



**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI
SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ
VE EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ**

Yusuf KAHREMAN

**Yüksek Lisans Tezi
İktisat Anabilim Dalı
Yrd. Doç. Dr. Abdulkadir KAYA
2016
Her hakkı saklıdır**

**T.C. ERZURUM TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE
YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ VE
EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ**

Yusuf KAHREMAN

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Abdulkadir KAYA

İktisat Anabilim Dalı

Erzurum

Mayıs-2016

Her hakkı saklıdır



T.C.
ERZURUM TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ KABUL TUTANAĞI

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Yrd. Doç .Dr. Abdulkadir KAYA danışmanlığında, Yusuf KAHREMAN tarafından hazırlanan bu çalışma **27 / 05 / 2016**... tarihinde aşağıdaki jüri tarafından. İktisat Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Ömer Selçuk EMSEN

İmza:

Jüri Üyesi : Yrd. Doç .Dr. Abdulkadir KAYA

İmza:

Jüri Üyesi : Yrd. Doç .Dr. Esra Sena TÜRKO

İmza:

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir. **06 / 12 / 2016**.

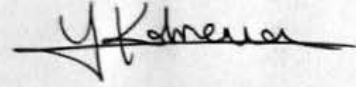
Prof. Dr. Murat KÜÇÜKÇUĞURLU
Enstitü Müdürü



ERZURUM TEKNİK ÜNİVERSİTESİ FEN BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
ETİK KURALLARA UYGUNLUK BEYANI

ETÜ Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliğinin ilgili hükümleri uyarınca Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum "TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ VE EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ" başlıklı bu tezin kendi çalışmam olduğunu, sunduğum tüm sonuç, doküman, bilgi ve belgeleri bizzat ve bu tez çalışması kapsamında elde ettiğimi, bu tez çalışmasıyla elde edilmeyen bütün bilgi ve yorumlara atıf yaptığımı ve bunları kaynaklar listesinde usulüne uygun olarak verdiğimi, tez çalışması ve yazımı sırasında patent ve telif haklarını ihlal edici bir davranışımın olmadığını, bu tezin herhangi bir bölümünü bu üniversite veya diğer bir üniversitede başka bir tez çalışması içinde sunmadığımı, bu tezin planlanmasından yazımına kadar bütün safhalarda bilimsel etik kurallarına uygun olarak davrandığımı ve aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul edeceğimi beyan ederim.

29 /03 / 2018



Yusuf KAHREMAN

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ VE EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ

Yusuf KAHREMAN

Erzurum Teknik Üniversitesi

Sosyal Bilimleri Enstitüsü

İktisat Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Abdulkadir KAYA

Uluslararası sermaye hareketlerinin büyük bir kısmını oluşturan ve istihdam, teknoloji, işletme bilgisi, uluslararası piyasalara entegrasyon ve rekabet ortamının oluşturulması noktasında ekonomik büyüme birçok fayda sağlamaktadır. DYSY’lerin ülke ekonomilerine sağladığı avantajlar ve bu yatırımların ülke ekonomileri açısından önemi göz önüne alındığı zaman, DYSY’lerin ülke ekonomilerini tercihini etkileyen ekonomik faktörlerin saptanması DYSY girişlerinin sürekliliğinin sağlanması açısından büyük önem arz etmektedir. DYSY’lerin belirleyicilerini tespit etmek amacıyla Türkiye ekonomisinden seçilmiş dışa açıklık oranı, döviz kuru, gayrisafi yurtiçi hâsıla, uluslararası net rezervler, faiz oranları, İstanbul menkul kıymetler borsası ve ülke riski değişkenlerinin; 2005Q1-2015Q3 dönemlerine ait zaman serisi verileri kullanılarak regresyon analizi yapılmıştır. Ayrıca DYSY’ler ile ekonomik büyümeyi temsilen gayrisafi yurtiçi hâsıla değişkeni arasında Granger Nedensellik testi uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda DYSY’lerin belirleyicilerinin dışa açıklık oranı, döviz kuru, gayrisafi yurtiçi hâsıla ve uluslararası net rezervler değişkenleri olduğu ve DYSY ile gayrisafi yurtiçi hâsıla arasında çift yönlü nedenselliğin olduğu tespit edilmiştir.

2016, 126 Sayfa

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ekonomik Büyüme, DYSY Belirleyicileri, Sermaye Hareketleri, Greanger Nedensellik

ABSTRACT

Master Thesis

DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS AND EFFECTS ON THE ECONOMIC GROWTH IN TURKEY

Yusuf KAHREMAN

Erzurum Technical University

Graduate School Of Social Sciences

Department of Economy

Supervisor: Ass. Prof. Abdulkadir KAYA

When considering the benefits of FDI-constitute a large portion of international capital movement and provide a great benefit to economic growth to the country's economy in the point of employment, technology, business knowledge, integration to the international markets and the creation of a competitive environment- to the national economy, and the importance of these investments in the country's economy, determination of economic factors in the choice of the national economy of FDI is great importance in order to ensure continuity of inflow of FDI. On the purpose of identifying the determinants of FDI, regression analysis is performed by using time series data belonging to period 2005Q1-2015Q3 of openness rate, exchange rates, gross domestic product, international net reserves, interest rates, BIST and country risk variables selected from Turkey's economy. Also, Granger causality test is applied between FDI and gross domestic product variables that represent the economic growth. At the end of the study, it is identified that the determinants of FDI are openness rate, exchange rates, gross domestic product and international net reserves variables and that there exists bidirectional causality between FDI and gross domestic product.

2016, 126 Page

Keywords: Foreign Direct Investment, Economic Growth, Determinants of FDI, Capital movements, Granger Causality

TEŞEKKÜR

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum bu alıŐma, Erzurum Teknik Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü'nde hazırlanmıştır.

Bu çalışmada bana her türlü kolaylığı sağlayan, bilgi ve tecrübeleriyle beni destekleyen çok değerli hocam Sayın Yrd. Doç. Dr. Abdulkadir KAYA'ya en içten dileklerle teşekkür eder saygılarımı sunarım.

Tezin hazırlanması sürecinde değerli fikirlerinden yararlandığım Sayın Prof. Dr. Ömer Selçuk EMSEN'e, Sayın Yrd. Doç. Dr. Esra Sena TÜRKO'ya, Sayın ArŐ. Gör. Ömer BİNİCİ'ye, Sayın ArŐ. Gör. Hasan GÜNEŞ'e ve İktisat Bölümü'nde gerekli ilgi ve yardımı esirgemeyen anabilim dalımızın değerli öğretim üyelerine sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca, çalıŐmalarım esnasında kendilerinden görmüş olduğum destek ve güvenden dolayı Sayın Yrd. Doç. Dr. İbrahim KARAHAN'a ve Sayın ArŐ. Gör. Ünal İsmet ŐİRİN'e, Sayın Uğur YUVACI'ya, babama, aileme ve arkadaşlarıma teşekkür ederim.

Yusuf KAHREMAN

Mayıs-2016

İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	1
İÇİNDEKİLER.....	2
TABLolar LİSTESİ	7
GRAFİKLER LİSTESİ	9
EKLER LİSTESİ.....	10
KISALTMALAR LİSTESİ.....	11
ÖZET	I
ABSTARCT	II
GİRİŞ.....	12
BİRİNCİ BÖLÜM.....	14
ULUSLARARASI SERMAYE YATIRIMLARI.....	14
1.1. Portföy Yatırımı	15
1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	16
1.2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY) Çeşitleri.....	20
1.2.1.1. Doğal Kaynak Arayan DYSY	20
1.2.1.2. Yeni Pazar Arayan DYSY	21
1.2.1.3. Verimlilik ve Stratejik Kaynak Arayan DYSY	21
1.2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yapılma Şekilleri	21
1.2.2.1. Yeni yatırımlar.....	22
1.2.2.2. Firma Birleşmeleri ve Satın almalar	22
1.2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Etkileri.....	24
1.2.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kalkınma Üzerindeki Etkisi ..	26
1.2.3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İş Gücü Üzerindeki Etkisi	27

1.2.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkisi.....	28
1.2.3.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Teknoloji Üzerindeki Etkisi ..	29
1.2.3.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Döviz Kuru Üzerindeki Etkisi	30
1.2.3.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ticaret Üzerindeki Etkisi.....	30
1.2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri	31
1.2.4.1. Yatırımcılar Açısından Belirleyiciler	31
1.2.4.1.1. Hammadde Kaynakları	32
1.2.4.1.2. Üretim Faktörlerinde Bütünleşme	32
1.2.4.1.3. Aktarılamayan Bilgiler	33
1.2.4.1.4. Şirket Unvanının ve Sırlarının Korunması	33
1.2.4.1.5. Yurtiçi Kısıtlamalar	34
1.2.4.1.6. Müşteri İzleme	34
1.2.4.1.7. Ekonomik Fırsatların Çeşitlendirilmesi	34
1.2.4.1.8. Ucuz İşgücü	35
1.2.4.1.9. Mevcut Piyasaların Korunması ya da Yeni Piyasa Arayışı	35
1.2.4.2. Yatırım Yapılan Ülke Açısından Belirleyiciler	36
1.2.4.2.1. Politik Faktörler	36
1.2.4.2.2. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	37
1.2.4.2.3. Ekonomik Faktörler	38
1.2.4.2.4. Piyasa Hacmi	38
1.2.4.2.5. İş Gücü Maliyeti	39
1.2.4.2.6. Dış Piyasaya Açıklık.....	39
1.2.4.2.7. Ticari Engeller	40
1.2.4.2.8. Büyüme Oranı	40
1.2.4.2.9. Döviz Kuru	41

1.2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Teorileri	41
1.2.5.1. Tam Rekabet Piyasası Varsayımına Dayanan Teoriler	42
1.2.5.1.1. Getiri Oranlarında Farklılık Teorisi	42
1.2.5.1.2. Portföy Teorisi	42
1.2.5.1.3. Pazar Büyüklüğü Teorisi	43
1.2.5.2. Eksik Rekabet Piyasası Varsayımına Dayanan Teoriler	43
1.2.5.2.1. Hymer-Kindleberger Teorisi.....	43
1.2.5.2.2. İçselleştirme Teorisi.....	45
1.2.5.2.3. Coğrafi Konum (Location) Teorisi	46
1.2.5.2.4. OLI (Ownership, Location, Internalization) Paradikması-Eklektik Teorisi	47
1.2.5.2.5. Ürün Yaşam Evreleri Teorisi.....	48
1.2.5.2.6. Oligopolistik Tepki Teorisi.....	49
1.2.5.2.7. Uluslararası Üretim Teorisi	50
İKİNCİ BÖLÜM	50
TÜRKİYE’DE VE DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI	50
2.1. Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	50
2.1.1. Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihçesi ve Gelişimi ..	52
2.1.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ortaya Çıkışı.....	52
2.1.1.1.1. 19. Yüzyılda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	53
2.1.1.1.2. Birinci Dünya Savaşı Sonrasındaki Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	54
2.1.1.1.3. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etkisi.....	54
2.1.1.1.4. İkinci Dünya Savaşı Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	55

2.1.1.1.5. Küreselleşme ve 1990'lı Yıllarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	56
2.1.1.6. 2000 Yılı Sonrasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	59
2.1.2. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi	61
2.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	64
2.2.1. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihçesi ve Gelişimi	64
2.2.1.1. Cumhuriyet Öncesi Dönem	64
2.2.1.2. Cumhuriyet Sonrası Dönem	67
2.2.1.3. 1923-1950 Dönemi	69
2.2.1.4. 1950-1980 Dönemi	71
2.2.1.5. 1980-2000 Dönemi	74
2.2.1.6. 2000 yılı sonrası	75
2.2.2. Ülkelere Göre Yabancı Sermayenin Dağılımı	76
2.2.3. Sektörlere Göre Yabancı Sermayenin Dağılımı.....	78
2.2.4. Türkiye-Avrupa Birliği İlişkilerine Kısa Bir Bakış.....	82
2.3. Literatür	83
2.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyümeye Olan Etkisi İle İlgili Uluslararası Çalışmalar	84
2.3.2. Türkiye’den Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileriyle İlgili Çalışmalar.....	88
2.3.3. Bölgesel Entegrasyon Hareketleri Bağlamında Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını İnceleyen Çalışmalar	91
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM.....	92
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ VE EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ	93
3.1. Amaç	93
3.2. Veri Seti	93

3.2.1. Doğrudan Yabancı Sermayeli Yatırım Girişi.....	94
3.2.2. Faiz Oranları.....	95
3.2.3. Döviz Kuru.....	96
3.2.4. BIST.....	96
3.2.5. Uluslararası Net Rezervler.....	97
3.2.6. GSYİH.....	97
3.2.7. Dışa Açıklık Oranı.....	98
3.2.8. Ülke Riski.....	98
3.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri.....	99
3.3.1.1. En Küçük Kareler Yöntemi.....	99
3.3.1.1.1. Çoklu Doğrusal Bağlantı.....	100
3.3.1.1.2. Otokorelasyon.....	101
3.3.1.1.3. Değişen Varyans.....	102
3.3.1.2. Bulgular.....	102
3.3.2. DYSY ve Ekonomik Büyüme İlişkisi.....	106
3.3.2.1. Granger Nedensellik Testi.....	107
3.3.2.2. Bulgular.....	108
SONUÇ.....	112
KAYNAKÇA.....	115
EKLER.....	124

TABLolar LİSTESİ

Tablo No	Tablo İsmi	Sayfa No
Tablo 1:	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yapılma Şekilleri	11
Tablo 2:	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bir Ülkeye Giriş Yöntemleri.....	12
Tablo 3:	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımların Faydaları.....	15
Tablo 4:	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İş Gücü Üzerindeki Etkisi	17
Tablo 5:	Dünyada 1990-2000 Yılları Arasında	48
Tablo 6:	Dünyada 1990-2000 Yılları Arasında	48
Tablo 7:	Dünyadaki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Stokunun Sektörel Dağılımı (Milyar Dolar)	52
Tablo 8:	Osmanlı İmparatorluğu'nda DYSY Yatırımlarının Sektörlere Ve Ülkelere Göre Dağılımı (1914)	56
Tablo 9:	1920-1930 Yılları Arasında Kurulan Yabancı Sermayeli Firmaları Kuruluş Yıllarına Göre Dağılımı.....	58
Tablo 10:	Cumhuriyetin İlk Yıllarında Yabancı Sermayeli Firmaların Sektörlere Göre Dağılımı (1923)	60
Tablo 11:	Türkiye'de 1954-1979 Döneminde İzin Verilen DYSY Yatırımlarının Yıllara Göre Gelişimi (Milyon \$).....	62
Tablo 12:	Türkiye'de Yıllara Göre Yabancı Sermaye Yatırımları (1980-2000).....	64
Tablo 13:	Türkiye'de DYSY Yapan Firmaların Ülkelere Dağılımı (1954-2006).....	67
Tablo 14:	Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Ülkeler İtibari İle Dağılımı (2006-2010).....	68
Tablo 15:	1951-1960 Yılları Arası Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (%).....	69
Tablo 16:	1965 Yılında Fiilen Gelen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (%).....	70
Tablo 17:	6224 Sayılı Kanun Ve 30 Sayılı Karara Göre Türkiye'de Faaliyette Bulunan Firmaların Sektörel Dağılımı (Milyon TL) (1984)	71
Tablo 18:	Türkiye'de Sektörlere Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (2006-2014)	72
Tablo 19:	Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan AB Ülkeleri (1954-2006).....	73
Tablo 20:	Çalışmada Kullanılan Değişkenler.....	84

Tablo 21: ADF Birim Kök Testi.....	93
Tablo 22: Çoklu Doğrusal Bağlantı.....	93
Tablo 23: Otokorelasyon	94
Tablo 24: Değişen Varyans	94
Tablo 25: Model Sonuçları	95
Tablo 26: DYSY – GSYİH Değişkenlerine Ait Bilgi Kriterleri	98
Tablo 27: DYSY – GSYİH Granger Nedensellik Testi Sonuçları	99
Tablo 28: DYSY – DAO Değişkenlerine Ait Bilgi Kriterleri	100
Tablo 29: DYSY – DAO Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	100
Tablo 30: DYSY – DK Değişkenlerine Ait Bilgi Kriterleri	101
Tablo 31: DYSY – DK Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	101
Tablo 32: DYSY – UNR Değişkenlerine Ait Bilgi Kriterleri	102
Tablo 33: DYSY – UNR Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	102

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik No	Grafik İsmi	Sayfa No
Grafik 1:	Türkiye’de 2000 Yılı Sonrasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	51
Grafik 2:	Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Sektörel Dağılımı (Milyar Dolar).....	53
Grafik 3:	Türkiye’ye Yıllara Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (2000-2014/ Milyar Dolar).....	66
Grafik 4:	Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermayeli Yatırım Girişi (Milyar Dolar).....	85
Grafik 5:	Faiz Oranları (%).....	86
Grafik 6:	Döviz Kuru	86
Grafik 7:	BİST 100.....	87
Grafik 8:	Uluslararası Net Rezervler (Milyar Dolar).....	87
Grafik 9:	GSYİH (Milyar Dolar)	88
Grafik 10:	Dışa Açıklık Oranı (%).....	88

EKLER LİSTESİ

Ek No	Ek İsmi	Sayfa No
Ek 1:	DYSY'lerin Büyümeye Olan Etkisi İle İlgili Uluslararası Çalışmalar	115
Ek 2:	Türkiye'de DYSY'lerin Belirleyicileri İle İlgili Çalışmalar	120
Ek 3:	Bölgesel Entegrasyonlar Bağlamında DYSY İle İlgili Çalışmalar	122
Ek 4:	DYSY Belirleyicilerinin Yönleri	123



KISALTMALAR LİSTESİ

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

ADF: Augmented Dickey Fuller

BİST: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

DAO: Dışa Açıklık Oranı

DK: Döviz Kuru

DYSY: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

EKK: En Küçük Kareler

FO: Faiz Oranları

GSYİH: Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla

IMF: Uluslararası Para Fonu

İSO: İstanbul Sanayi Odası

MERCOSUR: Güney Amerika Ortak Pazarı

NAFTA: Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması

OECD: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Teşkilatı

UNCTAD: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı

UNR: Uluslararası Net Rezervler

UR: Ülke Riski

YASED: Uluslararası Yatırımcılar Derneği

GİRİŞ

Küreselleşen dünyada önemi giderek artan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının (DYSY) genellikle, yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede devam ettiren çok uluslu firmalar tarafından yapıldığı görülmektedir. DYSY'ler yapıldığı ülkelere dış kaynak sağlama temel avantajının yanında gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkeler, kalkınmalarını hızlandırmak ve rekabette üstünlük sağlamak gibi birçok avantaj sunmaktadır. Gelişmiş ülkeler rekabet güçlerini artırabilmek için, hammaddenin daha ucuz olduğu, daha uygun yasal düzenleme ve vergi sisteminin olduğu bölgelere yatırım yapmaktadırlar. Gelişmekte olan ülkeler ise kalkınma çabalarını engelleyen temel problemlerden birisi olan sermaye yetersizliğini, DYSY'leri ülkelerine çekerek gidermeye çalışmaktadırlar. Bu temel avantajı sebebiyle DYSY'ler özellikle gelişmekte olan ülkeler için büyük bir öneme sahiptir. Bunun yanında, yatırımı yapan firma ile yatırımın yapıldığı ülke arasında uzun dönemli bir ilişki sürecine girilmektedir.

Sermayenin küreselleşme süreci, ülkeler arasında DYSY akışlarının hızlanmasına yol açmıştır. İhracat ile mal satımında ulaşım maliyetlerinin ciddi boyutlara ulaşmasından dolayı, DYSY ile pazara girmek daha avantajlı hale gelebilmektedir. Yapılan bu yatırımlar sayesinde, DYSY hem ev sahibi ülkeye hem de kaynak ülkeye bazı kazanımlar sumaktadır. DYSY yapılan ülkede kişi başına düşen GSYİH'yi olumlu yönde etkilemekte ve sermaye sahibi ülke ile sermayeyi ithal eden ülke arasında risk paylaşımına da olanak sağlamaktadır. Kısacası DYSY, ev sahibi ülkeye ve kaynak ülkeye pazar disiplini, teknoloji, yönetsel uzmanlık, kalkınma ve risk paylaşımı gibi faydalar sağlamaktadır. Bu faydalardan dolayı ülkeler, DYSY çekmek amacı ile çeşitli politikalar uygulamaktadır.

DYSY, dünya üzerinde ekonomik büyüme hedeflerinin gerçekleştirilebilmesi için önemli bir araç olarak görülmekte ve ev sahibi ülkelere sermaye birikiminin yanı sıra yeni teknoloji, yeni yönetim teknikleri, istihdam yaratma ve dünya pazarlarına yeni erişim kanalları gibi başka imkânları da yanları sıra götürmektedirler. Bu avantajları yakalayabilmek için de ülkeler, DYSY'nin ülkelerinde kalmaları için yoğun çaba sarf etmektedirler. Özellikle gelişmekte olan ev sahibi ülkelerin ekonomik beklentilerine ulaşabilmelerinde DYSY'ler en önemli faktörler arasında yer almaktadırlar. Bu sebeplerden dolayı ülkeler, DYSY çekebilmek için hem hukuki güvence vermek hem de çeşitli teşvikler

sağlamak yönünde önemli yasal düzenlemeler yapmakta ve bu yönde çaba sarf etmektedirler.

Bu süreçte çok uluslu firmalar üretimin belli dönemlerinde avantajlı buldukları ülkelere yatırım yapmayı tercih etmekte buna karşın ekonomik büyümesini artırmaya çalışan gelişmekte olan ülkeler ise dışa açık sanayileşme politikası izleyerek DYSY'lerin ülkelerine girişini desteklemektedirler. DYSY, özellikle gelişmekte olan ülkelerin kaynak kullanımlarını, altyapı yatırımlarını ve teknolojik ilerlemelerini olumlu yönde etkileyeceğinden ekonomik büyümeyi desteklediği kabul görmektedir. Ekonomi teorisine göre DYSY ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki olduğu, Neo-klasik teoriye göre ise DYSY, toplam yatırımların miktarını ve etkinliğini artıracığından dolayı ekonomik büyümeye olumlu katkıda bulunacağı savunulmaktadır. Sermaye birikimi ve istihdam artışı, bilgili ve tecrübeli yöneticilerin getirebilmesi ve teknolojinin gelişmesi gibi konular DYSY'nin katkı sağladığı konulardan bazılarıdır. Bu sayede hem verimlilik artacak hem de ekonomik büyüme sağlanmış olacaktır.

Gelişmekte olan bir ülke olarak Türkiye'nin de kalkınmasında gereken yatırımların gerçekleştirilebilmesi için yerel tasarruf ve kaynaklar istenilen seviyede değildir. Kalkınmanın sürdürülebilir olabilmesi için, iç dinamiklerin harekete geçirilmesinin dışında politikacıların alternatif bir kaynak olan DYSY'ye gereken önemi vermesi gerekmektedir. Türkiye'nin dünyada son yıllarda hızlı bir şekilde artan DYSY'den en etkili şekilde nasıl yararlanılacağına araştırılması gerekmektedir. Türkiye'nin bu kaynaktan neden daha fazla faydalanamadığı, DYSY'leri çekebilmenin yollarının neler olduğu gibi soruların cevapları, DYSY'leri gerçekleştirenlerin beklentilerinin diğer bir ifadeyle DYSY'leri belirleyen faktörlerin neler olduğu sorusu cevaplandırılarak ortaya konulabilir.

Bu çalışmada, DYSY'lerin belirleyicileri ve ekonomik büyüme üzerine etkisi incelenecektir. Çalışma, DYSY'nin kavramsal tanımları, dünyada ve Türkiye'de tarihsel gelişimi ve ampirik bulgular olarak üç bölümde kurgulanacaktır. Birinci bölümde, DYSY kavramı, DYSY türleri, DYSY yapma şekilleri, DYSY'nin etkileri, DYSY'nin belirleyicileri ve DYSY'nin teorileri ele alınacaktır. Çalışmanın ikinci bölümünde, DYSY'nin dünyada ve Türkiye'de tarihsel gelişimi ele alınacak ve literatür taraması yapılacaktır. Son bölümünde ise DYSY'lerin belirleyicileri tespit edilerek, DYSY'lerin ekonomik büyümeye etkisi incelenecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE YATIRIMLARI

Dünya, günümüzde hızlı bir değişim içerisinde. Bu değişim sürecinde yaşanan en önemli unsur küreselleşme olgusudur. Küreselleşen dünyada, ekonomide gerçekleşen bu küreselleşme süreci ve liberal politikaların giderek önemli hale gelmesi, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler ekonomik gelişme ve büyümeyi sermaye hareketlerindeki artışla birlikte yükselen bir eğilim yakalamıştır (Oktayer ve Susam, 2007: 21). Kıtalar arasında kurulan serbest ticaret bölgeleri kurulması ile birlikte uluslararası sermaye yatırımları hız kazanmıştır. Bütün bunların yanı sıra uluslararası sermaye yatırımları, sermayesini ihraç eden gelişmiş ülkelerin ve çok uluslu firmaların mevcut durumlarını korumasını ve risklerini en aza indirmelerini sağlamaktadır. Riskin azaltılması ile serbest piyasa ekonomisinin giderek artması ve devlet müdahalesinin de en aza indirilmesi ile yabancı sermayenin çekilmesi konusunda ciddi bir rekabet ortamı oluşmuştur. Kıtalar arasında uluslararası yatırımlar için elverişli ortamların oluşması ile birlikte tüm kıtalarda yatırımlar artmıştır. Dış yatırımlar konusunda alternatiflerin artması, çok uluslu firmaların daha fazla düşünmelerine ve daha fazla avantaj aramalarına sebep olmuştur. Uluslararası yatırımlar direkt olarak iki fayda sağlamaktadır. Uluslararası yatırımlar ile ülkeye gelen yabancı sermayenin sonucunda yurt içi yatırımları artmaktadır. Ayrıca uluslararası yatırımlar yurt içi yatırım ve tüketim harcamalarındaki değişiklikler sonucunda ortaya çıkacak olan riski ortadan kaldırmaktadır. Uluslararası yatırımların direkt faydasının yanı sıra dolaylı olarak da birçok fayda sağlamaktadır. Öncelikle uluslararası yatırımlar, kaynak dağılımı verimliliğini artırmakta ve gelişmekte olan ülkelerin finans piyasalarını güçlendirmektedir. Uluslararası yatırımlar, gelişen yeni şartlara bağlı olarak gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin siyasi ve ekonomik desteği, tanıtım, küreselleşme, çevresel koruma ve insan kaynaklarının geliştirilmesi gibi konularda bazı faydaları da beraberinde getirmektedir. IMF ve Dünya Bankası'nın desteği ile az gelişmiş ülkeler sermaye hareketleri üzerindeki engelleri kaldırarak ekonomilerini uluslararası sermaye hareketlerine açmaya başlamışlardır (Güneş, 2007: 13).

Uluslararası sermaye hareketleri, bir ülkedeki firmaların istenildiği zaman kullanıma hazır olan fonlarını başka ülkedeki firmalara kâr elde ederek satması olarak

tanımlanmaktadır. Uluslararası sermaye hareketlerini değişik gruplara ayırabilirken, DYSY ve portföy yatırımları olarak iki başlık altında incelemektedir (Özalp, 2011, p. 4). Uluslararası portföy yatırımları, yabancı yatırımcılar tarafından firmaların hisse senetlerine ve yatırım fonları için yapılan ve elde edilen mülkiyetin firma değerinin %10'un altında kaldığı yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. DYSY'ler yabancı kişi veya firmanın yatırım yapılacak ülkede bir firma satın alarak veya o ülkedeki mevcut iş operasyonlarını genişleterek en az %10 hisse oranı elde ettiği yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Dış borçlar ise uluslararası alanda gerçekleşen borçlanma senetleri, banka kredileri ve diğer borçlanma araçlarını kapsayan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır (Gür, 2014: 25).

Uluslararası sermaye hareketleri bir ülkedeki firmaların, başka ülkelerdeki firmalara yatırım yapması veya o firmalardan bir sermaye artırımını yapmak suretiyle hisse alması ile ortaya çıkmaktadır. Ödemeler dengesinin genel eşitlik prensibine göre uluslararası sermaye hareketleri, o ülkenin sermaye çıkışı miktarı ile rezervlerindeki artış miktarının toplamı olan cari işlemler fazlası olarak tanımlanmaktadır. Uluslararası sermaye hareketleri, gelişmiş ülkelerde bulunan büyük firmaların genellikle gelişmekte olan ülkelerdeki pazarlara doğru yapmış oldukları ekonomik faaliyetlerdir (Elbir, 2010: 3).

1.1.Portföy Yatırımı

Portföy yatırımları, tasarruf sahiplerinin uluslararası sermaye piyasalarında kambiyo ve kur riski, ekonomik risk, bilgi edinme riski gibi riskleri üstlenmek koşuluyla sermaye kazancı, faiz ve temettü geliri gibi kazançları elde etmek için hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır (Özalp, 2011: 5).

Uluslararası sermaye piyasalarında uluslararası politik risk, döviz kuru riski, bilgi edinebilme riski gibi riskleri üstlenerek sermaye kazancı ile faiz ve temettü geliri gibi kazanımlar elde etmek amacıyla hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarının tamamı portföy yatırımlarını oluşturur. IMF'nin portföy yatırımı tanımlaması ise hisse senetleri, bono ve tahvil gibi borç senetlerine ek olarak para piyasası araçlarını ve finansal türevleri de kapsamaktadır. Kısaca, menkul değerlere yapılan yatırımlar olarak tanımlanan portföy yatırımlarını destekleyen en önemli etken finansal arbitraj olanakları olduğu söylenmektedir. Portföy yatırımları, likiditesi yüksek menkul kıymetlerden oluştuklarından, yatırım yapılan ülkeden yatırımların her an başka bir ülkeye yönelme olasılığı yüksektir. Bu tür yatırımlar ülke ekonomisinin kalkınmasında katkıda bulunabilmesine ek olarak

enflasyon baskısı, ulusal paranın aşırı değerlenmesi ve cari işlemler dengesinin kötüleşmesi gibi olumsuz etkiler de oluşturduğu gözlemlenmektedir (Karahana ve İpek, 2013: 301).

İç ve dış piyasalardaki faiz oranları ve yatırım yapılan ülkenin hükümet politikaları portföy yatırımlarının yapılmasını, artış veya azalışını etkilemektedir. Yatırımcılar öncelikle yatırımlarını güvende tutmaya çalışırlar ve kendilerine sağladıkları kazançla ilgilenirler. Bir ülkeden diğerine hızlı geçiş yapan portföy yatırımları, yatırım yapılacak ülkenin makroekonomik faktörlere bağlı olduğu için diğer yabancı yatırımlara kıyasla daha karmaşık haldedir (Kaya, 2011: 92).

Portföy yatırımlarının ana belirleyicileri şu şekilde sıralanmaktadır:

- Ekonomik büyüme oranı,
- Döviz kuru,
- Makro ekonomik istikrar,
- Döviz rezervi düzeyi,
- Ulusal banka sisteminin istikrarı,
- Hisse senedi ve tahvil

Finansal serbestleşme ile birlikte artış gösteren uluslararası sermaye akımlarının gelişmekte olan ülkelerdeki tasarruf açıklarını kapatma, ödemeler dengesine katkıda bulunma ve yurtiçinde kaynak dağılımını olumlu yönde etkileme gibi faydalarından söz etmek mümkündür. Sonuç olarak, gelişmekte olan birçok ülke ulusal mali piyasalarda yapmış oldukları düzenlemeler ile ülkelerine portföy yatırımlarını çekebilmek için ve ulusal tasarruf açıklarını kapatmak için uğraş vermektedirler. Portföy yatırımlarında ortaya çıkan artış, gelişmekte olan birçok ülkenin geçirmiş oldukları son on yıllık borç krizinden sonra uluslararası finansal piyasalara geri dönüşün bir faktörüdür. Bu şekilde yapılan yatırımlar uluslararası yatırımcılar için uygulanan politikalara duyulan güven olarak yorumlanmaktadır. Buna ek olarak, gelişmekte olan ülkelere DYSY, ticari kredi gibi sermaye akımlarının tersine, yurtiçi tasarruf açıklarını portföy yatırımları ile kapatma imkanı sağlamaktadır (Başoğlu, 2000: 95–96).

1.2.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Uluslararası sermayenin ülkeler arasındaki akışı, uluslararası para, sermaye piyasaları ve DYSY yoluyla olmaktadır. IMF'ye göre DYSY, bir ülkede faaliyet gösteren bir firmanın faaliyet göstermediği diğer ülkelerdeki ekonomilere uzun süreli olarak giriş yaptığı uluslararası yatırım türü olarak tanımlanmaktadır. Daha kapsamlı olarak açıklanacak

olursa, DYSY yabancı yatırımcı tarafından iktisadi kıymetler aracılığıyla, yeni firma kurmak ve şube açmak, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi, menkul kıymet borsalarından söz sahibi olacak kadar oy hakkı satın alımı yoluyla mevcut bir firmaya ortak olmak şeklinde tanımlanmaktadır (Kaya, 2011: 55).

Satın alınan firmalarının hisse senetlerinden %10'undan daha az olması durumu portföy yatırımı sayılırken, %10'dan daha fazla yapılan yatırımlara DYSY olarak değerlendirilmektedir. Yatırımların türünü belirleyen asıl sebep satın alınma nedenleridir. Eğer, hisse senetleri yatırım yapmak amacıyla alınıyorsa, portföy yatırımı olarak kabul edilirken; firmayı kontrol etme amacı ile alınıyorsa, DYSY olarak kabul edilmektedir (Kaya, 2011: 83-84).

DYSY, gelişmiş ülkelerde üretim faaliyetinde bulunan kişi veya kuruluşlar tarafından yapılan faaliyetlerin başka ülkelere taşınmasına denmektedir. DYSY'ler, yatırım yapan ülkenin borsasında işlem yapan firmaların hisselerinin diğer ülkelerin firmaları tarafından satın alınması yoluyla yapılan portföy yatırımlarının dışında kalan, yeni bir firma kurulması, mevcut firmanın satın alınması veya faaliyet gösteren firmalardan hisse almak yoluyla gerçekleştirilen yatırımlara denir (YASED, t.y.: 1)

DYSY'ler; karşılığını sonradan ödemek üzere dış kaynaklardan sağlayacağı ekonomik gücü ile sermaye birikimine ekleyebileceği mali, teknolojik, bilgisel ve hizmetsel kaynaklara denilmektedir. Başka bir ifadeyle; bir büyük firmanın üretimini yaptığı ülkenin sınırları dışında yapmak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde yeni bir firma kurarak, mevcut firma satın alarak veya mevcut firmanın sermaye artırma yoluyla kendine bağlı bir firma durumuna getirmesine DYSY denir (Uzun, 2010: 7).

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) kaynaklarına göre de DYSY, bir ülkede üretim faaliyeti gösteren kişi ya da kurumların diğer ülkelerde kalıcı olarak ekonomik çıkar elde etme amacıyla yaptığı yatırımlardır. UNCTAD, OECD gibi kuruluşlar tarafından DYSY'ler gelişmekte olan ülkeler için kalkınmanın ana etkeni olarak kabul edilmektedir. DYSY, genellikle üretim faaliyetlerini birden fazla ülkede yapan veya çeşitli yollardan kendisine bağlı firmaların kararlarını etkileyebilen çok uluslu firmalar tarafından yapılmaktadır. Çok uluslu firmalar bir merkezde üretim yapıp ürünlerini ihraç etmek yerine, pazarın olduğu ülkelere DYSY yaparak hem rekabet gücünü artırır hem de daha fazla kar elde ederler (Göz, 2009: 6).

DYSY'ler gelişmekte olan ÷lkeler için öncelikle yatırımlarını finanse edebileceği bir dış kaynaktır. Ayrıca getirdiği maddi olmayan varlıklar ve döviz ile birlikte sermaye birikiminin artışını hızlandırmaktadır. DYSY'lerin sermaye birikimini hızlandırması, kaynak dağılımının etkin olması ile ilgilidir. DYSY'lerin üretimi arttırması ise üretim etkinliği ile ilgilidir. Üretime bağlı olarak üretim faktörlerinin üretimden aldıkları paya göre DYSY'lerin dağılımına etkisidir. Sermaye birikiminin kullanım hakkının yabancılarının elinde olması ile birlikte ev sahibi ÷lkenin ekonomisi üzerindeki kontrol yetkisini kısıtlayarak dışa bağımlılığı arttırmaktadır. Bu etki ise DYSY'lerin bağımsızlık etkisi ile ilgilidir (Kula, 2003: 143).

Gelişmekte olan ÷lkelerde ekonomik olarak büyümeyi ve gelişmeyi arttırmak için yeni yatırımların da artması gerekmektedir. Bu teoriye göre DYSY ekonomik büyümeyi sağlayacağı ve gelişmekte olan ÷lkelerin sermaye birikimine katkı yapacağı bilinmektedir. Bu bağlamda sermaye birikimi, ekonomik büyümenin temeli olarak kabul görmektedir. Sermaye birikimindeki yetersizlik gelişmekte olan ÷lkelerin ekonomik olarak geri kalmasına neden olmaktadır. Gelişmekte olan ÷lkelerin ekonomik yapısını değiştirerek gelişmiş ÷lkelerin ekonomi seviyesine yükselebilmesi için büyük miktarda sermaye birikiminin olması zorunlu olduğu gör÷lmektedir (Kar ve Tatlısöz, 2008: 8). Sermaye birikimi miktarındaki artış milli gelirden yatırımlara yapılan miktarın büyüklüğüne bağlıdır. Milli gelirden ayrılan paranın oranı ne kadar yüksekse, ekonomik kalkınma o kadar hızlı olmaktadır. Gelişmekte olan ÷lkeler bu sayede tarımsal ekonomiden çıkıp sanayileşme sürecine girmektedirler (Seyidoğlu, 2003: 755).

Sermayenin küreselleşmesi ile birlikte ÷lkeler arasında DYSY akışları hızlanmaktadır. İhracatın ulaşım maliyetinin fazla olması firmalar tarafından DYSY yoluyla yabancı pazarlara açılmasına yol açmaktadır. Yapılan DYSY ise hem sermayenin geldiği ev sahibi ÷lkeye hem de yatırımın yapıldığı kaynak ÷lkeye kazançlar sağlamaktadır. DYSY'lerin hem sermaye hem teknoloji hem de her ikisinin birlikte yapıldığı gör÷lmektedir. Bu sermaye akımlarının olması teknolojiye erişim üzerinde ve ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki oluşturmaktadır. Üstelik DYSY, ev sahibi ve kaynak ÷lkeler arasında risk paylaşımına da neden olmaktadır. Kısacası DYSY'ler, ÷lkelere pazar disiplini, teknoloji ve yönetimsel uzmanlık transferi, risk paylaşımı gibi birçoğ faydası olduğu gör÷lmektedir (Özcan ve Arı, 2010: 66).

DYSY'nin hem yatırım alan ülkeye hem de kaynak ülkeye sağladığı olumlu katkısı sayesinde, ülkedeki yöneticilerin ve araştırmacıların ilgisini çekmektedir. Yöneticiler, ülkelerine daha fazla DYSY çekebilmek amacıyla gereken tedbirlerin alınması ve gerekli yasal değişikliklerin yapılması konusunda DYSY çekmek isteyen diğer ülkelerle rekabet içinde olmuştur. DYSY çekmede uygulanması gereken politikaları ve yapılacak olan yatırımların ekonomi üzerindeki etkisini inceleyerek yöneticilerin bu konuda doğru karar almalarını sağlamada araştırmacılara da önemli bir görev düşmektedir. DYSY'leri bu kadar önemli kılan nokta, ev sahibi ülkeye ekonomik olarak yaptığı katkı ve yapılan yatırımın her geçen gün artmasıdır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki tasarrufların yetersiz olması ve dış açığın fazla olması, bu ülkeler için DYSY daha fazla önemlidir. Bu yüzden, gelişmekte olan ülkeler daha fazla DYSY çekebilmek için çeşitli teşvik politikaları uygulamaktadırlar. Gelişmekte olan ülkelerin uyguladıkları teşvik politikaların içeriği belli bir süre için vergi muafiyeti veya verginin indirilmesi, kalifiye işgücü oluşturulması ve diğer sübvansiyonlardan oluşmaktadır. Bu ülkelerin izlediği politikalar sayesinde, yatırım çekmek isteyen diğer ülkelerle olan rekabeti olumlu yönde etkilemiştir. Bu ülkeler arasındaki rekabet, yabancı yatırımcılara, maliyetlerini düşürücü etki yapmasıyla, önemli avantajlar sağlamaktadır (Sarısoy ve Koç, 2010: 135).

