No. 2, Focused Issue: *The Future of Multinational Enterprise: 25 Years Later* (Mar., 2003) s. 108-115.

Dunning John H., Rugman N. Alan “*The Influence of Hymer's Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment*” *The American Economic Review*, Vol. 75, No. 2, *Papers and Proceedings of the Ninety-Seventh Annual Meeting of the American Economic Association* (May, 1985) s. 228-232.

Dunning John H., Pitelis N. Christos “*Stephen Hymer's Contribution to International Business Scholarship: an assesment and extention*” *Journal of International Business Studies*, Vol. 39, No. 1 (Jan. - Feb., 2008) s. 167-176.

Dunning John H. "Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests" *Journal of International Business Studies*, Vol. 11, No. 1 (Spring - Summer, 1980) s. 9-31.

Dunning John H. "*Location and Multinational Enterprise: John Dunning Thoughts on Receiving the Journal of International Business Studies 2008 Decade Award*" *Journal of International Business Studies*, Vol. 40, No. 1 (Jan., 2009) s. 20-34.

Dunning John H. "*Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?*" *Journal of International Business Studies*, Vol. 29, No. 1 (1st Qtr., 1998), s. 45-66.

Dunning John H. "*Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach*" *Weltwirtschaftliches Archiv*, Bd. 117, H. 1 (1981) s. 30-64.

Dunning John H. "*The Investment Development Cycle Revisited*" *Weltwirtschaftliches Archiv*, Bd. 122, H. 4 (1986) s. 667-676.

Dunning John H. "*The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future*" *Int. J. of the Economics of Business*, Vol. 8, No. 2, 2001 s.173-190.

Dülger Hande, Doğrudan Yatırım İstatistikleri'nin Derlenmesi ve Türkiye Uygulaması (Uzmanlık Tezi), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü Ankara, Ocak 2012

European IPR Helpdesk, Bilgi Notu Fikri Mülkiyetin Ticarileştirilmesi: Lisans Anlaşmaları Kasım 2013

Fajgelbaum Pablo, Grossman Gene M., Helpman Elhanan, A Linder Hypothesis for Foreign Direct Investment, June 2011

Faruku A.Z. , Asare B.K. , Yakubu M. and Shehu L., *Causality Analysis of the Impact of Foreign Direct Investment on GDP in Nigeria*, *Nigerian Journal of Basic and Applied Science* (2011), 19(1): s. 9-20.

Franco Chiara Rentocchini Francesco Marzetti Giuseppe Vitucci "*Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investments*" s. 1-29.

Fonseca Miguel, Mendonça Antonio, Passos José, The Investment Development Path Hypothesis: Evidence from the Portuguese Case – A panel Data Analysis, *Tecnical University of Lisbon School of Economics and Management Working Papers* 0874-4548 (2007), s.1-28.

Fontagné Lionel, Pajot Michaël, Investissement direct à l'étranger et commerce international: le cas français", *Revue économique*. Volume 49, n°3, 1998 s.593-606.

Ghosh Atrayee Roy and Van den Berg Hendrik F. "Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Time-Series Approach" (2006). *Economics Department Faculty Publications*. Paper 32. s.1-19.

Greenaway David and Kneller Richard “Firm Heterogeneity Exporting and Foreign Direct Investment”, *The Economic Journal*, 2007 s.134-161.

Gök Rukiye, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Uygulanan Vergisel Teşviklerin Türkiye Özelinde Değerlendirilmesi, VERGİ DÜNYASI, SAYI 357, MAYIS 2011 s.161-174.

Gökyayla Cemile Demir, Süral Ceyda, 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ve Getirdiği Yenilikler, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi Cilt: 6, Sayı: 2, 2004, s. 131-167.

Görmezöz Kızbes Kılıç “Türkiye’ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri” Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı (Uzmanlık Tezi) 2007

Görg Holger, Greenaway David, Much Ado About Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment?, IZA DP No. 944 November 2003 s.1-35.

GUJARATI, D. (1995): Basic Econometrics. 3rd Edition, McGraw-Hill, New York

Habib Mohsin and Zurawicki Leon “Corruption and Foreign Direct Investment” *Journal of International Business Studies*, Vol. 33, No. 2 (2nd Qtr., 2002) s.291-307.

Hafsi Taïeb, Faucher Philipp “Compétitivité et gouvernabilité: vers une théorie de l’investissement direct étranger en situation de mondialisation” *Politiques et management public*, vol. 14 n° 4, 1996 s.73-100.

Harms Philipp and Lutz Mathias Aid, Governance and Private Foreign Direct Investment Some Puzzling Findings For The 1990s, *The Economic Journal*, July 2006 s.773-790.

Hausmann Ricardo, Eduardo Fernandez-Arias Eduardo, Foreign Direct Investment: Good Cholesterol, Inter-American Development Bank Research Department Working Paper 417 March 26 2000, s.1-46.

Hazman Gülsüm Gürler “Türkiye’de Mali Nitelikteki Teşviklerin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi Çerçevesinde Değerlendirme” Maliye Dergisi Sayı 158 Ocak-Haziran 2010 s.262-277.

Head Keith, Mayer Thierry, Ries John, Revisiting Oligopolistic Reaction: Are FDI Decisions Strategic Complements, 2000 CEPR Discussion Paper No. 3327 s.1-25.

Hymer H. Stephen “La grande "corporation" multinationale: Analyse de certaines raisons qui poussent à l’intégration internationale des affaires” *Revue économique*, Vol. 19, No. 6 (Nov., 1968) s. 949-973.

Herbert Hymer H. Stephen, The International Operations of Multinational Firms: A Study of Direct Foreign Investment The MIT Press June 1960

Jensen Nathan M. "Crisis, Conditions, and Capital: The Effect of International Monetary Fund Agreements on Foreign Direct Investment Inflows", *The Journal of Conflict Resolution*, Vol. 48, No. 2 (Apr., 2004) s.194-210.

Johanson Jan, Wiedersheim-Paul Finn, The Internalization of The Firm-Four Swedish Cases, *The Journal of Management Studies*, October 1975 s.305-322.

Kaçar Yusuf "Çok Uluslu Şirketlerin Gelir ve Kazançlarının Kavranmasında Uygulanan Düzenlemelere Toplu Bir Bakış" Tekirdağ S.M.M.M. Odası Sosyal Bilimler Dergisi Sayı2 Temmuz 2013 s.1-19.

Kapuria-Foreman Vibha "Economic Freedom and Foreign Direct Investment in Developing Countries" *The Journal of Developing Areas*, Vol. 41, No. 1 (Fall, 2007) s.143-154.

Karagöz Kadir, Türkiye'de Doğrudan Yatırım Girişini Belirleyen Faktörler, *Journal of Yasar University*,1970-2005 2(8), s. 929-948.

Karlık Rıdvan, *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları*, iTO Ekonomik Yayınlar Dizisi, Yayın No: 13, İstanbul (1983)

Kayam Saime S., Hisarcıklılar M., Revisiting The Investment Development Path (IDP): A Non Linear Fluctuation Approach, *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies* V6-2(2009), s.63-82.

Koçtürk O. Murat, Eker Meral, Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çokuluslu Şirketlerin Gelişimi, *Tarım Ekonomisi Dergisi* 2012 18(1) s. 35-42.

Kotrajaras Polpat "Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Comparative Study among East Asian Countries" *Applied Economics Journal* 17(2) 2010 s. 12-26.

König Markus "An Econometric Framework for Testing the Eclectic Paradigm of International Firm Activities" *Review of World Economics / Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 139, No. 3 (2003) s. 484-506.

Kundan P. Majagaiya, Gu Qingliang, *A Time Series Analysis of Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Case Study of Nepal*, *International Journal of Business and Management* Vol.5, No. 2 February 2010 s. 144-148.

Kuşlivan Salih, A Review of Theories of Multinational Enterprises, *D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi* Cilt:13, Sayı: I, Yıl:1998, s.163-180.

Lan Nguyen Phi, *Analysis Foreign Direct Investment and its linkage to Economic Growth in Vietnam: A Provincial Level Analysis*, Centre for Regulation and Market (November 2006) s. 1-42.

Lipsey Robert E. "Home and Host Country Effects of Foreign Direct Investment" *NBER WP* 9543 February 2004 s.333-379.

Liu Zhiqiang “Foreign direct investment and technology spillovers: Theory and evidence” *Journal of Development Economics* (2008) s.176-193.