DYSY'nin yapıldığı ülke ekonomisine sağladığı faydalar birçok kaynakta ele alınmaktadır. Bunlar, üretim, istihdam, gelir, ihracat artışı, ödemeler dengesi, ekonomik gelişme ve genel refah gibi faydalardır. DYSY'lerin asıl etkisi ise yatırım alan ülkenin milli gelirine yaptığı olumlu etkidir. DYSY'nin olumlu etkilerinin yanı sıra olumsuz etkisinin de olduğu görülmektedir. Yatırımcılar, yatırım yaptıkları firmalar üzerinde dolaysız olarak bir denetim sağlaması, ülke ekonomisinde yabancıların kontrolünün artmasına ve teknolojinin gelişmesi ile bir tarafta üretim maliyetlerini azaltırken, diğer taraftan ise geleneksel yapının bozulmasına neden olmaktadır. Geleneksel yapının bozulmasıyla birlikte, ekonomik bütünlüğün bozulması, gümrük tarifeleri ve ithalat yasakları gibi koruyucu kısıtlamaların aşılması, küçük ölçekli yerel firmalar ile haksız rekabet oluşmasına ve bunun sonucunda teknolojiye olan bağımlılığın artması gibi olumsuz etkiler ortaya çıkmıştır (Mucuk ve Demirsel, 2009: 336).

DYSY'nin ekonomik etkileri konusundaki çalışmalarda gelişmekte olan ülkelerde olumsuz etkiler oluşturduğu görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin kriz deneyimleri ile

kendisini geliştiren finansal sermaye hareketleri ev sahibi ülke üzerinde bazı etkileri vardır. Bunlar şu şekilde sıralanabilir (Kula, 2003: 144).

1. lkeye yapılan DYSY ‘ler öncelikle döviz birikimi sağlamaktadır.
2. Döviz birikiminin ortaya çıkması, ithalat ve para arzında bir artış ortaya çıkarmaktadır ve buna bağlı olarak tüketim ve yatırım harcamalarında bir artış ve ulusal tasarruflarda azalma göstermektedir. Tüketim ve yatırım harcamalarındaki bu artış yurt içi hsılayı arttırmaktadır.
3. lkeye yapılan doğrudan yatırımların hızındaki bir yavaşlama veya durma ve ithalattaki artış sonucunda ülke büyük bir cari işlem açığı ile karşı karşıya kalmaktadır.

1.2.1.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY) eşitleri

DYSY yapan firmalar; doğal kaynak arayan DYSY, yeni pazar arayan DYSY ve verimlilik ve stratejik varlık arayan DYSY olmak üzere üç ana başlık altında incelenmektedir (Narula ve Dunning, 2000: 150).

1.2.1.1. Doğal Kaynak Arayan DYSY

Gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye ve teknoloji eksikliği sahip olunan doğal kaynakları çıkarmakta ve bu doğal kaynakları işlemekte sorunlara neden olmaktadır. Bu durumlarda doğal kaynak arayan yabancı sermayecilerle işbirliği yaparak, doğal kaynakları çıkarıp, işlemek için ihtiyaç duyulan maliyeti minimuma indirirler. Doğal kaynağın miktarı, yoğunluğu ve değeri bu piyasaya girecek olan DYSY’i etkileyecektir. Doğal kaynak ne kadar fazla ise ve doğal kaynağı değeri ne kadar yüksekse DYSY girişi o ülkeye o kadar fazla olur ve ülke ekonomisine katkısı da o kadar fazla olur (Narula ve Dunning, 2000: 150).

Yatırım yapan firma açısından ise, kendi ülkesinde bulabileceğinden daha etkin üretim faktörlerini arayan DYSY türüdür. Yatırım yapacağı ülke belirli bir doğal kaynak üstünde kesin bir avantaj sağlayabilir. Bunun yanı sıra yatırım yapacağı ülkedeki kaynağa ulaşabilirlik ekonomik kazanç elde etmeyi sağlayabilir. Vasıfsız iş gücü de bu kaynaktan sayılır. Kaynak arayan yatırımlar genellikle düşük vergili ve tesis kurmak için gereken maliyetin daha düşük olduğu yatırımlardır (Uzun, 2010: 11).

Doğal kaynak arayan DYSY’ler ülke içinde aynı zamanda ticaret fırsatı da oluşturur. Bu yatırımı yapmak için gelen firmalar yatırım yapılan ülkeye getirdikleri teknoloji ve

pazarlama teknikleriyle ülkenin ihracatını da olumlu şekilde etkilemektedir (Narula ve Dunning, 2000: 151).

1.2.1.2.Yeni Pazar Arayan DYSY

Pazar arayan DYSY'ler genellikle yatırım yapılacak ülke tarafından konulan yüksek ihracat kotalarının bulunduğu, komşu pazarlara ulaşma imkânı sağlayan bölgelere yapılmaktadır (Narula ve Dunning, 2000: 152).

Başka bir açıdan pazar arayan DYSY'ler yeni pazarları keşfetme veya elde tutulan pazarların korunması amaçlı yapılan yatırımlardır. İhracat önündeki engellerin olduğu ve yatırım yapılacak olan ülkenin sağladığı fırsatların olduğu ülkelere yapılan yatırımlardır. Bu yatırımlar 1980'lerdeki firma evlilikleri ya da firmaların devredildiği sıralarda etkinliğini artırmıştır. Pazar arayan DYSY'nin yapılabilmesi için ise pazarın belirli bir büyüklüğe ve talep eden nüfusa ihtiyaç vardır (Uzun, 2010: 11).

Pazar arayan DYSY, tek bir merkezi coğrafi avantaja dayanmaktadır. Varlığı ya da yokluğu kısmen yatırım yapılan ülkeye dayansa da aslında, dışsal bir olgudur. Gelişmekte olan ülkelere yapılan yeni pazar arayan DYSY, daha çok korumacı yatırımlar olarak yapılmaktadır (Narula ve Dunning, 2000: 152).

1.2.1.3.Verimlilik ve Stratejik Kaynak Arayan DYSY

Verimlilik arayan yatırımlar, genellikle ölçek ekonomilerinden yararlanarak yatırım yapılan bölgedeki üstünlüğünü artırmak isteyen firmalar tarafından yapılan yatırım türüdür. Bu yatırımı yapan firmalar genelde diğer yatırım türlerini gerçekleştirdikten sonra daha fazla kar elde etmek amacıyla yaparlar. Bu yatırım türleri genel olarak gelişmiş ülkeler arasında gerçekleştirilir. Stratejik kaynak arayan yatırımlar ise genellikle yatırım yapılan ülkedeki kaynağın kullanım hakkının rakip firmaların eline geçmesini önlemek amacıyla yapılan yatırımlardır (Uzun, 2010: 11–12).

1.2.2.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yapılma Şekilleri

DYSY'ler, birleşme ve satın almalar veya sıfırdan yapılan yeni yatırımlar şeklinde yapılmaktadır. Yatırımcı firmalar, birleşme ve satın almalar yoluyla yerli piyasadaki firmaları satın alarak, satarak veya birleştirerek işlerini büyütmektedirler. Yeni sektörlerde ise sıfırdan başlayarak yatırım yaparlar. Firmaların DYSY yapma şekilleri ve ekonomileri nasıl etkilediği açık bir şekilde Tablo 1'de gösterilmiştir.

1.2.2.1. Yeni yatırımlar

DYSY ırım yapma yollarından birisi yeni yatırım yapma şeklidir. Yeni yatırım yapma yoluyla yapılan DYSY'nin olumlu etkilerinin olduğu gibi olumsuz etkilerinin olduğu görülmektedir. Çok uluslu firmaların yeni firmalar kurarak uluslararası ekonomilerde söz sahibi olmayı hedeflerler. Bunun yanı sıra bazı avantajlarda getirmektedir (Göz, 2009: 35)

1.2.2.2. Firma Birleşmeleri ve Satın almalar

Firma birleşmeleri veya firma evlilikleri, iki veya daha fazla firmanın bütün kaynaklarını birleştirerek hukuki varlıklarını kaybetmeleri ve yeni bir firma kurmalarıdır.

Tablo 1: Doğrudan Yabancı Yatırımların Yapılma Şekilleri

DYSY giriş şekilleri	Tanımı	Giriş Yaptığı Ekonomiye Etkileri
Birleşme ve Satın Almalar	Bir işletmeyi büyütmek amacı ile değişik firmaları satın almak, satmak veya birleştirmektir.	Orta ve uzun vadede yatırım alan firmanın ve yerli işgücünün verimliliğini artırmaktadır. Yerli sermayenin serbest kalmasını sağlayarak, bu sermayenin ekonomiye yeni yatırım olarak aktarılmasına olanak sağlar.
Yeni Yatırımlar	Sıfırdan yatırım yapmak Ana firmanın bağlı ortaklıkları iştirakleri ve şubelerine yatırım yapmasını sürdürmesidir.	Sıfırdan yapılan yatırımlar direk olarak GSYİH'yi etkiler Genellikle yeni iş imkânları oluşturmaktadır. Yatırımın yapıldığı sektördeki talep artışı, bu sektörün tedarikçilerine de talep artışı olarak yansımaktadır.

Kaynak:(YASED, 2014: 8)

1990'lı yılların başında Avrupa'da tek Pazar oluşturulması ve 1999 yılında tek para kuru sistemine geçmekle birlikte firma birleşmeleri hız kazanmıştır. Birbirleri ile bağlantılı olan bu tür birleşimlerin çalışmaları da istikrarlı ve basit şekilde yapılmaktadır. Birleşen firmaların ayrılması ise oldukça zor şekilde olmaktadır. Uluslararası birleşmeler, düşük

maliyetle ileri teknolojiye ulaşma imkânı sağlaması ve ölçek ekonomisi sağlaması gibi yararları sebebiyle son dönemlerde oldukça tercih edilen bir yöntem haline gelmektedir. Ancak sağladığı avantajların yanı sıra bazı dezavantajları da vardır. Firma satın almaları da son zamanlarda önemli bir DYSY türü olarak ortaya çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde görülen özelleştirme etkinliklerinin de etkisiyle, 1990 yılından sonra oldukça artan birleşme ve satın almalar küresel bir ağ kurmak istemektedirler. Bu hedef doğrultusunda yönedikleri ana sektörler; sanayi, hizmetler ve mali, alt sektörler ise; petro-kimya, otomobil, havacılık, iletişim ve bankacılık olmuştur (Göz, 2009: 36). DYSY yapılma şekilleri Tablo 1’de gösterilmiştir.

Tablo 2: Doğrudan Yabancı Yatırımların Bir Ülkeye Giriş Yöntemleri

DYSY Giriş Yöntemleri	Tanım	Örnek
Sermaye	Firma sermayesine ortak olunması	A firması B firmasının hisse senedi payından %15 satın alır ve B firmasında oy hakkı kazanarak yönetimde söz sahibi olmaktadır.
Yeniden Yatırılmış Kazançlar	Ana yatırımcıya kar dağıtımı yapılmayarak kazançların yeniden yatırıma yönlendirilmesi	A firması B firmasının %50’sine sahiptir. A firması karını almayarak B firmasını büyütme amacıyla kazancının B firmasında kalmasını ister.
Şirketler Arasında Borçlanma	Ana yatırımcı veya ortakları arasında kısa ve uzun vadeli borç işlemlerinin yapılması	A firmasının %30’una sahip olduğu ve ortağı olan B firmasına borç verir.

Kaynak: YASED, 2014: 8

Hem birleşme ve satın alma yoluyla yapılan yatırımlarda hem de yeni yapılan yatırımlarda firmaların yatırım yaparken kullandıkları birkaç yöntem bulunmaktadır. Bu yöntemler firmaların sermayelerine ortak olunması, kar dağıtımını yapılmayarak yeniden

yatırım yapılması veya şirketler arası borçlanma şeklindedir. Bu yöntemleri Tablo 2’de örnekleyerek gösterilmiştir.

1.2.3.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Etkileri

Dünyada küreselleşme süreci başlamadan önce yeterince önem verilmeyen DYSY’ler, bugün ekonomik kalkınmaya olan etkilerinin ortaya çıkmasıyla, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerin dikkatini çekmiştir. Küreselleşme ile beraber, tüm dünyada sermayenin serbest dolaşımı ile birlikte, ekonomi ve ticaretteki gelişim hız kazanmış tüketici eğilimlerinde benzerlikler görülmeye başlanmıştır. Tüm bunların yanı sıra, pazarların belirli bölgelerde yoğunlaşması azalmış, yeni sektörler ve yeni pazarlar ortaya çıkmıştır. Bunun sonucunda ise farklı pazarlardaki işletmeler arasında işbirliği ve yabancı sermaye yatırımları başlamıştır. Tüm bu sebeplerden dolayı tek bir dünya pazarı oluşmuş ve bu pazarlara girmek isteyen firmalar, pazarda pay sahibi olmak için daha kaliteli ürünleri daha ucuza üretebilmenin yollarını aramışlardır (Oksay, 1998: 13).

Tüm bunların yanı sıra hiçbir yatırım, yapılan ülkeye ne yardım amaçlıdır ne de yapılan ülkenin kalkınmasını sağlamayı amaçlamaktadır. Yatırım yapmanın temel amacı karı artırmaya yöneliktir. Bu nedenle yatırım yapmak isteyen firmaları yatırım yapmaya yönlendiren en önemli sebep ekonomiktir. Diğer nedenleri ise ekonomik nedenleri olumlu ya da olumsuz olarak etkileyen nedenlerdir. Özellikle, yatırım yapan çok uluslu firmalar, üreteceği ürünlere talebin fazla olduğu, pazar payının yüksek olduğu, üretim maliyetlerinin ucuz olduğu ulaşım, alt yapı ve enerji sorununun olmadığı veya çok düşük olduğu ve kazancını ise kolayca transfer edebileceği ülkeleri tercih eder. Tüm bu sebepler ise yatırım yapacak ve yatırım yapılan ülkeler arasında rekabeti ortaya çıkarır (Erdil vd., 2011: 37).

Rekabet sürecinde gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasında belli başlı farklılıklar boy göstermiştir. Gelişmiş ülkeler rekabet güçlerinde artış sağlamak için gerekli olan daha az maliyetli işgücü ve hammaddeyi, daha uygulanabilir yasal düzenlemeler ve vergilendirme sistemini oluşturabilmek için sermaye ve teknoloji transferi etme yoluna başvururken, gelişmekte olan ülkelerin ise en ciddi sorunları sermaye ve teknolojinin yetersiz olmasıdır. Gelişmekte olan ülkelerdeki satın alma gücünün yetersizliği rekabet gücünün artmasını zorlaştırırken, gelişmiş ülkelerin standartlarına göre esnek mevzuat, daha az maliyetli işgücü ve hammadde, yabancı sermayede rekabet ortamı için daha uygun bir ortam oluşturmaktadır. Globalleşen dünyada pazar sınırlarının ortadan kalkması ile çok sayıda ülkenin bu pazarlara girmek istemesi ve yabancı sermayenin ülke ekonomisine

yaptığı olumlu etkilerin zaman geçtikçe daha fazla anlaşılması nedeniyle, ülkeler yabancı sermayeden elde ettikleri payı artırabilmek için, her geçen gün çok daha uygun koşullar oluşturmaya çalışılmaktadır (Oksay, 1998: 13).

Uluslararası doğrudan yatırımların giriş yaptığı ülke ekonomisine sağladığı birçok fayda bulunmaktadır. Bu yatırımlar, GSYİH ve istihdamı arttırmanın en iyi yolu olmasının yanı sıra verimlilik, üretkenlik ve ihracat seviyelerini yükseltmektedirler. Uluslararası doğrudan yatırımlar ustalık ve yetkinlik bilgilerinin aktarılmasını, teknolojinin yaygınlaşmasını, en iyi uluslararası uygulamaların ülkeye giriş yapmasını ve işgücünün verilen eğitimlerle ve uluslararası piyasalarda bulunması ile birlikte yeni beceriler kazanmasını sağlarlar. Sanayi ve hizmet alanlarında yeni stratejiler geliştirerek üretim altyapısını iyileştirir ve bu sayede verimliliği artırır. Bunun sonucunda yerli piyasalardaki rekabet ortamını güçlendirir. Uluslararası yatırımcılar, altyapı projeleri gibi sermayenin yoğun olduğu projelere yönelerek yatırım yaptığı ülkenin sosyal refah seviyesini yükseltirler. Bu şekilde yapılan yatırımlar kayıt altında tutulduğu için ekonominin gelişmesine sağlarlar. Bu yüzden, uluslararası doğrudan yatırımlar iyi işleyen bir ekonominin oluşmasında önemli bir rol oynarlar. Uluslararası doğrudan yatırımcılar yatırımlarını uzun vadeli olarak yaparlar ve bu sayede kriz zamanlarında ekonomik istikrarın oluşmasına destek olurlar. Neticede uluslararası doğrudan yatırım yapan firmalar, uzun vadeli olmaları sebebiyle ev sahibi ülkenin kurallarına ve geleceğine bağlıdırlar. Bu nedenle uluslararası doğrudan yatırımlar, bir ülkenin ekonomik ve sosyal kalkınması üzerinde güçlü ve uzun vadeli etkiler oluşturan kalıcı yatırımlar olarak ele alınmalıdır. Uluslararası doğrudan yatırımların ekonomik ve sosyal olarak sağladığı birçok fayda vardır. Bunlar aşağıda Tablo 3 ile gösterilmektedir (YASED, 2014: 6–7).

Tablo 3: Doğrudan Yabancı Yatırımların Faydaları

Uluslararası Doğrudan Yatırımların Faydaları	Uluslararası Doğrudan Yatırımların Faydalarının Ortaya Çıkmasının Bağlı Olduğu Faktörler
Doğrudan yatırımların artışı ile ekonomik büyüme ve istihdam artışı bağlantılıdır	Bilgi transferi ve verimlilik artışının sağlanması
Yerli üreticiler üzerinde de çarpan etkisi yaratır	Uluslararası yatırım yapılan sektörlerdeki yerli tedarikçilerin ürünlerine olan talebi arttırması
İhracatı arttırır	Uluslararası Doğrudan Yatırımların ihracata yönelik veya ithalatı ikame eden sektörlerle yönelmesi
Yerli firmalarda verimliliği arttırır	Uluslararası firmaların yerel piyasadaki rekabeti arttırması
Bilgi ve teknoloji transferi sağlar	Uluslararası firmaların yerli çalışanları teknoloji, yönetim sistemleri ve süreçler konusunda eğitmesi Yerli firmalarda yeterli kapasite bulunması durumunda
Sermaye yoğun ve/veya altyapı projeleri için uzun vadeli kaynak sağlar	Yerli finansal kaynakların altyapı gelişimi gibi önemli sermaye yoğun projeleri gerçekleştirmek için yeterli olmaması
Toplum için faydalı olan en iyi uygulamaları ve iş yapma tarzlarını aktarır	Uluslararası firmaların kendi istekleriyle veya kanun gereği toplumun refahını ve güvenliğini arttırmak için yeni uygulamalar sunması

Kaynak: YASED, 2014: 7

1.2.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kalkınma Üzerindeki Etkisi

DYSY'lerin birden fazla etkisi vardır. İlk olarak yatırım yapılan ülkenin ekonomik piyasalara daha rahat ulaşmasını sağlar. Bunun yanı sıra bir alanda yabancı yatırım alan ülke aynı sektörde veya farklı sektörlerde diğer yabancı yatırımcıların dikkatini çeker ve o yatırımcıların da yatırım yapmasını sağlar. Durum bu şekilde olunca yatırım alan ülke rekabet ettiği ülkelere nazaran daha fazla kalkınma yardımı almış olacaktır. Yabancı yatırımcıların bu ülkeye yönelmesinin yanı sıra yerli yatırımcıları da teşvik ederek sermaye birikimini arttırmış olur. Tüm bu sayılan nedenlerin sonucunda DYSY'ler diğer finansal fonlara oranla daha uzun süreli olması yatırım alan ülkenin ekonomik kalkınma performansı açısından avantajlar sağlayabilir. Genel olarak, DYSY'lerin gelişmekte olan ülkelere olumlu

etkisi, sermaye birikiminin artması, teknoloji transferi, yabancı piyasalara giriş ve vergi gelirlerinin artması konularını ön plana çıkarmaktadır (Başarır, 2013: 44–45).

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye yetersizliği, gelişmiş ülkelerde ise mevcut sermayenin büyük bir bölümü kısa vadeli yatırımlara harcandığı için uzun vadeli yatırımlarda sermaye eksikliği sorunu ile karşı karşıya gelmektedir. Durum bu şekilde olunca, gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler için DYSY yapılan ülkenin sermaye stokuna net bir şekilde ilave olduğu görülmektedir. DYSY'lerin yapıldığı ülkede eğer sermaye ödünç alınıyorsa, yatırım yapılan ülkede sosyal açıdan gerekli organizasyonların dışlanmışına neden olmaktadır. Çokuluslu firmalar DYSY yaparken, sermaye birikimine katkılarını makine, teçhizat ve isim değeri gibi maddi olmayan varlıklarla gerçekleştirilebilirler. Bunun sonucunda, DYSY'nin oluşturacağı sermaye birikimi miktarı kısıtlıdır. DYSY'nin yatırım yapılan ülkenin yani ev sahibi ülkenin çıktı seviyesi üzerindeki olumlu etkinin görülebilmesi için yapılan yatırımların sermayeyi artırması gerekmektedir (Uzun, 2010: 16–17).

1.2.3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İş Gücü Üzerindeki Etkisi

DYSY'nin iş gücüne etkisi, ev sahibi ülkeler açısından büyük önem arz etmektedir. DYSY'nin iş gücü üzerindeki etkisi, yatırımların miktarına, girdiği sektöre ve geliş amacına göre değişiklikler göstermektedir. Karagöz (2007), DYSY'nin iş gücüne olan etkilerini Tablo 4'te belirtmiştir. İşsizliğin yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere DYSY'nin iş gücüne ciddi bir katkısının olması beklenmektedir. Bu ülkelerdeki sürdürülebilir büyüme, büyük ölçüde tarım sektöründe bulunan iş gücünün imalat sanayi ve hizmet sektörüne yönlendirilmesi ile olmaktadır. Ciddi miktarda DYSY çeken ülkelere yabancı firmaların istihdam ettikleri iş gücü sayısı, toplam istihdam içinde önemli oranlara ulaşabilmektedir. Karagöz'ün örneğine göre, Çin'de yabancı firmalarda çalışanlar toplam istihdamın %10'unu oluşturmaktadır. Bu oran Endonezya'da %40'ı geçmektedir (K. Karagöz, 2007b: 101).

Tablo 4: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İş Gücü Üzerindeki Etkisi

	Doğrudan		Dolaylı	
	Olumlu	Olumsuz	Olumlu	Olumsuz
Nicelik	Sermayeyi net olarak olumlu etkiler ve genişleyen sektörlerde yeni iş imkânları oluşturur.	Firma satın almaları ve rasyonelleşme ile birlikte iş kaybı ortaya çıkmıştır.	İleriye ve geriye doğru bağlantılar ve çarpan etkisi nedeniyle yerel ekonomide yeni iş gücü oluşturulur.	İthalata yönelme veya mevcut firmaların yerinden edilmesi iş gücü kaybına neden olmaktadır.
Nitelik	Yüksek ücret ödeyerek yüksek verimlilik alınır.	Kiralama ve tanıtımda istenmeyen uygulamalar getirir.	Yerli firmalara yeni çalışma ve örgütlenme yöntemleri aktarır.	Yerli firmaların rekabeti ücret seviyesini aşağıya çeker.
Konum	İşsizliğin yüksek olduğu bölgelerde yeni ve daha iyi iş imkânları oluşturur.	Kalabalık olan yerleşim yerlerini daha da kalabalıklaştırabilir ve bölgesel dengesizliklerin oluşmasına neden olur.	Tedarikçi firmaları iş gücü arzının daha uygun olduğu alanlara taşınmaya yönlendirir.	Yabancı firmalar yerel üretimi ikame eder veya ithalata dayanırsa yerel üreticileri yerinden edebilir böylece bölgesel işsizliğe neden olur.

Kaynak: K. Karagöz, 2007a: 103

DYSY'lerin, işgücü üzerine çeşitli etkileri bulunmaktadır. Bunlar; işgücü ücretleri, işgücü verimliliği ve işgücü maliyeti üzerinde meydana gelen etkilerdir. Yabancı firmalar daha fazla kâr elde etmek amacıyla üretim faaliyetlerini, maliyetleri azaltacak ülkelere kaydırmanın yollarını arıyorlar. Bu sebepten dolayı hem hammadde maliyetinin, ara malı maliyetinin ve dışsal maliyetlerin az olduğu hem de piyasaların büyük, zengin doğal kaynakların olduğu, düşük maliyetli esnek işgücünün olduğu, işgücünün fazla ve emeğin verimliliğinin yüksek olduğu bölgelere yatırım yapmayı isterler. Çok uluslu firmaların ticaret teorilerinde ortak görüş; gelişmekte olan ülkelerdeki düşük işgücü maliyetlerinin DYSY'leri kendine çektiği bölgelere olduğu görülmektedir. DYSY'nin işgücüne etkisi Tablo 4'te gösterilmiştir (Görmezöz, 2007: 7).

1.2.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkisi

Yatırım yapılan ülke açısından yabancı yatırımlar hem ithalatı hem de ihracatı olumlu yönden etkilemesi sonucunda yatırım alan ülkenin ödemeler dengesi üzerinde olumlu bir etki oluşturduğu görülmektedir. Yabancı yatırım almış olan firmalar, yerli

sermayeli firmalardan daha fazla ihracat yaptıklarından dolayı, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, ihracatın büyük bir kısmını yabancı sermayeli firmaların yaptığı gözlemlenmektedir. Yabancı yatırım yapılan ülkelerde ihracat artışı bazı durumlarda hemen gerçekleşmeyebilir. Bunun nedeni ise, yapılan yabancı sermaye yatırımları ilk etapta makine ve teçhizat gibi ithalatlar yapacağından, ilk zamanlarda ithalatın artması ve bunun sonucunda dış ticarete bir açık oluşması beklenir. Ancak, bu durum geçicidir ve ödemeler dengesinin sermaye kalemindeki artışla dengelenecektir (Broadman, 2005: 361–362).

Gelişmekte olan ülkelerde, ödemeler bilançosunda bir açık vardır. Bu açığın kapatılması için ülke içindeki yatırımlar yeterli düzeyde değildir. Gelişmekte olan ülkeler bu açığın kapatılmasını DYSY'yi ülkeye çekerek yapmaktadırlar. DYSY ile birlikte ülkede ithal edilen ürünler üretilerek ithalat açığının kapatılması öngörülmektedir. Bu sayede ödemeler dengesinin ithalat ile ilgili olan döviz çıktıları azaltılır. Bunun yanı sıra ev sahibi ülkede üretimin yapılmasıyla birlikte ihracat artmaya başlar ve ithalattaki azalışla birlikte ödemeler dengesi olumlu bir şekilde etkilenmiş olur. Kinleberger, DYSY'nin ödemeler dengesi üzerindeki etkisini iki şekilde gözlenebileceğini belirtmiştir. İlk olarak, yabancı doğrudan yatırımlarla beraber ülkenin döviz rezervlerinin artırılmasıdır. İkincisi ise, DYSY'lerin ithalatın ikamesi şeklinde olması ve ithalatı azaltarak ihracatı artırmasıyla ödemeler dengesine olumlu etki etmesi şeklindedir. Yatırımcılar girdikleri ülkede firmalarını kurmak için gerekli olan girdileri yerel firmalardan temin etmeleri ile birlikte o ülkede döviz rezervini artıracaktır. Bunun sonucunda da ödemeler dengesinde olumlu bir değişiklik olacaktır (Çinko, 2009: 123–124).

1.2.3.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Teknoloji Üzerindeki Etkisi

DYSY'ler, teknoloji transferi yapmanın başka bir yoludur. Çok uluslu firmalar ve yatırım alan ülkelerin teknoloji transferleri yapılmasından bekledikleri fayda değişikliği gösterir. Teknoloji talep edenler, bu teknolojileri en düşük fiyatla almak isterler. Çok uluslu firmalar ise elinde bulundurdukları taşınmayan değerleri ve bu değerlerin getirdiği avantajları kaybetmek isterler. Transfer edilecek teknoloji özellikle de çağdaş ve karmaşık olunca, çok uluslu firmalar sızıntıları önlemek firma evliliklerinden ziyade kendi firmalarında kayıp vermeme çabasına girerler (Blomstrom, 1991: 3).

Yatırım alan ülke teknolojik gücü fazla ise, örneğin kalifiye işgücünü fazla bulunduruyor ise, yapılacak teknoloji transferi de fazla olacaktır. Yapılan analizlerde yatırım alan ülkenin teknolojik gücü fazlaştıkça, yapılacak olan teknoloji transferinin de

maliyetlerinde bir azalma olacağı görülmüştür. Teknoloji transferindeki maliyetlerin azalması da yatırım alan ülkedeki yerli firmaların AR-GE çalışmalarının artmasına ve kendi teknolojilerini üretmelerine olanak verdiği görülmüştür (Branstetter, 2000: 9).

1.2.3.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Döviz Kuru Üzerindeki Etkisi

Yabancı sermayenin getirdiği dövizler, ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler yaratarak ev sahibi ülkenin ödemeler dengesinin düzelmesine katkıda bulunur. Fakat daha sonra yurtdışına yapılan kâr transferleri ödemeler dengesini olumsuz etkileyebilir. Bu yüzden ev sahibi ülkeler DYSY yapan firmaların kâr transferlerini sınırlandırıcı düzenlemelerde bulunabilir ve kârlarını yeniden yatırıma yönlendirmelerini isteyebilir. Bu düzenlemeler firmalar tarafından genellikle hoş karşılanmaz (Gür, 2014: 39).

Gelişmekte olan ülkelerde ana mal üretiminin yapılabilmesi için ara mala ihtiyaç duyulmaktadır. Birçok gelişmekte olan ülkede olan diğer bir unsur da enerjideki dışa bağıllık bu durumda ithalatı arttırmaktadır. Ara mallardaki ve enerjideki dışa bağımlılığın olması kaçınılmaz olarak cari açıkların oluşmasına neden olmaktadır. DYSY'ler sayesinde ülkeye girecek olan dövizlerin cari açığın kapanmasına etkisi olacaktır. Cari açığın sıcak para yoluyla değil de DYSY yoluyla kapatılmaya çalışılması daha güvenilir olduğu kabul edilmektedir. Bunun yanı sıra DYSY sayesinde elde ettikleri karı döviz olarak dışarıya çıkaracakları da unutulmamalıdır (Gür, 2014: 40).

1.2.3.6. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ticaret Üzerindeki Etkisi

Çok uluslu yatırımcıların dünya piyasalarında etkin rol almaları ile birlikte, yerel olarak yapılan ticarete ek olarak çok uluslu firmaların de kendi aralarında yaptığı farklı alanlardaki ara mallar ve hammadde ticareti de uluslararası ticarete girmektedir. Dünyada tüm üretim alanlarına bakıldığında hem üretim mallarında hem de ara mallarda ve hammadde ticaretinde son zamanlarda önemli oranda artış olduğu görülmektedir. Uluslararası ticaretin bir kısmı çok uluslu firmaların kendi aralarında aynı alanlarda yaptığı firma içi ticaretten oluşmaktadır. Bu durum sonucunda, yabancı sermaye ile uluslararası yatırımlar arasındaki ilişkinin tamamlayıcı mı, yoksa ikame mi olduğundan çok; bu firmaların katma değer yaratan hareketlerini hangi alanda kullandıkları sorusunu ortaya koymaktadır. Tüm bunların yanı sıra ticareti birçok etken etkilemektedir. Bunların arasında ticarete önemli bir etki yapan alan teknolojik gelişmelerdir. Teknolojik gelişmeler sayesinde firmalar üretim sürecini artırarak daha kolay üretim yapmayı sağlamaktadır. Üretim

sürecinin artması ile farklı ülkelerdeki tedarikçilerle çalışılmıştır. Bunun sonucunda ise, gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösterilmiş, ülke dışına ulaşması zor olan yerel firmalar bu sayede dolaylı olarak ülke dışında faaliyet gösterme fırsatı bulmuşlardır. Tüm bu gelişmeler ışığında, ticaret yapmaya odaklanmış yerel firmalar rekabet gücü kazanmış olacaklardır (Broadman, 2005: 339–340).

1.2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri

Bu bölümde DYSY'nin yapılmasındaki etkenleri, yatırımcılar açısından ve ev sahibi ülke açısından değerlendirilecektir. DYSY'leri, ev sahibi ülkenin talep faktörleri ve yatırım yapan ülkelerin ise arz faktörleri etkilemektedir. DYSY'lerin yapılabilmesi için hem yatırım yapan ülkelerin itici faktörlerine hem de yatırım alan ülkelerin çekici faktörlerine ihtiyaç vardır (Candemir, 2009: 660).

DYSY yapacak olan firmalar hangi ülkeye yatırım yapacağı kararını almadan önce o ülkede birçok açıdan inceleme yapar ve en uygun ülkeye yatırım yaparlar. Bir firmanın DYSY yapma nedenleri ikiye ayrılır. Bunlar saldırgan ve savunmacı doğrudan yabancı yatırımlardır. Bunlardan saldırgan DYSY yapan firmalar, rakipleri karşısında bir avantaj elde etmeyi amaçlarken, savunmacı DYSY yapan firmalar ise, rakip firmaların elde ettiği avantajlardan korunmayı amaçlamaktadır. Yatırım yapan ülkelerin DYSY yapma sebeplerinden birisi de kendi ülkelerindeki doygunluğun artmasıyla karları azalacaktır, bunun sonucunda bu firmalar yabancı yatırım yapmayı isteyeceklerdir. Yani yatırım yapacak firmaların kendi ülkelerine yatırım yaptıklarında elde edecekleri gelirler azalırken, DYSY'ler sayesinde yeni pazarlara açılarak daha yüksek gelir etme planları DYSY'leri etkilemektedir (Yaylı, 2011: 13–14).

1.2.4.1. Yatırımcılar Açısından Belirleyiciler

Yabancı yatırım yapacak firmalar açısından en önemli belirleyici ve itici faktör, dış pazardaki kazanmayı planladığı kâr miktarıdır. Ancak, yatırım yapan ülkelerdeki kar maksimizasyonu dışındaki diğer itici faktörler de vardır. Bunlar, maliyetin düşürülmesi, ticaret yapılan ülkelerdeki tarife ve kotalardan kaçınma, yeni piyasalar oluşturulması veya eldeki piyasaların korunması, monopolcü güç oluşturulması, rekabet gücünün artırılması ya da korunması, yatırımları uluslararası çeşitlendirme ve üretim esnekliğinden faydalanma isteğidir. Tüm bu itici nedenler firmaların kendi ülkeleri dışına çıkararak DYSY yapmasına neden olan faktörlerdir (Candemir, 2009: 661).

1.2.4.1.1. Hammadde Kaynakları

Yabancı sermaye hareketlerini etkileyen en önemli faktörlerden biri hammadde kaynaklarıdır. Ancak, hammadde kaynakları yeryüzüne dengeli bir şekilde dağılmamıştır. Bu hammaddelere sahip olmayan ülkelerde ki büyük firmalar hammadde kaynaklarını yurtdışından sağlamaktadırlar. Bunun sonucunda ise bu firmaların DYSY'ye yönelmelerine neden olmuştur. Yatırım yapacak firmaların DYSY'ye yönelmelerinin iki nedeni vardır. Bunlardan ilki, üretimde kullanacağı hammadde ithalatının ticari kısıtlamalar veya siyasi nedenlerle ülkeye girişinin engellenmesidir. Diğer neden ise, üretimde kullanacağı hammaddeye sahip olarak daha fazla kâr elde etmek istemesidir (Göz, 2009: 11).

DYSY'lerin tarihsel gelişme sürecine bakıldığı zaman, yatırımın gerçekleşmesini belirleyen temel faktörlerden birisinin de hammadde tedariki olduğu görülmektedir. Gelişmiş ülkeler sanayileşme süreçlerinde üretim yapmak için ihtiyaç duydukları hammaddeyi az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelere tedarik ettikleri için 1990'lı yılların sonunda hammaddeyi taşımak yerine, kaynağın bulunduğu ülkeye giderek üretimlerini artık bu ülkelerde yapmaya başlamışlardır. Yabancı yatırımcıların bu şekilde yapılmasındaki amaç, doğal kaynaklardan faydalanmak ve ihtiyaç duydukları üretimi daha ucuza gerçekleştirmektir. Ancak, doğal kaynakların dünya üzerindeki dağılımı firmaların kontrolü dışında olduğundan, DYSY yapılırken yer seçimi konusunda doğal kaynakların zengin olduğu ülkelere yapılmaktadır. Firmaların üretimlerini hammadde kaynağının olduğu ülkelerde yapma isteklerini, öncelikle üretilecek üründe kullanılan hammaddenin ithalat vasıtasıyla ülkeye gelmesini, siyasi ya da ticari kısıtlamalar yoluyla engellenmesi de bir etken olmaktadır. Üretimde kullanılacak hammaddenin ithalatı engellenmemiş bile olsa firmaların hammadde-yoğun olarak ürettiği ürünleri yabancı ülkedeki tüketicilere ulaştırılması durumunda, firmaların üretim yerini o ülkelerde kurması hem üretim maliyetlerinde hem de ihraç etme maliyetlerinde daha avantajlı olmalarını sağlamaktadır. Ürün, yabancı ülkelere satılacak dahi olsa hammaddenin ithal edilme kararı uygun olmayabilir. Örneğin çeliği Fransa'dan alıp Almanya'ya otomobil ihraç eden bir ABD'li otomobil üreten firma, Fransa ya da Almanya'da bir üretim tesisi kurması maliyetleri azaltması açısından daha uygun olabilir (Yücel, 2009: 50–51).

1.2.4.1.2. Üretim Faktörlerinde Bütünleşme

Yabancı yatırımcılar, sanayi yönlü üretim yapan ülkelere işgücü maliyeti yüksek olmasından dolayı, daha ucuz olan emek yönlü ülkelere yatırım yapmak istemektedirler.

Yatırım yapacak ülke hammadde ve yarı mamulleri yatırım yaptığı ülkeye sağlar ve yatırım yapılan ülkedeki ucuz işgücü ile işleyerek ana mamul haline getirirler. Bu üretilen mamuller yatırım yapan firma tarafından kendi ülkesine veya başka bir ülkeye pazarlanır. Bu etkenlerin birleştirilmesi ile yatırım yapan firma üretim maliyetlerini düşürerek daha fazla kâr elde etmiş olmaktadır. Yatırım alan ülke açısından ise hem istihdam sağlamış olmakta hem de vergiler yoluyla döviz geliri elde etmektedir. ABD ve Kanada gibi sanayileşmiş olan gelişmiş ülkeler 1960'lı yıllarda Tayvan ve Güney Kore gibi sanayileşmemiş gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmışlardır. Bu sayede üretim maliyetlerini düşürerek daha fazla kar elde etmişlerdir (Seyidoğlu, 2003: 665–666).

1.2.4.1.3. Aktarılamayan Bilgiler

Yatırım yapan firmaların uluslararası faaliyetlerinde başarılı olması için uluslararası rekabetten kaynaklanan gizlilik ve güven ilkesi uygulamaları mecburidir. Özellikle firmaların üstün oldukları teknolojik gelişmelerin saklanması bu gizliliğin bir parçasıdır. Şirketler teknolojik üstünlerini devretmek veya kiralamak yoluna gidebilirler. Ancak, bu üstünlüğü teknik sır olarak gizli tutup bundan bizzat yararlanmayı tercih ederler. Bu sayede lisans sırlarını güvende tutarlar. Özelleştirme ile gerçekleştirilen DYSY'lerde hesaplar kayıt altında tutulduğu için gizlilik ile ilgili sorunlar yaşamaktadırlar. Yatırım yapacak ülkeler açısından ise bu bir fırsattır. Çünkü yatırım yapılacak olan ülkeye ait gelirler incelenerek hangi alanda yatırım yapılacağı ve hangi ülkeye yatırım yapılacağı öngörülmüş olur. Bunun sonucunda yatırımcılar daha az risk almış olurlar (Aydoğuş vd., 2005: 16).

1.2.4.1.4. Şirket Unvanının ve Sırlarının Korunması

Dünyada önemli bir isim yapmış başarılı firmalar lisans anlaşması yapıp ürettikleri ürünün imal hakkını başka firmalara verebilirler. Ancak, lisans hakkı verilen ürünlerin ana firmanın standartlarında olmayabilir. Ürünlerin kalitesindeki bu düşüş ana firmanın unvanına zarar verir. Böyle bir durumda lisans haklarını vermek yerine ürünlerini kendileri üretmek isterler. Ayrıca üretim teknolojileri, ürünle ilgili veya üretim yollarıyla ilgili sırlar söz konusu olduğunda lisans sahibi firma bu sırları korumak zorundadırlar. Yatırım yapacak firmalar hem firma unvanını korumak hem de daha fazla kâr elde etmek için daha dikkatli davranmalıdırlar (Özalp, 2011: 21).

Ticari hayatta önemli bir isim yapan firmalar ürettikleri ürünlerin kalitesine ve marka imajlarına zarar gelmemesi için ürünlerini yurt dışında da kendileri üretmek isterler. Bu

firmalar, lisans anlaşmaları vasıtasıyla ürünlerinin aynı kalitede üretilmeyeceğini düşündüklerinden dolayı, ürünlerini yurt dışında da kendileri üretme yoluna başvurmuşlardır. Özellikle gelişmekte olan ülkelere bu nedenden dolayı yapılan DYSY'ler önemli kaynak, istihdam ve ihracat imkânı oluştursa da yerli firmalarla işbirliği yaparak bağlantı kurulması ve bilginin paylaşılması açısından etkisiz kalmaktadırlar. Üretimle ilgili bilgilerde gizliliğin önemli olduğu zamanlarda DYSY'lerin lisanslı ve markalı ürünlerin üretimine tercih edilmesi konusu sırların korunması ile bağlantılıdır. Çünkü lisanslı ürünün sahibi, ürünle ilgili bilgilerin saklanması ve korunmasında patent sahibi kadar dikkatli olmayabilir. Özellikle yüksek teknoloji içeren yatırımlarda bu gizlilik önemlidir (Yücel, 2009: 57).

1.2.4.1.5. Yurtiçi Kısıtlamalar

DYSY'lerin yapılmasında önemli rol oynayan bir diğer unsur yurtiçi kısıtlamalardır. Yurtiçi kısıtlamaları daha esnek olan ve çevre standartları yüksek olan gelişmiş ülkelere yapılan DYSY'lerin giderek arttığı görülmektedir. DYSY'lerin finansal kısıtlamaların çok olduğu ülkelerden daha az kısıtlama uygulanan ülkelere yapıldığı görülmektedir (Soydal, 2006: 26).

1.2.4.1.6. Müşteri İzleme

Bazı endüstri alanlarındaki firmalar büyük ölçekli müşterilerini izlemeleri gerekmektedir. İzlenecek olan firmalar, bankalar, danışmanlık ve menkul kıymet aracı olan firmalardır. Çünkü bu müşterilerin yurtdışına yatırım yapmaları durumunda müşterileri izleyen firmalar da o bölgelerde şube ya da ofis açarak firmalarını genişletmiş olurlar (Göz, 2009: 11).

1.2.4.1.7. Ekonomik Fırsatların Çeşitlendirilmesi

Yatırımcıların dış piyasalara yatırım yapmak istemelerinin bir nedeni ise ekonomik fırsatları çeşitlendirerek satış hacmini genişletmek ve gelir akımlarında düzenlilik sağlama arzusudur. Ekonomideki canlanma ve duraksamalar, yatırımcıların gelir ve nakit akımlarının da dalgalanmasına yol açmaktadır. Durum bu şekilde olunca firmalar DYSY'ye yönelerek ekonomik dalgalanmaların etkisinden kurtulmaya çalışırlar. Ekonomik fırsatların çeşitlendirilmesi, ya yerel pazarda farklı malların üretimini yapmak ya da ürettiği malı farklı ülkelerde de üretme yolu ile olmaktadır. DYSY'yi etkileyen diğer faktörler de göz önünde bulundurulduğunda, firmalar genellikle ürettiği ürünü yabancı ülkelerde üretmeyi tercih etmektedirler (Harmancı, 2004: 25).

1.2.4.1.8. Ucuz İşgücü

Yatırımcılar açısından ucuz işgücü maliyetleri DYSY yapmaya yönlendiren en önemli unsurlardandır. Gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere göre işgücü maliyeti daha düşüktür. Bunun sebebi ise gelişmekte olan ülkelerdeki nüfus ve istihdam oranları arasındaki dengesizliktir. Ucuz işgücü maliyetlerinden birini oluşturan ücretler yatırımcılara daha düşük maliyetle üretim yapma imkânı sağlamaktadır. Ancak, DYSY'yi etkileyen unsurlar arasında iş gücü maliyetinin ucuz olmasının yanı sıra işgücünün kalitesi ve verimliliği de önem taşımaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde eğitim oranının düşük olması, ücretleri düşürdüğü gibi aynı şekilde işgücünün kalitesini de düşürmektedir. Bu sebepten yatırımcılar ucuz iş gücünü kullanırken sağlayacakları avantajı iş gücünün kalitesiz olması sebebiyle bu avantajı kaybetmemek için oldukça dikkatli davranmalıdır. Dolayısıyla bu gibi durumlarda yabancı yatırımcı açısından ucuz iş gücünün yatırım yapılacak ülkenin seçilmesinde pek fazla önem arz etmemektedir. Bu durumlardan birincisi, yukarıda bahsedildiği gibi yerel piyasada rekabet üstünlüğü kurmaya çalışan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Çünkü yerli piyasa yönlü yatırımlar için önemli olan kalifiyeli iş gücüdür. Bir diğer durum ise, yabancı yatırımcının yeni yatırımın hedef kitlesinin yüksek tutulması, yani üst seviye gelir gruplarında yer alan tüketicilere hitap eden ürünler üretmekte ise iş gücü maliyetlerinin düşük olması önem arz etmektedir (Yücel, 2009: 48–49).

1.2.4.1.9. Mevcut Piyasaların Korunması ya da Yeni Piyasa Arayışı

Firmaları DYSY'ye yönelten etkenlerden biriside mevcut piyasaları korumak veya yeni piyasa arayışlarıdır. Bu etkenlerden ilki olan mevcut piyasaları koruma yoluyla hem firma kârlarını hem de firmanın geleceğini korumaya yönelik savunma stratejisidir. Yeni piyasa arayışı yolu ise firmanın kârlılığı artırmaya ve firmayı büyütme yönelik atak stratejisidir. Çok uluslu firmalar, kaynak ülkedeki ekonomik baskılar sonucu ortaya çıkmıştır. Kaynak ülkedeki ekonomik baskıların firmaların geleceğini tehlikeye atacak şekilde artması, firmaları DYSY yapmaya yönlendirmiştir. Dünya nüfusunun hızlı bir şekilde artmaktadır. Dünya nüfusu yaklaşık olarak 1975 yılında 3 milyar 700 milyon kişiye kadar ulaşmıştır. Bu nüfus artışının büyük bir bölümü ise serbest ekonomi piyasalarındaki ülkelere olması firmaların mevcut pazarları açısından büyük bir potansiyel oluşturmaktadır. Ayrıca nüfus, gelişmekte olan ülkelerde hızlı bir şekilde büyümektedir. Bu ülkelerde refah seviyesi yükselmekte ve talep miktarındaki artışın önemli bir kısmı ihtiyaç tüketiminden değil, gösteriş tüketiminden doğmaktadır. Örnekle açıklanacak olursa, buzdolabı, bilgisayar,

televizyon ve otomobil yaşam düzeyinin artması nedeniyle zorunlu ihtiyaç maddesi haline dönüşmüştür. Bu ülkelerdeki talep miktarının artması çok uluslu firmalar için büyük avantajlar oluşturmaktadır. Firmaların yeni pazarlara ihtiyaç duymalarının en önemli nedenlerinden biri de ellerinde fazla sermaye birikiminin olmasıdır. Sermayenin aşırı birikimi ile atıl konumdaki sermayeyi verimli hale getirip kullanmak için yeni yatırımlar ve üretim artışı yoluna gidilmesi ile birlikte bu fazladan üretilen ürünü satabilmek için firmalar yeni pazarlara ihtiyaç duymaktadır. Firmalar II. Dünya Savaşı'nın ardından faaliyetlerinde genişleme yoluna gitmişlerdir. Bu dönemde iç talebin artması ve diğer nedenler firmaların büyümesinde önemli bir rol almışlardır. Ekonomik şartlar firmaları büyümeye mecbur bırakmakta ve bazı sanayi alanlarında rekabet koşulları içinde küçük firmaların ayakta kalmaları güçleşmektedir. Bu büyüme sonucunda firmalar için yerli pazar yetersiz hale gelmekte ve ülke dışı fırsatların aranması kaçınılmaz hale gelecektir. Diğer taraftan sermaye birikiminin bu dönemde aşırı bir şekilde artması ve bu sermayenin kârlı bir şekilde kullanılması için DYSY yapacak pazarlar aramaya başlamışlardır (Yücel, 2009: 53).

1.2.4.2. Yatırım Yapılan Ülke Açısından Belirleyiciler

UNCTAD (1998), yatırım yapılan ülkelerin DYSY'leri belirleyici faktörleri politik, ekonomik ve yatırım ortamına ilişkin etkinlikler olarak üç konu altında incelemiştir. Politik faktörler genellikle ülkenin siyaseti, istikrarı, sermaye birikimi ile ilgili kanunları, piyasaların işleyişini, ülkenin yaptığı uluslararası anlaşmaları, vergilendirme gibi etkenleri ile ilgilidir. Ekonomik faktörler, yatırım yapan firmalara sağlayacağı avantajlar ile alakalı olan faktörlerdir. Bu faktörlere piyasa büyüklüğü, hammadde maliyeti, işgücü maliyeti gibi örnekler verilebilir. Yatırım ortamına ilişkin faktörler, ev sahibi ülke açısından yatırımların uygun olmasını sağlayacak ve kaynak ülkelerin kolay yatırım yapmasını teşvik edecek faktörlerdir. Bu faktörlere, yatırım promosyonları ve teşvikleri, yatırım yapıldıktan sonra verilen hizmetler gibi etkenler eklenebilir (Yaylı, 2011: 13–14).

1.2.4.2.1. Politik Faktörler

DYSY yapmada karar alma sürecini etkileyen en önemli unsurlardan biri de siyasi istikrardır. DYSY'lerin genellikle nerelere yapıldığını incelenecek olursa, en fazla yatırım alan ülkelerin genelde idari istikrarı olan ülkeler olduğu ortaya çıkmaktadır. Siyasi istikrar ile o ülkedeki hükümetin istikrarı değil, devlet politikalarındaki istikrar kastedilmektedir. DYSY'ler daha uzun vadeli yatırımlar olduğu için politik istikrar daha fazla önem arz

etmektedir. Bu nedenle, daha fazla DYSY çekmeyi isteyen ülkeler yatırım yapacak firmalara politik istikrar ve güven ortamı sağlamalıdır (İSO, 2002: 25).

Ayrıca, DYSY yapacak firmalar yatırımlarını kısa bir süre içerisinde gerçekleştirmeyi düşünürler. DYSY yapmak için gereken işlemler azami ölçüde açık, anlaşılabilir ve adil olması, yatırımın hızlı gerçekleşmesini sağlamaktadır. Bu açıdan bakıldığında DYSY yapan firmaları çekmek isteyen ülkeler bürokrasi sistemlerini bu çerçevede oluşturarak yatırım yapacak firmaların önündeki engelleri minimuma indirmelidirler. Yapılan DYSY'lerin sürekliliği için bu ülkede bürokrasinin sağlıklı ve kolay bir şekilde işlenebilmesi önemlidir. Enerji, iletişim gibi devlet bürokrasisi ile sürekli karşılaşılabilecek olan DYSY yapan yatırımcılar açısından bürokrasinin uygulanabilirliği daha da önemlidir (İSO, 2002: 26).

1.2.4.2.2. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler

Yapılan çalışmalara göre değişik politikaların çok uluslu firmalarda yatırım yapmada karar verme sürecini etkilediği görülmektedir. Bazı çalışmalarda belirli alanlarda verilen ürün teşviklerinin DYSY çekmede etkili olduğu gözlemlenirken, farklı çalışmalarda DYSY çekmede düşük vergi oranlarının daha etkili olduğu vurgulanmaktadır. Genel olarak bakıldığında vergisel oranlardan kastedilenler, gelir vergisi oranlarındaki indirimler, vergi tatilleri, ithalat sırasında alınan vergilerden muafiyet veya ödenen vergilerin iadesi ve hızlandırılmış amortisman uygulamalarıdır. Para vererek sübvans etmek ve borcun ödenmesini garanti etmek gibi başlıklar ürün teşviklerinin kapsamına girmektedir. Bu iki etkende de kalifiye işgücü oluşturmak, taşınmaz mallarla ilgili konularda kolaylık sağlamak, devlet kurumlarına olan ödemeleri azaltmak ve yatırım yapmak için yapılan borçların garantisini vermek gibi özel amaçlar içermektedir. Bu iki etken DYSY çekmek isteyen diğer ülkeler arasında önemli bir rekabet oluşturmaktadır (Tüylüoğlu ve Aktürk, 2012: 87–89).

İki etkene ek olarak bir diğer görüş ise kurallara dayalı rekabet sistemi oluşturmaktır. Bu görüşe göre önceki sayılan iki etkenin de daha genişletilmiş halini içermektedir. Kurallara dayalı rekabet sisteminin kapsamına ise işçi haklarının korunması, mülkiyet haklarının korunması, hızlı çalışan yargı sisteminin oluşması, özelleştirmeler, serbest ticaret bölgeleri oluşturma, ticaret ve yatırım politikalarının serbestleştirilmesi girmektedir. Gelişmekte olan ülkelere yapılan ve çok değişik özellik gösteren bu yatırım teşviklerinin etkileri de farklılık göstermektedir. Bu sayılan iki etkenin de etkili olabilmesi için bazı önemli hususlar vardır. Bunların ilki yapılacak olan teşviklerin geçici olarak mı, yoksa kalıcı

olarak mı yapıldığıdır. Bazı uygulanan teşvikler belirli bir süre zarfında uygulanıyor veya yatırım yapacak firmaların sadece kurulum aşamasında yararlanmasını sağlıyor. Başka bir husus da, teşviklerin belirli başlı alanlara mı yoksa genel olarak mı verildiğidir (Tüylüoğlu ve Aktürk, 2012: 87–89).

1.2.4.2.3. Ekonomik Faktörler

DYSY çekmek için diğer ülkelerle rekabet edebilmede güçlü bir yere sahip olmada en temel etkenlerden bir tanesi ekonomik faktörlerdir. Daha etken rekabet edebilmek için ise ekonomik etkenleri daha cazip hale getirmek gerekmektedir. DYSY yapacak firmalar karar verebilmek için yatırım yapacağı ülkenin ekonomik faktörlerin etkinliğine bakmaktadırlar. Bu ekonomik faktörlere pazar hacmi, hammadde maliyeti ve ulaşılabilirliği, işgücü kapasitesi ve maliyeti, yerel ve uluslararası piyasalara giriş etkinliği ve uygulanan ekonomik politikalar sıralanabilir (Özalp, 2011: 28).

1.2.4.2.4. Piyasa Hacmi

DYSY hareketlerini belirleyen en önemli faktördür. Genellikle büyük ölçekli ekonomilerin küçük ölçekli ekonomilere kıyasla daha fazla sermaye çekmesi sebebiyle piyasa hacminin DYSY hareketlerini olumlu yönde etkilediği görülmektedir. Piyasa hacmi ise genellikle GSYİH ile temsil edilir (Amaya ve Rowland, 2004: 24).

Piyasa hacminin büyüklüğünün DYSY'ler açısından önemli bir etken olmasında satış hacminin büyüklüğünün ne kadar olduğu önemlidir. Diğer bir ifadeyle, ihracat ile piyasaya giren ürünün maliyeti, ihracat yapan ülkede o malın üretilmesi o malın üretim maliyeti ihracat yapma maliyetini geçiyorsa, o ülkeye yapılacak DYSY'lerin önemi artmaktadır. Bu açıdan baktığımızda, yatırım yapılacak ülke için alınan yatırım kararı üretilecek olan malın piyasa hacmindeki büyüklüğü önemli bir rol almaktadır (Açıkalin vd., 2006: 274).

Piyasa hacmi, DYSY'lerin hangi ülkeye yapılacağı hakkında önemli belirleyicilerindendir. Başka bir çalışmaya göre; piyasa hacminin büyük olması, talepte bir artış oluşturduğu için DYSY'nin nereye yapılacağını seçilmesinde etkili olmaktadır. DYSY'ler büyük pazarlara çekilerek yatırım yaptıkları ülkelerdeki satışlardan kar elde ederler. Yapılan çalışmalara göre, 1980'lerde Japonlar Amerika'daki üretim sanayi sektöründeki yatırımlara ortak oldular ve yatırımcılar genellikle piyasa hacminin büyük olduğu ve birleşme oranlarının düşük olduğu eyaletleri tercih etmektedirler. Bir başka çalışmaya göre de ABD'deki DYSY'lerin nereye yapılacağı analizinde bölgesel büyüme

özellikleri ve özelleşmiş pazarın etkisi dikkate alınmıştır. Bu çalışmada nüfusun büyüme oranı piyasa hacmini ölçmek ve bir ülkenin ekonomik yapısını ve pazarın büyüme potansiyelinin göstergesi olarak görülmektedir. Nüfusun büyüme oranının pozitif çıkması beklenmektedir (Berköz ve Türk, 2010: 63–64).

1.2.4.2.5. İş Gücü Maliyeti

Firmalar kazançlarını artırmak için tek başına fazla mal satmak değil, bunun yanında bu malları en düşük maliyetle üretmek zorundadırlar. Üretim maliyetini azaltan en önemli unsur işgücü maliyetidir. Yatırım alan ülkeler arasında gelişmişlik seviyesi ve sosyo-kültürel yapısı gibi birçok faktörlerden dolayı iş gücü ücretleri arasında değişiklikler gözükür. Bu maliyetlerdeki değişiklikler miktarlarına göre firmalara önemli rekabet avantajı verir. Bu avantaj sayesinde firmalar ürettikleri ürünleri bu ülkelerde daha ucuza üretecekleri için bu ülkelere DYSY yaparlar. Bu maliyetler gelişmekte olan ülkeler içinde DYSY'yi ülkelere çekmek için bir rekabet ortamı oluşturur. Daha önce de söylendiği gibi gelişmekte olan ülkelerin kalkınmaları için DYSY ihtiyaç duyarlar. Gelişmekte olan ülkeler bünyelerine DYSY çekebilmek için birbirleri aralarında rekabet ederler, bu rekabetin gücünü etkileyen en önemli faktör ise ucuz iş gücü maliyetleridir (Yücel, 2009: 65–66).

1.2.4.2.6. Dış Piyasaya Açıklık

Bir ekonominin açıklığını ölçmek için genelde dış ticaret hacmi/gayri safi milli hâsıla oranı kullanılır. Bu oranda, ticari sınırların belirlenmesinde bir ölçü olarak kabul edilir. DYSY'lerdeki açıklarda, yatırımın hangi türde olduğuna göre değişiklik göstermektedir. Açık ekonomiler daha fazla DYSY çektiği söylenir, bunun yanı sıra ticari sınırlamaların da DYSY'lerin çekilmesinde olumlu etkiye sahip olduğu bilinmektedir. Açıklanacak olursa; yerli piyasalarla rekabet etmeyi düşünen firmalar, eğer yatırım yapılacak olan ülkede ticari sınırlama varsa, bu ülkeden ürettiği ürünleri ithal etmekte zorlanıyorsa mecburen daha az maliyete katlanmak için bu ülkeye bir şube açmayı planlayabilir. Buna zıt olarak çoğunlukla ihracat yönlü yatırımlar yapan çok uluslu firmalar, daha çok açık bir ekonomiye sahip ülkelerde yatırım yapmayı tercih ederler. Bölgesel ticari blokların hızla gelişmesi doğrudan yabancı ticareti pozitif olarak etkilemekte ve iç piyasalarda daha fazla rekabet yapmasına sebep olur. Bu yüzden, uluslararası rekabette etkili olamayan yerel firmaların sorun yaşamamak için yabancı sermayeye yönelmelerine neden olmaktadır. Bunun sonuncun da

DYSY'lerin daha açık piyasalarda oluşmasında etkin bir rolü vardır (Kurtaran, 2007: 374–375).

1.2.4.2.7. Ticari Engeller

Yabancı yatırımların ülkeye çekilmesinde diğer önemli bir etken ise, uygulanan ticaret politikalarıdır. Uygulanan bu politikalar içinde, dış ticaret hacmi, dışa açıklık, uluslararası ticaret anlaşmaları vardır. Yabancı yatırımlarının, ticaret edilebilecek alanlara yapıldığı görüşünden hareketle, dışa açıklık oranı yüksek olan ülkelere yabancı yatırımın daha fazla yapılacağı görülecektir. Buna ek olarak korumacılık önlemleri alan ülkelerde de yabancı yatırımlar fazla yapılacağı görülmektedir. Çünkü yatırım yapacak firma eğer yerel piyasalar için ürün üretecekse, o ülkenin yüksek gümrük vergileri uygulaması yabancı sermayeli firmanın rekabet gücünü artıracaktır. Başka bir açıdan bakılacak olursa, ihracata yönelik bir üretim yapacak ise gümrük vergilerinin azaltılması ve ticaret anlaşmaları yatırım yapacak firmanın kazancını artıracaktır. Bu açılardan baktığımız zaman, DYSY'leri daha cazip hale getirmekte NAFTA, MERCOSUR gibi ekonomik birleşmelerin ticaret engellerini aşmak için yapılan yabancı yatırımları örnek gösterilebilir. Bu örnek, ekonomik birleşme bölgelerine yönelik DYSY'lerin artışını göstermektedir. Bölgesel ekonomik birleşmelerin yapılma nedenlerin temelinde DYSY'lerdeki artış vardır. Örneğin NAFTA görüşmelerinde ABD ile Meksika arasındaki ilişkinin ticaretten çok yatırımla ilgili olduğu gözükmiştir (Birsev, 2011: 19–20).

Yabancı yatırımları cazip hale getirmekte iki farklı yoldan etkili olmaktadır. Birincisi, ülkedeki üretimdeki karışıklıkların azaltılması ve bölgedeki piyasaların genişletilmesi yapılacak olan yatırımları daha fazla kazançlı hale getirecektir. Bunun sonucunda büyük ölçekteki yatırımları o bölgeye daha avantajlı hale getirmiş olunur. Diğer yol ise, yabancı yatırımla yerli yatırımcıları birleştirmektir. Bu konuyla yapılan araştırmalarda bölgesel ekonomik birleşmelerin DYSY olumlu etkisi olduğu görülmüştür (Blomstrom ve Kokko, 1997: 3–33).

1.2.4.2.8. Büyüme Oranı

Ekonomik büyümenin tanımı kaynaklarda bir ülkenin GSYİH'nin bir dönemden bir döneme reel olarak artması şeklinde yapılmaktadır. DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki bağlantı karşılıklıdır. Ekonomik büyüme DYSY'yi o ülkeye çekerken DYSY'ler de ekonomik büyümenin artışını hızlandırmaktadır. Kaynaklardaki büyüme hipotezine göre,

büyüme oranı yüksek olan ülkeler kendilerine göre daha düşük büyüme oranı olan veya büyüme yapamayan ülkelere göre göreceli olarak daha fazla kar elde ederler. Bunun sonucu olarak da, DYSY için daha hızlı büyüyen ekonomiler daha cazip hale gelmektedir (Yaylı, 2011: 19).

1.2.4.2.9. Döviz Kuru

DYSY yapılmasını etkileyen diğer bir faktör de döviz kurlarıdır. Yatırım yapacak çok uluslu firmalar birden fazla ülkeye yatırım yaptıklarından farklı para değerleri ile çalışmak zorunda kalmışlardır. Bu sebepten dolayı, döviz kurlarındaki değişimler ve belirsizlikler yatırım yapacak çok uluslu firmaların kazançlarını ve hangi bölgede faaliyet göstereceklerini etkilemektedir. Aslında döviz kurlarındaki bu değişiklikler bir açıdan dezavantaj oluştururken, başka bir açıdan ise avantajlar oluşturmaktadır (Sung ve Lapan, 2000: 411) .

Yatırım alan ülkenin para biriminde bir değer artışı olması, bu ülkede tüketicinin satın alma gücünü artıracığı için yerli yatırımcıların DYSY yapmalarını artırabilir. Reel döviz kuru, refahı ve işgücünü etkileyen bir faktör olduğu için yatırım alan ülkenin para biriminde oluşacak bir değer azalışı, yabancı yatırımcıların refahını artıracığından yabancıların yerel ürünlere yapacağı harcama artabilir. Tüm bunlara ilaveten, reel bir artış olması, yerli işgücünü daha maliyetli yapacağından yerli firmaları DYSY'ye yönlendirebilir (Candemir, 2009: 669).

Döviz kurlarındaki değişimlerin etkisi 1971 yılında Japonya'da etkin bir şekilde görülmüştür. Japon Yen'inin ABD doları karşısında büyük oranda değer kazanmasına sebep olan Bretton Woods sisteminin çökmesiyle, Japonya'da ücret oranlarında diğer Doğu Asya ülkelerine nazaran artmasına neden olmuştur. Bunun sonucunda ise emek gerektiren alanlarda Japonya'nın yatırımlarını komşu ülkelere aktarmasına sebep olmuştur. Yine de bu durumu etkileyen tek faktörün bu olmadığını dikkate almak gerekmektedir (Takatoshi, t.y.: 263-265).

1.2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Teorileri

1950'lerden bu yana özellikle son 30 yıldır DYSY'lerdeki hızlı artış sonrası DYSY üzerine birçok çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalarda açıklanan teori ve hipotezlerin büyük çoğunluğu DYSY'yi açıklamada aynı noktalarda birleşmiştir. Yapraklı'nın (2006) çalışmasına göre 1950'lerden sonra DYSY gelişmiş ülkeler arasında oldukça gelişmiş ve bu

nedenle iktisatçılar tarafından DYSY'lerin neden yapıldığına dair birçok teori ileri sürülmüştür. 1970'li yıllarda ise gelişmekte olan ülkeler kendi aralarında yaptığı yatırımlar haricinde gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmaya başlamışlardır. Gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlar hammadde ve yurtiçi piyasaya yapılan yatırımlar dışında, montaj ve fason üretime yönelik yatırımlar yapılmaya başlanmıştır (Yapraklı, 2006: 25–26).

1.2.5.1. Tam Rekabet Piyasası Varsayımına Dayanan Teoriler

DYSY'lerin kaynak ülkelere veya ev sahibi ülkelere sağladığı avantajları veya dezavantajları tam rekabet piyasası varsayımında üç teori üzerinde açıklanacaktır. Bunlar; getiri oranlarında farklılık teorisi, portföy teorisi ve pazar büyüklüğü teorisidir.

1.2.5.1.1. Getiri Oranlarında Farklılık Teorisi

Getiri oranlarındaki farklılığa yönelik teoriler, genellikle yatırım yapacak olan firmaların kâr maksimizasyonuna dayanmaktadır. Yani yatırım yapacak olan firmaların yatırımları yurt dışında mı, yoksa yurt içinde mi daha fazla getiri getiriyor, öncelikle bunu hesaplayarak yatırımını nereye yapacağına karar vermektedirler. Burada karar verilirken, karşılaştırılacak olan ülkelerin ekonomik, siyasi ve diğer sosyal faktörlerin sağlayacağı avantajlar ve dezavantajlar göz önünde bulundurulmalıdır. Getiri oranlarındaki farklılık teorisine yatırım yapacak firmaların yatırımlarını hem DYSY olarak yapmaları hem de kendi ülkelerine yatırım yapmaları eleştiri olarak gelmektedir. Getiri oranlarındaki farklılık teorisinin geçerli olabilmesi için DYSY'lerin herhangi bir ülke için tek yönlü olması gerekmekte ve DYSY'leri gerçekleştiren firmaların karını maksimum yapmak tek amaç olması gerekmektedir (Kahraman, 2010: 12).

1.2.5.1.2. Portföy Teorisi

Portföy Teorisine göre, DYSY'ler kâr oranlarındaki farklılığın bir fonksiyonudur. Yatırım yapacak firmalar belirli bir risk alarak kârlarını maksimum yapmak isterler. Bu sebepten firmalar yatırımları için risk ve gelir karşılaştırması yaparak en uygun yatırım fonksiyonlarını belirlerler. Fakat riskleri minimuma indirmek için yatırımlarını tek bir merkeze yapmayarak ve yatırım fonksiyonlarını çeşitlendirerek risklerini en aza indirmeyi hedeflerler. Yatırımların risk ve gelir seviyelerindeki değişimler, yatırımcıların kararlarını tekrar gözden geçirmelerine neden olmuştur. Bu değişimler, DYSY'leri de etkilemektedir (Erdoğan, 2011: 44).

1.2.5.1.3. Pazar Büyüklüğü Teorisi

Pazar büyüklüğü teorisine göre, DYSY'lerin büyüklüğü ev sahibi ülkedeki pazarın büyüklüğüne bağlıdır. Pazarın büyüklüğü çok uluslu firmaların o ülkedeki geliriyle veya o ülkedeki gayri safi yurtiçi hâsılası ile ölçülmektedir. Bir ülkedeki pazar büyüklüğü ölçek ekonomilerinin işleyişine garanti verecek şekilde genişledikten sonra, söz konusu ülke DYSY akımlarının potansiyel hedefi haline gelmektedir. DYSY'ler ve pazar büyüklüğü arasındaki ilişki Neo-klasik modelin yurtiçi yatırımlarından da ölçülebilmektedir. Neo-klasik modelin yurtiçi teorisi, firmalar ev sahibi ülkede yatırımlarını elde ettikleri gelirin miktarına göre artırmaktadır görüşünü savunmaktadır (Dorbonova, 2011: 23).

1.2.5.2. Eksik Rekabet Piyasası Varsayımına Dayanan Teoriler

DYSY'lerin kaynak ülkelere veya ev sahibi ülkelere sağladığı avantajları veya dezavantajları eksik rekabet piyasası varsayımında birkaç teoriyi aşağıda açıklayacağız.

1.2.5.2.1. Hymer-Kindleberger Teorisi

1969 yılında Hymer'in yaptığı çalışmada firmaların neden uluslararası işlemler yerine DYSY'yi tercih ettiklerini açıklamaya çalışmıştır. DYSY'leri açıklamaya yönelik yapılan ilk çağdaş çalışmada ev sahibi ülkelerin çekici etkenlerinden çok yatırım yapacak olan firmaların özellikleri üzerinde yoğunlaşmış ve bu yatırımların sadece uluslararası faiz oranlarıyla açıklanamayacağını ileri sürmüştür. Bu teorinin bir kısmı daha sonralarda Kindleberger tarafından kabul edilmiş ve yayınlanmıştır. Hymer ve hocası Kindleberger, DYSY'lerin büyüme ve rekabet üzerinde normal etkisinin olduğunu ve eksik rekabet koşullarının olması ile ortaya çıktığını savunmuşlar ve ev sahibi ülkeler tam rekabet piyasasından ne kadar uzaksa yabancı firmaların başarılı olma ihtimalini de o kadar artıracığı görüşündedirler. Ayrıca çok uluslu firmaların, ürettikleri ürünler homojen olarak dağılmaması ve eşit üretim faktörlerine sahip olmamaları sebebiyle tam rekabet varsayımında bulunamamaktadır. Hymer ve Kindleberger; hem yerli piyasalardaki aksak piyasa koşullarının oluşması sebebiyle hem de uluslararası piyasalardaki ülkelerde tam rekabet ortamının oluşmasını engelleyen çeşitli etkenlerin olması ile firmaların monopol ya da oligopol güç kazandıklarını öne sürmüşlerdir. Hatta Kindleberger tam rekabet koşullarının sağlandığı durumlarda DYSY'ye gerek kalmadığını söylemiştir. Bu sebepten Hymer ve Kindleberger Avrupa'da faaliyette bulunan birçok Amerikan çok uluslu firmanın

oligopolistik yapısını incelemiştir ve bu çok uluslu firmaları DYSY yapmaya yönlendiren nedenleri araştırmışlardır (Salantur ve Bayrak, 2009: 40).

Hymer ve Kindleberger'in (1969) incelemeleri sonucunda firmaları DYSY yapmaya yönlendiren neden piyasalardaki oligopolistik endüstriyel ortamdan kaynaklanmaktadır. Teori aslında ev sahibi ülkedeki firmaların yatırım için daha avantajlı olduğu düşüncesine dayanmaktadır. DYSY yapmaya yönelen firmaların bazı risk ve belirsizliklerle karşı karşıya kalacaklardır. Bu sebepten dolayı, DYSY yapacak firmaların bu ülkelerde başarılı olabilmeleri için ev sahibi ülkelerdeki firmalardan bir takım üstünlükleri olması gerekmektedir. Kindleberger'e göre, yatırım yapacak firmaların sahip oldukları üstünlükler şunlardır (Salantur ve Bayrak, 2009: 41):

1. Ev sahibi ülkelerin mal piyasasındaki tam rekabet şartlarını aksaklığa uğratan her türlü engeller, yatırım yapacak firmalara oligopolistik güç sağlayacaktır. Bu engellere mal ve fiyat farklılaştırması, özel pazarlama ve reklam yöntemleri örnek verilebilir.
2. Yatırım yapacak olan firmaların lisans haklarına sahip oldukları yeni teknolojileri, kolay sermaye sağlama imkânları, yöneticilerin bilgi ve becerileri gibi etkenler, firmaların faktör piyasalarında tam rekabetten uzaklaşmasına neden olmaktadır.
3. Yatay ve dikey bütünleşmeler yoluyla dışsal ekonomiler sağlanması
4. DYSY yapacak olan firmalara hükümetler tarafından yasal engellerin en aza indirilmesi ve bu firmaların elde ettikleri gelirlerin (kar, lisans, ücret gibi) transferini kolaylaştıran politikaların olması.

Bu üstünlüklerin yanı sıra yönetimin sağladığı kolaylıkların ve ölçek ekonomilerinin sağladığı faydaların, yatırım yapılan ülkedeki olumsuzluklardan daha faz olması gerekmektedir. Bu şartların sağlanması sonucunda, yatırımcı firmalar yatırım yapılacak olan ülkedeki firmalar karşısında daha fazla avantajlı konuma gelecek ve DYSY'lere yöneleceklerdir. Yatırımcı firmalar yatay ve dikey bütünleşmeler yoluyla çeşitli avantajlar sağlamaktadırlar. Yapılan çalışmalara göre, gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere yapılan DYSY'lerin etkileri "toplamı sıfır olmayan bir oyun" olduğu görüşündedir. Bu durumda DYSY'lerin kısa dönemde olumsuz sonuçlar doğurmasına rağmen uzun dönemde hem ev sahibi ülke hem de kaynak ülkeye kazanç sağlayacaktır. Hymer ve Kindleberger, DYSY'lerin sağladığı avantajları açıklamaya çalışsalar da bu avantajları elinde tutan firmaların bu avantajları neden ülke içinde kullanma veya kiralama yoluna gitmek yerine

neden DYSY yolunu seçtiklerini açıklayamamışlar. Ancak, kendilerinden sonra yapılan çalışmalara öncülük etmişlerdir. Özellikle Hymer'in çalışmasından sonra yapılan çoğu çalışmalar Hymer'in teorisi üzerine inşa edilmiştir (Salantur, Bayrak, 2009: 41).

Çok uluslu firmaların sahip oldukları oligopolistik üstünlüklerden yalnızca birisini göz önünde bulunduran modeller de vardır. Bu modellerden birini R.E. Caves geliştirmiştir. Caves'in çalınmasında, yatay bütünleşme ile büyüyen çok uluslu bir firmanın en önemli oligopolistik üstünlüğünün ürün farklılaştırma olduğu vurgulanmıştır. Farklılaştırılmış ürünlerin taklit edilmesi riskini engellemek isteyen firmalar, bu piyasalarda kendilerine bağlı üretim tesisleri kuracaklardır. Ayrıca bu çalışma Hymer tarafından da destek görmüştür. Hymer'e göre, farklılaştırılmış ürüne sahip olan bir firmanın bu üründen elde edeceği en büyük geliri, DYSY yaptığı piyasalardaki yatay bütünleşme ile kurulan üretim tesislerinden elde edecektir (Şimşek ve Behdioğlu, 2006: 49–50).

1.2.5.2.2. İçselleştirme Teorisi

Yapılan çalışmalara göre, çok uluslu firmalar DYSY'yi üretim maliyetlerini düşürmek, ürün ve faktör piyasalarındaki parasal varlık olmayan dışsallıkları içselleştirmek için kullanmaktadırlar (Bozdağlıoğlu, 2010: 60):

1. Birbiri ile ilişkili olan piyasalarda düzenleme yapacak olan futures piyasasının eksikliği zaman aralıklarına yol açmaktadır.
2. Ara mallar üzerindeki farklı fiyatlama sistemi yatırım alacak ülkeler açısından uygulanabilir değildir.
3. Piyasa gücünün hem yatırım yapan firmalar hem de yatırım alan firmalar arasında eşit şekilde olması sonucunda belirsizlikler veya istikrarsızlıklar ortaya çıkacaktır.
4. Bir ürünün değeri hakkında eksik bilgi olması ile birlikte alıcı veya satıcı arasında bazı sorunlar ortaya çıkacaktır.
5. Uluslararası pazarlara devlet müdahalenin olması ana firma ile yatırım yaptıkları firmalar arasındaki transfer fiyatları farkı ve vergi cenneti olanaklarının ortaya çıkarır.