Lucas Robert E., Interest Rates and Currency Prices in a Two Country World *Journal of Monetary Economics* 10 (1982) s. 335-359.

Makki Shiva S., Somwaru Agapi, Impact of Foreign Direct Investment And Trade on Economic Growth : Evidence From Developing Countries, *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 86, No. 3 (Aug., 2004), s. 795-801.

Mankiw N. Gregory, *Makroekonomi*, Altıncı Baskı, Efil Yayınevi Nisan 2010

Markusen, James R. and Venables Anthony J. (1999), “Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development”, NBER WP 6241 October 6241 s.1-27.

Moran H. Theodore, *Foreign Direct Investment and Development: A Reassessment of the Evidence and Policy Implications*, OECD Conference on the Role of International Investment in Development, Corporate Responsibilities and the OECD Guidelines for Multinational Enterprises PARIS, 20-21 SEPTEMBER 1999 s. 1-11.

Morck Randall, Yeung Bernard, Internalization an event study test, *Journal of International Economics* 33 (1992) s.41-42.

Morgan Robert E., Katsikeas Constantine S., Theories of international trade, foreign direct investment and firm internationalization: a critique, *Management Decision* 35/1 [1997] s.68-78.

Motta Massimo, Norman George “Does Economic Integration Cause Foreign Direct Investment?” *International Economic Review*, Vol. 37, No. 4 (Nov. , 1996) s.757-783.

Moudatsou Argiro “Foreign Direct Investment and Economic Growth in the European Union” *Journal of Economic Integration*, Vol. 18, No. 4 (December 2003) s.689-707.

Mundell Robert A., International Trade and Factor Mobility *The American Economic Review*, Vo.47 No.3 Jun 1957 s.321-335.

Narula Rajneesh, Guimon José, The investment development path in a globalised world: implications for Eastern Europe, *Eastern Journal of European Studies*, Volume 1, Issue 2, December 2010, s.5-19.

Neary J. Peter, “Foreign direct investment: The OLI framework,” in K.A. Reinert, R.S. Rajan, A.J. Glass and L.S. Davis(eds.): *The Princeton Encyclopedia of the World Economy*, Volume I, Princeton: Princeton University Press, s.1-13.

Nicholson W. Micheal “The Impact of Industry Characteristics and IPR Policy on Foreign Direct Investment” *Review of World Economics / Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 143, No. 1 (Apr.,2007) s.27-54.

Ocaya Bruno, Ruranga Charles, Kaberuka William, Foreign Direct Investment and Economic Growth in Rwanda: A Time Series Analysis, Journal of Business Management and Corporate Affairs, Volume 2, Issue 1 January 2013 s. 11-18.  
OECD “Glossary of Foreign Direct Investment Terms And Definitions”

Ozawa Terutomo “*Professor Kiyoshi Kojima’s Contributions to FDI Theory: Trade, Structural Transformation, Growth, and Integration in East Asia*” June 24, 2007 s.1-26.

Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve İlkeleri ile Türkiye Uygulaması, TC Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü Ödemeler Dengesi Müdürlüğü

Özel Hasan Alp “Ekonomik Büyümenin Teorik Temelleri” Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi H. A. Özel, Cilt: 2, Sayı: 1 s.63-72.

Pitelis Christos N., Stephen Hymer, the Multinational Firm and ‘Multinational Corporate Capital, Contributions to Political Economy Oxford University Press (2002) vol. 21(1) s.9-26.

Pradhan Rudra P., Norman Neville R., Badir Yousre, Samadhan Bele, Transport Infrastructure, Foreign Direct Investment and Economic Growth Interaction in India: The ARDL Bounds Testing Approach, Procedia Social and Behavioral Sciences (104) 2013 s.914-921.

Resmini Laura, The determinants of Foreign Direct Investment in The CEECs New Evidence from Sectoral Patterns Economics of Transition, Volume 8(3) 2000 s.665-689.

Restrictions à l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE », *Perspectives économiques de l'OCDE*, 2003/1 no 73 s.203-210.

Rehman Abdul, Ilyas Muhaammad, Alam Hassan Mobeen, Akram Muhammad, The Impact of Infrastructure on Foreign Direct Investment: The Case of Pakistan, International Journal of Business and Management Vol. 6, No. 5; May 2011 s. 268-276.

Robertson J. Christopher and Watson Andrew “*Corruption and Change: The Impact of Foreign Direct Investment*” Strategic Management Journal, Vol. 25, No. 4 (Apr., 2004) s.385-396.

Romer Paul M., Endogenous Technological Change, Journal of Political Economy, Vol. 98, No. 5, Part 2 (Oct., 1990), s.71-102.

Romer Paul M. Idea gaps and object gaps in economic development, Journal of Monetary Economics (1993)32 (3) s.543-573.

Saban Metin, Genç Murat, Ortak Girişimlerin Konsolidasyonu, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi s. 1-13.



Samad Abdus, Does FDI Cause Economic Growth? Evidence from South-East Asia and Latin America, Woodbury School of Business Working Paper 1-09 s. 1-15.

Sekizinci Beş yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyon Raporu 2000

Shaver Myles J. , Mitchell Will and Yeung Bernard “The Effect of Own-Firm and Other-Firm Experience on Foreign Direct Investment Survivalin the United States, 1987-92”, *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No. 10 (Nov., 1997) s.811-824.

Singh Nitish Kundu Sumit “*Explaining the Growth of E-Commerce Corporations (ECCs): An Extension and Application ofthe Eclectic Paradigm*” *Journal of International Business Studies*, Vol. 33, No. 4 (4th Qtr., 2002) s. 679-697.

Stevens Margrete, Çeviren: Doç Dr Nuray Ekşi, İki Taraflı Yatırım Anlaşmaları Uyarınca ICSID Kurallarında Thakim Deneyimi, *International Business Lawyer* 2001 C.29 S.8 s.377-380

Tang Sumei, Selvanathan E.A., Selvanathan S., Foreign direct investment, domestic investment and economic growth in China: A time series analysis, *Research Paper, UNU-WIDER, United Nations University (UNU)*, No. 2008/19 s. 1-15.

Recep Tarı Recep, Yıldırım Durmuş Çağrı, Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata Etkisi: Türkiye İçin Bir Uygulama, *Yönetim ve Ekonomi Yıl: 2009 Cilt:16 Sayı:2* s.100

T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014)

TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013)

TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2010 Yılı Raporu (Mayıs 2011)

Van Pottelsberghe de la Porterie Bruno and Frank Lichtenberg, Does Foreign Direct Investment Transfer Technology across Borders?, *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 83, No. 3 (Aug., 2001) s. 490-497.

Vernon Raymond “*International Investment And International Trade in The Product Cycle*” *Quarterly Journal Of Economics* Vol. 80, No. 2 (1966) s.190-207.

Vincent Jean-Philippe “L'évolution récente des flux d'investissement direct et son impact sur les comptes extérieurs” *Économie & prévision* Numéro 94-95, 1990-3-4. Aspects de la contrainte extérieure s.191-194.

Wei Shang-Jin, How Taxing is Corruption on International Investors, *The Review of Economics and Statistics* Vol LXXXII February 2000 Number 1 s.1-11.

Wooldridge Jeffrey M. *Introductory Econometrics A Modern Approach* (2002)

World Bank Group, Multilateral Investment Guarantee Agency, Yatırım Garanti Kılavuzu

Yılmaz Lerzan, 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun Getirdiği Yenilikler, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Yıl:5 Sayı:10 Güz 2006/2 s.173-190

Yılmazer Mine, Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme, Celal Bayar Üniversitesi S.B.E. Sosyal Bilimler Yıl: 2010 Cilt: 8 Sayı: 1 s. 241-260.