Bu teorideki temel varsayım, çok uluslu firmaların, piyasa mekanizmasına karşı ulusal sınırları dışında kalan katma değer faaliyetlerinin düzenlenmesine yardımcı olan bir mekanizmayı temsil etmektedir. Bu teorinin öngörüsüne göre, çok uluslu firmaların faaliyetleri ile ara mallar için yurt dışında pazar oluşturma maliyeti arasında pozitif bir ilişki vardır. Bu teorinin temeli, ara mal piyasalarının içselleştirilmesi ve yatırım yapacak

firmaların yurt dışındaki katma değer faaliyetlerine sahip olduğu durumlarla ilgilidir. İçselleştirme teorisi, piyasa işlemleri ile karşılaştırıldığında, bu tür birleşmelerin faydaları ve görece maliyetleri açısından katma değer faktörlerinin uluslararası yatay ve dikey birleşmesini açıklama amacındadır. Bu teoriyi savunanlara göre firmalar tarafından, kaynak ülkelerdeki piyasaların başarısız olması durumunda, ara malların ve hizmetlerin üretimi içselleştirilmektedir. Piyasalarda başarısız olmalarının nedeni futures piyasasının yokluğundan, firma ayrı fiyat uygulayamamasından ve bilginin yetersiz olmasından kaynaklanabilir. İçselleştirme, yer seçimi ile ilgili faktörlerden etkilenebilmektedir. Bu durum, hükümetlerin katma değer vergisi ve sermaye dolaşımına sınırlar getirmesi ile uluslararası piyasalara müdahale etmeleri durumunda ortaya çıkmaktadır. Ülkeler arasındaki gelir ve kâr vergilendirmesindeki farklılıkların olması piyasaların içselleştirilmesini olumlu etkileyebilir. Böylece, firmalar daha önce kurduğu bağlantıları kontrolü altına alacaklardır. İçselleştirme Teorisi, mikro-ekonomik faaliyetlerin maliyet uygulaması, yapılan transferlerin fiyatlandırılması, vergi cennetleri ve döviz kurunda gerçek olmayan fiyatların oluşturulması ile kaynaklanan ölçek ekonomileri ile çok uluslu firmalardaki içselleştirmenin etkilerinin bir analizini yapmak mümkündür. Kojima bu yaklaşımın DYSY'nin uluslararası etkilerini göz ardı ettiği eleştirisini yapmıştır (Bozdağlıoğlu, 2010: 61).

1.2.5.2.3. Coğrafi Konum (Location) Teorisi

Coğrafi konum teorisine göre, DYSY'nin ortaya çıkış sebebi uluslararası piyasalardaki üretim faktörlerinin sadece emek ve doğal kaynaklardan oluşmamasıdır. DYSY yapılırken üretim faktörleri maliyetleri yerleşim yeri ile ilişkili olarak belli başlı farklılıklar göstermektedir. Bu farklılıklardan bir tanesi yatırım yapılacak ülkede ücretlerin düşük olmasıdır. Ev sahipliği yapan ülkede ücret düzeyinin kaynak ülkedeki ücret düzeyinden düşük olması, DYSY'ler açısından önemli bir belirleyicidir. DYSY'ler, Hindistan'da diğer yatırım çeken ülkelere göre ücretlerin daha düşük olması, emek yoğun üretim alanlarında yatırım yapacak firmalar açısından daha cazip hale gelmektedir. DYSY'ler ile ücretlerin düşük olması arasındaki ilişki anlamsız ise, ücretlerin yüksek olması kaliteli emeğin ortaya çıkmasında belirleyici rol alabilir. Örneğin, bankacılık, finans ve AR&GE bu alanda düşük ücret ödenen ülkeye taşınmaz, çünkü bu alanlarda kalifiye işgücü gerekmektedir. Bu teori için bilinmesi gereken ise uluslararası emek üretkenliğinde ücret oranları tek başına güvenilir değişken olmayabilir (Dorbonova, 2011: 26).

Diğer bir kaynağa göre DYSY teorisi olan coğrafi konum teorisi, ekonomik coğrafya açısından o ülkeye özgü konulara odaklanmaktadır. Bu teoriye göre ülkeye özgü avantajlar üretim maliyetleri yerine, yoğun piyasa dışsallıkları tarafından belirlenmektedir. Bu dışsallıklar, firmalara dışsal alan ve ölçek ekonomilerinin avantajlarını ekonomik faaliyetlerin birleşiminde kullanılmasına olanak sağlamaktadır. Bunlar, kalifiye iş gücünü veya arz bilgi birikimini içermektedir. Bu dışsallıkların oluşturulması, özellikle uzmanlaşmış üretim faaliyetlerine ihtiyaç duyan veya mevsimsel olarak değişim yaşayan firmalar için önemlidir. Coğrafi konum teorisinde, ekonomik faaliyetlerin birleştirilmesi kısmen de olsa üretim faktörleri maliyetine dayandırılmaktadır (Bozdağlıoğlu, 2010: 67).

Coğrafi konum teorisi, bir ülkedeki kaynakların dağılımına değil çok uluslu firmaların DYSY ve yatırım alan ülkelerdeki coğrafi avantajlar açısından açıklanmaktadır (Bozdağlıoğlu, 2010: 68).

1. Üretim faktörlerinin varlığı ve maliyetleri,
2. Ev sahibi ülke pazarlarının hedeflenmesi,
3. Ev sahibi ülkelerde uygulanan tarifeler ve ticaret sınıflamalar,
4. Düşük vergi oranları gibi DYSY için avantajlı devlet politikalarının uygulanması

Coğrafi konum teorisi, endüstriyel örgüt teorisini tamamlayıcı bir teori olarak ele alınabilir. Çünkü coğrafi konum teorisindeki ülkeye özgü analiz, endüstriyel örgüt teorisindeki sektöre özgü analizi desteklemektedir (Bozdağlıoğlu, 2010: 68).

1.2.5.2.4. OLI (Ownership, Location, Internalization) Paradigması-Eklektik Teorisi

OLI teorisinin açılımında, ilk harf “O” sahiplik avantajını anlatmaktadır. Firmanın rekabet gücünü elinde tutabilmesi için kendi elinde bulundurduğu yönetim ve pazarlama gücü gibi özelliklerdir. “L” harfi ise coğrafi konum avantajlarını ifade etmektedir. Yatırım yapılacak olan ülkenin makro-ekonomik açıdan karlılığının olması gerekmektedir. “I” harfi ise içselleştirme faktörünü ifade etmektedir. İçselleştirme faktörü, firmaların neden diğer yatırım seçenekleri yerine DYSY’ye yöneldiğini açıklamaktadır.

DYSY’ler hakkında yapılan araştırmalarda, AR-GE çalışmalarına önem veren firmaların uluslararası yabancı yatırımlarda söz sahibi oldukları söylenmektedir. Çünkü rakip firmalardan farklı olarak mal ve hizmet üretiminde rekabet avantajı sağlamış olurlar.

Dunning, Vernon, Caves, Hymer, Buckley, Casson, Rugman ve Hennart’ın DYSY üzerine yapmış çalışmalar yapmış oldukları çalışmalarda, ortak görüşün OLI teorisi DYSY üzerinde üç soruya cevap vermektedir (Segre, 2000: 3–4).

1. Mevcut ve potansiyel sahiplik avantajını göz önünde tutarak, firmalar DYSY yapmalı mıdır?
2. Konum avantajları göz önünde bulundurularak, firmalar DYSY'yi nereye yapmalıdır?
3. Firmalar yabancı piyasalara nasıl açılmalıdır? DYSY ya da bağlı firmalar kurak mı, yoksa lisanslama ya da ihracat yoluyla mı?

Dunning'in farklı yıllardaki çalışmalarına göre, OLI teorisini veya eklettik teorisini açıklarken firmaların DYSY yapmaları için üç avantaja sahip olmaları gerekmektedir (Erdoğan, 2010: 19–20).

1. Firmanın kendi elinde bulundurduğu avantajlar olmalıdır. Öncelikle yatırım yapacak firmanın diğer rakip firmalarda bulunmayan özellikleri bünyesinde bulundurmalıdır. Firmaların sahip olduğu bu avantajlar genellikle dokunulamaz ve soyut varlıklardan oluşması gerekmektedir.
2. Firmalar içselleştirme avantajlarını elinde bulundurmalıdır. Firmaların kendilerine özgü avantajlarını bir başka firmaya satmak ya da kiralamak yerine bu avantajları kendilerinin kullanmaları ile birlikte rakiplerinin önüne geçilmesi hedeflenmektedir.
3. İlk iki koşulun gerçekleşmesi ile birlikte yatırım yapılacak ülkelerde coğrafi konumdan kaynaklanan avantajlar bulunması gerekmektedir. Coğrafi konumdan kaynaklanan avantajların kendi ülkelerindeki coğrafi avantajlardan daha fazla olması gerekmektedir. Aksi takdirde firmalar yabancı piyasalara DYSY yapmak yerine, o ülkeye ihracat yaparak gelir elde etmeyi tercih etmektedirler.

1.2.5.2.5. Ürün Yaşam Evreleri Teorisi

R. Vernon ve S. Hirsch tarafından geliştirilen ve uluslararası yatırımların açıklanmasında kullanılan ürün yaşam evreleri teorisine göre, bir ürünün yaşam evreleri üç aşamadan oluşmaktadır. İlk aşama, ürünün icatçı firma tarafından üretilip yurtiçi piyasaya sunulduğu ürün keşfedilme aşamasıdır. İcat edilen ürünün büyüme veya olgunlaşma evresi olarak adlandırılan ikinci aşamada, ürün firma tarafından yurt dışına ihraç edilmeye başlanır ve bu ürüne olan talebin artması ve rekabet gücünün artması ile birlikte, firmayı bu ürünü üretmek için yurt dışındaki piyasalara yatırım yapmaya yönlendirmektedir. Üçüncü aşama ürünün icat edilip büyüdüktan sonraki standartlaşma aşamasıdır. Bu son aşamada bu ürünün benzerleri diğer firmalar tarafından da üretileceği için firmalar arasındaki rekabeti

artıracaktır. İcatçı firma da dâhil, diğer üretici firmalar maliyetleri azaltmak için yeni yollar aramaya veya gelişmekte olan ülkelere iş gücü maliyetlerinde avantajlar sağlayabilmek için yatırım yapmak zorunda kalırlar. Bunun yanı sıra bu aşamalar ayrıntılı olarak beş aşamaya kadar ayrılabilse de, ürünün üretim aşamasından pazarlanma aşamasına kadarki temel faaliyetlerde değişiklik olmamaktadır. Ürün yaşam evreleri teorisi, genellikle çok uluslu firmaların neden sermayenin yoğun olduğu yatırımları gelişmiş ülkelere, neden emeğin yoğun olduğu yatırımlarını ise gelişmekte ülkelere yaptıklarını kısmen açıklamaktadır. Ürün yaşam evreleri teorisine göre, gelişmiş ülkeler yatırımları genellikle ikinci aşamada, gelişmekte olan ülkeler ise yatırımları genellikle üçüncü aşamada, yani firmaların üretim maliyetlerini azaltmak için yatırım yaptığı aşamada almaktadır. Genel olarak ihracata yönelik DYSY'ler bu teoriye göre değerlendirildiği zaman, firmalar teknoloji üretiminin standart aşamasında maliyetlerini azaltmak için yatırımlarını iş gücünün ucuz olduğu gelişmekte olan ülkelere yapacaklardır (Öztürk, 2004: 117).

1.2.5.2.6. Oligopolistik Tepki Teorisi

Oligopolistik tepki teorisine göre, oligopoldeki firmalar birbirlerinin üretim, yatırım, satış ve kâr gibi faaliyetlerinde verecekleri kararlara müdahale etmek zorundadırlar. Örnek verilecek olursa, oligopoldeki A ve B firmaları C ülkesine benzer ürünler ihraç ediyor olsunlar. Eğer A firması bu ürünü ihraç etmek yerine C ülkesine DYSY yapmayı tercih ederse, ürünü hem daha ucuza üretmiş olacak hem de pazarlama stratejisi B firmasına göre daha etkili olacaktır. Bu sayede A firması DYSY yaparak ayrıca, yeni teknolojik imkânlar, mal ve hizmetlere, beceri ve bilgiye ulaşacaktır, bunun sonucunda rakip firmalara göre rekabet gücü artacaktır. Bu yüzde B firması da C ülkesine DYSY yaparak A firmasında müdahale etmek zorunda kalacaktır. Bu sayede dengeler tekrar eskisi gibi olacak, B firması kendi pazar payını koruyabilecektir. Bu konuyla yapılan ilk çalışmalarda, Frederick Knickerbocker A.B.D.'deki çok uluslu firmaların sanayi sektöründeki doğrudan yatırımlarını araştırmış ve bu yatırımlarda oligopolistik yapının etkilerini araştırmıştır. 187 büyük firmayı kapsayan bu araştırmada, 1948 ile 1967 yılları arasında, herhangi bir sektörde yapılan DYSY'lerin %50'ye yakın bir oranının üç senelik bir zamanda, %75'lik bir oranın ise yedi senelik bir zaman dilimi içinde yapıldığı sonucuna varılmıştır. Bu çalışmadan elde edilen başka bir sonuç ise, ürün çeşitliliği fazla olan firmaların, ürün çeşitliliği daha az olan firmalara kıyasla rakiplerinin DYSY yapmalarına daha az önem vermektedir (Arıkan, 2006: 26–27).

1.2.5.2.7. Uluslararası Üretim Teorisi

Uluslararası üretim teorisi, dış ticaret çalışmalarındaki birçok teorinin aksine çok uluslu yatırımların doğasından dolayı birden fazla ülkeye yatırım yapmış firma varsayımından yola çıkan yeni teoriler keşfetmiştir. Geleneksel teoriler dış ticareti çok uluslu yatırımların yeni pazarlara girmenin bir yolu olarak görmekteyler. Ancak, dünya ticaretinde çok uluslu yatırımların ağırlığı ve DYSY'lerdeki önemli artış göz önünde bulundurulduğunda, çalışmalar genellikle şu soruyu sormuşlardır; çok uluslu yatırımların yeni pazarlara girmek için hem dış ticareti hem de DYSY'lerin her ikisini bir arada kullanılabiliyor mu kullanılamıyor mu? Firmaların sahip oldukları özel avantajlar, bazı faaliyetleri içselleştirmeyi teşvik eden avantajlar ve yatırım yapmakla ilgili avantajların birleşimine dayalı olan bu teori çok uluslu firmaların ortaya çıkışını, dolayısıyla DYSY yapmanın nedenlerini açıklayan en iyi teoridir (Akbulut, 2009: 76).

İKİNCİ BÖLÜM TÜRKİYE'DE VE DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

2.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Dünya, günümüzde hızlı bir değişim süreci içine girmiştir. Bu değişim sürecinde ortaya çıkan en önemli unsur küreselleşme olarak ortaya çıkmaktadır. Kıtalar arasında kurulan serbest ticaret bölgeleri bölgesel çapta serbest hale gelen mal ve sermaye hareketleri küreselleşme olgusunun ana etkenleridir. Küreselleşme ile yakın bir bağlantı içerisinde olan bir diğer olgu ise serbest piyasa ekonomisinin giderek artması ve ekonomiye devlet müdahalesinin giderek azalmasıdır. Bu iki olgu sonrasında özelleştirmelerin giderek arttığı görülmektedir. Bu hızla ilerleyen özelleştirmeler sonucunda yakın zamanda devlet işletmelerinin büyük bir kısmının özelleştirilmiş olacağını tahmin etmek yanlış olmayacaktır. Ekonomik olarak küreselleşme ile birlikte gelişmekte olan ülkelerdeki sanayileşme gelişmiş ülkeler ile eşit olmaya başlamıştır. DYSY'yi kısıtlayan uygulamaların serbest ticaret bölgelerinin oluşması ile birlikte bu uygulamaların asgariye indirilmesi ve DYSY girişlerini artırmak için yapılan uygulamalar bu yatırımları son on yılda iki kat artmasına olanak sağlamıştır. Küreselleşme olgusunun büyüme üzerindeki en büyük etkisi

Asya ülkelerinde görülmektedir. Küreselleşmenin artması ile birlikte 1990'lı yıllarda DYSY'lerin yapıldığı bölgeler değiştiği gibi miktarında da bir artış olduğu görülmektedir. 1990 yılında gelişmekte olan ülkelere yapılan 44 milyar dolar yabancı sermaye akımının 19 milyar dolarlık bir kısmı Doğu Asya Pasifik bölgesine yönelmişken 1994'te 161 milyar dolara çıkan yabancı sermayenin 71 milyar doları Güney Asya ülkesine yapılmıştır. 1980 öncesinde yabancı yatırımlardan %10-15 oranında pay alan gelişmemiş ya da gelişmekte olan ülkeler son yıllarda yabancı yatırımlardan %20 oranında pay almaktadır. Ancak, yabancı yatırımlar üzerindeki bu payı yüzün üzerinde ülke paylaştığı için rekabet ortamı bir hayli yüksektir. Ülkeler bu rekabetteki güçlerini artırabilmek ve yabancı yatırımları çekebilmek için yatırımcılara bazı imkanlar tanımakta ya da özel teşvikler vermektedir. Bu verilen teşvikleri, yabancı sermayeye altyapısı hazırlanmış arsa, hatta bina tahsis edilmesi, devlet dairelerinde kırtasiyeciliğin azaltılması ve izin keyfiyetinin kaldırılması ile özel vergi muafiyetinin tanınması gibi imkânlar içermektedir. Üstelik bu uygulanan özel teşvikler, var olan istikrarlı ortama, gelişmiş finans ortamına, enflasyona endeksli faktörlere veya sermaye için geliştirilmiş koruyucu sistemlere ek olarak tanınmaktadır (Erdoğmuş, 2010: 30–32).

Günümüz dünyasında, bir yandan çok uluslu firmalar emperyalizm akımını savunurken, diğer yandan bütün ülkeler DYSY yapmak için elinden geleni yapmaktadırlar. Doğrudan yatırım yapmak isteyen ülkeler içinde, gelişmekte olan ülkeler, sosyalist ülkeler ve gelişmiş sanayi ülkeleri vardır. DYSY yapmak isteyen ülkeler yatırımlarını gelişmekte olan ülkelere daha çok gelişmiş ülkelere yapmaktadır. Kalkınma sorunu yaşamayan gelişmiş ülkeler bile kendi aralarında rekabet ederek yabancı yatırımları ülkelerine çekmek için fazladan bir gayret göstermektedirler. Kanada'nın Fransız firması Michelin'i kendi ülkesine çekebilmek için bu firmaya sağladığı avantajlar örnek olarak verilebilir. Ayrıca Japonya'nın bugünkü gelişmiş sanayileşme seviyesine çıkmasına yabancı yatırımların büyük etkisi olmuştur. Yunanistan, Belçika, Avusturya ve İrlanda'nın da gelişmişlik seviyesi ve kalkınması DYSY'leri akıllı bir şekilde ülkelerine çekmeleri ile olmuştur. Doğu Avrupa ülkeleri Batıdan ülkelerine DYSY'yi çekmek için büyük rekabet içindedirler. Bunun yanı sıra 1990'lı yıllarda Sovyet Rusya ve Çin gibi sosyalist ülkelerde yabancı yatırım çekmek için çaba sarf etmeye başlamışlardır. Geçmişte Batı ülkelerinden kredi bile almayan Çin günümüzde Batı ülkeleri ile birlikte ortak yatırım yapmaya başlamış ve savunma sanayisinde bile yabancı yatırımlara ağırlık vermektedir. Inter Continental Grubu, Exxon, Union, Philips Gulf, Penzoil ve Coca-Cola gibi firmalar

artık günümüzde Çin piyasasında faaliyet göstermeye başlamışlardır. Sovyet Rusya’da ise Pepsi Cola, Fiat, Volvo, Mercedes Benz gibi yabancı yatırım yapan firmalar faaliyet göstermektedirler. Yugoslavya, Romanya, Polonya ve Çekoslovakya’da DYSY’yi kendi ülkelerine çekmek için büyük rekabet gösteren Doğu Avrupa ülkeleridir. Bu ülkelerin, savunma sanayisine kadar girmiş olan DYSY’ler gerek ekonomik yönden, gerek ideolojik yönden son derece ilginçtir. Bu açıdan bakıldığı zaman DYSY’lerin ülke ekonomileri üzerine faydası olduğu kabul edilmektedir. Gelişmiş ülkeler DYSY’lerden en fazla faydayı sağlamak için büyük çaba sarf etmektedirler. 1970’li yıllarda gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarının hızla artmasında en büyük etken DYSY’lerden yararlanma olanakları olmuştur. DYSY konusunda hem gelişmiş ülkelerin hem de gelişmekte olan ülkelerin tutumlarındaki olumlu değişiklikler sonucunda bu ülkelerde DYSY giriş ve çıkışları önemli ölçüde artmıştır. Bu ülkelerde yabancı yatırımlar 1960’da 2 milyar dolar iken, gelecek 20 yıl içerisinde 13 milyar dolara kadar yükselmiştir. Bu dönemde DYSY’yi ülkelere çekmekte en büyük payı 24,6 milyar \$’la Singapur almıştır (Akdiş, 1988: 3-4).

2.1.1. Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihçesi ve Gelişimi

Dünyada DYSY’ler ilk olarak 16. yüzyıla kadar dayanmaktadır. DYSY’ler ilk ortaya çıkışından günümüze kadar büyük bir değişim içerisine girmiştir. DYSY’lerin ortaya çıkışından günümüze kadar olan süreç anlatılmış ve bu süreç içerisinde nasıl bir değişime uğradıkları anlatılmıştır.

2.1.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ortaya Çıkışı

Dünyada, DYSY’ler ilk defa 16. yüzyılda ortaya çıkmış ve özellikle Sanayi Devrimi’yle beraber artış göstermeye başlamıştır. DYSY’lerin ilk örnekleri ise 16. yüzyılda İngiltere’nin Macaristan’daki gümüş madenlerini ve Kuzey Orta Almanya’nın bakır madenlerini işletmesine kadar uzanmaktadır. Bu dönemde DYSY sınırlı düzeydeyken, Sanayi Devrimi’yle birlikte sermaye birikiminin artmasının da etkisiyle artış göstermiştir. Özellikle Sanayi Devrimi’nin başladığı ülke olan İngiltere’de sermaye birikimi miktarında önemli artışlar yaşanmıştır (Terazi, 2011: 62).

Son zamanlarda küreselleşme olgusunun artması, ülkeler arasındaki ekonomik sınırların kalkmasına yol açmıştır. Bunun sonucunda ise firmalar, ülkeler arasında sermayelerini daha rahat hareket ettirebilmiş ve daha kârlı ülkelere yatırımlarını yönlendirmişlerdir. Bunun sonucu olarak dünya üzerinde ülkeler arasında rekabet ortamı

artmış ve firmalar bu rekabet ortamına ayak uydurmak zorunda kalmışlardır. Küreselleşme olgusunun sonucunda ise çok uluslu firmalar ortaya çıkmıştır. Bu sayede firmalar sadece kendi ülkelerine yatırım yapmanın yanı sıra yabancı ülkelere de yatırım yapmaya başlayarak küreselleşme olgusuna ayak uydurmuşlardır. Yaşanan gelişmeler ışığında, dünya ekonomisinde bugünkü anlamıyla DYSY ortaya çıkmıştır. DYSY'ler 16. yüzyılda ortaya çıkmasına rağmen Sanayi Devrimi ile birlikte geniş sahalara yayılma imkânı bulduğu için bu dönemde artış göstermeye başlamıştır (Birsev, 2011: 32).

2.1.1.1.1. 19. Yüzyılda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

19. yüzyılda sanayileşme sürecindeki Batı ülkelerindeki firmalar Sanayi Devrimi sonrasında ellerinde bulundurdukları sermayeleri daha fazla kâr sağlayacak yabancı ülkelere yatırım yapmak istemişlerdir. Bu firmalar, özellikle ihtiyaç duydukları hammaddenin fazla olduğu ve iş gücünün yoğun olduğu sömürge ülkelere ve bazı az gelişmiş ülkelere yatırım yapmayı tercih ederler. Özellikle İngiltere'nin ihtiyacı olan hammaddenin ortaya çıkarılması için 1800'lü yılların başında yapılan sömürgelerdeki girişimler DYSY'lerin başlangıcı olarak kabul görmektedir. Çünkü Sanayi Devriminin sonucu olarak 1850'lerden sonra Batı ülkelerinin sanayileşmesi ile sermaye birikimlerinin artması, büyük sermayeli firmaları en fazla kâr sağlayacak yatırım alanlarına yönlendirmiştir. Bu yatırım alanları, firmaların hammadde ihtiyacını karşılayan, doğal kaynağa sahip, iş gücü maliyetinin az olan sömürge ülkeleri ve gelişmemiş ülkeleri kapsamaktadır (Birsev, 2011: 33).

Ayrıca 19. yüzyılda DYSY'ler daha çok keşfedilmiş kıtalardaki ülkelere yapılmıştır. Asya ve Afrika ülkelerine yapılan DYSY'ler de bir azalma göstermiştir. Bu yüzyılda bu kıtalara yapılan yatırım DYSY yerine daha çok ortaklar tarafından yapılan portföy yatırımları şeklinde olmuştur. Bu dönemde ayrıca sanayileşmesini henüz tamamlamamış ülkeler Batılı sanayileşmiş ülkelerin sermaye piyasalarına devlet tahvilleri satmışlardır. Osmanlı İmparatorluğu da bu dönemde Batının sermaye piyasasına tahvil satarak elde ettiği yabancı sermaye ile Rusya'ya olan borcunu ödemiştir. 19. yüzyılın sonlarında ise yabancı sermaye yatırımları Batılı sermaye piyasalarında sattığı tahvillerden elde ettiği gelirle Rusya'ya olan borcunu ödemiştir. 19. yüzyılın sonlarından 20. yüzyılın başlarına, I. Dünya Savaşı'nın yarattığı belirsizlik ortamına kadar yabancı sermaye yatırımları daha çok portföy yatırımları şeklinde değil, DYSY şeklinde gerçekleşmiştir. Sömürgesi olan ülkeler sanayileri için gerekli hammaddeleri temin etmek amacıyla bu yatırımları yapmışlardır (Terazi, 2011: 63).

2.1.1.1.2. Birinci Dünya Savaşı Sonrasındaki Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

I. Dünya Savaşı öncesinde 1900'li yıllarda Batılı ülkelerin sömürge ülkelere ucuz hammadde ve işgücünden yararlanmak amacıyla yaptığı yatırımların yapısı I. Dünya Savaşının yarattığı belirsizlik ortamıyla değişmiştir. Amerika ve Avrupa ülkeleri borç veren ülke konumundan savaşın yaralarını sarmak amacıyla borç alan ülke konumuna geçmişlerdir. 1920'li yıllarda yabancı sermaye yatırımları bir önceki döneme göre büyük oranda artış göstermiştir (Terazi, 2011: 63).

2.1.1.1.3. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etkisi

1920'li yılların sonunda ABD'de yerli pazarın genişliğinden ötürü dış ticarete daha az bağımlı, dünya ekonomisi ile daha az bütünleşmiş, serbest ticaretten çok korumacı eğilimin hâkim olduğu politikalar izlenmeye başlanmıştır. Borç miktarının artması 1929'da Wall Street'in çöküşü ile sonuçlanmış, çöküş sonrası ABD'nin verdiği borçları daha da azaltması bütün dünyayı derinden etkileyen bir krize neden olmuştur. 1929 yılına doğru hem tarım hem de sanayi alanında üretim fazlalıkları ortaya çıkmıştır. Bu sorun ABD'nin mali politikası ile daha da güçleşmiştir. ABD, iç pazarını yüksek gümrük duvarları ile korumuş ve sürekli olarak ihracat fazlasına sahip olarak, ABD'den kredi alan ülkelerin borçlarını mal ile ödeme olanaklarının iyice kısılmasına yol açmıştır. Dünya üretiminin ve üretim kapasitesinin daralmasına karşı, dünya tüketimi ve ticareti daralmaya başlamıştır. Böylelikle, 1929'da ABD'de başlayan ekonomik buhran tüm dünyaya yayılmıştır. Dünya ekonomik buhranının yaşandığı 1929 yılından önceki yıllarda (1921-1929), yabancı sermaye akımı sanayileşmiş ülkelere gelişmemiş ülkelere doğru olmuştur. Bu yabancı sermaye akımı kısmen portföy yatırımı, kısmen de DYSY şeklindedir. Dünya çapında deflasyonist baskılara neden olan bu ekonomik kriz ile birlikte üretimde düşüş olmuş, işsizlik artmış ve ekonomik durgunluk tüketicilerin, üreticilerin, yatırımcıların davranışlarını olumsuz yönde etkilemiştir. Krizin yaratmış olduğu belirsizlik ortamından DYSY'ler önemli ölçüde etkilenmiştir. Yabancı yatırımcılar yatırım kararlarını alırken, piyasadaki risk faktörlerini de göz önünde bulundurarak yatırımlarını gerçekleştirmeye başlamışlardır. 1929 öncesi dönemde (1921-1929) yılları arasında yaklaşık 13.496 milyon dolarlık net sermaye ihracı yapılırken, bu rakam Büyük Buhran ile II. Dünya Savaşı arasındaki dönemde (1930-1938)

yılları arasında 6.353 milyon dolara düşmüştür. Bu düşüşün en önemli nedeni, sanayileşmiş ülkelerin dış ülkelerdeki yatırım varlıklarını satıp anapara ve faizlerini geri almaya ve yine bu ülkelerin ekonomik buhran nedeniyle varlıklarını tasfiye ederek, net sermaye ithal etmeye başlamalarıdır. ABD kaynaklı olarak ortaya çıkan buhrana rağmen, ABD (1921- 1938) yılları arasında net sermaye ihracında birinci sıradadır. ABD'yi sırasıyla İngiltere, Fransa ve diğer sanayileşmiş Batılı ülkeler takip etmiştir (Terazi, 2011: 64–65).

2.1.1.1.4. İkinci Dünya Savaşı Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

II. Dünya Savaşı DYSY'ler için farklı bir dönüm noktası olmuştur. II. Dünya Savaşına kadar yabancı yatırımlar daha çok portföy yatırımları şeklinde yapılırken, bu dönemden sonra DYSY şeklinde yapılmaya başlanmıştır. 1950'li yıllarda, Amerika'daki firmaların Avrupa ülkelerine yapmış oldukları yatırımları artmaya başlamıştır. Ancak, DYSY'lerin dünya ekonomisine uyum sağlamasında oynadığı rol esas olarak 1970'li yıllardan sonra ortaya çıkmaya başlamıştır. 1970'li yılların başlarında meydana gelen petrol krizi dünya ekonomisinde DYSY'lerin artmasına sebep olmuştur. Bunun sonucunda 1975-76 yıllarında Dünya ekonomisi DYSY'nin etkisi altına girmiştir. Bu yıllarda, çok uluslu firmalar ekonomik durgunluktan etkilenen şubelerine yardımcı olabilmek için uluslararası yatırımlarını gelişmiş ülkelere ve genellikle de ana ülkelere yönlendirmişlerdir. 1980'li yılların başında da yabancı sermaye yatırımlarının yapılma şeklinde, miktarında ve yapıldığı sektörlerde bazı değişiklikler ortaya çıkmıştır. Yabancı sermaye birikimindeki artış, dünya çapında firma birleşmeleri ve yeni firma satın almalarının artması ile birlikte teknolojiye dayalı üretim artmış ve gelişen bilgi teknolojisinin uluslararası faaliyetleri etkilemesi DYSY'lerin hangi bölgelere yapılacağını yönlendiren en önemli faktör olarak karşımıza çıkmıştır. Uluslararası yatırımların artması ile ekonomik rekabetin siyasi rekabetin önüne geçmesi ve teknolojideki gelişmelere bağlı olarak coğrafi uzaklıkların önemsiz hale gelmesi ile birlikte dünya ekonomisinin küreselleşmesine zemin hazırlamıştır. Özellikle yakın tarihte meydana gelen II. Dünya Savaşı'nın ardından Doğu Blok'unun çözüldüğü 1989 yılına kadar geçen zaman içerisinde DYSY'ye negatif yaklaşan ülkelerin görüşlerinde büyük değişimler yaşanmıştır. Gelişmekte olan ülkeler açısından bu dönemde ülkeler arasında farklı görüşler olsa da genel olarak uluslararası yatırımcılara ve yapılan yatırımlara karşı büyük bir şüphe ortaya çıkmıştır. Bu yıllarda gelişmiş ülkelerde ise DYSY'yi çekebilmek için çeşitli

propaganda yaparak ve teşvikler vererek büyük çaba sarf ederlerken, gelişmekte olan ülkelere ise yatırım yapmaya şüphe ile yaklaşmışlardır. Gelişmekte olan ülkeler tarafından DYSY, yapıldığı ülkenin egemenliğini tehlikeye sokan, orta ve uzun vadedeki gelirden daha çok döviz çıkışına yol açan ve dolayısıyla da sömürgeciliğin bir aracı olduğu ve yeterli önlem alınmadığında ise yerli firmaların yerine geçeceği varsayılan, katı sınırlamalarla izin verilebilecek bir olgu olarak düşünülmektedir. Bu görüşten dolayı, gelişmekte olan ülkelerin büyük kısmı uluslararası yatırımlardan yeteri kadar faydalanamamışlardır (Birsev, 2011: 35–36).

Ayrıca yatırım yapılan ev sahibi ülkeler, yatırımlarda yerli mülkiyet oranını arttırmaya ve yabancı yatırımları çeşitli şekillerde kontrol etmeye ve sınırlamaya yönelmişlerdir. 1974 yılında yaşanan petrol şoku ile Avrupa'ya dolar akışında bir artış gerçekleşmiştir. Bu kaynaklar, uluslararası ticari bankalarca gelişmekte olan ülkelere aktarılmıştır. Fakat uluslararası özel bankalara büyük ölçüde borçlanan Meksika, Brezilya ve Arjantin gibi gelişmekte olan ülkeler, borçların geri dönüşümü zamanında olmayınca, 1982'de önemli bir borç krizi yaşanmıştır. Bunun üzerine IMF, 1982 yılında borçlarını ödeyemeyen Arjantin, Brezilya, Meksika, Macaristan ve Yugoslavya ile borç erteleme anlaşmaları imzalamıştır. DYSY'ler 1970'lerde 24 milyar dolar olarak gerçekleşirken, 1980-1990 yılları arasında 93 milyar dolara yükselmiştir. Bu yükselişin en önemli nedenleri; ülke ekonomilerinin dışa açılmaya başlaması, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve şirket birleşmelerine yönelik teşvik edici düzenlemelerin yaygınlaşmasıdır. 1980 yılından sonra DYSY'ler gelişmiş ülkelere yönelmiş ve şirket satın alma ve birleşmeleri artmıştır. DYSY'lerin hızlanmasında 1989'da Berlin Duvarı'nın yıkılışı, 1991'de Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin dağılması sonucu serbest piyasa ekonomisinin yaygınlaşması ve Çin'in dünya ekonomisine katılma çabaları etkili olmuştur (Terazi, 2011: 66–67).

2.1.1.1.5. Küreselleşme ve 1990'lı Yıllarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Küreselleşmenin giderek artması ve gelişmesi ile birlikte DYSY'ler 1990'lı yılların başlarında farklı yapıdadır. Nitekim ilk yarıda gelişmekte olan ülkelere yönelik DYSY büyüme hızı sürekli olarak gelişmiş ülkelerden daha yüksek olmuştur. 1990'lı yılların başlarındaki bu gelişmelerin başında gelişmekte olan ülkelerin daha uygun coğrafi konum avantajları sağlamasının yanı sıra, gelişmiş ülke ekonomilerinde 1990 yılında ortaya çıkan durgunluk yatmaktadır. Ortaya çıkan durgunluk döneminde, Tokyo Borsasında bir çöküş ortaya çıkmış, ABD'de ise ekonomik faaliyetler azalmış, özel sektördeki firmaların borç

yükü artmış ve bazı ülkelerin finansal sistemlerinde yapısal zayıflıklar oluşmaya başlamıştır. Gelişmiş ülkelerde yaşanan bu durgunluk, 1991 yılında DYSY'nin gerilemesine yol açmıştır. Bununla birlikte, küresel yabancı sermaye girişlerindeki bu azalış sadece gelişmiş ülkeleri etkilemiştir. Örneğin, 1991 yılında gelişmiş ülkelere yönelik DYSY'deki girişlerde %35 azalma olurken, gelişmekte olan ülkelere yapılan DYSY'lerde %20 artış ortaya çıkmıştır. 1990'lı yılların sonunda, yabancı yatırım girişleri çok olan ülkelerde ekonomik krizler oluşmaya başlamıştır (Birsev, 2011: 36).

1990'lı yılların başlarında, ekonomik piyasalarda küreselleşme hız kazanmaya başlamış ve gelişmekte olan ülkelere karşı yabancı sermaye akışlarında hızlı artış ortaya çıkmıştır. Bu dönemde yabancı sermaye yatırımları genellikle Arjantin, Brezilya, Şili, Kolombiya, Mısır, Hindistan, Endonezya, Malezya, Meksika, Pakistan, Peru, Filipinler, Güney Kore, Güney Afrika, Tayland ve Türkiye'ye doğru yönelmeye başlamıştır. Daha önceki yıllarda ekonomilerde oluşan temel dengesizliklerden ortaya çıkan finansman ihtiyacını karşılama fonksiyonu üstlenen yabancı sermaye yatırımları bu dönemde daha çok spekülâtif nitelikli para hareketlerine dönüşmüştür. Bu nedenle bu sermaye hareketlerinin vadesi kısalmış ve daha değişken nitelikli bir yapıya bürünmüştür. Bu dönemde kısa vadeli yatırımların ve portföy yatırımlarının oranı hızla artmıştır. Gelişmekte olan ülkelere fazladan yabancı sermaye akışının olması bu ülkelerin dış ticaret rakamlarını olumsuz yönde etkilemiştir. Sermaye girişi ile yerli para yabancı para karşısında değer kazanmış, ihracat ithalattan daha pahalı hale gelmiştir. Bunun sonucunda dış ticaret açıkları oluşmaya başlamış, ülkelerin cari işlem açıkları artmış ve gelişmekte olan ülkeler her geçen gün ithalata daha fazla bağımlı hale gelmiştir. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelere ortaya çıkan ekonomik büyüme, dışa bağımlı ve yapay bir hale gelmiştir. Bu gelişmelere bağlı olarak 1990'ların sonlarına doğru, yabancı yatırım girişlerinin fazla olduğu ülkelere ekonomik krizler yaşanmaya başlanmıştır. Bu krizler 1994 yılında Türkiye ve Meksika'da, 1997 yılında Asya ülkelerinde, 1998'de Rusya'da ve daha sonra Brezilya'da kendisini göstermiştir. Asya krizinden sonra gelişmekte olan ülkelerin sermaye girişlerindeki payı sürekli azalmıştır. Daha sonraki dönemlerde ise gelişmekte olan ülkelerin DYSY içerisindeki payları büyük miktarda artmıştır. 1990'lı yıllarda tüm dünyada DYSY önemli derecede artmıştır. 1985- 1995 arasında yıllık ortalama artış 181 milyar dolarken, 1992-1997 arasında yıllık ortalama artış 310 milyar dolara yükselmiştir. 2000'de yıllık 1461 milyar dolarla zirveye çıkmıştır. 2005'te 959 milyar dolar, 2006'da 1461 dolar, 2007'de 1979

milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2008’de küresel finans krizinin etkisiyle %14 azalarak 1697 milyar dolara, 2009’da 1040 milyar dolara gerilemiştir. Aynı durum DYSY ile sermaye birikimi karşılaştırıldığında da görülebilir. 1985-1995 arasında sermaye birikimindeki payı yıllık ortalama %3,9 iken, 1992-1997 arasında bu pay yıllık ortalama %5,5’e, 2005’te ise %9,4’e yükselmiştir. 2000 senesinde zirveye ulaşarak %19,8 olmuştur. 1989-2000 yılları arasında DYSY’nin payı gelişmiş ülkelere bazı yıllar haricinde sürekli artış göstermiştir. Gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı sermaye yatırımları ise 1997 yılına kadar sürekli artış göstermiş, yaşanan Asya ve Rusya krizleri ile birlikte azalmaya başlamıştır. 2000 yılına gelindiğinde DYSY’lerin %82’si gelişmiş ülkelere, %18’i ise gelişmiş ülkelere yapılmaya başlanmıştır. Dünya genelinde DYSY’nin sektörel dağılımına bakıldığında ise, 1990 yılında tarım sektörünün payı %9 iken, 2002 yılında %6’ya düşmüştür. İmalat sanayi ise 1990 yılında %42 paya sahip iken, 2002 yılında bu pay %34’e inmiştir. Hizmet sektörünün payı ise, 1990 yılında %49 iken, 2002 yılında bu oran %60’a yükselmiştir. Bu rakamlardan da anlaşıldığı üzere, tarım ve üretim sanayisine yapılan DYSY’lerde azalmalar olmasına rağmen hizmetler sektöründe artış olmaya başlamıştır. Gelişmekte olan ülkeler daha fazla yabancı sermaye çekebilmek için 1990’lı yıllarda ve 2000 yılında gerekli altyapının hazırlanabilmesi için yasal düzenlemelerde birçok değişiklik yapmışlardır (Terazi, 2011: 67–69).

Tablo 5: Dünyada 1990-2000 Yılları Arasında
Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (Milyar Dolar)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Gelişmiş Ülkeler	164	109	105	133	145	203	220	271	483	830	1.005
Gelişmekte Olan ülkeler	37	44	59	86	106	113	152	187	188	222	240
Doğu Avrupa Ülkeleri	1	3	4	7	6	14	13	19	21	23	25
TOPLAM	202	156	169	222	257	331	385	478	693	1.075	1.271

Kaynak:(Bayraktar, 2003: 21)

Tablo 6: Dünyada 1990-2000 Yılları Arasında
Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (% Dağılımı)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Gelişmiş	81.3	70.1	62.6	59.8	56.5	61.5	57.1	56.8	69.8	77.2	79.1

Ülkeler											
Gelişmekte Olan ülkeler	18.4	25.3	34.8	37.2	41.1	34.2	39.6	39.2	27.2	20.7	18.9
Doğu Avrupa Ülkeleri	0.3	1.6	2.6	3.0	2.3	4.3	3.3	4.0	3.0	2.2	2.0

Kaynak:(Bayraktar, 2003: 22)

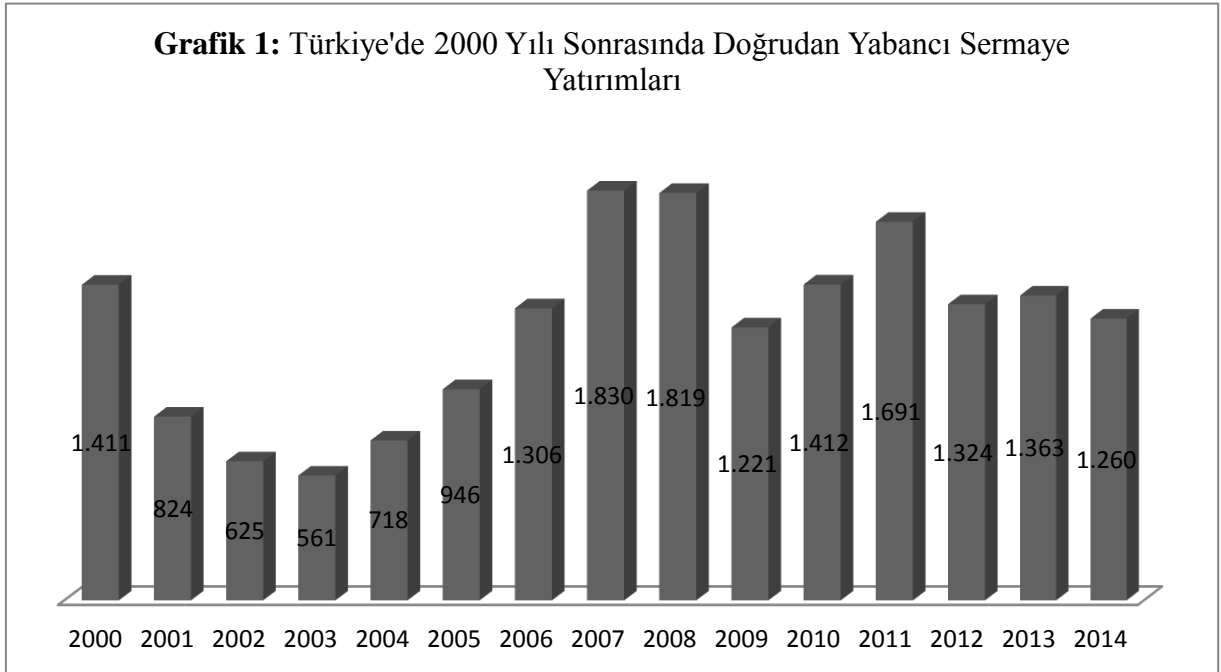
2.1.1.6. 2000 Yılı Sonrasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

DYSY, Asya Krizi, Rusya Krizi ve diğer küresel krizlerin etkisi altına girerek 2000 yılında yatırım oranı %18'e gerilemiş ve daha sonraki yıllarda ise gelişmekte olan ülkelerin DYSY içerisindeki payları büyük miktarda artmıştır. 2001 yılı, DYSY açısından 1990'lı yıllar en büyük gerilemenin yaşandığı yıl olmuştur. Ekonomideki durgunluk ve buna bağlı olarak yabancı piyasalardaki satın alma ve birleşmelerin azalması, bu ülkelerdeki borsaların ve özellikle bilgi teknolojilerindeki gerileme ve kısmen de olsa 11 Eylül olayının yaşanması bu gerilemede önemli rol oynamıştır. 2002 yılına bakıldığında ise, DYSY düşüşün devam ettiği gözlemlenmektedir. Bu oran gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bazında ortalama %22 olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüşün nedeni dünya genelinde çoğu ülkelerde yaşanan ekonomik büyüme hızının yavaş olmasıdır. Genelleme yapılırsa; 2001, 2002, 2003 yıllarında bir önceki yıla göre DYSY girişlerinde gerileme kaydedilmiştir. 2004 yılında DYSY girişleri 2003 yılına göre %2 artış göstermiş ve üç yıldır devam eden aşağı yönlü hareket dünya genelinde sona ermiştir. 2005 yılı içerisinde gelişmiş ülkelerin toplam DYSY girişlerinden aldığı pay %37'lik bir artış göstermiştir. Gelişmekte olan ülkelerin toplam DYSY girişleri içerisinde aldığı pay düşmekle beraber bu oran 2005'te %36 olarak gerçekleşmiştir. 2005 yılında DYSY girişleri 946 milyar dolar iken 2006 yılında bu miktar %38'lik bir artış ile 1.306 milyar dolar olmuştur. Bu yıldaki yabancı yatırım girişleri 2000 yılında ulaşılan en yüksek seviyesine (1.411 milyar dolar) yaklaşmıştır. Birleşme ve satın alma yoluyla yapılan DYSY'ler 2006 yılındaki yatırımlar içerisinde önemli bir yer tutmaktadır. Bunun yanı sıra komple yeni yatırımlar yoluyla yapılan DYSY'ler bu yılda yapılan yatırımların büyük bir kısmını kapsamaktadır. Dünyada, toplam uluslararası doğrudan yatırım girişleri 2007 yılında ise, 2006 yılına göre %30'luk bir artış göstermiş ve 1,83 trilyon dolar seviyesine kadar yükselmiştir. Bu yükselişte ülkelerin büyüme oranı ve kurumsal performanslar önemli rol almıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki uluslararası firmaların kazançlarının yükselmesi ile birlikte, bu kazançları yeniden yatırımda kullanılması uluslararası doğrudan

yatırım girişlerinin %30'una denk gelmektedir. 2007 yılındaki bu artışın bir diğer sebebi ise doların diğer para birimleri karşısında değer kaybetmesi olmuştur. DYSY'ler en yüksek seviyesini 2007 yılında yaşamasının ardından 2008 yılındaki ekonomik kriz nedeniyle %14 seviyesinde bir düşüş yaşamıştır. Krizin etkisinin tam olarak etkilemediği 2008 yılındaki düşüşe göre 2009 yılında daha keskin bir düşüş yaşanarak DYSY girişlerinde dünya genelinde %37'lik bir oranda gerilemiştir (Birsev, 2011: 36–37).

2000'li yıllarda DYSY'ler daha önce yasak veya çok sınırlı olduğu Rusya, Polonya, Macaristan ve Romanya'da hızla arttığı görülmektedir. Çin'e yönelik DYSY'nin de arttığı görülmektedir. 1990'lı yıllardan sonra Çin, Hong-Kong, Rusya, Macaristan Polonya ve Romanya'nın DYSY'nin içerisindeki payı %3,8'den (67 milyar dolardan), %10,6'ya (939 milyar dolara) artırdığı görülmektedir. Bu dönem içerisinde ABD, Kanada, İngiltere, Almanya, Fransa ve Hollanda'nın DYSY içindeki payları %55,3'den %43,4'e gerilediği görülmektedir. Dünyada DYSY miktarı 2000 yılında 1,411 trilyon dolar iken, 2001 yılında %51 azalma göstererek 824 milyar dolara gerilemiştir. 2001 yılında ekonomiler bir durgunluğun içine girmiştir. 11 Eylül saldırıları da bu durumda kısmen de olsa rol oynamıştır. Dünya genelinde, 2003-2004 yılları arasında çok uluslu şirketler için yapılan toplam 244 hukuki düzenleme ve 220 adet liberalizasyon değişikliği bulunmaktadır. Bu hukuki düzenlemeler ve değişiklikler sonucu 2004 yılında DYSY'nin tutarında büyük oranda bir değişim olmuştur. Aynı yıl dünya çapında DYSY'nin GSYİH'ya oranı %21,7 olduğu görülmektedir. Hong-Kong, İrlanda, Hollanda, Macaristan, Şili, Malezya ve İngiltere DYSY'nin GSYİH'ya oranının yüksek olduğu ülkeler arasındadır. Endonezya Hindistan, Güney Kore, Türkiye, ABD, Almanya ve İtalya gibi ülkelerde ise DYSY'nin GSYİH'ya oranın düşük olduğu ülkelerdir. 2000- 2005 döneminde, dünya genelinde yıllık ortalama yabancı sermaye girişi 6 milyar dolardır. 2005-2006 yılları arasında en fazla yabancı sermaye çeken ülkeler ABD, Çin, İngiltere, Fransa ve İspanya'dır. 2000 yılında dünyada DYSY'nin %80,4'ü gelişmiş ülkelere giriş yaparken, %18,9'u gelişmekte olan ülkelere giriş yapmaktadır. 2005 yılına gelindiğinde ise gelişmiş ülkelerin payındaki azalmalar oranın %59,2'ye gerilemesine neden olurken, gelişmekte olan ülkelerin oranının ise %36,5'e yükselmesine neden olmuştur. Sonuç olarak 2000- 2005 döneminde DYSY'lerin artan oranda gelişmekte olan ülkelere yöneldiği söylenebilir. 2000-2005 yılları arasında dünyada DYSY'lerin %88'i gelişmiş ülkeler tarafından yapılırken, %11,7'si gelişmekte olan ülkeler tarafından yapılmıştır. 2005 yılına gelindiğinde ise gelişmiş ülkelerin payında çok fazla bir

değişiklik olmamakla birlikte, %83'e düşmüş olup gelişmekte olan ülkelerin oranı ise %15,1'e yükselmiştir. Bu durum DYSY çıkışlarının yabancı sermaye girişlerinde olduğu gibi gelişmekte olan ülkeler lehine artmadığını gösterir. 2006 yılında ise gelişmiş ülkelerdeki yabancı sermaye yatırım miktarı 800 milyar dolar, gelişmekte olan ülkelere ise 368 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Toplam sermaye miktarı ise 1,2 trilyon dolar civarındadır. Bu miktardan ABD 177,3 milyar dolar, İngiltere 169,8 milyar dolar ve Fransa 88,4 milyar dolar pay alarak gelişmiş ülkeler arasında ilk üç sırayı almışlardır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ise ilk sıralarda 70 milyar dolarla Çin, 41,4 milyar dolarla Hong Kong, 31,9 milyar dolarla Singapur, 28,4 milyar dolarla Rusya ve 17,1 milyar dolarla Türkiye bulunmaktadır. 2000'li yıllarda DYSY'nin artmasının en önemli nedenlerinden biri de yüksek hacimli sınır ötesi birleşme ve satın almalarıdır. 2000 yılından 2007'ye kadar birleşme ve satın almalar sürekli artarak 2007'de 1,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam 2000 rakamına göre %21 yüksektir. 2007'de 7018 olan birleşme ve satın alma sayısı küresel krizin etkisiyle 2008'de 6425'e 2009'da 4239'a düşmüştür. 2010'da ise kriz sonrası iyileşmenin etkisiyle 3 milyar dolara ulaşmıştır. 2007 yılında dünyada DYSY 2000 yılındaki 1398 milyar dolarlık rekor seviyeyi de aşarak 2006 yılına göre % 35'lik bir artışla 1979 milyar dolarlık tarihindeki en yüksek seviyeye ulaşmıştır (Terazi, 2011: 71–77).



Kaynak:(YASED, 2015: 6)

2.1.2. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi

DYSY'lerin sektörel yoğunlukları dönemsel olarak farklılıklar göstermektedir. 1800'lü yıllarda DYSY'ler doğal ve tarımsal kaynaklara yapılırken, günümüzde teknoloji kaynaklarına, nükleer maddelere ve hizmet sektörüne yatırım yapılmaktadır. Ancak, son dönemlerde sanayi sektörüne yönelik yatırımlar oran olarak azalmış olsa da toplam DYSY'lerde miktar olarak bir artış göstermiştir. 1990 ve 2007 yılları baz alındığında, DYSY'ler, geçmişte doğal kaynaklara yönelik faaliyetlere yapılıyorken, günümüzde doğal kaynaklara yapılan yatırımlar azalmakta, yerine tarımsal kaynaklara, hammaddelere ve madencilğe özellikle de petrol kaynaklarına dayalı alanlara yapılan yatırımlar artış göstermektedir.

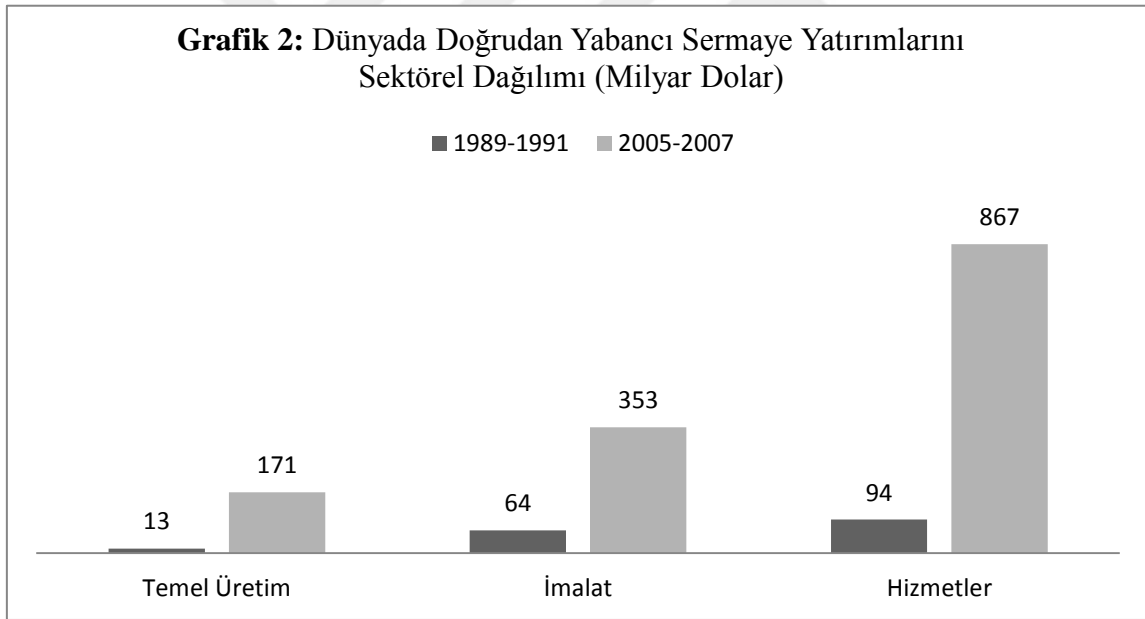
Tablo 7: Dünyadaki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Stokunun Sektörel Dağılımı (Milyar Dolar)

Sektör/Sanayi	Giriş Stoku		Çıkış Stoku	
	1990	2007	1990	2007
1. Temel Üretim Sektörleri (Tarım ve Madencilik)	182	1.172	157	1.161
2. İmalat Sanayi	799	4.246	777	4.217
Gıda, İçki, Tütün	80	450	73	462
Tekstil, Giyim, Deri	29	90	20	86
Kimyasal Ürünler	172	842	163	918
Metal Ürünleri	68	370	73	396
Makine Sanayi Ürünleri	63	245	41	184
Elektrikli Mak. Elektronik Ür.	89	400	102	366
Taşıt Araçları	55	370	58	629
3. Hizmetler	948	10.020	847	10.512
Elektrik, Gaz, Su	10	345	9	213
Ticaret	228	1.660	140	1.078
Otelcilik, Lokanta	26	107	7	125
Ulaştırma, Depolama, Hab.	30	920	39	728
Finans	384	3041	423	3525

Kaynak: (YASED, 2014; 218-219)

Tablo 7'de dünyadaki DYSY'nin sektörlere göre dağılımını göstermektedir. Bu dağılımda görüldüğü gibi en dikkat çekici nokta hizmetler sektörüne yönelik DYSY'lerdeki

artış olmuştur. DYSY'ler tarafından hizmet sektörüne yapılan yatırımlar arasında ticaret ve finansal hizmetler dikkat çekici boyuttadır. İmalat sektörüne yönelik DYSY'lerde ise gıda, içki, tütün ve kimyasal ürünlere yapılan yatırımlar ön plana çıkmaktadır. 1980'li yılların ortalarında başlayan ve 1990'lı yıllarda önemi artan liberalleşme politikaları ile bu zaman kadar DYSY yapılmasına izin verilmeyen birçok hizmet sektörünün artık yabancı firmalara izin verilmesi DYSY'ler üzerinde önemli ölçüde artış göstermiştir. Birçok ülkede hizmet sektörüne olan talebin artması ile iletişim, ulaşım ve enerji gibi alt sektörlerin özelleştirilmelerinin artması DYSY'nin hizmet sektörüne kaymasını sağlamıştır. Hizmet sektörüne kayan DYSY'lerde dünya genelinde önemli ölçüde bir artış olmasına rağmen, ülkelerin özelliklerine ve sektörle ilgili politikalara bağlı olarak DYSY'nin ülkeler arasındaki dağılımı farklılıklar göstermektedir. Örnekle açıklanacak olursa, Çin, diğer Doğu Asya, Pasifik ülkeleri ve Kanada'da imalat sektörüne yapılan yabancı yatırımlar fazla iken, birçok Afrika ülkesinde doğal kaynaklara yapılan DYSY fazladır.



Kaynak: (YASED, 2015: 220)

1990 sonrasında DYSY'lerde yaşanan sektörel değişimin ve miktarındaki artışın nedeni, sanayisi gelişmiş olan ülkeler arasında yapılan DYSY'nin hem nitelik hem de nicelik açısından değişime uğramasıdır. Sanayisi gelişmiş olan ülkelere yapılan DYSY hızla artış gösterirken, kendi ülkelerine çekmiş oldukları yabancı yatırımlarda da hızla artış olmaktadır. Ancak, 2000 yılı sonrasında sanayisi gelişmiş ülkeler arasında yapılan DYSY azalmış,

bunun sonucunda dünya çapından DYSY faaliyetlerinin azalma olmuştur (Göz, 2009: 55–57).

2.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Dünyada talep görmeye başlayan liberalleşme sürecinin yanı sıra II. Dünya Savaşı’nın ardından Türkiye DYSY’ye sıcak bakmaya başlanmıştır. Özellikle de 1950’li dönemlerde daha fazla ortaya çıkan bu düşüncenin bir sonucu olarak, 1954 yılında 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası” çıkarılmıştır.

2.2.1. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihçesi ve Gelişimi

Türkiye’de DYSY’nin tarihçesi, Osmanlı imparatorluğu dönemine kadar uzanmaktadır. Bu sebeple Türkiye’de yapılan DYSY cumhuriyet öncesi dönemden günümüze kadar olan yıllar dönem dönem incelenmiştir.

2.2.1.1. Cumhuriyet Öncesi Dönem

Osmanlı İmparatorluğu 19. yüzyılda Avrupa devletleri tarafından askeri, siyasi ve ekonomik olarak ağır baskı altına alınmıştı. Osmanlı İmparatorluğunun Doğu ile batı arasında köprü vazifesi görmesi, geniş topraklara sahip olması, yer altı zenginliklerini kullanamaması, Avrupa devletlerinin Osmanlı’ya olan ilgisinin artırıyordu. Tanzimat (1839) ve Islahat (1856) fermanlarının yapıldığı dönemlerde bile Osmanlı İmparatorluğu, Avrupa devletleri tarafından siyasi ve askeri olarak büyük baskı altında kalıyordu. 1827 yılında İngiliz, Fransız ve Rus donanmalarının Osmanlı donanmasını mağlup etmeleri ve Mehmet Ali Paşanın da Kütahya’ya kadar ilerlemesi sonucunda padişah II. Mahmut, Ruslar ve Mehmet Ali Paşa ile anlaşma yapmıştır. Bu durum sonucunda ise İngiltere, Mehmet Ali ve Rus tehlikelerine karşı Osmanlı ile 1838 Ticaret Antlaşmasını imzalamıştır. Bu Antlaşma, Türkiye’nin kalkınma çabalarına başlamış olduğu zamanlarda tam manasıyla liberal ekonomi politikası izlemesini gerektirmiştir. O dönemlerde Türkiye uzmanı olan David Urquhart, eski Osmanlı politikasının liberal ekonomi olduğunu, bunun Avrupalı devletlere örnek olduğunu söylemiştir. İngiltere Dışişleri Bakanı Palmerstone, yapılan Ticaret Antlaşmasını, muntazam bir antlaşma olarak tanımlıyordu. Bu antlaşma ile yapılması gereken liberal ekonomi anlayışı bu dönemde hiçbir Avrupa ülkesi tarafından uygulanmıyordu. Ama Avrupa ülkeleri o dönemde kapitülasyonlardan faydalanıyorlar ve ithal edilen ürünler için %3 gümrük vergisi ödenmekteydi. Ayrıca Avrupa ülkeleri, Osmanlı sınırları içinde vergi ödememekteydi. Osmanlı İmparatorluğu buna ek olarak serbest ticarete

önemli sınırlamalar getirmişti. Osmanlı imparatorluğu içerisinde Yed-i Vahit adı verilen tekel sistem geçerliydi. Bu sisteme göre üretim yapan firmalar, ürünün ruhsat sahibi olan tekel kuruluşlara satmak zorunda kalıyorlardı. 1838'de yapılan antlaşma ile Osmanlı İmparatorluğu, kapitülasyonlarından daha da ileri giderek Avrupa ülkelerine en üst düzeyde liberal haklar tanımıştı. Bu antlaşma, Osmanlı İmparatorluğunu Avrupa ülkeleri için açık pazar haline getirmiştir. Türkiye, yapılan bu antlaşmadan 91 yıl sonra 1929 yılında kendi gümrüklerine ancak hâkim olabilmıştır. Osmanlı İmparatorluğu iç pazarını bu antlaşma ile tamamen batı ülkelerine açmışken, Avrupa ülkeleri kendi pazarlarını hala yüksek gümrük vergileri ile koruyorlardı. Örnek vererek açıklanacak olursa, ABD kendi pazarını 19. yüzyılda iç savaştan sonra 15 yıl boyunca yüksek tarifeler uygulayarak korumuştur. Yine aynı şekilde Fransa pazarını korumak adına yüksek gümrük vergileri uygulamıştır. 1838 yılında yapılan antlaşma ile Türkiye yabancı ülkelere karşı gümrük tarifelerinin azaltılması ile birlikte yeni kurulmaya başlayan sanayisi çöküş içerisine girmiştir. İlk başta pamuk sanayisi, daha sonra ipek ve tiftik sanayisi bu durumdan etkilenmiştir. Bunun sonucu olarak pamuk üretimi yerine pamuk işlem görmeden hammadde halinde satılmaya başlanmıştır. 1812 ile 1841 yılları arasında İşkodra ve Tirnova'da ipek dokuma sanayisi sayısı 2000'den 200'e kadar gerilemiştir. Anadolu'da ipek üretimi 19. yüzyılın başlarında son 50 yıl göz önünde bulundurulduğunda, onda dokuz oranda azalma olduğu görülmüştür. 1838 Ticaret Anlaşması ile birlikte Osmanlı İmparatorluğunun iç pazarı ilk başta İngilizlere ve daha sonrasında diğer Avrupa ülkelere açıldıktan sonra, Osmanlı'nın dış ticaret vasıtasıyla elde ettiği vergi gelirleri de ortadan kalmış oldu. Osmanlı'nın elindeki gelirlerin teker teker ortadan kalması ile birlikte borç miktarında da artış olmaya başlamış. Bu durum, 1875 tarihine kadar devam etmiştir. Bu yıldan sonra Osmanlı İmparatorluğunun borçlarını idare etmek için Düyunu Umumiye-i Osmaniye adı altında yeni bir idare kurulmuştur. Türkiye'de Düyunu Umumiye ile birlikte yabancılar, bugünkü anlamda işletmeciliğe de başlamışlardır. Düyunu Umumiye tuz işletmesini kendisi yapmaya başlamış, tütün tekeli firmasını ise Osmanlı Bankası Credit Anstalt (Avusturya) ve S. Bleichröder (Almanya) ile birlikte ortaklaşa yeni bir idare kurmuştur. İngiliz ve Fransızlar tarafından sermayesi aktarılan Osmanlı Bankası zaman geçtikçe, Ereğli'de bulunan kömür madenlerinin yönetimini, Selanik-İstanbul demiryolları sayesinde İstanbul ve Beyrut'ta bulunan liman işletmelerinin yönetimini ve İstanbul elektrik, su, tramvay işletmeciliğini ele geçirmiştir. Almanya, 1888 yılında Deutsche Bank vasıtasıyla Bağdat Demiryolu Projesine girerek 1889'da Osmanlı'da

Anadolu Osmanlı Şimendifer Kumpanyası ismi ile yeni bir firma kurmuştur. Amerika Birleşik Devletleri Chester Projesi ile Doğu Anadolu'ya demiryolu getirmek karşılığında kuracağı demiryolunun her iki yanından 40'ar kilometrelik alandaki petrol ve madenlerin işletmeciliğini istemiştir. Osmanlı zamanında ülkeye giriş yapan yabancı sermayenin miktarı hakkında kesin bilgilere ulaşılamamaktadır. Yapılan çalışmalara göre, 1914 yılında ülkeye yapılan yabancı yatırımlar Fransa'dan 3,3 milyar Fransız frank, 1913 yılında yapılan yabancı yatırımlar İngiltere'den 24 milyon sterlin oldu söylenmiştir. Başka bir çalışma göre, Osmanlı İmparatorluğu bünyesinde yabancı sermayeli 94 adet firmanın bulunduğunu söylemektedir. Bu firmaların yatırım miktarları ise 63,4 milyon sterlin miktarındadır (Karluk ve Odası, 1983: 39–45).

Tablo 8: Osmanlı İmparatorluğu'nda DYS Yatırımlarının Sektörlere ve Ülkelere Göre Dağılımı (1914)

Sektörler	Fransa		İngiltere		Almanya		Diğer ülkeler		Toplam	
	Bin Sterlin *	%	Bin Sterlin	%	Bin Sterlin	%	Bin Sterlin	%	Bin Sterlin	Sektörlerin payı (%)
Demiryolları	23.247	49,6	4.588	9,8	17.248	36,8	1.785	3,8	46.869	63,1
Bankacılık-sigorta	3.850	40,7	3.050	32,3	1.750	18,5	800	8,5	9.450	12,7
Belediye hizmetleri (su, gaz vb.)	1.701	44,6	363	9,5	304	8	1.449	38	3.816	5,1
Ticaret	3.031	70,7	757	17,6	300	7	200	4,7	4.289	5,8
Sanayi	1.220	30,8	1.665	42,1	300	7,6	774	19,6	3.959	5,3
Limanlar	2.206	69,1	409	12,8	576	18,1	-	-	3.191	4,3
Madencilik	2.007	73,5	450	16,5	175	6,4	100	3,7	2.732	3,7
Toplam	37.262	50,1	11.281	15,2	20.653	27,8	5.108	6,9	74.305	100

*1 Sterlin = 1,10 Osmanlı Lirası (OL)

Kaynak: (Yavan ve Kara, 2003: 25)

Osmanlı İmparatorluğu'na yatırım yapan ülkeler arasında ilk sırayı İngiltere ve Fransa gelmektedir. İngiltere 1850 yıllarından sonra, diğer ülkelere olduğu gibi Osmanlı İmparatorluğuna da ilk yatırım yapan ülke olmuştur. Ancak, 1890 yıllarının başlarında İngiltere yatırımlarda olan üstünlüğü Fransa ve Almanya tarafından geçilmiştir. Fransa'nın Osmanlı'ya yapmış oldukları yatırımlar yıllar geçtikçe artmaya başlamıştır. Almanya ise Fransa ve İngiltere'den sonra Osmanlı'da yatırım yapmaya başlamış olmasına rağmen kısa

süre sonra İngiltere'yi geride bırakmıştır. Almanya 1914 yılında Osmanlı İmparatorluğundaki yatırım payını %27,8'e çıkarmıştır. Yine bu yıl içerisinde İngiltere'nin yatırım payı %15,2, Fransa'nın payı ise %50,1 olarak belirlenmiştir. Belçika, İsviçre, ABD ve Avusturya gibi diğer ülkeler ise yatırımlarda çok geride kalmış ve %6,9'luk bir yatırım oranına sahip oldukları belirtilmiştir. Osmanlı İmparatorluğuna yatırım yapan yabancı firmalar yatırımlarını genellikle o dönemde başkent olan İstanbul'a yapmışlardır. Ayrıca demiryolları yapımı ve maden çıkarımı nedeni ile Zonguldak-Ereğli, Bandırma, Bursa, Ergani, Adana, Edremit, İzmit gibi Anadolu'nun birçok şehrine yabancı sermayenin yapıldığı bilinmektedir. Bu ülkeler tarafından Osmanlı İmparatorluğunun Anadolu bölgesi dışında kalan Selanik, Beyrut, Şam ve Bağdat gibi önemli şehirlere de yatırım yapıldığı çeşitli kaynaklardan tarafından söylenmektedir (Yavan ve Kara, 2003: 25).

2.2.1.2. Cumhuriyet Sonrası Dönem

Kuruluş dönemlerinde Cumhuriyet Hükümetleri yabancı sermaye konusunda ihtiyatlı bir tutum sergilemişlerdir. Osmanlıdan kalan tecrübe yabancı sermayeye karşı bir kuşku ve güvensizlik doğurmuştur. Ancak, bu kuşku, yabancı sermayeyi bir bütün olarak ve prensip itibarıyla reddetmeye kadar varmıyordu. Pek fazla bel bağlamamakla birlikte Cumhuriyet Hükümeti yabancı sermayeye ülkenin kalkınmasına katkıda bulunmak kaydıyla hoşgörüle bakmıştır. Nitekim daha Erzurum Kongresi sırasında, kongre kararlarının yedinci maddesinde, “Herhangi bir devletin fenni, sınaî, iktisadi yardımını memnuniyetle karşılıyoruz” hükmü yer almıştır. 1923 yılında yapılan İzmir İktisat Kongresinde, dönemin yöneticilerinin yabancı sermayeye yönelik tutumlarını yansıtır. Bu nedenle İzmir İktisat Kongresi'nin yabancı sermaye ile ilgili kararlarını incelemekte yarar vardır. Kurtuluş Savaşı'nın kazanılmasını izleyen günlerde çeşitli meslek gruplarının katılması ile Türkiye'de izlenecek iktisat politikasını tartışmak üzere İzmir'de bir iktisat kongresi toplanmıştır. 17 Şubat -4 Mart 1923 tarihleri arasında İzmir'de İktisat Kongresi'ni düzenleyen Gazi Mustafa Kemal, açılış konuşmasında; *“memleketin ihtiyacına mutabık esaslı program üzerinde bütün milletin müttehit ve hemahenk (olması gerekir) yeni devletimizin, yeni hükümetimizin, bütün esasları bütün programları iktisat programından çıkmalıdır. Hayat demek ekonomi demektir. Çünkü millet yoksul kaldıkça hiçbir şey yapamaz. İlk önce zengin olmalıdır. Çünkü her şeyi yapan paradır. Öncelikle ekonomiye önem vermek lazımdır. Ekonomide faydalı olabilmek için ise teoriler ve kavramlar ile vakit geçirecek zamanımız kalmamıştır”* demiştir ve ekonomik faaliyetlerin başlamasını işaret

etmiştir. İktisat Kongresine katılan çiftçi, sanayici, tüccar ve işçi delegeleri katılmış ve Misak-ı İktisadi Esasları belirtilmiştir. Tüm halkın sorunlarının ortaya konduğu ve çözüm üretilmeye çalışıldığı bu iktisat kongresinde ülkenin siyasi bağımsızlığının ekonomik bağımsızlıkla desteklenmesi ve bunun gerçekleşmesi için ise yerli yatırımcılara destek vererek yapılacağını vurgulanmıştır. Cumhuriyetin ilk yıllarında yapılan uygulamalar genellikle kongrede alınan kararlardır. İzmir İktisat Kongresinde, yerli yatırımcıların desteklenmesi, bu yatırımcılara destek verecek bankaların kurulması, hammaddeyi yurt içinden temin edecek sektörlerin kurulması, günebirlik tüketim ürünlerine önem verilmesi ve limanlarımızda kabotaj hakkının kullanılması gibi kararlar alınmıştır. Bu sayede yeni kurulan hükümetin mali ve iktisadi politikaların temeli atılmıştır. Kongrede yabancı sermaye konusunda tedbirler alarak yabancı sermayeli firmaların yerli firmalarla ortaklık kurarak yatırımların yerli üretimde daha etkin olması amaçlanmıştır (Uzun, 2010: 86).

Tablo 9: 1920-1930 Yılları Arasında Kurulan Yabancı Sermayeli Firmaların Kuruluş Yıllarına Göre Dağılımı

Yıl	Yabancı Sermayeli Türk AŞ'leri	Yerli Sermayeli Türk AŞ'leri	Toplam AŞ'ler
1920	4	12	16
1921	2	3	5
1922	1	1	2
1923	4	3	7
1924	10	17	27
1925	12	28	40
1926	9	28	37
1927	2	12	14
1928	13	14	27
1929	5	11	16
1930	4	6	10
TOPLAM	66	135	201

Kaynak: (Uzun, 2010: 86)

Tablo 9'da 1920-1930 yılları arasında kurulan yabancı sermayeli firmaların kuruluş yıllarına göre adetleri gösterilmiştir. Tablo9'a göre 1920-1930 yılları arasında kurulan yabancı

sermayeli firmaların adedinde büyük bir artış olduğu görülmüştür. Bu yıllarda toplam 135 yerli sermayeli firma kurulmuştur. 1920-1930 arasındaki sürede toplam 66 yabancı sermayeli firma kurulmuştur. 1929 Dünya Buhranı'ndan olumsuz etkilenmemize rağmen firma adetlerinde artış olduğu görülmektedir (Uzun, 2010: 85-87).

2.2.1.3. 1923-1950 Dönemi

Türkiye'de yabancı sermayeli yatırımlara zaman içerisinde farklılıklar göstermektedir. Ancak, cumhuriyetin kurucuları açısından yabancı sermayeli yatırımlara yaklaşım çok açık şekilde ifade edilmiş ve yatırımlar ile olumlu düşüncelerin olduğunu bildirmektedirler. Lozan Antlaşmasını imzalamadan önce 17 Şubat 1923'de İzmir'de düzenlenen I. Türkiye İktisat Kongresi'nde yabancı sermayeli yatırımlarla ilgili verilen kararlar ve M. Kemal Atatürk tarafından tüm dünyaya verilmek istenen mesaj çok anlamlıdır:

“... efendiler, ekonomi alanında düşünür ve konuşurken zannolunmasın ki, yabancı sermayeye düşmanız. Hayır, bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız vardır. Kanunlarımıza uymak koşuluyla yabancı sermayeye gerekli güvenceyi vermeye her zaman hazırız. Yabancı sermaye bizim emeğimize katkıda bulunsun ve bizimle onlar için yararlı sonuçlar versin...”

Bu açıklama açıkça göstermektedir ki, cumhuriyetin kurucuları yabancı sermayeli yatırımlara olumlu yaklaşım göstermişler ve Türkiye'ye yatırımları çekmek için uygun koşulların oluşturulması gerektiğini vurgulamışlardır. Ancak kuruculardan sonra gelen yöneticiler daha şüpheli yaklaşarak yabancı sermayeli yatırımlara sürekli eleştiri yaparak bu yatırımlardan fazla yararlanamamışlardır (Yavan, 2006: 33).

Osmanlı İmparatorluğu'ndan Türkiye Cumhuriyeti'ne kadar yabancı sermayeli yatırımların toplamı 63,4 milyon sterlini bulmuş ve toplamda 94 yabancı sermayeli firma giriş yapmıştır. Bu firmaların sektörel dağılımı Tablo 10'da belirtildiği gibi demiryollarına %62, bankacılık sektörüne %16, liman işleri ve belediye hizmetlerine %8, ticaret alanına %6, madencilik sektörüne %5 ve imalat sanayisine %3 oranlarında yatırım yapılmıştır. Yapılan yatırımları yapan firmaların %45'i Alman firmalar, %26'sı Fransız firmalar, %17'si İngiliz firmalar, %4'ü Belçikalı firmalar, %2'si Amerikan firmalar ve %6'sı ise diğer ülkelerdeki firmalar tarafından yapılmıştır. Cumhuriyetten önce yapılan yabancı sermayeli yatırımlar ile cumhuriyet kurulduktan sonra yapılan yatırımlar arasında hem sektörel açıdan hem de yapıldığı ülkeler açısından benzerlik göstermektedir. Bu durum, cumhuriyet

yönetiminin bir önceki dönemin ekonomik olarak sisteminin aynı şekilde devam ettiğini göstermektedir (Yavan, 2006: 33).

Tablo 10: Cumhuriyetin İlk Yıllarında
Yabancı Sermayeli Firmaların Sektörlere Göre Dağılımı (1923)

Sektörler	Firma sayısı	Yatırılmış sermaye (milyon sterlin)	%
Demiryolları	7	39,2	62
Bankalar	23	10,2	16
Liman işleri ve belediye hizmetleri	11	5	8
Ticaret	35	3,6	6
Madencilik	6	3	5
İmalat	12	2,4	3
Toplam	94	63,4	100

Kaynak: (Yavan, 2006: 33)

Türkiye Cumhuriyetinin 1923-1929 yılları arasında İzmir İktisat Kongresi'nde alınan kararların sonucunda ülkenin liberal iktisat politikası izlemesi ve bu ciddi miktarda yabancı sermayeli yatırım yapılmasını sağlamıştır. Türkiye'de 1920-1930 yılları arasında toplam 66 adet yabancı sermayeli firma kurulmuş ve toplam 31,4 milyon TL tutarında bir yatırım yaptıkları belirtilmiştir. Bu firmalar çoğunlukla İstanbul, Ankara, İzmir ve Adana'da kurulmuştur. Firmaların bu illere yatırım yapmalarında pazarlarının büyük olması, alt yapı imkânlarının olması ve coğrafi konum olarak avantajlı olması gibi imkânların olması, yabancı sermayeli yatırımların bu illere yapılmasında önemli rol oynamıştır. Verilere göre, Türkiye Cumhuriyetine 1930-1950 yılları arasında çok fazla yabancı sermayeli yatırım yapılmadı görülmektedir. Bu durum şu sebeplerle açıklanmaktadır (Yavan, 2006: 34).