**EK1: TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI GİRİŞİ (1980-2014)**

Yıl	İzin verilen Yabancı Sermaye	Fiili Giriş	Yıl	İzin verilen Yabancı Sermaye	Fiili Giriş
1980	97	35	1998	1646	976
1981	338	141	1999	1.700	817
1982	167	103	2000	3.477	1.719
1983	103	87	2001	3.288	2.725
1984	271	162	2002	2.243	590
1985	234	158	2003	1.208	745
1986	364	170	2004		2.785
1987	655	239	2005		10.031
1988	820	488	2006		20.185
1989	1.512	855	2007		22.047
1990	1.861	1.005	2008		19.760
1991	1.967	1.041	2009		8.663
1992	1.820	1.242	2010		9.036
1993	2.063	1.016	2011		16.047
1994	1.477	830	2012		12.557
1995	2.938	1.127	2013		12.865
1996	3.836	964	2014		2.377
			Ocak-Şubat		
1997	1.678	1.032			

Kaynak: T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013) , Hazine Müsteşarlığı Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri: Türkiye’de Yıllara Göre Yabancı Sermaye Yatırımları (1980-2003), T.C. EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni (Nisan 2014)

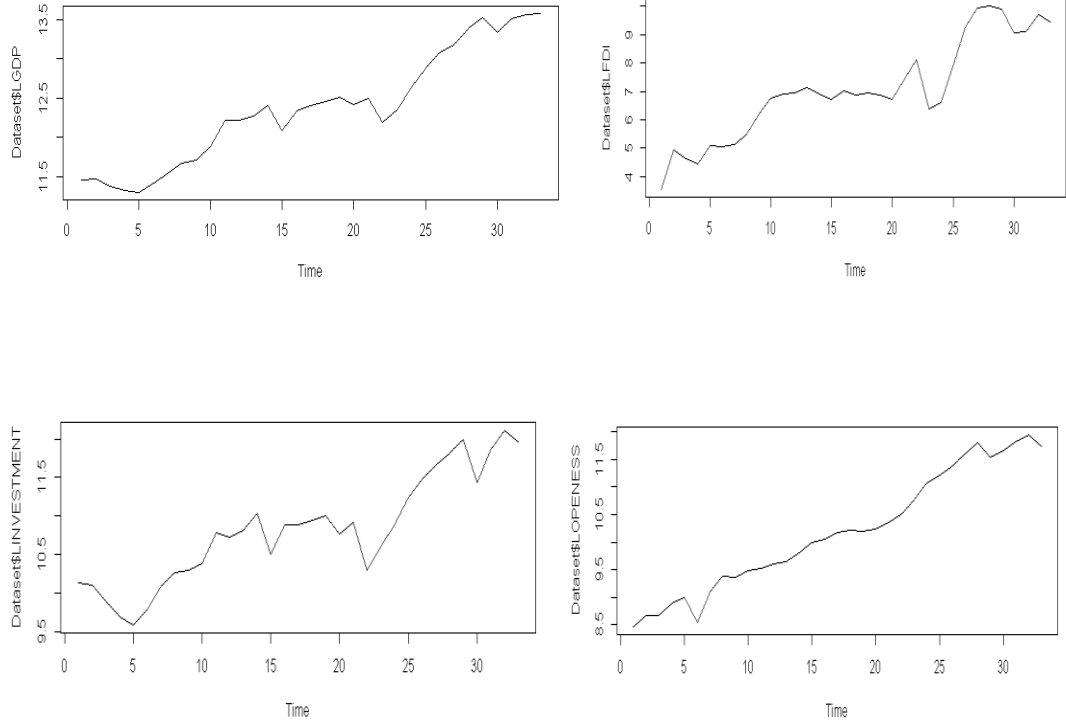
**EK 2:Yıllara Göre En büyük Beş Birleşme ve Satın Alma İşlemi (2005-2012)**

Satın Alınan Şirket	Satın Alan Şirket	Satın Alan Şirketin Ülkesi	Uluslararası Doğrudan Yatırım (Milyon Dolar)	Satın Alınan Hisse Oranı(%)
<b>2012</b>				
Anadolu Efes	SAB Miller	İngiltere	1.900	
TAV Havalimanları	Aeroport de Paris	Avusturya-Fransa	1.100	
Acıbadem Sağlık Hizmetleri	Integrated Healthcare Holdings	Malezya	400	
Polimer Kauçuk Sanayi ve Pazarlama A.Ş.	Eaton Corporation	Lüksemburg	371	
Mustafa Nevzat İlaç Sanayi	Amgen	ABD	225	
<b>2011</b>				
Garanti Bankası	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	İspanya	2.067	6,3
Socar&Turcas A.Ş.	Socar	Azerbaycan	1.255	24
Mey İçki	Diageo	ABD	309	-
Deniz Emeklilik	American Life Insurance (Metlife)	ABD	229	99,9
Airfel	Daikin	Japonya	221	100
<b>2010</b>				
Petrol Ofisi (POAŞ)	OMV	Avusturya	1.352	54,17
Fiba Sigorta	Sompo Japan Insurance	Japonya	388	93,4
İnform	Legrand S.A.	Fransa	148,8	100,0
Memorial Sağlık Grubu	ARGUS-Capital Partners-Qatar First Investment Bank	İngiltere-Katar	100	40,0
Ströer Kent Vizyon	Ströer Group	Almanya	70,2	40,0
<b>2009</b>				
Ak Enerji	CEZ	Çek Cumhuriyeti	386	37,4
Eczacıbaşı-Zentiva Sağlık Ürünleri ve Eczacıbaşı-Zentiva Kimyasal Ürünler	Zentiva N.V.	Çek Cumhuriyeti	243	25
İzmit Gaz Dağıtım (İZGAZ)	Gas de France	Fransa	232	90

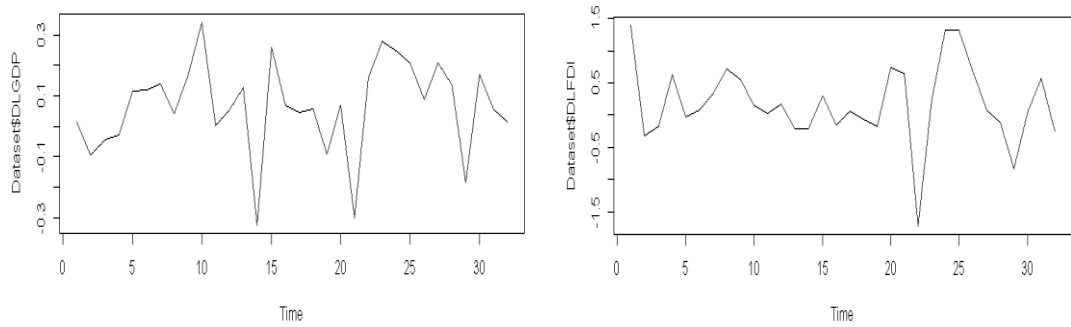
Akpet	Lukoil	Rusya	115	100
Elazığ Altınova Çimento ve Kars Çimento	Cementir Delta	İtalya	114	37,2-39,8
<b>2008</b>				
Migros	Moonlight Capital	Lüksemburg	1.918	50,8
Türkiye Finans Katılım Bankası	The National Commercial Bank	Suudi Arabistan	1.080	60
Ereğli Demir Çelik	Arcelor-Mittal	Lüksemburg	959	11,3
Finansbank	National Bank of Greece	Yunanistan	697	9,7
Tekel Sigara	British American Tobacco	İngiltere	611	100
<b>2007</b>				
Akbank	Citibank	ABD	3.140	20
Oyakbank	ING Bank	Hollanda	2.735	100
Finansbank	Nat. Bank of Greece	Yunanistan	2.253	80,4
Yiğitbaş Lafarge	Cimpor	Portekiz	710	100
Eczacıbaşı İlaç	Zentiva N.V.	Hollanda	618	75
<b>2006</b>				
Telsim	Vodafone	Hollanda	4.690	100
Denizbank	Dexia Bank	Belçika	3.221	97
Finansbank	Nat. Bank of Greece	Yunanistan	2.774	80
Türk Telekom	Oger Telekom	Avusturya	1.500	41
Petrol Ofisi	OMV	Avusturya	1.054	34
<b>2005</b>				
Garanti Bankası	GE Consumer Finance	ABD	1.806	
Turkcell İletişim	Alfa Group	Rusya	1.593	
Türk Telekom	Oger Telekom	Lübnan	1.500	
Dışbank	Fortis Bank	Belçika-Hollanda	1.062	
Yapı Kredi Bankası	Koç Finansal Hizmetler (Unicredito)	İtalya	602	