1. 1929 Dünya Ekonomik Buhranının 1930'lu yıllarda dünya ekonomisinde durgunluk yaşanmış bunun sonucunda ise uluslararası yatırımların azalmasına neden olmuştur.
2. 1939-1945 yılları arasında devam eden II. Dünya Savaşı sonucunda uluslararası yatırımlar kesintiye uğramıştır.

3. Devletçilik uygulaması ile ilgili olarak 1928-1945 yılları arasında yapılan 24 adet yabancı firmanın 21 tanesinin millileştirilmesi ile yabancı sermaye girişinin engellediği fikri ortaya atılmıştır.

“...millileştirme politikaları yabancı sermayeli yatırımlara karşı bir politikanın uygulandığını göstermeyeceği vurgulanmıştır. Unutulmamalıdır ki, millileştirmelerin en yoğun olduğu 1934-1938 yılları arasında Türkiye’de 32 yeni yabancı şirket faaliyete geçmiştir. Önceki yıllarda faaliyete başlamış olan, Osmanlı Bankası ve birçok ayrıcalıklı madencilik firması gibi yabancı sermayeli firmalar etkinliklerini 1930’lar ve 1940’lar boyunca sürdürmüştür.”

Devletçilik ve milliyetçilik fikirlerinin en yoğun olduğu zamanlarda bile Cumhuriyet Hükümetinin yabancı sermayeli yatırımları ülkeye çekmek istediklerini ve millileştirme politikasının yabancı sermayeli yatırımlara karşı bir uygulama olmadığını açık şekilde ifade etmişlerdir (Yavan, 2006: 35).

2.2.1.4. 1950-1980 Dönemi

1950’li yıllardan sonra Türkiye’de yabancı sermayeli yatırımlara bakış açısında değişiklik olmaya başlamış ve liberal iktisat politikalarına uygun hareket ederek yabancı sermayeli yatırımlara daha olumlu yaklaşılmaya başlanmıştır. 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu 1954 yılında yürürlüğe girmiş ve o dönemde liberal iktisat politikasına en uygun yasa olarak bilinmektedir. 1954 yılında çıkarılan bu yasa dünyanın o yıllardaki en liberal yabancı sermaye kanunlarından birisi olmuş ve 2003 yılına kadar yürürlükte kalmıştır. ABD Dış Ekonomik Politika Komisyonu Başkanı Randall’ın önerisi ile yürürlüğe giren bu yasa ile beraber artık Türkiye Cumhuriyetine serbest bölgelerin tamamında yatırım yapma fırsatı vermiştir. Ayrıca yatırımların sadece para olarak değil aynı zamanda makine, teçhizat, lisans, patent ve marka hakkı gibi yabancı sermaye giriş şekilleri ile giriş yapma fırsatı sunmuştur. Bu yıllarda ülkedeki siyasi ve ekonomik olarak yaşanan istikrarsızlıklar, uygun olmayan iktisat politikalarının uygulanması, kalifiye iş gücü eksikliği ve altyapıda yaşanan eksiklikler 1980 yılına kadar yabancı sermayeli yatırımın ülkeye girişi sınırlı seviyede kalmıştır (Bal ve Göz, 2010: 458).

Dünya çapında bu dönemde yeni yeni rağbet görmeye başlayan liberalleşme politikasına ek olarak II. Dünya Savaşı’ndan sonra Türkiye Cumhuriyeti de yabancı sermayeli yatırımlara sıcak bakmaya başlamıştır. Liberalleşme politikasının 1950’lerde iyice belirginleşmesi ile birlikte, 1954 yılında 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası

çıkarılmış ve bu konuda ne kadar ciddi olunduğu gösterilmiştir. Bu yasanın çıkarılmış olsa bile 1980 yılına kadar istenilen başarı elde edilememiştir. 1980 yılından sonra uygulamaya giren liberal iktisat politikası ise büyük miktarda yabancı sermaye yatırım girişini sağlamıştır. Serbest bölgelerin oluşturulması, yatırımlar için gerekli bürokrasinin azaltılması, gümrük vergilerinin azaltılması ve yabancı sermayeler için uygulanan yasalarda iyileştirme yapılması yabancı sermayeli yatırımcıları teşvik etmiştir. Bu yıllarda ayrıca birçok ülke ile Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması antlaşması imzalanmıştır (Bayraktar, 2003: 46–47).

Tablo 11: Türkiye’de 1954-1979 Döneminde İzin Verilen
DYS Yatırımlarının Yıllara Göre Gelişimi (milyon \$)

Yıllar	Yıllık	Yıllar	Yıllık
1954’e kadar	2,8	1967	9
1954	2,2	1968	13,9
1955	1,2	1969	13,2
1956	3,4	1970	9
1957	1,3	1971	11,7
1958	1,1	1972	12,8
1959	3,4	1973	67,3
1960	1,9	1974	-7,7
1961	1,2	1975	15,1
1962	4,2	1976	8,9
1963	4,5	1977	9,2
1964	11,9	1978	11,7
1965	11,6	1979	-6,4
1966	9,7		

Kaynak: (Bayraktar, 2003: 51)

Yabancı sermayeli yatırımların 1980 yılına kadar yetersiz bir seviyede kalmasının sebepleri şu şekilde sıralanmaktadır (Uzun, 2010:91–92).

- İstikrarsızlık
- Yetki dağılımı
- İsteksizlik

- Enflasyon
- Başka ülkelerin tanıdığı cazip imkânlar
- Vergi politikaları

İstikrarsızlığı idari, ekonomik ve politik olmak üzere üç başlık altında incelenebilir. İlk olarak iktidarda bulunan parti yabancı sermaye yatırımları konusunda bir önceki iktidar ile aynı görüşte olmaması yatırımcıların güvenini olumsuz etkilemektedir. 1970’li yıllarda siyasi istikrarsızlıkların neden olduğu ekonomik sendeleme yabancı sermayeli yatırımları olumsuz yönde etkilemiştir. Bunun sonucunda yabancı sermayeli yatırımların girişi sınırlı kalmıştır.

Yetki dağılımı, yabancı sermayeli yatırımların yapılması için belirli mevkilere başvuru yapmak gerekmektedir. Eğer kredi ihtiyacı varsa, Maliye Bakanlığına; sanayi alanına yatırım yapılacaksa, Sanayi Bakanlığı’na başvuru yapma örnek gösterilebilir. Ayrıca yabancı sermayeli yatırımlarla ilgili hemen hemen tüm konularda yeni kararname düzenlenirdi.

İsteksizlik, kamuoyunun yabancı sermayeli yatırımlar hakkında oluşturmuş olduğu negatif hava kapitülasyonlarında etkilenmesine neden olmuş ve güvensizlik oluşmuştur. Kamuoyu yabancı sermayeli yatırımların gelmesi ile ülkenin sömürüleceğini vurgulamış ve yabancı sermayeli yatırımların gelmemesi gerektiğini savunmuştur.

Eşitsizlik, 6224 sayılı kanunda ileri sürülen şartlarda yabancı sermayeli yatırımlar ile yerli sermayeli yatırımlara aynı avantajların sağlanacağı söylenmiş olsa da uygulamalar bu şekilde olmamıştır.

Enflasyon, yabancı sermayeli yabancı yatırımların ülkeye girişini engelleyen ana unsurlardan bir diğeri ise enflasyondur. Yatırımcılar, yatırım yapacağı ülkede iki şey aramaktadır. İlk olarak, yatırdığı sermayeyi geri almasıdır. İkincisi ise elde edeceği kâr miktarıdır.

Başka ülkelerin tanıdığı cazip imkânlar, yabancı sermayeli yatırımların kalkınma üzerindeki önemli etkisinin anlaşılması ile birlikte ülkeler arasında yüksek rekabet ortamı oluşmuştur.

Vergi politikaları, bir ülke, devletin halka hizmet sunabilmesi için gerekli kaynakları sağlamak adına yabancı kaynaklara uygun vergi sistemi uygulamak zorundadır.

2.2.1.5. 1980-2000 Dönemi

Türkiye için DYSY açısından 1980 yılları dönüm noktası olmuştur. 1980 yılının Ocak ayında yapılan reformu ile sadece yerel piyasalaşma stratejisinden yabancı sanayileşme stratejisine geçiş hedeflenmiştir. Ayrıca kapsamlı bir şekilde liberalleşme politikasının uygulanması ile DYSY'ler üzerinde önemli bir dönüm noktası olmuştur.

Tablo 12: Türkiye’de Yıllara Göre Yabancı Sermaye Yatırımları (1980-2000)

Yıllar	İzin Verilen Yabancı Sermaye (Milyon \$)	Yatırım Belgelerinin Top. Yat. Tutarı (Milyar TL)	Yabancı Sermayeli Firma Sayısı (Kümülatif)	Firmaların Toplam Sermayesi (Milyar TL - Kümülatif)	Fili Giriş (Milyon \$)
1980	97	76,87	78	28.390	35
1981	337,51	72,16	109	47.400	141
1982	167	218,14	147	100.196	103
1983	102,74	199,22	166	147.109	87
1984	271,36	312,28	235	254.775	162
1985	234,49	1.168,16	408	464.981	158
1986	364	3.099,74	619	707.164	170
1987	655,24	3.179,53	836	960.035	239
1988	820,52	5.468,27	1.172	1.597.103	488
1989	1.511,94	9.507,35	1.525	4.847.832	855
1990	1.861,16	18.249,28	1.856	7.943.775	1.005
1991	1.967,26	15.893,98	2.123	13.101.036	1.041
1992	1.819,96	17.976,36	2.330	23.441.214	1.242
1993	2.063,39	70.136,27	2.554	36.737.050	1.016
1994	1.477,61	37.202,36	2.830	62.449.964	830
1995	2.938,32	328.447,82	3.161	113.013.790	1.127
1996	3.835,97	1.250.652,13	3.582	235.971.182	964
1997	1.678,21	624.461,10	4.068	458.968.459	1.032
1998	1.646,44	1.016.653,54	4.533	823.560.554	976
1999	1.699,57	1.599.520,36	4.950	1.446.503	817
2000	3.477,42	7.883.004,85	5.328	3.063.464	1.719

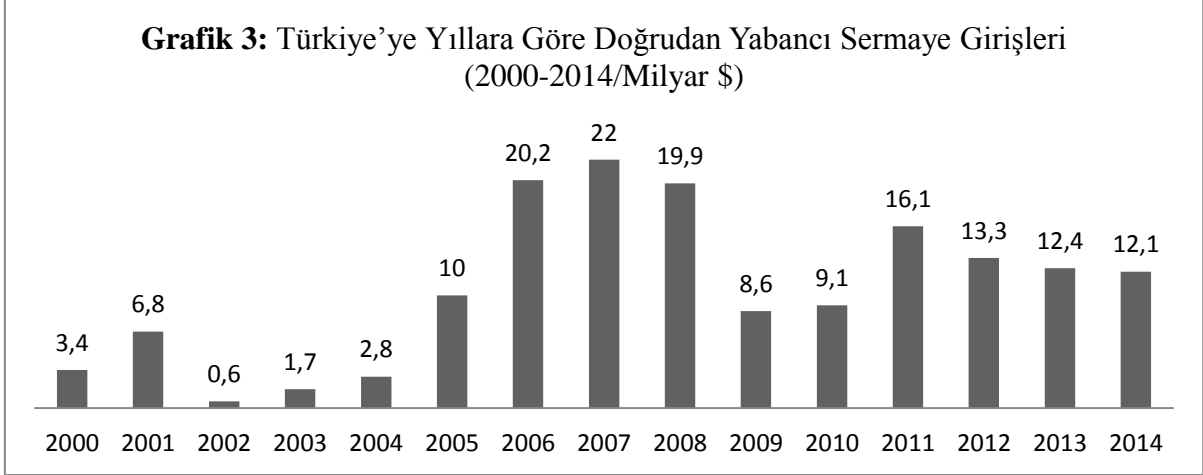
Kaynak: (Uzun, 2010: 99)

Yeni politikanın uygulanması ile birlikte DYSY'yi artıracak idari ve yasal düzenlemelere gidilmiştir. 1980 yılının son ayında yabancı sermaye dairesi kurulmuş ve başbakanlığa bağlanmıştır. 1991 yılında ismi değiştirilerek yabancı sermaye genel müdürlüğü adı altında devlet planlama teşkilatına bağlanmıştır. 1994 yılında aynı isimle hazine müsteşarlığının bünyesine katılmıştır. 1954 yılında çıkarılan 6224 sayılı yabancı sermaye kanunu üzerinde 1986, 1992 ve 1995 yıllarında önemli değişiklikler yapılmıştır.

Bunun sonucunda liberalleşme politikası açısından büyük mesafe kat edilmiştir. Bu değişikliklere ek olarak 17 Haziran 2003 tarihinde 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu adı altında yeni yasal düzenleme getirilirken DYSY'lere yönelik ortamın da daha uygun olmasına imkân verilmiştir (M. Karagöz ve Şen, 2005: 1066–1067).

2.2.1.6. 2000 yılı sonrası

2000 yılında izin verilen yabancı sermaye miktarı 3.477,42 milyon dolar, fiili giriş ise 1.719 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de 2001 yılında gerçekleşen 3,2 milyar dolarlık fiili yabancı sermaye girişi zirve noktasını temsil etmektedir. Aslında dünyadaki toplam yatırımların düştüğü bir ortamda Türkiye'nin bu miktarı yakalamış olması dikkat çekicidir. 2001 yılında fiili olarak girişlerin bu denli yüksek miktarlarda gerçekleşmesinin nedenleri arasında, Türkiye'de sermaye açığının fazla olması, tasarruf açığı ve bunların sonucu ortaya çıkan istihdam sorununun yabancı sermaye yatırımları ile ortadan kaldırılabileceğinin farkına varılması ve bu dönemde siyasi iktidarı ellerinde bulunduranların yabancı sermaye yatırımlarının arttırılmasına yönelik çabaları olmuştur. Ancak, 2002 yılında 1,1 milyar dolar seviyelerine kadar gerileyen fiili giriş, 2003 yılında 1,6 milyar dolar seviyelerine kadar yükselmiştir. 2000 ve 2001 yıllarında Türkiye'de ekonomik ve siyasi istikrarın iyileştirilmesine ilişkin düzenlemeler yapılmış ve buna ilaveten tahkime ilişkin düzenlemeler ve Avrupa Birliğine ilişkin uyum yasalarının çıkartılıyor olması, gelecek dönemlerde de DYSY'lerin artmasına neden olacaktır. Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Döneminde (2001-2005) toplam 281 milyar dolarlık yatırım planlanmaktadır. Planda sabit sermaye yatırımlarının %32'sinin devlet tarafından yapılması, bunun da %30-35'lik payının dış kaynakla karşılanması öngörülmektedir. Buna göre 56 milyar dolarlık yatırımın 44 milyar dolarlık kısmının özel sektör ve dış kaynaklarla karşılanması öngörülmektedir. Türkiye'nin yakın gelecekte dünyanın en önemli 8-10 pazarından biri olacağı tahmin edilmektedir. Dünya Ticaret Örgütüne göre Türkiye, dünya ticaretinde en dinamik 20 ülkesinden biridir. OECD tahminlerine göre Türkiye'de kişi başına satın alma paritesi 6300 dolar olarak tahmin edilmektedir. 2002 yılında GSMH büyüme hızı 7,3'tür. Türkiye 70 milyona yaklaşan ve büyük bir kısmı genç satın alma gücü olan bir ülke olarak büyüyen dinamik pazar konumundadır (Çetinkaya, 2004: 117–119).



Kaynak: (YASED, 2014: 1)

2.2.2. Türkiye'de Menşesine Göre Yabancı Sermayenin Dağılımı

Türkiye'ye yapılan DYSY'lerin ülkelere göre dağılımı incelendiği zaman, bu yatırımların yaklaşık olarak %90'lık bir kısmını OECD ülkeleri tarafından yapıldığı görülmektedir. 1980 yılından sonra gelişmekte olan ülkelere sermaye akışının hız kazanması Türkiye'de de görülmüş ve diğer ülkelerden gelen yabancı sermayeli yatırımların payı yaklaşık olarak %10 seviyesini aşmıştır. 2001 yılında yapılan incelemelere göre, DYSY'lerin ülkelere göre dağılımında değişiklik olmuştur. Şöyle ki; OECD ülkelerinden gelen DYSY oranı %86 seviyesine gerilemiş ve bu oranın büyük çoğunluğunun AB ülkeleri tarafından olduğu görülmüştür. Yapılan DYSY'lerin geriye kalan %2,8'lik kısmı İslam ülkelerinden ve %11,2'lik kısmının ise diğer ülkeler tarafından yapıldığı görülmüştür. Türkiye'ye yapılan DYSY'lerin %17'lik kısmını Fransa yaparak Türkiye'ye en çok yatırım yapan ülke olmuştur. DYSY yapan diğer ülkelerin oranları ise sırasıyla %14'lük oranla Hollanda, %13'lük bir oranla Almanya, %12'lik bir oranla ABD, %8'lik bir oranla İngiltere, %7'lik bir oranla İsviçre, %6'lık bir oranla İtalya, son olarak %6'lık bir oranla Japonya'dır. Bu sayılan ülkeler yapılan DYSY'lerin %83'lük bir kısmını kapsarken, diğer ülkeler sadece %17'lik bir kısmına sahiptirler (Yavan ve Kara, 2003: 33).

1954-2006 yılları arasında ülkelere göre incelendiğinde, Türkiye'ye yabancı sermayeli firma sayısı 12120 adettir. Bu yatırımların sayısının yarısından fazlasını, yani 6391 adedi AB ülkeleri tarafından yapıldığı görülmektedir. AB ülkelerinden gelen yabancı sermayeli firma sayısını 2241 adet firma ile Yakın ve Orta Doğu ülkelerinden geldiği görülmektedir. 1482 adet yabancı sermayeli firma ile diğer Avrupa ülkeleri üçüncü sırada yer almaktadır. En az yabancı sermayeli firma Güney Amerika ülkeleri tarafından geldiği

görülmektedir. Güney Amerika ülkelerinden sadece 14 adet yabancı sermayeli firma gelmiştir. Yapılan yatırımları sektörel olarak bu başlıkta kısaca özetlenecek olursa, yabancı firmaların en fazla yatırım yaptığı sektör hizmet sektörüdür. Yatırım yapan yabancı sermayeli firmaların yarısından fazlası hizmet sektöründe faaliyet göstermektedir. Bu açıdan bakıldığı zaman Türkiye için, hizmet sektörünün gelişmesinde DYSY'lerin büyük rolü vardır. Türkiye'ye gelen yatırımların %20'lik bir kısmı ise imalat sektörüne yatırım yaptıkları bilinmektedir (Güven, 2008: 87).

Tablo 13: Türkiye'de DYSY Yapan Firmaların Ükelere Dağılımı (1954-2006)

Ülkeler	1954-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1954-2006
AB (25)	2363	286	260	236	475	1087	1694	241	6391
Diğer Avrupa	569	41	50	51	144	299	354	49	1482
Kuzey Afrika	52	36	7	14	21	27	43	8	169
Diğer Afrika	18	1	2	1	11	18	20	2	69
Kuzey Amerika	307	6	37	45	65	111	121	14	699
Orta Amerika	32	13	4	1	3	8	13	2	66
Güney Amerika	5	-	2	-	-	4	2	1	14
Yakın ve Orta Doğu	928	73	81	114	285	385	415	72	2241
Diğer Asya	268	27	51	44	123	174	179	18	828
Toplam	4580	492	504	517	1141	2150	2867	414	12120

Kaynak: (Güven, 2008: 87)

Türkiye'ye yapılan DYSY'ler 2006-2014 yılları arasında incelendiğinde, yatırımların %74,4'lük bir oranla Avrupa ülkeleri tarafından yapıldığı görülmektedir. Bu yıllar arasında Avrupa ülkelerinden toplam 82,631 milyon dolarlık bir yabancı sermayeli yatırım yapıldığı görülmektedir. Avrupa ülkelerini ikinci sırada %11,1'lik oranla Yakın ve Orta Doğu ülkeleri takip etmektedir. Yakın ve Orta Doğu ülkeleri yine bu yıllar arasında toplamda 12.168 milyon dolarlık bir yabancı sermayeli yatırım yaptığı görülmektedir. Bu yıllar arasında toplam DYSY miktarı ise 109.494 milyon dolar olduğu gözlemlenmektedir. Yıllar itibari ile bakıldığı zaman en fazla yatırım 19,137 milyon dolar ile 2007 yılında yapıldığı görülürken, en az yatırım ise 6.250 milyon dolar ile 2009 yılında yapıldığı görülmektedir. 2009 ve 2010 yıllarında DYSY'nin bu kadar düşük seviyede olmasının en

temel nedeni ise 2008 yılında dünyada ekonomik kriz yaşanmış olmasıdır (YASED, 2014: 5).

Tablo 14: Türkiye'ye Yapılan Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Ülkeler İtibari ile Dağılımı (2006-2010)

(Milyon Dolar)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2006-2014
Avrupa	14.57	12.97	11.36	5.232	5.005	12.58	7.925	6.400	6.566	82.63
	4	4	7			8				1
Pay (%)	82,6	67,8	77,1	83,7	80,0	78,01	73,66	64,87	75,48	74,40
Kuzey Amerika	969	4.223	891	312	374	1.423	471	342	325	9,704
Pay (%)	5,5	22,1	6,0	5,0	6,0	8,82	4,38	3,47	3,74	8,80
Yakın ve Orta Doğu	1.910	608	2.184	361	437	1.558	1.593	2.286	1.231	12,16
Pay (%)	10,8	3,2	14,8	5,8	7,0	9,65	14,81	23,17	14,15	11,10
Asya / Diğer	17	797	161	312	435	497	744	613	535	4,111
Pay (%)	0,1	4,2	1,1	5,0	6,9	3,08	6,92	6,21	6,15	3,75
Diğer	169	535	144	33	9	71	26	225	42	2.145
Pay (%)	1,0	2,8	1,0	0,5	0,1	0,44	0,24	2,28	0,48	1,95

Kaynak: (YASED, 2014: 4)

2.2.3.Sektörlere Göre Yabancı Sermayenin Dağılımı

DYSY alanında sektörel olarak önemli adımlar atılmıştır. DYSY'ler ilk başlarda standart bir yapıda iken son 15 yılda sektörel anlamda daha da genişleyerek yeni sektörlerle yönelmeye başlamıştır. İlk dönemlerde turizm, elektronik, otomobil, hazır giyim ve yiyecek gibi sektörlerle yatırım yapılırken, son yıllarda; telefon, yazılım ve bilgisayar teknolojisi, elektronik parçalar, işlenmiş malzeme ve parçaları, geliştirilmiş lojistik faaliyetleri, eczacılık gibi sektörlerle yatırım yapılmaya başlanmıştır. Bu yeni sektörler gelişmekte olan ülkelere önemli imkânlar sağlamıştır. Örneğin Hindistan dünyanın en büyük software proje üretim merkezi, Filipinler, Meksika, Malezya gibi ülkeler ise, elektronik sanayinde önemli merkezler haline gelmiştir. Geçmişten günümüze Türkiye'ye yapılan DYSY sektörel olarak incelenecek olursa, 1924 yılında Türkiye'ye toplam 94 adet yabancı sermayeli firma yatırım yapmaktaydı. Bu firmaların 23 tanesi bankacılık sektöründe, 11 tanesi elektrik sektöründe, 12 tanesi imalat sektöründe, 35 tanesi ticaret sektöründe ve 6 tanesi denizcilik sektöründe faaliyet göstermekteydi. Cumhuriyetten sonra yapılan yatırımların çoğunluğu ortaklık kurarak yapılmış ve bu yatırımlar gıda, çimento, dokuma gibi sektörlerde gerçekleşmiştir.

1929 yılına gelindiği zaman yabancı sermayeli firma sayısı 114 adet olmuştur ve toplam 30 milyon dolarlık bir yatırım gerçekleşmiştir. 1957 yılında ekonomik olarak sıkıntıların yaşanması ve 1960 yılındaki siyasi iktidarsızlık yüzünden DYSY olumsuz etkilenmiştir. 1954 yılında yapılan yatırımların %55'i makine ve teçhizat şeklinde yapılırken, %45'lik bir kısmı nakit olarak giriş yapmıştır. 1951-1960 yılları arasında Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin sektörel dağılımı ise Tablo 15'de görülmektedir. Bu dönemde gelen yabancı sermayeden en büyük payı % 20,58 ile kâğıt sektörü almıştır. Kâğıt sektöründen sonra %15,12'lik pay ile gıda sektörü gelmektedir (Çetinkaya, 2004: 123).

Tablo 15: 1951-1960 Yılları Arası Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı

Sektörler	Oran %
Gıda	15,12
Dokuma	6,16
Toprak Sanayi	0,22
Kimya	8,14
Kâğıt	20,58
Elektrikli Ev Aletleri	1,62
Lastik	8,37
Zirai Araçlar	7
Metal İşleme	4,42
Diğer	28,37
Toplam	100

Kaynak: (Çetinkaya, 2004: 123)

1965 yılında gelen yabancı sermaye sektör olarak en fazla ilaç sanayisine geldiği görülmektedir. Ülkeye gelen yabancı sermayenin %42,6'sı ilaç ve kauçuk sanayilerinde toplanmıştır. İleri teknolojiyi gerektiren sektörlerdeki toplam yatırım ise, taşıt araçları %3,5 ve elektrik elektronik sanayisinde ise %17,5 düzeyindedir.

Bu dönemde DYSY'ler genellikle iş gücünün daha çok kullanıldığı, ürün farklılaştırmasının yapılabildiği, teknolojik gelişmelerin hızlı bir şekilde uygulanabildiği kimya, lastik, makine, dayanıklı tüketim ürünleri gibi sektörlerde yapıldığı görülmektedir. Oransal dağılıma bakıldığında taşıt araçları sanayisine %12,6, turizm sektörüne %10,4'ü ve %9,6'sı da makine sanayisine verilmiştir. Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının

sektörel olarak dağılımı tarihsel süreç içerisinde incelendiğinde, Cumhuriyet kurulana kadar olan dönemde genellikle alt yapı alanlarında yoğunlaşmıştır. Stratejik sayılan demiryolları, limanlar, karayolları gibi sektörlerde toplanmıştır. Cumhuriyetten 1980'e kadar uzanan dönemde imalat sanayinde giriş artmıştır. 1960-1980 yılları arasında ithal ikamesine dayalı sanayileşme politikası çerçevesinde, bu dönemde imalat sanayine giriş daha fazla olmuştur. 1980 yılından sonra liberalleşme ve uluslararası pazarla uyumun artmasıyla birlikte hizmetler sektörüne de yabancı sermaye girişleri artmıştır. Genel dağılımda ise, imalat sektörü ağırlığını korumaktadır (Çetinkaya, 2004: 125).

Tablo 16: 1965 Yılında Fiilen Gelen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (%)

Sektörler	Oran %
İlaç Sanayi	22,8
Kauçuk Sanayi	19,8
Elektrik ve Elektronik Sanayi	17,5
Gıda Sanayi	7,2
Madeni ve Eşya ve Makine San.	11,5
Taşıt Araçları Sanayi	3,5
Diğerleri	17,7
Toplam	100

Kaynak: (Çetinkaya, 2004: 124)

Tablo17'den gözlemlendiği üzere en fazla yabancı sermaye ve firma imalat sanayinde toplanmış bulunmaktadır. Toplam 267 firmanın %62'si (167 firma) ve 118 milyar TL toplam yabancı sermayenin %61'i (72 milyar TL) imalat sanayi kesimindedir. Alt sektörler itibariyle, gıda, içki, taşıt araçları imalatı, kimya, dokuma giyim, elektrik-elektronik ile taşıt araçları yan sanayi en fazla yabancı sermaye alan sektörlerdir. Mevcut altı sektöre gelen yabancı sermaye, toplam yabancı sermayenin %44'ünü, imalat sanayindeki yabancı sermayenin de %72'sini oluşturmaktadır. Toplam yabancı sermayenin %37'sinin yer aldığı hizmetler sektöründe, en fazla yatırım 24,3 milyar TL ile bankacılık ve 9,3 milyar TL ile deniz taşımacılığı sektörlerindedir. Hizmetler sektöründe en fazla yabancı sermayeli firma ise ticarettir (Çetinkaya, 2004: 122–130).

Tablo 17: 6224 Sayılı Kanun ve 30 Sayılı Karara Göre Türkiye’de Faaliyette Bulunan Firmaların Sektörel Dağılımı (Milyon TL) (1984)

Sektörler	Firma Sayısı	Mevcut Yabancı Sermaye	Toplam Yabancı Sermaye İçindeki Pay	İlgili Şirketlerin Toplam Sermayesi	Toplam Serm. İçindeki Yab. Serm. Pay(%)
İmalat Sektörü					
Elektrik-	18	6,288	5,33	14,442	43,53
Makine İmalat.	11	2,503	2,12	10,316	24,26
Gübre	1	976	0,82	2,065	47,25
Dokuna-Giyim	15	6,326	5,36	13,936	45,39
Kimya Sanayi	28	10,962	9,29	15,146	72,37
Cam Sanayi	3	1,683	1,42	17,450	9,64
T. Araç Yan.	9	11,090	9,40	31,768	34,90
Gıda-İçki San.	20	12,032	10,20	21,529	55,88
Madeni Eşya	11	2,054	1,74	21,529	26,48
Demir Dışı	4	616	0,52	7,753	16,62
Demir-Çelik San.	6	3,167	2,68	3,708	33,15
Diğer	7	1,685	1,42	9,550	48,96
Plastik San.	3	419	0,35	3,441	47,36
Çimento San.	1	680	0,57	885	14,16
Kâğıt san.	5	1,750	1,48	4,800	48,06
Orman Ürünler	6	0,85	0,85	3,640	36,76
Lastik San.	4	1,79	1,79	2,727	55,06
P.Kil. Çim. Ger.	6	1,237	1,04	3,836	30,73
T. Araç Yan San.	9	4,47	4,47	4,024	37,07
İmalat Toplam	167	71,855	60,94	14,220	38,79
Tarım	3	2,293	1,94	4,062	49,82
Maden	3	631	0,53	880	71,70
Hizmet Sektörü					
Diğer	16	2,319	1,96	3,719	62,35
Turizm	14	3,997	3,39	7,428	53,81
Ticaret	45	1,907	1,61	2,213	86,19
Bankacılık	12	24,325	20,63	30,240	80,44
Kara	4	1,321	1,12	1,928	68,49
Deniz	3	9,256	7,35	18,530	49,94
Hizmetler	94	43,125	36,57	64,058	67,32
Genel Toplam	267	117,902	100	254,775	46,27

Kaynak: (Çetinkaya, 2004: 126)

2.2.4. Türkiye'ye DYSY yapan AB Ülkeleri

Türkiye'ye DYSY'nin daha çok AB ülkeleri tarafından yapıldığı bilinmektedir. Türkiye'deki DYSY'nin %70'lik bir kısmı AB ülkelerinden gelen firmalar tarafından yapıldığı bilinmektedir. Türkiye'deki yabancı sermayeli firmaların ise %45'lik bir kısmı yine AB ülkelerine aittir. Türkiye'ye en çok DYSY yapan ülkeler Hollanda, Almanya ve Fransa gibi AB ülkeleridir (Güven, 2008: 86).

Tablo 18: Türkiye'de Sektörlere Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (2006-2014)

Sektörler	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2006-
Tarım,	6	9	41	49	78	32	43	47	61	366
Sanayi	2,100	5,116	5,174	3,77	3,08	8,038	5,480	4,819	4,666	42,253
Madencilik	122	337	151	89	195	146	213	242	449	1,944
İmalat	1,866	4,211	3,955	1,56	847	3,597	4,343	2,207	2,891	25,482
Elektrik,	112	568	1,068	2,12	2,04	4,295	924	2,370	1,326	14,827
Hizmetler	15.53	14.01	9.532	2.42	3.10	8.067	5.236	5.000	3.972	64,085
Finans	6.957	11.66	6.069	666	1.57	5.883	2.084	3.415	1.535	39,846
İnşaat	222	285	336	208	391	301	1,427	178	232	3,580
Toptan ve	1,166	165	2,085	389	310	709	221	377	1,165	6,587
Gayrimenku	99	560	641	560	282	300	173	128	227	2,970
Ulaştırma,	6.696	1.117	170	391	199	222	130	300	136	9,361
Diğer	393	223	231	209	343	384	522	386	265	2,956
Toplam	17.63	19.13	14.74	6.25	6.26	16,13	10,75	9,866	8,699	109,49
Çıkışlar	-657	-743	-35	-82	-35	-1.991	-633	-568	-254	-4,908
Diğer	281	727	1.855	459	180	-23	521	10	-623	3,387
Gayrimenku	2.922	2.926	2.937	1.78	2.49	2.013	2.636	3.049	4.321	25,080
Net Girişler	20.18	22.04	19.50	8.40	8.89	16,13	13,28	12,35	12,14	133,05

Kaynak: (YASED, 2014: 2)

Tablo 18'de 2006-2014 yılları arasında Türkiye'ye yapılan yatırımlar sektörel olarak incelenmiştir. Bu yıllar arasında Türkiye'ye DYSY girişi 64,085 milyon dolar ile hizmet sektörüne yapıldığı görülmektedir. 15,583 milyon dolar ile en fazla yatırımın 2006 yılında yapıldığı ve en düşük yatırımın 2.423 milyon dolarlık bir yatırımla 2009 yılında yapıldığı görülmektedir. 2009 yılındaki bu keskin düşüşün ardında en temel etken ise dünyada yaşanan ekonomik krizdir. İkinci sırada ise 42.253 milyon dolarlık yatırım payı ile sanayi sektörü almaktadır. Hizmet sektörüne yapılan yatırımın aksine 2006 yılında sanayi sektörüne

2.100 milyon dolarlık yatırımla en düşük yatırım yapılmıştır. Sanayi sektörüne en fazla yatırım ise 8.038 milyon dolar ile 2011 yılında yatırım yapılmıştır. Sanayi sektörüne yapılan yatırımların yarısından fazlasının ise imalat sektörüne yapıldığı görülmektedir. Toplam yabancı sermaye girişi göz önüne alındığı zaman bu yıllar arasında 109.495 milyon dolarlık bir giriş olmuştur (YASED, 2014: 3).

AB'nin Türkiye'de yapmış olduğu DYSY Türkiye'ye giriş yapan diğer yatırımlarla kıyaslandığı zaman büyük bir orana sahipken, AB ülkelerinden çıkan yatırımlarla kıyaslandığı zaman çok küçük bir orana sahiptir. Bunun temel nedeni AB ülkelerinin DYSY yapma politikası ile ilgilidir. Çünkü AB ülkeleri, DYSY'lerini yaparken önceliğini yine AB ülkelerine vermektedir. Tablo19'dan görüleceği gibi Türkiye'ye AB ülkeleri (25) 6081 adet firma ile en fazla yatırım yapmıştır. Bu yatırım yapan firmaların toplamının %53,4'lük bir kısmını oluşturmaktadır. Bu açıdan bakıldığı zaman AB'nin Türkiye için önemini vurgulamaktadır. Avrupa ülkeleri göz önüne alındığında, Almanya 2236 adet firma sayısıyla Türkiye'de yapılan yatırımlar arasında en büyük orana sahiptir (Güven, 2008: 87).

Tablo 19: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan AB ülkeleri(1954-2006)

Ülkeler	1954 sonrası	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1954-2006
AB	2,165	265	252	231	466	1,078	1,707	485	637	6,801
Almanya	772	80	66	66	155	377	524	174	196	2,236
Fransa	211	22	16	22	32	74	80	29	40	497
Hollanda	341	64	40	43	74	145	218	53	73	998
İngiltere	273	30	41	36	66	146	340	92	121	1,053
İtalya	173	22	27	16	32	79	68	17	37	454
Diğer AB ülkeleri	395	47	62	48	107	257	477	120	170	1,563

Kaynak: (Güven, 2008: 86)

2.3.Literatür

Bu kısımda DYSY'nin büyüme üzerine etkisi, DYSY'nin belirleyicileri ve Bölgesel Entegrasyonlar Bağlamında Türkiye'de DYSY üzerine daha önce yapılmış çalışmalar incelenmiştir.

2.3.1.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyümeye Olan Etkisi İle İlgili Çalışmalar

Barthelemy ve Demurger'in (2000) yapmış oldukları çalışmanın sonuçlarına göre; 1985–1996 dönemlerinde Çin'de 24 kentin verileri analiz edilmiş ve DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olduğu gözlemlenmiştir. Bunun sonucunda ekonomik büyüme üzerinde ve yabancı teknolojilerin uyum sağlayabilmesi için iş gücü maliyetine bağlı olduğunu görülmüştür.

Nunnenkamp ve Spatz'ın (2003) yapmış oldukları araştırmada, DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olabilmesi için ülke ve yatırımın yapıldığı sektör özelliklerinin ön plana çıkarılması gerektiğini ortaya koymuşlardır. Bu açıdan bakıldığı zaman teknolojinin yoğun olması, yerel ve yabancı pazarlarla bağlantılar ile yabancı kökenli firmaların dikey entegrasyon derecesi gibi sanayi etkilerinin DYSY'lerin büyüme üzerinde etki oluşturacağını belirtmiştir.

Choe (2003), çalışmasında, 1971–1995 yılları arasında 80 ülkenin verilerini kullanarak doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi panel VAR modeli ile araştırmıştır. Doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında ilişkinin yönünün ne olduğu, ekonomik büyümenin mi daha çok doğrudan yatırım çektiği, yoksa doğrudan yatırımların mı ekonomik büyümeyi desteklediği sorularına yanıt aranmıştır. Yapılan ekonometrik analizin sonucunda, bu ilişkinin daha çok büyüme değişkeninden DYSY değişkenine doğru olduğu, ekonomik büyüme ile yurtiçi yatırımlar arasında ise ekonomik büyüme değişkeninden dış yatırım değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Alfaro ve diğ. (2004), finansal piyasaları daha gelişmiş olan ülkelerin, ekonomik büyümeyi desteklemede DYSY'lerden daha fazla faydalanıp faydalanmadığını araştırmıştır. Bu amaçla, finansal piyasalara ait değişkenler, büyüme regresyonu içinde kullanılmış ve bu değişkenlerin etkileşimlerinin ekonomik büyümeyi destekleyip desteklemediğine bakılmıştır. Gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkelerin ekonomilerinde doğrudan yatırımlar büyümeye daha fazla katkı sağlamaktadır. Bu çalışmada kullanılan finansal değişkenler; finansal sistemin aktif varlıkları, özel bankalar-merkez bankası varlıkları, özel sektör kredileri, kişi başına reel GSYH, enflasyon, ülke riski, ticarete açıklık, beşeri sermaye, nüfus ve büyüme oranıdır. 20 OECD ülkesi ve 52 OECD üyesi olmayan ülke için analiz yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda, doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında bir

nedensellik ilişkisi olduğu, bu ilişkinin finansal piyasalar aracılığıyla gerçekleştiği sonucuna varılmıştır.

Çetinkaya (2004), DYSY'lerin ekonomik büyüme için önemli hatta tek faktör olduğunu söylemiştir. DYSY'ler sermaye artışında bir dönemden diğer döneme ortaya çıkan net artış olarak hesaplanmaktadır. Bu durumda ekonomik büyüme aslında, sermaye stokundaki artış anlamına gelmektedir. Bu yüzden ekonomik büyüme modelleri sermaye faaliyetlerine göre anlatılmaktadır. Modern ekonomik büyüme modellerinin temelinde sermaye olmasına rağmen burada sermaye soyut bir kavram olarak kabul edilmiş ve sabit sermaye olarak ele alınmıştır. Ancak, sabit sermayeyi yerli veya yabancı sermaye olarak ele alınmamıştır. Gerçekte, kıt olan sermaye ekonomik büyümenin ana unsuru olmakla birlikte bu unsurun gelişmekte olan ülkeler ekonomik büyümeleri için daha fazla önemli olduğu düşünüldüğünde ekonomik büyüme için yabancı sermaye yatırımlarının ne kadar önemli olduğu görülmektedir.