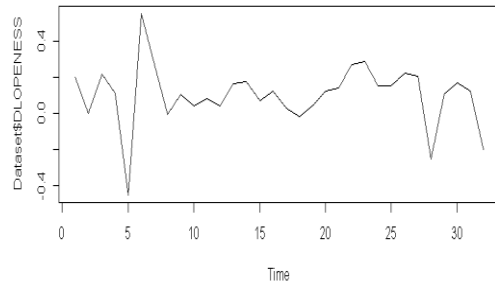
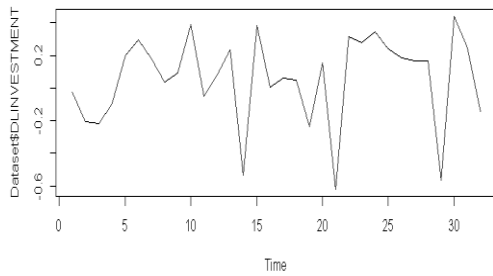
Kaynak: HMYSGM (2006), *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Yılı Raporu*, Ankara  
HMYSGM (2007), *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Yılı Raporu*, Ankara  
HMYSGM (2008), *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2007 Yılı Raporu*, Ankara  
HMYSGM (2009a), *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu*, Ankara  
TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2012 Yılı Raporu (Ekim 2013)  
TC EKONOMİ BAKANLIĞI Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2010 Yılı Raporu (Mayıs 2011)

**EK3: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları’nın Ekonomik Büyüme Üzerinde Etkisini Ölçmek Amacıyla Gerçekleştirilen Ekonometrik Uygulama R 2.15.2. Çıktıları**  
**LDYY, LGSYH, LToplam Yatırımlar, LDış Ticarete Açıklık değişkenlerinin 1980-2012 dönemlerinde değişimi**



**DLDDYY, DLGSYH, DLToplam Yatırımlar, DLDDış Ticarete Açıklık değişkenlerinin 1980-2012 dönemlerinde değişimi**





**GSYH, Doğrudan yabancı Sermaye Yatırımları, Toplam Yatırımlar, Dış Ticaret Açıklığı değişkenleri için Augmented Dickey Fuller durağanlık testi**

**Log(GSYH)**

```
gnp <- na.omit(Dataset[, "LGDP"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="trend", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

Test regression trend

Call:

```
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + tt + z.diff.lag)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.20186	-0.08500	0.00598	0.06047	0.36399

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
(Intercept)	7.38183	2.30202	3.207	0.00407 **
z.lag.1	-0.54953	0.16792	-3.273	0.00348 **
tt	-0.03586	0.01269	-2.826	0.00984 **
z.diff.lag1	0.26726	0.18644	1.433	0.16578
z.diff.lag2	0.31811	0.18585	1.712	0.10103
z.diff.lag3	0.31524	0.18457	1.708	0.10171

Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1348 on 22 degrees of freedom  
Multiple R-squared: 0.368, Adjusted R-squared: 0.2244  
F-statistic: 2.562 on 5 and 22 DF, p-value: 0.05678

value of test-statistic is: -3.2726 5.4248 6.2853

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau3	-4.15	-3.50	-3.18
phi2	7.02	5.13	4.31
phi3	9.31	6.73	5.61

```
gnp <- na.omit(Dataset[, "LGDP"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="drift", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

Test regression drift

Call:

```
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + z.diff.lag)
```

```
Residuals:
```

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.26945	-0.10761	0.00549	0.04724	0.38395

```
Coefficients:
```

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
(Intercept)	0.992375	0.567012	1.750	0.0924 .
z.lag.1	-0.087069	0.046227	-1.884	0.0713 .
z.diff.lag	0.008154	0.178770	0.046	0.9640

```
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1
```

```
Residual standard error: 0.1489 on 25 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.1243, Adjusted R-squared: 0.05424
F-statistic: 1.774 on 2 and 25 DF, p-value: 0.1903
```

```
Value of test-statistic is: -1.8835 4.7121
```

```
Critical values for test statistics:
```

	1pct	5pct	10pct
tau2	-3.58	-2.93	-2.60
phi1	7.06	4.86	3.94

```
gnp <- na.omit(Dataset[, "LGDP"])
```

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="none", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

```
Test regression none
```

```
Call:
```

```
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 - 1 + z.diff.lag)
```

```
Residuals:
```

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.26424	-0.08640	-0.00031	0.06346	0.39578

```
Coefficients:
```

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
z.lag.1	-0.006281	0.002587	-2.428	0.0224 *
z.diff.lag	-0.010940	0.185381	-0.059	0.9534

```
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1
```

```
Residual standard error: 0.1547 on 26 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.2075, Adjusted R-squared: 0.1465
F-statistic: 3.403 on 2 and 26 DF, p-value: 0.04866
```

```
Value of test-statistic is: -2.4276
```

```
Critical values for test statistics:
```

	1pct	5pct	10pct
tau1	-2.62	-1.95	-1.61

```
Log(DYY)
```

```
gnp <- na.omit(Dataset[, "LFDI"])
```

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="trend", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

```
Test regression trend
```

```
Call:
```

```
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + tt + z.diff.lag)
```



```

Residuals:
      Min       1Q   Median       3Q      Max
-1.17177 -0.21522  0.07938  0.35514  1.12309

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  4.70362    1.65466   2.843  0.00899 **
z.lag.1      -0.48996    0.16330  -3.000  0.00620 **
tt           -0.08169    0.02995  -2.728  0.01174 *
z.diff.lag   0.36120    0.19498   1.853  0.07629 .
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.5517 on 24 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.2819,    Adjusted R-squared: 0.1922
F-statistic: 3.141 on 3 and 24 DF,  p-value: 0.04386

Value of test-statistic is: -3.0003 4.2677 4.502

Critical values for test statistics:
      1pct  5pct 10pct
tau3 -4.15 -3.50 -3.18
phi2  7.02  5.13  4.31
phi3  9.31  6.73  5.61

> gnp <- na.omit(Dataset[, "LFDI"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="drift", selectlags="AIC"))

#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####

Test regression drift

Call:
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + z.diff.lag)

Residuals:
      Min       1Q   Median       3Q      Max
-1.23549 -0.23157  0.06057  0.32801  1.51922

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  0.07918    0.56820   0.139  0.8903
z.lag.1      -0.04851    0.07898  -0.614  0.5449
z.diff.lag1  0.20380    0.19549   1.043  0.3076
z.diff.lag2 -0.36142    0.20404  -1.771  0.0892 .
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.5939 on 24 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.1681,    Adjusted R-squared: 0.06408
F-statistic: 1.616 on 3 and 24 DF,  p-value: 0.2118

Value of test-statistic is: -0.6142 2.6333

Critical values for test statistics:
      1pct  5pct 10pct
tau2 -3.58 -2.93 -2.60
phi1  7.06  4.86  3.94

> gnp <- na.omit(Dataset[, "LFDI"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="none", selectlags="AIC"))

#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####

Test regression none

```

```
Call:
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 - 1 + z.diff.lag)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-1.20656 -0.24710  0.07268  0.31563  1.51662

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
z.lag.1      -0.03775   0.01615  -2.337  0.0278 *
z.diff.lag1  0.19908   0.18872   1.055  0.3016
z.diff.lag2 -0.37052   0.18948  -1.955  0.0618 .
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.5821 on 25 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.2702, Adjusted R-squared: 0.1827
F-statistic: 3.086 on 3 and 25 DF, p-value: 0.04546

Value of test-statistic is: -2.337

Critical values for test statistics:
    1pct  5pct 10pct
tau1 -2.62 -1.95 -1.61
```

#### Log(Dış Ticaret Açıklığı)

```
> gnp <- na.omit(Dataset[, "LOPNESS"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="trend", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

#### Test regression trend

```
Call:
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + tt + z.diff.lag)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.42428 -0.07504  0.01244  0.04320  0.36972

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  6.23219   2.50351   2.489  0.0201 *
z.lag.1      -0.52404   0.20557  -2.549  0.0176 *
tt           -0.05846   0.02355  -2.482  0.0205 *
z.diff.lag   0.06000   0.20756   0.289  0.7750
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1635 on 24 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.2483, Adjusted R-squared: 0.1543
F-statistic: 2.643 on 3 and 24 DF, p-value: 0.07231

Value of test-statistic is: -2.5492 6.5857 3.2701

Critical values for test statistics:
    1pct  5pct 10pct
tau3 -4.15 -3.50 -3.18
phi2  7.02  5.13  4.31
phi3  9.31  6.73  5.61
```

```
> gnp <- na.omit(Dataset[, "LOPNESS"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="drift", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

## Test regression drift

Call:

lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + z.diff.lag)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.47237	-0.06990	0.01896	0.05838	0.37570

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
(Intercept)	0.01812	0.36136	0.050	0.960
z.lag.1	-0.01909	0.03559	-0.536	0.597
z.diff.lag1	-0.26763	0.19327	-1.385	0.179
z.diff.lag2	-0.31542	0.19414	-1.625	0.117

Residual standard error: 0.174 on 24 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.149, Adjusted R-squared: 0.0426  
 F-statistic: 1.4 on 3 and 24 DF, p-value: 0.2669

Value of test-statistic is: -0.5362 7.1777

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau2	-3.58	-2.93	-2.60
phi1	7.06	4.86	3.94

```
> gnp <- na.omit(Dataset[,"LOPNESS"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4,type="none",selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

## Test regression none

Call:

lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 - 1 + z.diff.lag)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.47066	-0.07208	0.02002	0.05914	0.37312

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
z.lag.1	-0.017316	0.004479	-3.866	0.000698 ***
z.diff.lag1	-0.268733	0.188148	-1.428	0.165578
z.diff.lag2	-0.316376	0.189316	-1.671	0.107165

```
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1
```

Residual standard error: 0.1705 on 25 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.3889, Adjusted R-squared: 0.3155  
 F-statistic: 5.302 on 3 and 25 DF, p-value: 0.005738

Value of test-statistic is: -3.8664

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau1	-2.62	-1.95	-1.61

## Log(Toplam Yatirimlar)

```
> gnp <- na.omit(Dataset[,"LINVESTMENT"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4,type="trend",selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

## Test regression trend

Call:

lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + tt + z.diff.lag)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.35759	-0.17483	-0.00147	0.10610	0.56641

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
(Intercept)	5.62499	2.12155	2.651	0.0143 *
z.lag.1	-0.48433	0.17684	-2.739	0.0117 *
tt	-0.02620	0.01294	-2.025	0.0546 .
z.diff.lag1	0.18839	0.19583	0.962	0.3461
z.diff.lag2	0.29235	0.17506	1.670	0.1085

---  
 Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.2269 on 23 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.3023, Adjusted R-squared: 0.181  
 F-statistic: 2.492 on 4 and 23 DF, p-value: 0.07127

Value of test-statistic is: -2.7388 3.596 4.4087

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau3	-4.15	-3.50	-3.18
phi2	7.02	5.13	4.31
phi3	9.31	6.73	5.61

```
> gnp <- na.omit(Dataset[, "LINVESTMENT"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="drift", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

## Test regression drift

Call:

lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + z.diff.lag)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.33110	-0.18085	-0.00875	0.10028	0.61125

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
(Intercept)	1.52217	0.81873	1.859	0.0748 .
z.lag.1	-0.14890	0.07631	-1.951	0.0623 .
z.diff.lag	-0.06084	0.17056	-0.357	0.7243

---  
 Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.2402 on 25 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.1502, Adjusted R-squared: 0.0822  
 F-statistic: 2.209 on 2 and 25 DF, p-value: 0.1308

Value of test-statistic is: -1.9513 3.1538

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau2	-3.58	-2.93	-2.60
phi1	7.06	4.86	3.94

```
> gnp <- na.omit(Dataset[, "LINVESTMENT"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="none", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
```

```
#####
```

```
Test regression none
```

```
Call:
```

```
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 - 1 + z.diff.lag)
```

```
Residuals:
```

```
      Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.30345 -0.16873 -0.01936  0.12091  0.65305
```

```
Coefficients:
```

```
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
z.lag.1      -0.007251   0.004493  -1.614   0.119
z.diff.lag  -0.129988   0.174140  -0.746   0.462
```

```
Residual standard error: 0.2513 on 26 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.09877, Adjusted R-squared: 0.02944
F-statistic: 1.425 on 2 and 26 DF, p-value: 0.2588
```

```
Value of test-statistic is: -1.614
```

```
Critical values for test statistics:
```

```
      1pct  5pct 10pct
tau1 -2.62 -1.95 -1.61
```

```
Log(GDP) (-1)
```

```
gnp <- na.omit(Dataset[, "DLGDP"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="trend", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

```
Test regression trend
```

```
Call:
```

```
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + tt + z.diff.lag)
```

```
Residuals:
```

```
      Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.40694 -0.04915 -0.00145  0.08854  0.28584
```

```
Coefficients:
```

```
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  0.151141   0.086328   1.751   0.0933 .
z.lag.1     -0.993606   0.291454  -3.509   0.0024 **
tt          -0.004448   0.004085  -1.089   0.2875
z.diff.lag  -0.036643   0.197403  -0.186   0.8544
---
```

```
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1
```

```
Residual standard error: 0.161 on 23 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.5165, Adjusted R-squared: 0.4534
F-statistic: 8.188 on 3 and 23 DF, p-value: 0.0006912
```

```
Value of test-statistic is: -3.5091 3.9437 5.9114
```

```
Critical values for test statistics:
```

```
      1pct  5pct 10pct
tau3 -4.15 -3.50 -3.18
phi2  7.02  5.13  4.31
phi3  9.31  6.73  5.61
```

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="drift", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

## Test regression drift

Call:

lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + z.diff.lag)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.39778	-0.06021	0.00178	0.08300	0.27197

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
(Intercept)	0.06652	0.03774	1.763	0.09065 .
z.lag.1	-0.93317	0.28722	-3.249	0.00341 **
z.diff.lag	-0.04650	0.19796	-0.235	0.81626

---  
 Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1617 on 24 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.4915, Adjusted R-squared: 0.4492  
 F-statistic: 11.6 on 2 and 24 DF, p-value: 0.0002987

Value of test-statistic is: -3.2489 5.282

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau2	-3.58	-2.93	-2.60
phi1	7.06	4.86	3.94

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="none", selectlags="AIC"))
```

```
#####  

# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #  

#####
```

Test regression none

Call:

lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 - 1 + z.diff.lag)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.37968	-0.03766	0.06545	0.11993	0.33106

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
z.lag.1	-0.6467	0.2466	-2.622	0.0147 *
z.diff.lag	-0.1826	0.1898	-0.962	0.3454

---  
 Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1683 on 25 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.4259, Adjusted R-squared: 0.38  
 F-statistic: 9.275 on 2 and 25 DF, p-value: 0.0009704

Value of test-statistic is: -2.6223

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau1	-2.62	-1.95	-1.61

Log(DYY) (-1)

```
gnp <- na.omit(Dataset[, "DLFDI"])
```

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="trend", selectlags="AIC"))
```

```
#####  

# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #  

#####
```

Test regression trend

```
Call:
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + tt + z.diff.lag)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-1.50538 -0.31924 -0.04925  0.30596  1.10022

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  0.2670843  0.3045444   0.877  0.389557
z.lag.1     -1.2308458  0.2629837  -4.680  0.000103 ***
tt           0.0003566  0.0152215   0.023  0.981509
z.diff.lag   0.3955745  0.2014021   1.964  0.061715 .
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.6097 on 23 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.5048, Adjusted R-squared: 0.4402
F-statistic: 7.815 on 3 and 23 DF, p-value: 0.0009004
```

Value of test-statistic is: -4.6803 7.4209 11.004

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau3	-4.15	-3.50	-3.18
phi2	7.02	5.13	4.31
phi3	9.31	6.73	5.61

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="drift", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

Test regression drift

```
Call:
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + z.diff.lag)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-1.50853 -0.31871 -0.04793  0.30474  1.10461

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  0.2736     0.1233   2.219  0.0362 *
z.lag.1     -1.2312     0.2569  -4.792  7.05e-05 ***
z.diff.lag   0.3953     0.1968   2.009  0.0559 .
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.5969 on 24 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.5048, Adjusted R-squared: 0.4635
F-statistic: 12.23 on 2 and 24 DF, p-value: 0.0002176
```

Value of test-statistic is: -4.7921 11.6148

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau2	-3.58	-2.93	-2.60
phi1	7.06	4.86	3.94

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="none", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

Test regression none

Call:  
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 - 1 + z.diff.lag)

Residuals:  

Min	1Q	Median	3Q	Max
-1.38089	-0.07627	0.19546	0.56593	1.43006

Coefficients:  

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
z.lag.1	-1.0245	0.2575	-3.978	0.000524 ***
z.diff.lag	0.3053	0.2071	1.474	0.152986

---  
Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.642 on 25 degrees of freedom  
Multiple R-squared: 0.4061, Adjusted R-squared: 0.3586  
F-statistic: 8.547 on 2 and 25 DF, p-value: 0.001485

Value of test-statistic is: -3.978

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau1	-2.62	-1.95	-1.61

Log(Dış Ticaret Açıklığı) (-1)

```
gnp <- na.omit(Dataset[, "DLOPENESS"])
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="trend", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

Test regression trend

Call:  
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + tt + z.diff.lag)

Residuals:  