2.3.1.1. Pozitif yönlü ilişkiye sahip olan çalışmalar:

Blomstrom (1992) yapmış olduğu çalışmasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler 1960 yılından 1985 yılına kadar her beş yıllık dönemlerde GSYİH'nın ve DYSY ile oranlarının bir sonraki beş yıllık büyüme oranı üzerinde pozitif bir etki oluşturduğu sonucuna ulaşmışlardır. Fakat DYSY'lerin sadece gelişmiş ülkelerde ekonomik büyümeyi olumlu etkileyen bir unsur olduğu, yani DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin daha çok kalkınmış ülkelerde olumlu sonuç verdiği görülmüştür.

Fry'ın (1993) çalışmasında cevap aranılan soru, gelişmekte olan ülkelere giren DYSY'lerin sermaye birikimini artırıp artırmadığı, ödemeler dengesini finanse edip etmediği sorularıdır. Bu amaçla, DYSY'lerin tasarruf, yatırım, büyüme ve ödemeler dengesi üzerindeki etkileri ortaya konulmaya çalışılmıştır. 16 gelişmekte olan ülke ve 11 gelişmiş ülke (kontrol grubu) verileri kullanılmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin verilerinden elde edilen sonuçlara göre, başlangıçta ülkelerde bulunan ödemeler dengesi açığının DYSY'leri iyileştirmediği sonucu ortaya çıkmıştır. Gelişmiş ülkelerde ise DYSY'lerin iç tasarrufları azalttığı tespit edilmiştir. Çalışmada, 5 gelişmekte olan Pasifik ülkesi için DYSY'lerin tasarrufları artırdığı, diğer türlerdeki sermaye girişlerine ikame oluşturmadığı, ancak sermaye birikimini artırarak cari dengeyi bozduğu sonuçlarını ortaya çıkarmıştır. Gelişmiş ülkelerde, DYSY'lerin büyüme üzerinde olumsuz etkisi olduğu, çalışmanın kapsamındaki gelişmekte olan ülkelerde ise birtakım olumlu etkileri olduğu elde edilen diğer sonuçlardır.

Tüm ülkeler birlikte ele alındığında ise DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi gözlenmiş ise de bu etkinin, finansal baskı ve ticaretteki yapısal bozulmaya neden olduğu durumlarda, bozulduğu vurgulanmıştır.

Borensztein ve diğerleri (1998) yapmış olduğu çalışmada, uzun dönemli büyüme oranının teknolojik ilerlemenin bir fonksiyonu olarak ele alındığı, 69 gelişmekte olan ülkenin verileri ile kurulan model test edilmiştir. Bunun yanı sıra, teknolojik yeniliklerin uygulamaya geçirilmesi için ev sahibi ülkede belirli bir düzeyde beşeri sermaye olması gerektiği vurgulanmaktadır. Çalışmanın sonucunda, DYSY şeklinde gelen yatırımların, büyümeyi, iç yatırımlardan daha fazla artırdığı ortaya konulmuştur. Ayrıca, DYSY ve beşeri sermaye arasında sıkı bir bağ bulunduğu, DYSY'lerin büyümeyi destekleyebilmesi için ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye seviyesinin belirlenen eşik değerin üstünde olması gerektiği vurgulanmıştır. Bunlara ek olarak, yabancı yatırımların iç yatırımları dışlayıp dışlamadığı test edilmiş, böyle bir etkinin olmadığı, tam tersine DYSY'ler üzerinde fazladan bir artırıcı etkisi olduğu ortaya konulmuştur.

Bosworth ve Collins (1999), yabancı sermayenin ev sahibi ülke üzerindeki etkilerini 55 gelişmekte olan ülke ve 1978–1995 dönemleri arasındaki verileri kullanarak analiz ettikleri çalışmalarında, bu tür kaynakların yatırıma mı, yoksa tüketime mi yöneldiği sorularını araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda DYSY ve büyüme arasında pozitif etkiler tespit etmişlerdir.

Zhang (2001) yapmış olduğu çalışmasında, 1960-1997 yılları arasında Doğu Asya ve Latin Amerika ülkelerini ele almıştır. Bu çalışmanın sonucunda DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin pozitif olduğu ortaya çıkmıştır. Bu pozitif ilişkiyi iş gücü maliyetinin, liberalize edilmiş ticaret sisteminin, iyileştirilmiş eğitim olanaklarının, ihracat yönlü DYSY'lerin ve makro ekonomik istikrarın ortaya çıkardığı görülmüştür.

Lensink ve Morrissey (2001), DYSY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarında, ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu öngörülen DYSY'lerin belirsizlik değişkenini ele almıştır. Uygulama çalışmasının sonucunda da DYSY'lerin, ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisi ile birlikte, DYSY'lerin belirsizlik değişkeni ile ekonomik büyüme arasında da bir ilişki olduğu ortaya konulmuştur.

Campos ve Kinoshita (2002) 25 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ile eski Sovyet geçiş ekonomileri için bir çalışma yapmıştır. DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu piyasaların sanayileşme ve daha kalifiye iş gücünü

elinde tutmaları sonucunda teknoloji transferini talep etmekte daha etkin olduğu sonucuna varmışlardır.

Basu ve diğerlerinin (2003) çalışmasında, 1978-1996 yılları arasında 23 gelişmekte olan ülke üzerine yapmış oldukları eş-bütünleşme testleri ile DYSY ile ekonomik büyüme arasında anlamlı şekilde nedensellik ilişkileri yakalamıştır. Açık ekonomilerde DYSY ile ekonomik büyüme arasında hem kısa hem de uzun vadede iki yönlü nedensellik ilişkileri ortaya çıkmışken, kısmen kapalı ekonomilerde uzun dönemli nedensellik ilişkisi sadece DYSY'lerden ekonomik büyümeye doğru gerçekleştiği gözlenmiştir.

Merlevedeve Schoors (2004) 25 geçiş ekonomisindeki ülkelerde ekonomik büyüme üzerine iktisadi reformların hızını ve DYSY'lerin etkisini incelemiştir. Ekonomik büyüme, ekonomik reformlar ve DYSY'lerin eşanlı sistem ile yapılan statiksel tahminlerinde, iktisadi düzenlemelerin eskiye dayandığı ülkelerde daha yüksek oranda ekonomik büyüme olduğu gözlemlenirken, yeni düzenleme yapma sürecine başlamış ekonomilerde ekonomik büyümenin olumsuz etkilendiğini gözlemiştir. Ancak, DYSY'ler bir bütün olarak ele alındığı zaman ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki oluşturduğu gözlemiştir.

Li ve Liu (2005), ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesi ile DYSY arasındaki ilişkiyi 84 ülke için 1970-1999 dönemlerini kapsayan bir şekilde incelemiş ve bu iki değişken arasında pozitif bir ilişki tespit etmişlerdir. Uzun bir zaman periyodu ve ülke grubu için yapılan çalışmada, tüm zaman periyotları için benzer bir ilişki tespit edilememiştir. 1980'li yılların ortalarından itibaren DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki ekonometrik olarak anlamlı düzeyde ortaya çıkmış, bu nedenle alt dönemler oluşturularak incelenmiştir. Sonuç olarak, hem gelişmekte olan ülkeler hem de gelişmiş ülkeler için DYSY ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki tespit edilmiştir. Bunlara ek olarak, DYSY'lerin hem direkt hem de dolaylı kanallardan ekonomik büyümeyi desteklediği ortaya konulmuştur. Ayrıca, DYSY'lerin etkilerinde ev sahibi ülkenin pazar hacminin, beşeri sermayesinin ve teknolojiyi emme yeteneğinin önemi de vurgulanmıştır.

2.3.1.2. Negatif ve iki yönlü ilişkiye sahip olan çalışmalar:

Borensztein ve diğerleri (1998) 1970–1989 yılları arasında 69 adet gelişmekte olan ülke üzerine yapmış oldukları çalışmada, DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde önemli bir rol üstlendiğini ve buna ek olarak DYSY yapılan ülkelerde işgücünün ekonomik büyümeyi etkilediğini tespit etmişlerdir. Yani DYSY ile iş gücünü temsil eden eğitim

seviyesi arasında güçlü ve olumlu bir etkileşim olduğunu bulmuşlardır. Bunun yanı sıra iş gücü maliyetinin yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelerde DYSY'ler olumsuz yönde etkilediğini tespit etmişlerdir.

DeMello (1999) 1970–1999 yılları arasında OECD ülkeleri ve diğer ülkelerin sermaye birikimi, üretim faktörlerindeki verimliliğin artışında teknolojideki açık seviyesine göre DYSY ile ekonomik büyüme arasında bağlantı olduğunu tespit etmiştir. Sonuç olarak teknolojideki açıklık seviyesi arttıkça DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin azaldığını tespit etmiştir.

2.3.1.3. Belirsiz yönlü ilişkiye sahip olan çalışmalar:

Carkovic ve Levine (2002), 1960–1995 yılları arasında 72 ülkeyi kapsayan çalışmalarında, EKK yöntemi ile doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, doğrudan yatırımların ekonomik büyümeyi desteklediğine dair sonuçlar elde edilememiştir. Ayrıca, DYSY'lerin ekonomik büyümeyi etkilemesinde beşeri sermaye birikiminin önemi vurgulanmıştır. Söz konusu ilişkinin bulunabilmesi için ülkede belirli bir düzeyde beşeri sermaye bulunması gerekmektedir. Aksine, düşük eğitim seviyesine sahip ülkelerde, iki değişken arasında bir ilişki bulunamamıştır. Bunun yanı sıra, finansal gelişim düzeyi ve dışa açıklık düzeyi değişkenlerinin eklenmesi ile de, ekonomik büyüme ve doğrudan yatırımlar arasında bulunan zayıf ilişki değişmemiştir.

Hermes ve Lensink (2003), araştırmalarında, doğrudan yatırımların ekonomik büyümeyi desteklemesi için gelişmiş bir finansal sistem olması gerektiğini öne sürmüştür, bu durumda teknolojik gelişmenin yayılmasının daha olumlu etkileri olacağını vurgulamışlardır. 67 ülkeyi kapsayan çalışmada, 37 ülkede gelişmiş bir finansal sistem mevcuttur. Bu ülke grubu, Latin Amerika ve Asya ülkeleridir. Diğer ülke grubu ise, zayıf bir finansal sisteme sahip olan, Sahra altı Afrika ülkelerini içermektedir ve bu ülke grubunda doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki tespit edilememiştir. Çalışmada, ülkelerin doğrudan yatırımları desteklemeleri için öncelikle kendi finansal sistemlerini geliştirmeleri gerektiği ve az gelişmiş ülkelerin finansal serbestliğe geçmeden önce, iç finansal sistemlerini güçlendirmeleri gerektiği sonuçlarına ulaşmışlardır.

2.3.2. Türkiye'den Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileriyle İlgili Çalışmalar

DYSY'lerin belirleyicileri ile ilgili olarak Türkiye'de çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Bu bölümde, bu çalışmalardan elde edilen bulgular terminolojik olarak özetlenecektir.

Loewendahl ve Ertuğal (2000), yapmış oldukları çalışmalarda 30 adet çok uluslu firmaya DYSY çekebilmek için, Türkiye'nin hangi ülkeler ile rekabet içinde olduğunu araştırmışlardır. Yapmış oldukları araştırmaya göre Doğu Avrupa ülkeleri DYSY açısından Türkiye'nin en büyük rakibiyken, Kuzey Afrika ülkeleri, Rusya ve Yunanistan DYSY'leri çekme açısından rakip olarak görülen diğer ülkelerdir. Çalışmanın sonucuna göre, Türkiye genel olarak bulunduğu coğrafi bölgelerdeki ve benzer ekonomik gelişmişlik düzeyindeki ülkeler ile rekabet içerisinde.

Coşkun (2001), Türkiye'nin uluslararası üretim merkezi açısından yabancı yatırımları üzerindeki çekiciliği incelenmiş ve Türkiye'nin DYSY'lerin belirleyicileri üzerine analiz yapmıştır. Yapmış olduğu çalışmada, Türkiye'nin DYSY üzerinde sağlayacağı avantajları 4 ana başlık üzerinde toplamışlardır. Türkiye'nin sağlamış olduğu avantajların ilki coğrafi konumdur. Türkiye Batı Avrupa, Merkez ve Doğu Avrupa, Orta Doğu, Akdeniz ve Karadeniz ülkeleri ile ulaşımını kara, hava ve deniz yolu ile sağlayabiliyor olması DYSY'leri çekmede avantaj sağlamaktadır. Bunun yanı sıra Karadeniz Ekonomik İşbirliği Örgütü'nün bir üyesi olması, AB Gümrük Birliği'ne üye olması ve gelişmiş ekonomiler ile güçlü ticaret ilişkilerinin olması Türkiye'nin DYSY'leri çekmesini sağlayan diğer avantajlarıdır. Türkiye'nin sağladığı avantajlardan ikincisi ekonomik performansdır. Türkiye'de GSYİH'nin yüksek olmasına ek olarak gelişmekte olan bir ülke olarak büyüme göstermesi ve 1980'li yıllardan sonra başlatılan özelleştirme Türkiye'nin DYSY açısından çekiciliğini artırmaktadır. Buna ek olarak, istikrarlı şekilde devam eden demokrasi rejimi ve açık piyasa ekonomilerine destek veren siyasi ortamın olması yabancı yatırımcıların DYSY yapmak için Türkiye'yi tercih etmelerinde önemli rol oynamaktadır. Türkiye'deki DYSY'ler için uygun yasal ortamın olması yatırımları çekmede sağlamış olduğu diğer bir avantaj olduğunu yapmış olduğu çalışmada söylemiştir. Uluslararası firmaların Türkiye'ye yatırım yapmasını sağlayan en önemli avantaj ise Türkiye'nin pazar büyüklüğüdür. Çok uluslu firmalar, yerel pazardaki talebi karşılamak için ihracat yapmak yerine bu ülkede üretim yapmayı isterler. Coşkun (2001) yapmış olduğu çalışmada genç ve ucuz iş gücünün olması, coğrafi konum avantajlarının olması ve DYSY için yasal ortamın oluşması Türkiye'ye gelen yatırımlar üzerindeki etkisini düşük seviyede olduğunu sonucuna ulaşmıştır.

Halıcıoğlu (2001), Türkiye'ye AB üyesi ÷lkelerden, AB üyesi olmayan OECD ÷lkelerinden, Orta Doğu, Kuzey Afrika gibi İslam ÷lkelerinden ve Doğu Avrupa, Rusya, Güney Doğu Asya, Latin Amerika gibi diğer ÷lkelerden yapılan DYSY'lerin belirleyicileri üzerine 1975-1999 yıllarını kapsayan bir çalışma yapmıştır. Türkiye'de pazarın büyük olması ve iş gücü maliyetinin düşük olması, çok uluslu firmaların Türkiye'de DYSY yapmalarında önemli rol oynamaktadır. Reel döviz kurunun ise DYSY'ler üzerinde anlamlı bir etkiye ulaşamamıştır. Ayrıca Türkiye'nin AB'ye üye olmasının yapılacak olan DYSY'ler üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu ortaya çıkarmıştır.

Erdal ve Tatoğlu (2002), Türkiye için DYSY'lerin makroekonomik belirleyicileri üzerine bir çalışma yapmışlardır. 1980-1998 yılları arasını içeren çalışmalarında eşbütünleşme analizi kullanmışlardır. Türkiye'de pazarın büyük olması, altyapı ve ticarete açıklık olması, Türkiye'ye yapılan DYSY'ler açısından 1980-1998 yılları arasında olumlu etkileri varken, döviz kurunda istikrarsızlık olması ise olumsuz yönde etkilemiştir. Faiz oranı ile ifade edilen ekonomik istikrarın, DYSY'ler üzerindeki etkisi olumsuz olmasına rağmen sonuç istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır.

Yapraklı (2006), çalışmasında Türkiye'de DYSY ile makroekonomik belirleyiciler arasında bir bağlantı olup olmadığını tespit etmek amacıyla çoklu eşbütünleşme analizi ile hata düzeltme modelini kullanmıştır. Bu çalışmada 1970-2006 yılları arasında DYSY ile GSYİH, iş gücü maliyeti, reel döviz kuru, dışa açıklık oranı ve dış ticaret arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Uzun dönemde DYSY ile GSYİH ve dışa açıklık arasında pozitif bir ilişki bulunmuşken, iş gücü maliyeti, reel döviz kuru ve dış ticaret açığı arasında ise negatif bir ilişki bulunmuştur.

Karagöz (2007), Türkiye'de DYSY girişini etkileyen unsurları inceleyen 1970-2005 yıllarını kapsayan bir çalışma yapmıştır. Yapmış olduğu çalışmasında, makroekonomik belirleyiciler için eşbütünleşme ve nedensellik incelemesinden oluşan zaman serileri analizi yapmıştır. Pazar büyüklüğü, ekonomik istikrar, ticari dışa açıklık, döviz kuru, sermaye stoku, güçlü altyapı, politik risk ve iş gücü değişken olarak kullanılmıştır. Bu çalışmaya göre DYSY girişleri, bir önceki dönemde yapılan DYSY miktarı ve ticari dışa açıklık oranından etkilendiği gör÷lmüştür.

Candemir (2009), DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştıran bir çalışma yapmıştır. 1970-89 yılları arasında sanayisi gelişmiş ÷lkeler arasında 69 gelişmekte olan ÷lkelere yönelik DYSY girişinin etkisi araştırmış ve bu yabancı yatırımların ekonomik

büyüme üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ancak, DYSY'lerin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisinin görülebilmesi için, yatırım yapılan ülkelerdeki belirli bir iş gücü seviyesine ulaşılması gerekmektedir.

Türkiye'de yapılan ampirik çalışmaların incelenmesi sonucunda, Türkiye'deki DYSY'lerin belirleyicileri çalışmalara göre farklılık göstermektedir. Ancak, çalışmalarda genel olarak pazar büyüklüğünün ölçüsü olan GSYİH, ticari dışa açıklık gibi makroekonomik etkenler, DYSY'yi pozitif etkilerken, döviz kuru istikrarsızlığı, reel döviz kuru, iş gücü maliyeti ise DYSY'yi olumsuz yönde etkilediği görülmektedir.

2.3.3. Bölgesel Entegrasyon Hareketleri Bağlamında Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını İnceleyen Çalışmalar

Çalışmanın bu bölümünde, AB üyelik sürecinde Türkiye'ye yapılan DYSY'lerdeki gelişmeleri inceleyen çalışmalar ele alınacaktır.

Hadjit ve Moxon-Browne (2005), Türkiye'de DYSY'leri incelemiş ve AB'ye katılma durumunda DYSY üzerindeki nasıl bir etki oluşturacağını ortaya koymaya çalışmıştır. Çalışmasının ilk bölümünde 1980 yılından sonra Türkiye'de yapılmış olan DYSY'ler ele almış, ikinci bölümde ise Türkiye'nin DYSY'ler için yatırımcılara sunduğu avantajlar ve yatırımcılar için ortaya çıkan engelleri değerlendirmiştir. AB'ye üye olma şartları, yabancı yatırımcılara daha fazla şeffaflık ve istikrar ortamı sağlamaktadır. Bunun sonucunda Türkiye'ye yapılacak DYSY'leri artıracaktır. Türkiye'nin AB'ye üye olmasının DYSY'leri ülkeye çekebilmesi için yolsuzlukları azaltılması, ekonomik ve demokratik istikrarın sağlanması ile mümkün olmaktadır. AB'nin yolsuzluk ile mücadele etme çabalarının devam ettirilmesi Türkiye'nin Kopenhag Müzakeresinin kriterlerini tamamen uygulaması gerekmektedir. Bu müzakerenin açık uçlu olması ve Türkiye'nin AB'ye katılmasına Avrupa vatandaşlarının ve siyasi liderlerinin şüphe ile yaklaşması sonucunda Türkiye'nin AB'ye ayrıcalıklı ortaklığı ortaya atılmıştır. Bu durum Türkiye'yi AB genişleme politikasından uzak tutmaktadır. Ayrıca Türkiye'ye tam üyelik verilmemesi sonucunda yabancı yatırımcılar için Türkiye'nin DYSY yapma cazipliğini azaltabilir. Sonuç olarak Türkiye'nin AB'ye tam üye olması Türkiye'de DYSY'leri olumlu yönde etkileyeceğini savunmuştur.

Sayek (2007) çalışmasında, DYSY'lerin belirleyicilerini panel veri analizi yaparak ortaya koymaya çalışmıştır. AB'ye uyum sağlayan ve AB'ye katılan diğer ülkeler ile birlikte Türkiye'nin durumunu da çalışmasında analiz etmiştir. Çalışmasında makroekonomik

belirleyicilerin 1990'lı yıllar boyunca yapılan DYSY'leri açıklamada rol oynadığı varsayımından ele alarak, pazar büyüklüğü, pazar potansiyeli, makroekonomik istikrar (enflasyon), dış ticarete açıklık gibi makroekonomik belirleyicilerin DYSY'ler üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Bunun yanı sıra çalışmasında AB'ye üyeliğin ilan edilmesi ve katılımın gerçekleşmesinin DYSY'ler üzerindeki etkisini de araştırmıştır. 1992-2003 yılları arasında panel veri tahmin yöntemi ile yapılan araştırmasında, Merkez ve Doğu Avrupa ülkelerinin yanında AB'ye uyum sürecindeki diğer ülkeler ve Türkiye'deki DYSY'lerin belirleyicilerini ampirik olarak modellenmiştir. Makroekonomik belirleyicilere ek olarak altyapı, kurumsal ölçümler, IMF ticaret sınırlamaları, tarife dışı ticaret engelleri, tarife oranları da analize eklenmiştir. Araştırmanın sonucunda, kişi başına GSYİH'nin ya da pazar büyüklüğünün DYSY'lerin önemli bir belirleyicisi olduğu ortaya çıkmıştır. Ticarete açıklık ve satın alma gücü çokuluslu firmaların yatırım kararlarını etkilemesine rağmen, enflasyonun DYSY'lerin ülkeye girişini önemli derecede etkilemediği ortaya çıkmıştır. Bunlara ek olarak AB'ye katılımın duyurulmasının, müzakere sürecinin ve ülkenin AB'ye adaylığının yatırım yapılacak ülke açısından DYSY'leri artırdığı görülmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ VE EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ

3.1.Amaç

Bu çalışmada, küreselleşme ile birlikte özellikle de gelişmekte olan ülkeler için önemli hale gelen, ülkelerin eksik tasarruflarının tamamlanması, ekonomik büyüme, reel sektörün gelişimi, istihdam gibi makroekonominin genel gelişimini büyük ölçüde etkileyen DYSY'lerin belirleyicilerinin neler olduğu ve ülkenin ekonomik büyümesi üzerine etkisi incelenecektir.

Bu amaçla öncelikli olarak, yabancı yatırımcıların Türkiye'ye doğrudan yatırım kararı verirken dikkate aldıkları makroekonomik değişkenlerin neler olduğu belirlenecektir. Böylece Türkiye'de DYSY'lerin artırılması için çaba sarf eden kurum kuruluşların dikkatlerini hangi değişkenlere yöneltmeleri gerektiği ve politika yapıcıların belirlenen değişkenleri, DYSY artıracak etkiler gerçekleştirebilmek şekilde kararlar vermeleri sağlanacaktır. Sonraki aşamada DYSY gerçekten ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olup olmadığı belirlenmeye çalışılacaktır.

3.2. Veri Seti

Düşük tasarruf düzeyine, dolayısıyla sermaye eksikliğine sahip ve gelişmekte olan bir ülke konumundaki Türkiye'de DYSY'lerin belirleyicilerini belirlemek ve ekonomik büyüme üzerinde etkisini tespit edebilmek amacıyla, Tablo 20'de belirtilen ve literatürde yatırım alan ülkeler için ele alınmış olan değişkenler kullanılacaktır. Tablo 20'de değişkenlerin analizlerde kullanılan kısaltmaları ve verilerin hangi kaynaklardan sağlandığı belirtilmiştir. Değişkenlere ait veriler, 2005:1 ve 2015:3 dönemlerini kapsayan üç aylık zaman serileri şeklinde oluşturulmuştur. Ülke riski değişkeni hariç diğer tüm değişkenlerin üçer aylık büyüme oranları hesaplanarak değişkenler analize dâhil edilmiştir. Analizler, Eviews7.0 ekonometri paket programında gerçekleştirilecektir.

Türkiye'de DYSY belirleyicilerini tespit edebilmek amacıyla, Tablo 20'de belirtilen değişkenler ile oluşturulacak (1) numaralı regresyon modeli En Küçük Kareler (EKK) yöntemi ile tahmin edilecektir.

$$DYSY_i = \alpha_0 + \beta_1 GSYIH_i + \beta_2 FO_i + \beta_3 DK_i + \beta_4 BIST + \beta_5 UNR_i + \beta_6 DAO_i + \beta_7 UR + \varepsilon_i \quad (1)$$

Bu tahmin denkleminde;

- DYSY, doğrudan yabancı sermaye yatırımı,
- GSYİH, ülke üretim düzeylerini temsil eden Gayri Safi Yurtiçi Hâsılayı,
- FO, ülkenin ekonomik istikrarının göstergesi olarak 3 aylık mevduat faiz oranlarını,
- DK, ülkenin gösteren dışa açıklık oranını,
- BİST, ülkenin borsa değerlerini gösteren İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 100 endeksini,
- UNR, ülkenin ekonomik gücünü gösteren uluslararası net rezervleri,
- DAO, ülkenin dış ticaret hacmini gösteren dışa açıklık oranını,
- UR, ülke riskini,
- İ, zamanı temsil etmektedir.

Tablo 20: Çalışmada Kullanılan Değişkenler

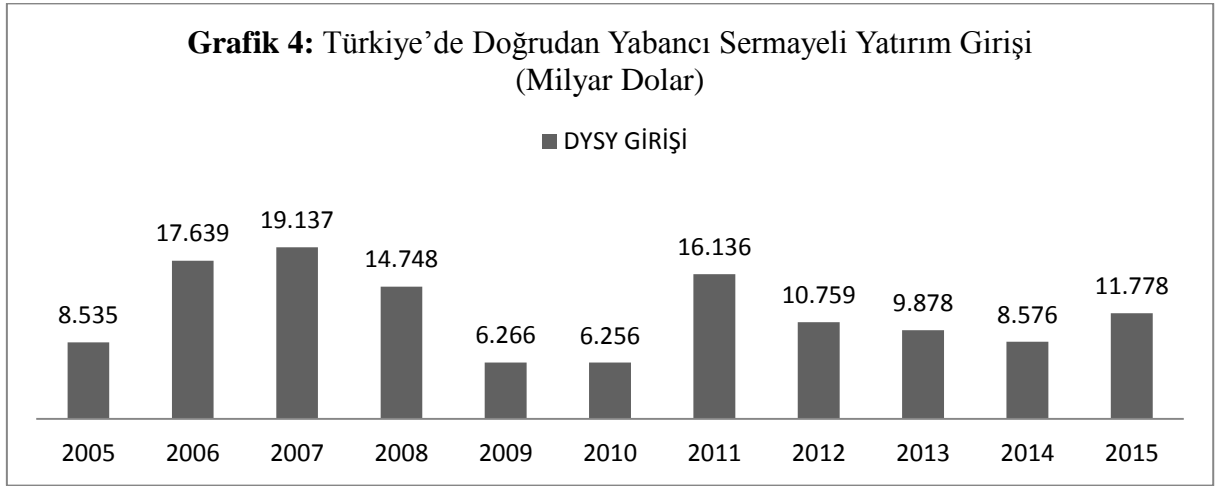
Değişkenin Adı	Kısaltması	Veri Kaynağı
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişi	DYSY	TCMB elektronik veri dağıtım sistemi
Faiz Oranları	FO	TCMB elektronik veri dağıtım sistemi
Döviz Kuru	DK	İŞ Yatırım veri dağıtım
Borsa İstanbul	BİST	İŞ Yatırım veri dağıtım
Uluslararası Net Rezervler	UNR	TCMB elektronik veri dağıtım sistemi
Gayrisafi Yurt İçi Hasıla	GSYİH	TCMB elektronik veri dağıtım sistemi
Dışa Açıklık Oranı*	DAO	TCMB elektronik veri dağıtım sistemi
Ülke Riski	UR	OECD veri dağıtım sistemi

*((ihracat+ithalat)/GSYİH) (Kurt ve Berber, 2008: 58)

Çalışmaya konu olan değişkenler ve Türkiye’de bu değişkenlerde 2005-2015 yılları arasında meydana gelen değişimler hakkında kısaca bilgi verilecektir.

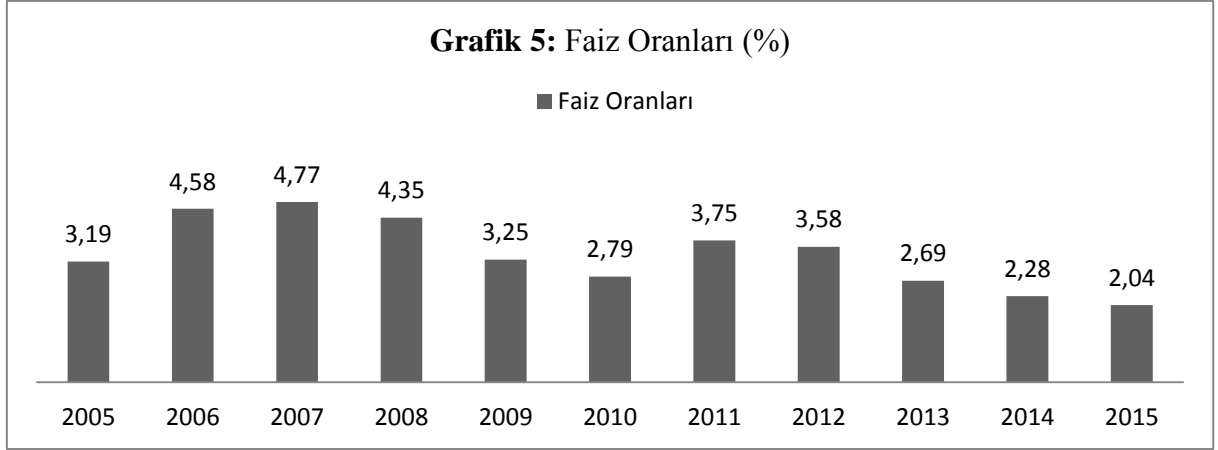
3.2.1. Doğrudan Yabancı Sermayeli Yatırım Girişi

Uzun dönemli bir yabancı yatırım olan DYSY bir firmanın, kendi ülkesi dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması, mevcut üretim tesislerini satın alması veya söz sahibi olacak şekilde hisse senedi alması şeklinde tanımlanabilir. Gelişmekte olan ülkelerin temel sorunların birisi ulusal tasarrufun yetersiz olmasıdır. Bu durumda DYSY girişleri önem kazanmaktadır. DYSY girişi verileri yurtdışındaki yerleşik kişilerin Türkiye'ye yapmış oldukları yatırım miktarını göstermektedir. Değişkenin verileri Grafik 4'te analiz yapılan yıllar itibariyle gösterilmiştir.



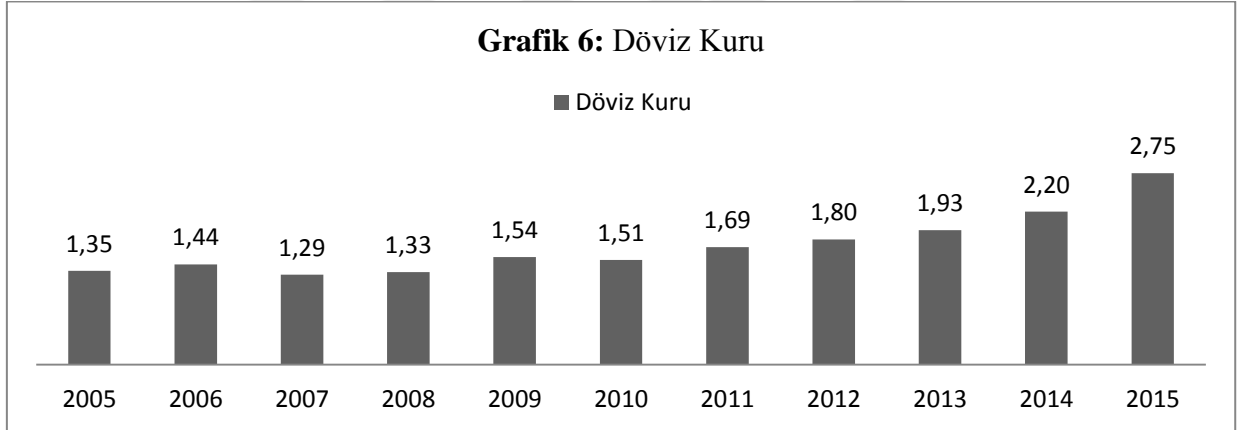
3.2.2. Faiz Oranları

Bir ülkedeki fiyat istikrarını sağlamakla sorumlu tutulan en önemli kurum Merkez Bankası'dır. Her ülke ekonomik yapısında sağlıklı bir durum ortaya koymak ve fiyatlar genel düzeyinde istikrar sağlamak için birçok araç kullanmaktadır. Faiz oranlarını değiştirme yetkisi belki de bu araçların en önemlisidir. Merkez Bankaları faiz oranlarını değişiklik yaparak piyasadaki para arzı üzerinde bir değişim sağlamaktadır. Ayrıca faiz oranları, ekonomik istikrarı sağlamanın yardımcı göstergeleridir. Bunun yanı sıra sermaye kullanıma maliyetini ve DYSY'lerin kârlılığını etkiler. Değişkenin verileri Grafik 5'te analiz yapılan yıllar itibariyle gösterilmiştir.



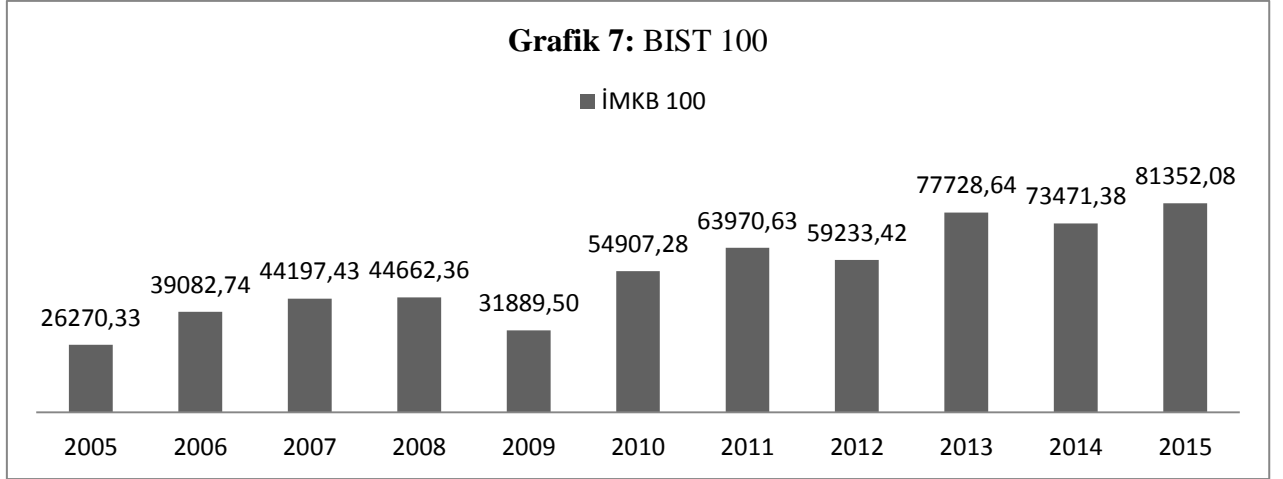
3.2.3. Döviz Kuru

Döviz kuru genel olarak DYSY'lerin önemli makroekonomik belirleyicilerinden biri olarak kabul edilmektedir. Döviz kurlarındaki değişiklikler ve istikrarsızlıklar firmaların kârlılığını ve üretim yeri tercihlerini etkilediği görülmektedir. Bir ülkenin para birimi diğer ülkelere nazaran düşük seviyede olması yatırımcıların o ülkeye yatırım yapma ihtimallerini azaltacaktır. Değişkenin verileri Grafik 6'da analiz yapılan yıllar itibariyle gösterilmiştir.



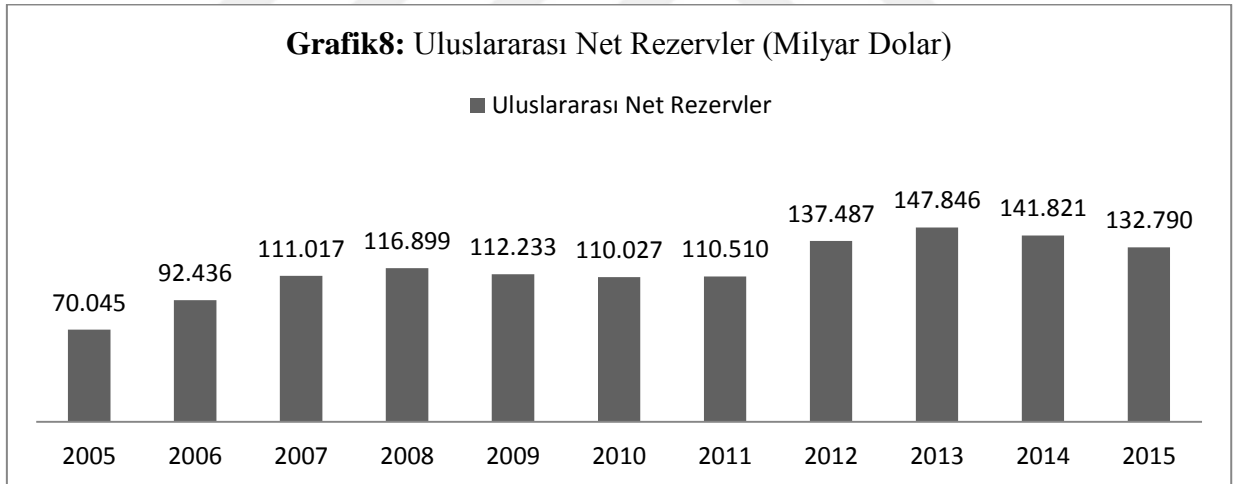
3.2.4. BIST

Hisse senedi ve benzeri değerli evrakların alım satımının yapıldığı kurumsal bir piyasadır. Yabancı firmaların, yatırım yapacakları ülkede hangi firmanın hisse senedini alacağını veya hangi firmayı satın alacağına dair bilgi vermektedir. Bu değişkenin verileri Grafik 7'de analiz yapılan yıllar itibariyle gösterilmiştir.