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.36494	-0.07397	-0.02648	0.05180	0.47937

Coefficients:  

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
(Intercept)	0.261304	0.084250	3.102	0.00503 **
z.lag.1	-1.577199	0.274686	-5.742	7.56e-06 ***
tt	-0.004218	0.003936	-1.072	0.29501
z.diff.lag	0.298543	0.177758	1.679	0.10659

---  
Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1589 on 23 degrees of freedom  
Multiple R-squared: 0.6963, Adjusted R-squared: 0.6567  
F-statistic: 17.58 on 3 and 23 DF, p-value: 3.74e-06

Value of test-statistic is: -5.7418 11.238 16.7392

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau3	-4.15	-3.50	-3.18
phi2	7.02	5.13	4.31
phi3	9.31	6.73	5.61

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4, type="drift", selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```



## Test regression drift

Call:

lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + z.diff.lag)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.40941	-0.07039	-0.03142	0.07628	0.44427

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
(Intercept)	0.18341	0.04273	4.292	0.000251 ***
z.lag.1	-1.55880	0.27500	-5.668	7.74e-06 ***
z.diff.lag	0.29240	0.17821	1.641	0.113902

---  
Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1594 on 24 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.6812, Adjusted R-squared: 0.6546  
 F-statistic: 25.64 on 2 and 24 DF, p-value: 1.103e-06

Value of test-statistic is: -5.6685 16.1828

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau2	-3.58	-2.93	-2.60
phi1	7.06	4.86	3.94

&gt; summary(ur.df(y=gnp, lags=4,type="none",selectlags="AIC"))

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

Test regression none

Call:

lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 - 1 + z.diff.lag)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.53346	-0.02435	0.06254	0.15606	0.47659

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
z.lag.1	-0.3736	0.2749	-1.359	0.1867
z.diff.lag1	-0.5130	0.2343	-2.189	0.0385 *
z.diff.lag2	-0.4486	0.1786	-2.512	0.0192 *

---  
Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1886 on 24 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.5555, Adjusted R-squared: 0.4999  
 F-statistic: 9.998 on 3 and 24 DF, p-value: 0.000184

Value of test-statistic is: -1.3592

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau1	-2.62	-1.95	-1.61

Log(Toplam Yatırımlar) (-1)

gnp &lt;- na.omit(Dataset[,"DLINVESTMENT"])

&gt; summary(ur.df(y=gnp, lags=4,type="trend",selectlags="AIC"))

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

Test regression trend

```
Call:
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + tt + z.diff.lag)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.72056 -0.09550  0.04113  0.16318  0.33355

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  0.193697   0.131964   1.468  0.15570
z.lag.1     -1.034186   0.298974  -3.559  0.00213 **
tt          -0.007051   0.006553  -1.076  0.29303
z.diff.lag  -0.110470   0.186164  -0.593  0.55870
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.2604 on 23 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.5882,    Adjusted R-squared: 0.5345
F-statistic: 10.95 on 3 and 23 DF,  p-value: 0.0001152

Value of test-statistic is: -3.5591 4.1287 6.193

Critical values for test statistics:
      1pct  5pct 10pct
tau3 -4.15 -3.50 -3.18
phi2  7.02  5.13  4.31
phi3  9.31  6.73  5.61
```

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4,type="drift",selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

```
Test regression drift
```

```
Call:
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 + 1 + z.diff.lag)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.68102 -0.11067  0.07221  0.17785  0.31159

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  0.06393   0.05379   1.189  0.24619
z.lag.1     -0.99394   0.29760  -3.340  0.00273 **
z.diff.lag  -0.10925   0.18677  -0.585  0.56407
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.2612 on 24 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.5675,    Adjusted R-squared: 0.5315
F-statistic: 15.75 on 2 and 24 DF,  p-value: 4.282e-05

Value of test-statistic is: -3.3398 5.5773

Critical values for test statistics:
      1pct  5pct 10pct
tau2 -3.58 -2.93 -2.60
phi1  7.06  4.86  3.94
```

```
> summary(ur.df(y=gnp, lags=4,type="none",selectlags="AIC"))
```

```
#####
# Augmented Dickey-Fuller Test Unit Root Test #
#####
```

```
Test regression none
```

```
Call:
```

```
lm(formula = z.diff ~ z.lag.1 - 1 + z.diff.lag)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.65444	-0.05566	0.11310	0.23435	0.37383

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
z.lag.1	-0.8687	0.2806	-3.096	0.00479 **
z.diff.lag	-0.1625	0.1828	-0.889	0.38241

---  
Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.2634 on 25 degrees of freedom  
Multiple R-squared: 0.5422, Adjusted R-squared: 0.5056  
F-statistic: 14.81 on 2 and 25 DF, p-value: 5.73e-05

Value of test-statistic is: -3.0957

Critical values for test statistics:

	1pct	5pct	10pct
tau1	-2.62	-1.95	-1.61

LGSYH, LDYY, L(Dış Ticarete Açıklık), L(Toplam Yatırımlar) ve Yapay Değişken için uygun gecikme uzunluğu seçimi

```
VARselect(Dataset, lag.max = 3, type="both")
```

```
$selection
```

AIC(n)	HQ(n)	SC(n)	FPE(n)
3	3	1	3

```
$criteria
```

	1	2	3
AIC(n)	-1.597366e+01	-1.607479e+01	-1.695671e+01
HQ(n)	-1.545684e+01	-1.518881e+01	-1.570158e+01
SC(n)	-1.432348e+01	-1.324590e+01	-1.294911e+01
FPE(n)	1.212910e-07	1.359574e-07	1.018158e-07

GSYH, Doğrudan yabancı Sermaye Yatırımları, Toplam Yatırımlar ve Dış Ticaret Açıklığı için Johansen Cointegration Eşbütünleşme Sınaması  
İz (Trace) İstatistiği

```
sjf <- Dataset
```

```
> sjf.vecm <- ca.jo(sjf, ecdet = "none", type="eigen",  
k=3,spec="longrun")  
> summary(sjf.vecm)
```

```
#####  
# Johansen-Procedure #  
#####
```

Test type: maximal eigenvalue statistic (lambda max) , with linear trend

Eigenvalues (lambda):

```
[1] 0.6825842246 0.4863145905 0.3057598599 0.0006474624
```

Values of teststatistic and critical values of test:

	test	10pct	5pct	1pct
r <= 3	0.02	6.50	8.18	11.65
r <= 2	10.95	12.91	14.90	19.19
r <= 1	19.98	18.90	21.07	25.75
r = 0	34.43	24.78	27.14	32.14

Eigenvectors, normalised to first column:  
(These are the cointegration relations)

```
LGDP.13 LFDI.13 LOPENESS.13 LINVESTMENT.13
```

```

LGDP.13      1.00000000  1.00000000  1.00000000  1.00000000
LFDI.13      0.00611402 -0.7185572  -0.08239468  -1.2136861
LOPENESS.13  -0.30941601 -0.1297935  0.11037890  1.5589547
LINVESTMENT.13 -0.58550804  0.7857361  -1.10555287  0.9885448

```

weights w:  
(This is the loading matrix)

```

          LGDP.13    LFDI.13  LOPENESS.13  LINVESTMENT.13
LGDP.d      -1.2543493 -0.20104549  0.4064375  0.001378744
LFDI.d      -2.6898141  0.97404277  1.1508593  0.002339091
LOPENESS.d  0.4623340  0.01759573  0.4718308  -0.002768175
LINVESTMENT.d -0.1374291 -0.32898924  0.8112541  0.002946096

```

#### Maksimum Özdeğer (Maximum Eigenvalue) İstatistiği

```

> sjf.vecm <- ca.jo(sjf, ecdet = "none", type="trace",
k=3,spec="longrun")
> summary(sjf.vecm)

```

```

#####
# Johansen-Procedure #
#####

```

Test type: trace statistic , with linear trend

Eigenvalues (lambda):  
[1] 0.6825842246 0.4863145905 0.3057598599 0.0006474624

values of teststatistic and critical values of test:

	test	10pct	5pct	1pct
r <= 3	0.02	6.50	8.18	11.65
r <= 2	10.97	15.66	17.95	23.52
r <= 1	30.95	28.71	31.52	37.22
r = 0	65.38	45.23	48.28	55.43

Eigenvectors, normalised to first column:  
(These are the cointegration relations)

```

          LGDP.13    LFDI.13  LOPENESS.13  LINVESTMENT.13
LGDP.13      1.00000000  1.00000000  1.00000000  1.00000000
LFDI.13      0.00611402 -0.7185572  -0.08239468  -1.2136861
LOPENESS.13  -0.30941601 -0.1297935  0.11037890  1.5589547
LINVESTMENT.13 -0.58550804  0.7857361  -1.10555287  0.9885448

```

weights w:  
(This is the loading matrix)

```

          LGDP.13    LFDI.13  LOPENESS.13  LINVESTMENT.13
LGDP.d      -1.2543493 -0.20104549  0.4064375  0.001378744
LFDI.d      -2.6898141  0.97404277  1.1508593  0.002339091
LOPENESS.d  0.4623340  0.01759573  0.4718308  -0.002768175
LINVESTMENT.d -0.1374291 -0.32898924  0.8112541  0.002946096

```

#### GSYH, Doğrudan yabancı Sermaye Yatırımları, Toplam Yatırımlar Dış Ticaret Açıklığı Yapay Değişken (1980-2003 0, 2003-2012 1) için Vektör Hata Düzeltme mekanizması Vector Error Correction Model

```

sjf.vecm <- ca.jo(sjf, ecdet = "trend", type = "eigen", K = 4, spec =
"longrun")

```

```

> sjf.vecm.rls <- cajorls(sjf.vecm, r = 1)
> summary(sjf.vecm.rls$rlm)

```

Response DLGDP.d :

Call:

```

lm(formula = DLGDP.d ~ ect1 + constant + DLGDP.d11 + DLFDI.d11 +
DLOPENESS.d11 + DLINVESTMENT.d11 + dummy.d11 + DLGDP.d12 +
DLFDI.d12 + DLOPENESS.d12 + DLINVESTMENT.d12 + dummy.d12 +
DLGDP.d13 + DLFDI.d13 + DLOPENESS.d13 + DLINVESTMENT.d13 +
dummy.d13 - 1, data = data.mat)

```

## Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.40984	-0.09755	0.01167	0.08733	0.20334

## Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
ect1	1.38761	1.54110	0.900	0.3872
constant	-0.07062	0.10455	-0.675	0.5133
DLGDP.d11	-0.46091	0.77631	-0.594	0.5647
DLFDI.d11	-0.17222	0.18924	-0.910	0.3823
DLOPENESS.d11	-0.15530	0.27794	-0.559	0.5875
DLINVESTMENT.d11	-0.09184	0.45882	-0.200	0.8450
dummy.d11	0.69931	0.37932	1.844	0.0923
DLGDP.d12	0.50741	1.11691	0.454	0.6584
DLFDI.d12	0.06307	0.13774	0.458	0.6560
DLOPENESS.d12	-0.28742	0.37967	-0.757	0.4649
DLINVESTMENT.d12	-0.59654	0.69266	-0.861	0.4075
dummy.d12	-0.65595	0.78936	-0.831	0.4237
DLGDP.d13	0.64746	1.00186	0.646	0.5314
DLFDI.d13	-0.07217	0.13209	-0.546	0.5957
DLOPENESS.d13	-0.09988	0.33573	-0.298	0.7716
DLINVESTMENT.d13	-0.52225	0.70400	-0.742	0.4737
dummy.d13	0.53192	0.64500	0.825	0.4271

---  
 Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1965 on 11 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.6823, Adjusted R-squared: 0.1912  
 F-statistic: 1.389 on 17 and 11 DF, p-value: 0.2937

## Response DLFDI.d :

## Call:

```
lm(formula = DLFDI.d ~ ect1 + constant + DLGDP.d11 + DLFDI.d11 +
  DLOPENESS.d11 + DLINVESTMENT.d11 + dummy.d11 + DLGDP.d12 +
  DLFDI.d12 + DLOPENESS.d12 + DLINVESTMENT.d12 + dummy.d12 +
  DLGDP.d13 + DLFDI.d13 + DLOPENESS.d13 + DLINVESTMENT.d13 +
  dummy.d13 - 1, data = data.mat)
```

## Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.60816	-0.09590	0.00657	0.12714	0.55544

## Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
ect1	-0.1524	0.0346	-4.404	0.00106 **
constant	-0.9322	0.2348	-3.970	0.00220 **
DLGDP.d11	4.4085	1.7436	2.528	0.02806 *
DLFDI.d11	-0.1517	0.4250	-0.357	0.72799
DLOPENESS.d11	-1.4796	0.6243	-2.370	0.03714 *
DLINVESTMENT.d11	-3.2694	1.0305	-3.173	0.00888 **
dummy.d11	-2.7192	0.8520	-3.192	0.00858 **
DLGDP.d12	5.0184	2.5087	2.000	0.07075 .
DLFDI.d12	-0.9588	0.3094	-3.099	0.01012 *
DLOPENESS.d12	-1.3275	0.8528	-1.557	0.14783
DLINVESTMENT.d12	-4.2388	1.5558	-2.725	0.01977 *
dummy.d12	1.9627	1.7730	1.107	0.29191
DLGDP.d13	9.3623	2.2503	4.161	0.00159 **
DLFDI.d13	-0.9183	0.2967	-3.095	0.01019 *
DLOPENESS.d13	-2.2351	0.7541	-2.964	0.01288 *
DLINVESTMENT.d13	-7.5436	1.5812	-4.771	0.00058 ***
dummy.d13	0.6653	1.4487	0.459	0.65500

---  
 Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.4413 on 11 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.8801, Adjusted R-squared: 0.6948  
 F-statistic: 4.749 on 17 and 11 DF, p-value: 0.005977

Response DLOPENESS.d :

Call:

```
lm(formula = DLOPENESS.d ~ ect1 + constant + DLGDP.d11 + DLFDI.d11 +
  DLOPENESS.d11 + DLINVESTMENT.d11 + dummy.d11 + DLGDP.d12 +
  DLFDI.d12 + DLOPENESS.d12 + DLINVESTMENT.d12 + dummy.d12 +
  DLGDP.d13 + DLFDI.d13 + DLOPENESS.d13 + DLINVESTMENT.d13 +
  dummy.d13 - 1, data = data.mat)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.29531	-0.03636	0.00000	0.05418	0.27328

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
ect1	-3.40360	1.47486	-2.308	0.04146 *
constant	-0.19182	0.10005	-1.917	0.08154 .
DLGDP.d11	0.29370	0.74294	0.395	0.70016
DLFDI.d11	-0.26147	0.18110	-1.444	0.17668
DLOPENESS.d11	-1.32294	0.26600	-4.974	0.00042 ***
DLINVESTMENT.d11	-0.02474	0.43910	-0.056	0.95609
dummy.d11	0.08636	0.36301	0.238	0.81633
DLGDP.d12	1.88762	1.06890	1.766	0.10511
DLFDI.d12	0.20973	0.13182	1.591	0.13990
DLOPENESS.d12	-1.37095	0.36335	-3.773	0.00308 **
DLINVESTMENT.d12	-1.47309	0.66289	-2.222	0.04818 *
dummy.d12	-1.15923	0.75543	-1.535	0.15315
DLGDP.d13	2.27174	0.95880	2.369	0.03719 *
DLFDI.d13	-0.21544	0.12641	-1.704	0.11637
DLOPENESS.d13	-0.56104	0.32130	-1.746	0.10861
DLINVESTMENT.d13	-1.78159	0.67374	-2.644	0.02282 *
dummy.d13	1.60124	0.61728	2.594	0.02496 *

---

Signif. codes: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.188 on 11 degrees of freedom  
 Multiple R-squared: 0.8106, Adjusted R-squared: 0.5179  
 F-statistic: 2.77 on 17 and 11 DF, p-value: 0.04511

Response DLINVESTMENT.d :

Call:

```
lm(formula = DLINVESTMENT.d ~ ect1 + constant + DLGDP.d11 +
  DLFDI.d11 +
  DLOPENESS.d11 + DLINVESTMENT.d11 + dummy.d11 + DLGDP.d12 +
  DLFDI.d12 + DLOPENESS.d12 + DLINVESTMENT.d12 + dummy.d12 +
  DLGDP.d13 + DLFDI.d13 + DLOPENESS.d13 + DLINVESTMENT.d13 +
  dummy.d13 - 1, data = data.mat)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.60015	-0.09951	0.01992	0.11692	0.33881

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )
ect1	2.65759	2.20444	1.206	0.2533
constant	-0.13998	0.14955	-0.936	0.3693
DLGDP.d11	0.23842	1.11045	0.215	0.8339
DLFDI.d11	-0.35155	0.27069	-1.299	0.2206
DLOPENESS.d11	-0.07863	0.39758	-0.198	0.8468
DLINVESTMENT.d11	-0.72524	0.65631	-1.105	0.2927
dummy.d11	1.38210	0.54259	2.547	0.0271 *
DLGDP.d12	1.31787	1.59766	0.825	0.4270
DLFDI.d12	0.04804	0.19702	0.244	0.8119
DLOPENESS.d12	-0.36695	0.54309	-0.676	0.5132
DLINVESTMENT.d12	-1.24353	0.99081	-1.255	0.2355
dummy.d12	-1.24021	1.12913	-1.098	0.2955
DLGDP.d13	1.96496	1.43310	1.371	0.1977
DLFDI.d13	-0.15042	0.18894	-0.796	0.4428

```
DLOPENESS.d13 -0.11224 0.48023 -0.234 0.8195
DLINVESTMENT.d13 -1.39598 1.00702 -1.386 0.1931
dummy.d13 0.74155 0.92263 0.804 0.4386
```

```
---
Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1
```

```
Residual standard error: 0.281 on 11 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.799, Adjusted R-squared: 0.4883
F-statistic: 2.572 on 17 and 11 DF, p-value: 0.05755
```

Response dummy.d :

Call:

```
lm(formula = dummy.d ~ ect1 + constant + DLGDP.d11 + DLFDI.d11 +
  DLOPENESS.d11 + DLINVESTMENT.d11 + dummy.d11 + DLGDP.d12 +
  DLFDI.d12 + DLOPENESS.d12 + DLINVESTMENT.d12 + dummy.d12 +
  DLGDP.d13 + DLFDI.d13 + DLOPENESS.d13 + DLINVESTMENT.d13 +
  dummy.d13 - 1, data = data.mat)
```

Residuals:

```
      Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.37489 -0.03420  0.00735  0.05586  0.19517
```

Coefficients:

```
      Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
ect1      -2.79214    1.44815  -1.928  0.0800 .
constant  -0.19414    0.09824  -1.976  0.0738 .
DLGDP.d11  0.23946    0.72948   0.328  0.7489
DLFDI.d11  0.14715    0.17782   0.828  0.4255
DLOPENESS.d11 -0.43772    0.26118  -1.676  0.1219
DLINVESTMENT.d11 -0.43131    0.43115  -1.000  0.3386
dummy.d11  -0.55740    0.35644  -1.564  0.1462
DLGDP.d12  0.06861    1.04954   0.065  0.9490
DLFDI.d12  -0.04779    0.12943  -0.369  0.7189
DLOPENESS.d12 -0.47516    0.35677  -1.332  0.2099
DLINVESTMENT.d12 -0.50231    0.65089  -0.772  0.4565
dummy.d12  0.63623    0.74175   0.858  0.4093
DLGDP.d13  0.34248    0.94144   0.364  0.7229
DLFDI.d13  -0.16358    0.12412  -1.318  0.2143
DLOPENESS.d13 -0.68076    0.31548  -2.158  0.0539 .
DLINVESTMENT.d13 -0.79037    0.66154  -1.195  0.2573
dummy.d13  0.51774    0.60610   0.854  0.4112
```

```
---
Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1
```

```
Residual standard error: 0.1846 on 11 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.6251, Adjusted R-squared: 0.04573
F-statistic: 1.079 on 17 and 11 DF, p-value: 0.4616
```

**GSYH, Doğrudan yabancı Sermaye Yatırımları, Toplam Yatırımlar Dış Ticaret Açıklığı Yapay Değişken (1980-2003 0, 2003-2012 1) için Granger Nedensellik Sınaması**

```
var.2c <- VAR(Dataset, p = 3, type = "both")
> causality(var.2c, cause = "DLFDI")
$Granger
```

```
Granger causality H0: DLFDI do not Granger-cause DLGDP
```

```
data: VAR object var.2c
F-Test = 0.0673, df1 = 3, df2 = 42, p-value = 0.7962
```

```
$Instant
```

```
H0: No instantaneous causality between: DLFDI and DLGDP
```

```
data: VAR object var.2c
Chi-squared = 2.0189, df = 1, p-value = 0.1554
```

```
var.2c <- VAR(Dataset, p = 3, type = "both")
```

```
> causality(var.2c, cause = "DLGDP")
$Granger
```

```
Granger causality H0: DLGDP do not Granger-cause DLFDI
```

```
data: VAR object var.2c
F-Test = 4.4524, df1 = 3, df2 = 42, p-value = 0.0395
```

```
$Instant
```

```
H0: No instantaneous causality between: DLGDP and DLFDI
```

```
data: VAR object var.2c
Chi-squared = 2.0189, df = 1, p-value = 0.1554
```

```
var.2c <- VAR(Dataset, p = 3, type = "both")
> causality(var.2c, cause = "DLFDI")
$Granger
```

```
Granger causality H0: DLFDI do not Granger-cause DLOPENESS
```

```
data: VAR object var.2c
F-Test = 0.6265, df1 = 3, df2 = 42, p-value = 0.5388
```

```
$Instant
```

```
H0: No instantaneous causality between: DLFDI and DLOPENESS
```

```
data: VAR object var.2c
Chi-squared = 2.2496, df = 1, p-value = 0.1337
```

```
var.2c <- VAR(Dataset, p = 3, type = "both")
> causality(var.2c, cause = "DLOPENESS")
$Granger
```

```
Granger causality H0: DLOPENESS do not Granger-cause DLFDI
```

```
data: VAR object var.2c
F-Test = 1.2843, df1 = 3, df2 = 42, p-value = 0.2862
```

```
$Instant
```

```
H0: No instantaneous causality between: DLOPENESS and DLFDI
```

```
data: VAR object var.2c
Chi-squared = 2.2496, df = 1, p-value = 0.1337
```

```
var.2c <- VAR(Dataset, p = 3, type = "both")
> causality(var.2c, cause = "DLINVESTMENT")
$Granger
```

```
Granger causality H0: DLINVESTMENT do not Granger-cause
DLFDI
```

```
data: VAR object var.2c
F-Test = 1.816, df1 = 3, df2 = 42, p-value = 0.1589
```

```
$Instant
```

```
H0: No instantaneous causality between: DLINVESTMENT and
DLFDI
```

```
data: VAR object var.2c
Chi-squared = 3.2169, df = 1, p-value = 0.07288
```

```
var.2c <- VAR(Dataset, p = 3, type = "both")
> causality(var.2c, cause = "DLFDI")
```



**\$Granger**

Granger causality H0: DLFDI do not Granger-cause DLINVESTMENT

data: VAR object var.2c

F-Test = 0.0511, df1 = 3, df2 = 42, p-value = 0.822

**\$Instant**

H0: No instantaneous causality between: DLFDI and DLINVESTMENT

data: VAR object var.2c

Chi-squared = 2.8844, df = 1, p-value = 0.08944

**ÖZGEÇMİŞ****MERT EFE ÖZCAN**

Doğum Tarihi: 20.03.1989

Doğum Yeri: Konak / İZMİR

**EGİTİM DURUMU:**

2012- Devam Ediyor: Galatasaray Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Tezli Yüksek Lisans

2007-2012: Galatasaray Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü

2003-2007: İzmir Atatürk Lisesi

**YABANCI DİLLER:**

İngilizce (İleri Düzey)

Fransızca (İleri Düzey)

**BİLGİSAYAR BİLGİSİ:**

Word, Excel, Powerpoint, Matlab, STATA 10, R Studio

**İLETİŞİM BİLGİLERİ:**

E posta: mertefeozen@gmail.com

Adres: 1775 Sokak No: 163 Daire: 3 Karşıyaka/İZMİR

## TEZ ONAY SAYFASI

Üniversite: Galatasaray Üniversitesi

Enstitü: Sosyal Bilimler Enstitüsü

Adı Soyadı: Mert Efe Özcan

Tez Başlığı: DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ  
TÜRKİYE'NİN EKONOMİK BÜYÜMESİNDEKİ ROLÜ: 2003  
ÖNCESİ VE SONRASI

Savunma Tarihi: 16.06.2014

Danışmanı: Doç. Dr. Burak Gürbüz

## JÜRİ ÜYELERİ

Ünvanı, Adı, Soyadı

İmza

Prof Dr. Haluk Levent

Doç Dr. Burak Gürbüz

Yrd. Doç. Dr. Mustafa Ulus

Enstitü Müdürü

Prof Dr. Sibel YAMAK