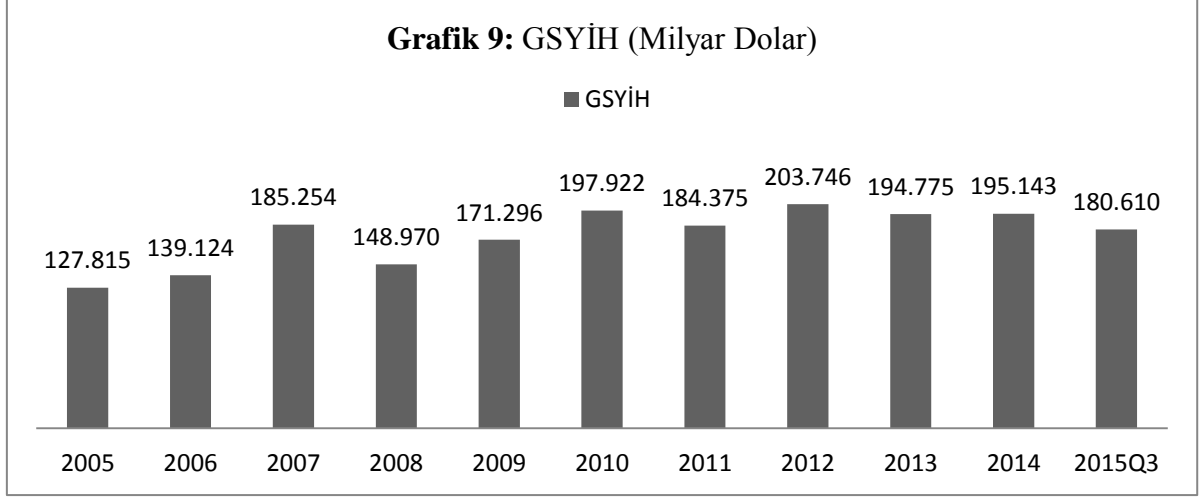
3.2.5. Uluslararası Net Rezervler

Uluslararası net rezervler, para otoritelerinin sahip oldukları ve dış açık verildiği takdirde döviz kurunu desteklemek amacı ile doğrudan kullanılabilen ya da diğer varlıklara çevrilebilme özelliği olan tüm varlıklara denir. Sahip olunan net rezervler son yıllarda ortaya çıkan ekonomik krizler nedeni ile daha fazla önem kazanmıştır. Değişkenin verileri Grafik 8’de analiz yapılan yıllar itibariyle gösterilmiştir.



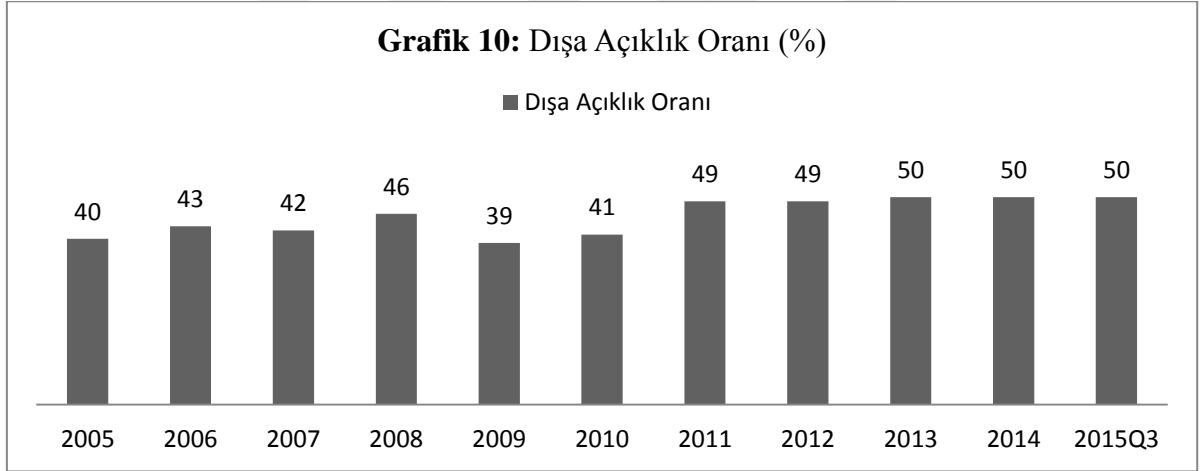
3.2.6. GSYİH

Gayrisafi yurt içi hâsıla, bir ülkenin ekonomik büyüklüğünün ölçütlerinden birisidir. Gayrisafi yurt içi hâsıla, bir ülke sınırları içerisinde belli bir zaman içerisinde üretilen nihai mal ve hizmetlerin para birimi cinsinden değeridir. Değişkenin verileri Grafik 9’da analiz yapılan yıllar itibariyle gösterilmiştir.



3.2.7. Dışa Açıklık Oranı

Dış açıklık oranı, bir ülkenin dış ticaret hacminin gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranıdır. Bu oran bir ülkenin dışa bağımlılığının ne kadar olduğunu göstermektedir. Bu oranın hesaplanması ithalat ve ihracatın toplamının gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranlanması ile bulunmaktadır.



3.2.8. Ülke Riski

Ülke riski, milli sınırlar dışında yapılan yatırımlar ile gerek ihracat, gerekse kredi verilmesinden kaynaklanan alacaklarla ilgili olarak yatırım yapıldığı, borçlunun bulunduğu veya borçlu ülkedeki olayların neden olduğu zarar ve kayıplarla karşı karşıya kalma ihtimalidir. Ülke riskinin ölçülmesi yatırım yapılacak ya da kredi açılacak ülkeye ait politik, sosyal ve ekonomik faktörleri inceleyerek o ülkenin kredi ve yatırım değerliliğini belirlemeyi amaçlamaktadır.

3.3. Yöntem

Çalışmanın amacı; DYSY'nin belirleyicilerini ve DYSY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini tespit etmektir. Bu amaçla öncelikli olarak DYSY'nin belirleyicilerini tespit etmek için (1) numaralı regresyon modeli EKK yöntemiyle tahmin edilecektir. DYSY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla da DYSY ve diğer değişkenler arasında Granger Nedensellik analizi yapılacaktır.

3.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri

DYSY'leri belirleyen unsurların neler olduğu ve ne kadar etkiledikleri EKK yöntemiyle tespit edilecektir. EKK yöntemiyle bir modelin tahmin edilebilmesi için modelin EKK varsayımlarını sağlıyor olması gerekmektedir. Bu nedenle öncelikli olarak (1) numaralı modelin EKK'nın temel varsayımları olan çoklu doğrusal bağlantı, otokorelasyon ve değişen varyans varsayımlarını sağlayıp sağlamadığı test edilecektir. Ayrıca değişkenlerin durağanlığının testi için Augmented Dickey Fuller (ADF) birim kök testi yapılacaktır. Analizlere geçmeden önce EKK ve EKK'nın temel varsayımları hakkında kısaca bilgi verilecektir.

3.3.1.1. En Küçük Kareler Yöntemi

Gerçek hayatın belirli bölümlerinde herhangi bir uygulama ile bir araya getirilen veriler tablolar oluşturularak incelenir ve tablolar haline getirilen bu verileri modelleyen bir fonksiyon oluşturulmaya çalışılır. Genellikle bir araya getirilen bu veri tablosuna tam olarak uygun bir fonksiyon oluşturmak mümkün olmaz bundan dolayı veri tablosunu modelleyen en kapsamlı fonksiyon oluşturulmaya çalışılır. Bir veri tablosunu modelleyen en kapsamlı fonksiyonu bulma aşamasına regresyon analizi denir. Regresyon analizi yaparken en çok EKK yöntemi kullanılmaktadır.

EKK yöntemi, hata kareler toplamını en aza indirmeyi hedefleyen istatistiksel bir yöntemdir. EKK yöntemi, incelenen verilerin normallik, sabit varyanslılık, sapan değer içermeme gibi birkaç varsayımının sağlanması durumunda güvenilir tahminler elde edilmesi mümkündür. EKK yöntemi, birbiri ile ilişkili olarak değişim gösteren iki fiziksel büyüklük arasındaki matematiksel bağlantıyı, en iyi şekilde gerçeğe uygun bir denklem olarak yazmak için kullanılan standart bir regresyon yöntemidir. Kısaca açıklanacak olursa, EKK yöntemi, ölçüm sonucu elde edilmiş veri noktalarından en yakın şekilde geçecek bir fonksiyon eğrisi bulmaya yarar. Gauss-Markov Teoremi'ne göre EKK yöntemi, regresyon yapmak için en uygun yöntemdir.

Aralarında doğrusal bir bağlantı olan X ve Y adında iki fiziksel büyüklük olduğunu varsayımında Y 'yi X 'in fonksiyonu olarak yazılacak olursa şu şekilde ifade edilebilir:

$$Y = aX + b \quad (2)$$

En küçük kareler yöntemi, denklemin verdiği (teorik) Y değerleri ile ölçümlerin verdiği (gerçek) Y değerleri arasındaki farkların karelerinin toplamını küçültme fikrine dayanır. Bu yöntem, denklemdaki a ve b sayılarını, bahsedilen kareler toplamını en küçük yapacak şekilde seçmektedir (Alma, 2008: 221–222).

EKK ile doğru bir şekilde tahmin yapılabilmesi için oluşturulan modelin temel varsayımları sağlaması gerekmektedir. EKK ile tahmin yapılmadan önce, temel varsayımlardan çoklu doğrusal bağlantı, değişen varyans ve otokorelasyon varsayımları test edilecektir.

3.3.1.1.1. Çoklu Doğrusal Bağlantı

EKK yönteminin varsayımı olan çoklu doğrusal bağlantı, bağımsız değişkenler arasındaki güçlü ilişkilerin olmasını göstermektedir. Çoklu doğrusal bağlantının olması durumu regresyon analizinde istenmeyen durum olarak bilinmektedir. Regresyon analizi yapılırken, çoklu doğrusal bağlantı sorunu aşağıdaki sıkıntılara yol açmaktadır.

1. Tam çoklu doğrusal bağlantı olması durumunda regresyon katsayıları belirsiz olmakta ve bu katsayıların standart hataları sonsuz olmaktadır.
2. Çoklu doğrusal bağlantı olması durumunda regresyon katsayılarının varyans ve kovaryansları artmaktadır.
3. Modelin R^2 değeri yüksek çıkmasına rağmen bağımsız değişkenler arasından hiçbiri ya da çok az bir kısmı kısmi t testine göre anlamlı çıkmaktadır.
4. Fonksiyondaki bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken ile aralarındaki ilişkinin yönü kuramsal ve ampirik beklentiler ile zıt çıkması olasıdır.

Bağımsız değişkenler arasında bir bağıntı var ise, bu değişkenlerden birkaç tanesinin modelden atılması gerekebilir. Ancak, fonksiyondan hangi değişkenler çıkartılacaktır? Bu sorunun cevabı oldukça zor olmakla birlikte, modelden yanlış bağımsız değişkenin çıkartılması, modelin hatalı tanımlanmasına sebep olacaktır. Ayrıca, bağımsız değişkenlerin hangisinin modele dâhil edilip hangi değişkenin çıkartılmasını öngörebilmek için kullanabilecek basit kurallar bulunmamaktadır (Albayrak, 2005: 108–109).

3.3.1.1.2. Otokorelasyon

Hata terimleri arasındaki yıllık ya da mevsimlik ortaya çıkan dönem farklılıkları otokorelasyonun derecesini göstermektedir. Yıllık bir zaman serisi analizinde t dönemine ait hata terimleri sadece $t-1$ dönemine ait hata terimleri arasında anlamlı bir ilişkinin olması durumunda birinci dereceden otokorelasyon olması söz konusudur. Mevsimlik zaman serisi analizlerinde ise, mevsimlik dönemler arasındaki ardışık bağımlılık durumunun olmasına mevsimlik otokorelasyon denilmektedir. Uygulama yapılırken genellikle birinci dereceden otokorelasyon sorunuyla karşılaşılırken, ikinci veya daha yüksek dereceli otokorelasyon sorunuyla daha az karşılaşılmaktadır. Genellikle, otokorelasyon sorunu olması halinde klasik olarak en küçük kareler yöntemi ile elde edilen sonuçlara ait varyans-kovaryans matrisi doğruluğunu kaybetmekte ve oluşturulan modelde açıklayıcı değişken olarak bağımlı değişkenin geciktirilmiş değerlerinin kullanılması sonucunda tutarsız sonuçlar elde edilmektedir. Birinci dereceden otokorelasyonun sorununda en çok bilinen ve en yaygın uygulanan istatistik, Durbin-Watson (1950, 1951) tarafından önerilen DW istatistiği olarak bilinmektedir. Ardışık bağımlılık probleminin sonuçları aşağıdaki gibi özetlenmektedir (Albayrak, 2014: 3–5):

1. Hata terimleri arasında ardışık bağımlılık durumu varsa, ana kütle parametrelerinin tahmin sonuçları ile standart hataları bu durumdan olumsuz şekilde etkilenmektedir.
2. Ardışık bağımlılık sorununda kısmi regresyon katsayıları sapmasızlık ve tutarlılık özelliğini devam ettirirken etkinlik olma özelliğini kaybetmektedir.
3. Tahminler etkinliklerini kaybettiklerinden dolayı, en iyi doğrusal tahmin edici olma (BLUE=Best Linear Unbiased Estimators) özelliğini de kaybetmektedir.
4. Otokorelasyon sorununun olması durumunda hata terimlerinin varyansı gerçek değerinden daha küçük bir değer çıkacağından, regresyon katsayılarının standart hataları da küçük olarak elde edilecektir. Bu durumda kısmi regresyon katsayılarının anlamlılık testleriyle ilgili sonuçlar yanıltıcı olacaktır. Kısacası otokorelasyon sorununun olmasında güven aralıkları ile tahmin değerlerinin etkinlik özelliği, bağımsız değişkenlerin bireysel anlamlılığını gösteren kısmi t-testleri ve modelin genel anlamlılığını gösteren F-testi geçerliliğini kaybetmektedir.
5. Otokorelasyon sorunu durumunda hata terimlerinin varyansı gerçek değerinden her zaman daha küçük olarak elde edileceğinden dolayı belirlilik (R^2) istatistiği gerçek

değerinden daha büyük çıkacaktır ve bunun sonucunda ise F istatistiği ve kısmi anlamlılık (t) testleri geçerliliğini kaybedecektir.

6. Durağan olmayan ve dolayısıyla da otokorelasyon sorunu bulunan veriler EKK tekniği ile çözümlenmesi durumunda tahmin edilen regresyon katsayılarının işaretleri beklenen işaretleriyle çelişecektir.

3.3.1.1.3. Değişen Varyans

Hata terimlerinin varyanslarının farklı olması sonucuna değişen varyans (heteroscedasticity) adı verilmekte ve regresyon analizinde ise istenmeyen bir durum olarak gösterilmektedir. Değişen varyans durumunda, regresyon modelinin hata terimlerinin varyansı sabit şekilde kalmayıp artan, azalan veya hem artan hem de azalan bir dağılım göstermektedir. Değişen varyans sorunu zaman, kesit ve panel verilerinde ortaya çıkabilmektedir. Fakat değişen varyans sorunu genellikle kesit verilerinde ortaya çıkan bir sorun olarak görülebilir. Değişen varyansın ortaya çıkmasının çeşitli nedenleri vardır. Bu nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir (Albayrak, 2007: 113–114):

1. Önemli açıklayıcı değişkenlerin model dışında bırakılması,
2. Bu sorunun genellikle kesit verilerinde ortaya çıkması,
3. Mevsimsellik gösteren zaman serisinin kurulan modelde bağımlı değişken olarak ele alınması,
4. Bağımlı değişkenin ölçümünde veya tanımında yanlış yapılması ve bu hatanın bağımlı değişkenlere göre değişim göstermesi,
5. Türdeş olmayan ana kütleler üzerinde çalışılması

3.3.1.2. Bulgular

Çalışmada kullanılan değişkenlerin Augmented Dickey Fuller (ADF) Durağanlık sınaması sonuçları Tablo 21’de gösterilmektedir. Tablo 21’de görüldüğü gibi DYSY, BİST, DK, GSYİH, UNR, FO ve UR değişkenler istatistiksel olarak %1, DAO değişkeni ise istatistiksel olarak %10 önem düzeyinde seviye değerinde durağan olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 21: ADF Birim Kök Testi

Değişkenler	Sabitli	
	t istatistiği	Olasılık
DYSY	-7.241817	0.0000
DAO	-2.850650	0.0606
BİST	-4.565058	0.0006
DK	-4.971499	0.0002
GSYİH	-3.670135	0.0085
UNR	-4.448192	0.0009
FO	-5.450954	0.0000
UR	-6.557439	0.0000

DYSY'nin belirleyicilerinin tespiti için (1) numaralı modelde yapılacak EKK tahminine geçmeden önce, modelin EKK'nin temel varsayımlarından çoklu doğrusal bağlantı, otokorelasyon ve değişen varyans varsayımlarını sağlayıp sağlamadığı test edilecektir.

Tablo 22: Çoklu Doğrusal Bağlantı

Değişken	Katsayı Varyansı	Ortalanmamış VIF	Ortalanmış VIF
C	0.482470	3.031581	NA
BİST	1.03E-08	2.240786	2.149605
DAO	31.41241	1.383742	1.375567
DK	198.6341	4.063914	3.578351
FO	16.82918	1.671254	1.671252
GSYH	39.75944	2.408566	2.331225
UNR	92.37908	1.779969	1.410085
UR	9.979990	1.493070	1.457520

EKK tahmini yapılacak olan bir modelde bağımsız değişkenler arasında yüksek derecede doğrusal bağlantının bulunmaması gerekmektedir. Bu varsayımı test etmek amacıyla çoklu doğrusal bağlantılar incelenmiş ve sonuçlar Tablo 22'de sunulmuştur. Tablo 22'de değişkenlere ait ortalanmış VIF değerleri 1 ile 5 arasında olduğu için modelde çoklu doğrusal bağlantı olmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 23: Otokorelasyon

	AC	PAC	Q- istatistiği	Olasılık
1	-0.161	-0.161	1.167	0.280
2	-0.036	-0.063	1.226	0.542
3	0.140	0.127	2.152	0.541
4	-0.205	-0.171	4.189	0.381
5	0.032	-0.016	4.238	0.516
6	0.190	0.176	6.095	0.413
7	-0.220	-0.139	8.655	0.278
8	-0.003	-0.087	8.655	0.372
9	-0.001	-0.053	8.655	0.470
10	-0.035	0.061	8.724	0.558
11	0.007	-0.060	8.727	0.647
12	0.175	0.152	10.609	0.563
13	-0.214	-0.144	13.523	0.408
14	0.060	0.022	13.758	0.468
15	0.074	0.0390	14.134	0.515
16	-0.102	-0.022	14.879	0.534
17	0.144	0.0810	16.408	0.495
18	-0.046	-0.085	16.574	0.553
19	-0.181	-0.067	19.193	0.445
20	0.039	-0.108	19.319	0.501

Tablo 23'te otokorelasyon analizi sonuçları verilmiştir. Tablo 23'te yer alan olasılık değerleri 0,10'dan büyük oldukları için modelde otokorelasyon bulunmadığı belirlenmiştir.

Tablo 24: Değişen Varyans

Heteroskedasticity Test			ARCH
F- istatistiği	0.135	Olasılık F(1,39)	0.714
Obs* R ²	0.142	Olasılık Chi-Square	0.706

Modelde değişen varyans problemi olup olmadığını tespit için yapılan test sonuçları Tablo 24'te sunulmuştur. Tablo 24 incelendiğinde olasılık değeri 0,10'dan büyük olduğu, dolayısıyla modelde değişen varyans sorunu bulunmadığı belirlenmiştir.

Tablo 25: Model Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Olasılık
C	-1.392	0.716	-1.944	0.060
DAO	18.355	5.595	3.280	0.002
DK	47.506	14.435	3.290	0.002
FO	0.623	4.050	0.153	0.878
GSYİH	20.427	6.240	3.273	0.002
UNR	16.691	9.584	1.741	0.090
BIST	4.031	4.876	0.826	0.414
UR	3.610	3.146	1.147	0.259
R ²	0.390	Olasılık		0.012
F istatistiği	3.110	Durbin-Watson		2.274

DYSY'nin belirleyicilerini tespit etmek amacıyla oluşturulan (1) numaralı denklem EKK yöntemi ile tahmin edilmiş ve sonuçlar Tablo 28'de gösterilmiştir. Tahmin edilen model istatistiksel olarak %5 önem düzeyinde anlamlı olduğu tespit edilmiştir. DYSY'nin belirleyicileri olarak düşünülen literatürden seçilmiş ve modele bağımsız değişken olarak aktarılmış olan değişkenlerden, FO, BIST ve UR değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamsız oldukları belirlenmiştir.

Regresyon analizi sonucunda, UNR değişkeninin istatistiksel olarak %10, DAO, DK ve GSYİH değişkenlerinin ise istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde anlamlı ve pozitif etkiye sahip oldukları görülmüştür.

DYSY'nin FO ve BIST gibi alternatif yatırım araçlarından bağımsız olduğu ya da birbirinin ikamesi konumunda bulunmadığı gözlemlenmiştir. Bu duruma DYSY motifinde yatırımcının daha önceden planlayarak o ülke piyasasına uygun mal ve hizmet üretme motifiyle hareket ettiği söylenebilir. Diğer bir ifadeyle DYSY ithal ikameci sektörlere yatırım yaparak ülkeye maç ihraç etmektense, ülke piyasasını yaptığı üretimle tatmine yöneldiği ileri sürülebilir. Alternatif olarak da o ülkeden dış piyasaya yönelim, yani ihracata yönelik yatırım ya da ithal ikameci motifi de ortaya çıkmış olabilir. Her iki motif de doğrudan üretim yapmayı amaçlamaktadır.

Dışa açıklık oranının yüksek olduğu ülkelerde, yatırım yapacak firmaların yatırım yaptığı ülkelerde kendi ülkesi ile aynı üretimi gerçekleştirdiği zaman ortaya çıkan DYSY'yi

özendirdiği ifade edilmektedir. Diğer bir ifadeyle, DYSY'nin genellikle ticaret yapılabilir sektörlere yöneldiği görüşünden hareketle, dışa açıklık oranı yüksek olan ülkelerin daha fazla yabancı yatırım çekeceği kabul edilmektedir. Analiz sonuçları da DYSY üzerinde DAO değişkeninin pozitif yönlü etkisini ortaya koymaktadır. Diğer bir ifadeyle, DAO değişkeninde %1'lik bir değişimde DYSY değişkeninde %18,3'lük aynı yönde bir değişim meydana gelecektir. Kurtaran (2007), Aydemir ve Genç (2011), Karagöz (2007) ayrı ayrı yapmış oldukları çalışmalarda DAO değişkenini pozitif ve anlamlı bulmuşlardır.

Ülke parasının başka bir ülkenin parası karşısında değer kaybetmesi yani döviz kurunun artması sonucunda işgücü ve üretim maliyetleri azalacağından bu durum DYSY yatırımcılarına fiyat avantajı sağlayacak ve ülke ekonomisine DYSY girişi artacaktır. Analiz sonuçları da DYSY üzerinde DK değişkeninin pozitif yönlü etkisini ortaya koymaktadır. DK değişkeninde %1'lik bir değişimde DYSY değişkeninde %47,5'lik aynı yönde bir değişim meydana gelecektir. Kar ve Tatlısöz (2008), Lebe ve Ersungur (2009), Koyuncu (2010) ayrı ayrı yaptıkları çalışmalarda DK değişkenini negatif katsayılı bulmuşlardır.

Gelişmekte olan ülkelere GSYİH artışı gelişmiş ülkelere göre daha hızlı olmaktadır. Ekonominin büyüme potansiyelinin olması yatırımcıların da yüksek getiri elde edeceği varsayımı ile GSYİH değişkeninin DYSY'yi pozitif yönde etkileyeceği düşünülmektedir. Analiz sonuçları da DYSY üzerinde GSYİH değişkeninin pozitif yönlü etkisini ortaya koymaktadır. GSYİH değişkeninde %1'lik bir değişimde DYSY değişkeninde %20,4'lük aynı yönde bir değişim meydana getirmektedir. GSYİH değişkenimiz pozitif katsayılı ve %1 önem düzeyinde anlamlıdır. Kar ve Tatlısöz (2008), Kurtaran (2007), Aydemir ve Genç (2011), Berköz (2010) yapmış oldukları çalışmalarda GSYİH değişkenini pozitif katsayılı bulmuşlardır.

Analiz sonuçlarına göre DYSY üzerinde UNR değişkeninin pozitif yönlü etkisini ortaya koymaktadır. UNR değişkeninde %1'lik bir değişimde DYSY değişkeninde %16,6'lık aynı yönde bir değişim meydana gelecektir. UNR değişkeni pozitif katsayılı ve %1 önem düzeyinde anlamlıdır. Kar ve Tatlısöz (2007) UNR değişkenini pozitif katsayılı bulmuşlarken, Koyuncu (2010) UNR değişkenini negatif katsayılı bulmuştur.

3.3.2. DYSY ve Ekonomik Büyüme İlişkisi

DYSY'yi istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde ve pozitif olarak etkileyen ekonomik büyümeyi temsilen kullanılan GSYH değişkeni ile DYSY arasındaki

nedenselliğin tespit edilmesi amacıyla Granger Nedensellik Testi uygulanacaktır. Granger Nedensellik Testi ile GSYH ile DYSY değişkenleri arasındaki ilişkinin yönü tespit edilerek, hangi değişkendeki değişimin diğer değişken üzerinde etkisi olduğu net bir şekilde belirlenebilmektedir. Analize geçilmeden önce Granger Nedensellik Testi hakkında kısa bilgi verilecek ve daha sonra bulgular sunulacaktır.

3.3.2.1. Granger Nedensellik Testi

Granger, nedensellik ile ilgili şu tanımı yapmıştır, “Y’nin öngörüsü ve X’in geçmiş değerleri kullanıldığı zaman X’in geçmiş değerlerinin kullanılmadığı duruma göre daha başarılı bir durum ortaya çıkarıyor ise X değişkeni Y’nin Granger nedenidir”. Bu tanımlamanın doğruluğunu test ettikten sonra ilişki $X \rightarrow Y$ şeklinde gösterilmektedir. Yapılan test ile birlikte bir tahmin değil nedensellik çıkarsaması yapıldığı için değişkenlerin önceden durağan hale getirilmesi gerekmektedir (Ata ve Yücel, 2003: 103).

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_i Y_{t-i} + u_i \quad (4)$$

$$X_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_i X_{t-i} + u_i \quad (5)$$

Burada test edilen hipotez örneğinde; X’ten Y’ye doğru nedensellik ilişkisi için,

$$H_0 = \sum \beta_1 = 0 \text{ (X'ten Y'ye nedensellik yoktur)}$$

$$H_1 = \sum \beta_1 \neq 0 \text{ (X'ten Y'ye nedensellik vardır) şeklindedir.}$$

Granger nedensellik testi, model 4 ve 5’te hata teriminden önce gelen bağımsız değişkenin gecikmeli değerlerinin katsayılarının sıfıra eşit olup olmadığı test edilerek yapılmaktadır. (4) numaralı denklemdeki β_i katsayısı belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı bulunursa, yani H_1 hipotezi kabul edilmesi durumunda X’in Y’nin nedeni olduğu sonucuna varılır. Aynı şekilde (5) numaralı denklemde β_i katsayısı belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı olması, yani H_1 hipotezi kabul edilmesi durumunda, Y’nin X’in nedeni olduğunun göstergesidir. Bu durumda Y ile X arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi var demektir. Sadece (4) numaralı denklem için H_1 hipotezi kabul ediliyor ise, X’den Y’ye doğru tek yönlü, sadece (5) numaralı denklem için H_1 hipotezi kabul ediliyor ise Y’den X’e doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi vardır. Her iki denklem için de H_0 hipotezi kabul

ediliyorsa, iki değişken arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi yoktur (Akalin ve Kesikoğlu, 2007: 83).

3.3.2.2. Bulgular

Çalışmada değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi Granger nedensellik testi kullanılarak yapılmıştır. Varsayım gereği H_1 hipotezimizin kabul edilmesi, yani alternatif hipotez, değişkenler arasında nedensel bir ilişkinin varlığını gösterecektir.

Tablo 26: DYSY-GSYİH Değişkenlerine Ait Bilgi Kriterleri

Gecikme Uzunluğu	FPE	AIC	HQ
0	0.005109	0.398951	0.429468
1	0.005135	0.402987	0.494538
2	0.003035	-0.126543	0.026042
3	0.002739	-0.237561	-0.023943
4	0.00284	-0.216412	0.05824
5	0.002953	-0.202286	0.1334
6	0.003577	-0.047527	0.349193
7	0.002598	-0.420547	0.037207
8	0.00253	-0.522148	-0.00336
9	0.002571	-0.608862	-0.02904
10	0.001377*	-1.374601*	-0.733746*

Granger Nedensellik Testinin doğru bir şekilde yapılabilmesi için öncelikli olarak değişkenler analiz için uygulanacak uygun gecikme uzunluğunun tespit edilmesi gerekmektedir. Değişkenlerle oluşturulan modele ait on gecikmeye kadar gecikme uzunlukları ve gecikme uzunluklarına ait Flippe Pearson (FP), Akaike (AIC) ve Hannan Quinn(HQ) bilgi kriterleri Tablo 26'da sunulmuştur. Granger Nedensellik Testi için uygulanacak olan uygun gecikme uzunluğu, en düşük bilgi kriteri değerinin olduğu gecikme uzunluğudur. Tablo 26 incelendiğinde en düşük gecikme uzunluğunun 10 gecikme uzunluğunda olduğu tespit edilmiş ve analizde 10 gecikmeli değer kullanılmıştır.

Tablo 27: DYSY-GYİH Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Değişkenler	Nedenselliğin Yönü	F İstatistiği	Olasılık
GSYİH – DYSY	→	2,3239	0,084

DYSY – GSYİH	→	4,2480	0,010
---------------------	---	--------	-------

Granger Nedensellik Testi sonuçları Tablo 27’de gösterilmiştir. Tablo 27 incelendiğinde, GSYİH’den DYSY’ye doğru istatistiksel olarak %10 önem düzeyinde, DYSY değişkeninden GSYİH değişkenine doğru ise istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde nedensellik tespit edilmiştir.

GSYİH ile DYSY ve DYSY ile GSYİH değişkenleri aralarındaki nedenselliğin varlığı ve nedenselliğin yönünü gösteren Granger Nedensellik Testi sonuçları Tablo 27’de gösterilmiştir. Tablo 27’ye göre, GSYİH ile DYSY değişkenleri arasında, hem GSYİH değişkeninden DYSY değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğu hem de DYSY değişkeninden GSYİH değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuca göre DYSY’lerin ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olduğu ve aynı zamanda ekonomik büyümenin de DYSY üzerinde bir etkisinin olduğu söylenebilir.

DYSY değişkeni ile kullanılan değişkenler arasından anlamlı çıkan değişkenlerin nedenselliğin tespit edilmesi amacıyla, öncelikli olarak değişkenlerin uygun gecikme uzunlukları tespit edilecek ve daha sonra Granger Nedensellik Testi uygulanacaktır.

Tablo 28: DYSY - DAO Değişkenlerine Ait Bilgi Kriteri

Gecikme uzunluğu	FPE	AIC	HQ
0	0,003241	-0,05612	-0,0256
1	0,002444	-0,33927	-0.247716*

2	0,002757	-0,22266	-0,07008
3	0.002400*	-0,36978	-0,15617
4	0,002689	-0,27123	0,003421
5	0,002511	-0,36416	-0,02848
6	0,002897	-0,25845	0,138273
7	0,003194	-0,21427	0,243486
8	0,003257	-0,26944	0,249348
9	0,003776	-0,2247	0,355124
10	0,003433	-0.461378*	0,179477

Granger Nedensellik Testinin doğru bir şekilde yapılabilmesi için öncelikli olarak değişkenler analiz için uygulanacak uygun gecikme uzunluğunun tespit edilmesi gerekmektedir. Değişkenlerle oluşturulan modele ait on gecikmeye kadar gecikme uzunlukları ve gecikme uzunluklarına ait FlippePearson (FP), Akaike (AIC) ve HannanQuinn(HQ) bilgi kriterleri Tablo 28’de sunulmuştur. Granger Nedensellik Testi için uygulanacak olan uygun gecikme uzunluğu, en düşük bilgi kriteri değerinin olduğu gecikme uzunluğudur. Tablo 28 incelendiğinde en düşük gecikme uzunluğunun 10 gecikme uzunluğunda olduğu tespit edilmiş ve analizde 10 gecikmeli değer kullanılmıştır.

Tablo 29: DYSY - DAO Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Değişkenler	Nedenselliğin Yönü	F İstatistiği	Olasılık
DAO – DYSY	Nedensellik yok	0,00363	0,9523
DYSY –DAO	Nedensellik yok	0,20344	0,6545

DAO ile DYSY ve DYSY ile DAO değişkenleri aralarındaki nedenselliğin varlığı ve nedenselliğin yönünü gösteren Granger Nedensellik Testi sonuçları Tablo 29’da gösterilmiştir. Tablo 29’a göre, DAO ile DYSY değişkenleri arasında nedenselliğin olmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 30: DYSY - DK Değişkenlerine Ait Bilgi Kriteri

Gecikme uzunluğu	FPE	AIC	HQ
0	0.001599*	-0.762715*	-0.732198*
1	0,001746	-0,675781	-0,58423

2	0,002022	-0,532779	-0,3802
3	0,002575	-0,299346	-0,08573
4	0,003014	-0,156893	0,11776
5	0,003545	-0,019356	0,31633
6	0,003731	-0,005462	0,391258
7	0,003027	-0,267813	0,189941
8	0,003365	-0,236961	0,281827
9	0,004289	-0,097268	0,482554
10	0,003174	-0,53976	0,101096

Granger Nedensellik Testinin doğru bir şekilde yapılabilmesi için öncelikli olarak değişkenler analiz için uygulanacak uygun gecikme uzunluğunun tespit edilmesi gerekmektedir. Değişkenlerle oluşturulan modele ait on gecikmeye kadar gecikme uzunlukları ve gecikme uzunluklarına ait FlippePearson (FP), Akaike (AIC) ve HannanQuinn(HQ) bilgi kriterleri Tablo 30’da sunulmuştur. Granger Nedensellik Testi için uygulanacak olan uygun gecikme uzunluğu, en düşük bilgi kriteri değerinin olduğu gecikme uzunluğudur. Tablo 30 incelendiğinde en düşük gecikme uzunluğunun 10 gecikme uzunluğunda olduğu tespit edilmiş ve analizde 10 gecikmeli değer kullanılmıştır.

Tablo 31: DYSY - DK Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Değişkenler	Nedenselliğin Yönü	F İstatistiği	Olasılık
DK – DYSY	Nedensellik yok	0,1744	0,6785
DYSY – DK	Nedensellik yok	0,95528	0,3344

DK ile DYSY ve DYSY ile DK değişkenleri aralarındaki nedenselliğin varlığı ve nedenselliğin yönünü gösteren Granger Nedensellik Testi sonuçları Tablo 31’de gösterilmiştir. Tablo 31’e göre, DK ile DYSY değişkenleri arasında nedenselliğin olmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 32: DYSY - UNR Değişkenlerine Ait Bilgi Kriteri

Gecikme Uzunluğu	FPE	AIC	HQ
0	0.000958*	-1.275112*	-1.244595*
1	0,001117	-1,12279	-1,03124

2	0,00136	-0,92904	-0,77646
3	0,00163	-0,75649	-0,54287
4	0,002102	-0,51749	-0,24283
5	0,002629	-0,31828	0,017408
6	0,002325	-0,47854	-0,08182
7	0,002584	-0,42608	0,031678
8	0,002987	-0,35594	0,162844
9	0,003769	-0,22655	0,353274
10	0,005163	-0,05311	0,587742

Granger Nedensellik Testinin doğru bir şekilde yapılabilmesi için öncelikli olarak değişkenler analiz için uygulanacak uygun gecikme uzunluğunun tespit edilmesi gerekmektedir. Değişkenlerle oluşturulan modele ait on gecikmeye kadar gecikme uzunlukları ve gecikme uzunluklarına ait FlippePearson (FP), Akaike (AIC) ve HannanQuinn(HQ) bilgi kriterleri Tablo 32’de sunulmuştur. Granger Nedensellik Testi için uygulanacak olan uygun gecikme uzunluğu, en düşük bilgi kriteri değerinin olduğu gecikme uzunluğudur. Tablo 32 incelendiğinde en düşük gecikme uzunluğunun 10 gecikme uzunluğunda olduğu tespit edilmiş ve analizde 10 gecikmeli değer kullanılmıştır.

Tablo 33: DYSY - UNR Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Değişkenler	Nedenselliğin Yönü	F İstatistiği	Olasılık
UNR – DYSY	Nedensellik yok	1,7104	0,1986
DYSY- UNR	Nedensellik yok	0,66213	0,4207

UNR ile DYSY ve DYSY ile UNR değişkenleri aralarındaki nedenselliğin varlığı ve nedenselliğin yönünü gösteren Granger Nedensellik Testi sonuçları Tablo 33’de gösterilmiştir. Tablo 33’e göre, UNR ile DYSY değişkenleri arasında nedenselliğin olmadığı tespit edilmiştir.

SONUÇ

Küreselleşme ile birlikte, ekonomi ve ticarete liberalleşme eğiliminin hız kazanması sonucunda, ülkeler arasındaki sermayenin serbest dolaşımı ve dolaşan sermaye miktarı artmış, ticaret serbestleşmiş ve ticaret hacmi arttığı görülmüştür. Tüm bunlara ek olarak, sanayileşme durumunun belirli bir alanda yoğunlaşma süreci ortadan kalmaya başlamış ve firmalar ve iş alanları arasında hızlı gelişmeler başlamış, ülkeler dışında firmalar arasındaki ortaklaşma ve bunun sonucu olarak DYSY artmaya başlamıştır. Bu gelişmelerin ışığında, ülkeler arasındaki pazar sınırları tamamen belirsiz hale gelerek, ortak bir dünya pazarı oluşmuş ve firmalar da bu ortak pazardan pay elde etmek amacıyla aralarında rekabet etmeye ve daha kaliteli ürünleri daha düşük maliyetle üretebilmenin çeşitli yollarını aramaya başlamışlardır. Ülkeler kendi rekabet güçlerini artırmak için gereken daha ucuz işgücü ve hammadde, daha uygun yasal düzenlemeler ve vergilendirme sistemini elde etme amacıyla sermaye ve teknoloji transferi yoluna başvurmaktadırlar. Dünyada küreselleşmenin artması sonucunda DYSY'ler artmaya başlamış ve günümüzde kalkınmaya olan katkısının anlaşılmasıyla birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin tamamında DYSY'ler yeni ilgi alanları haline gelmiştir.

Başka bir perspektiften bakılacak olursa gelişmekte olan ülkeler, kalkınmalarını sürdürebilmek amacıyla gerekli olan sermaye birikimini dış borç veya kısa vadeli yatırımlar yerine, DYSY'lere yönelerek daha mantıklı bir yol izlemektedirler. Yetersiz olan sermayenin birçok ülke tarafından paylaşılmak istenilmesi ve DYSY'nin ülke ekonomisine ve kalkınmasına yapmış olduğu katkının gün geçtikçe daha çok anlaşılması ile ülkeler DYSY'lerden alacakları payı artırabilmek amacıyla her geçen gün çok daha uygun koşullar hazırlamaya çalışmaktadır.

Türkiye'de DYSY'lerin belirleyicilerini belirlemek ve ekonomik büyüme üzerinde etkisini tespit edebilmek amacıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımı (DYSY) girişleri ile gayrisafî yurtiçi hâsıla (GSYH), dışa açıklık oranı (DAO), faiz oranları (FO), döviz kuru (DK), İstanbul menkul kıymetler borsası (BIST), uluslararası net rezervler (UNR) ve ülke riski (UR) arasındaki ilişkisi 2005Q1-2015Q3 dönemi için incelenmiştir. Ülke riski değişkeni hariç diğer tüm değişkenlerin büyüme oranları hesaplanarak değişkenler analize dâhil edilmiştir.

DYSY'nin belirleyicilerini belirlemek amacıyla oluşturulan modelin EKK yöntemiyle tahmini yapılmadan önce değişkenlerin durağanlıkları ADF birim kök testi ile sınanmıştır. Ayrıca EKK'nın temel varsayımlarından ardışık bağımlılık, otokorelasyon ve

değişen varyans varsayımları test edilmiştir. Yapılan ADF Durağanlık sınaması sonuçlarına göre DYSY, BİST, DK, GSYİH, UNR, FO ve UR değişkenlerinin istatistiksel olarak %1, DAO değişkeninin ise istatistiksel olarak %10 önem düzeyinde seviye değerinde durağan olduğu tespit edilmiştir. EKK'nın temel varsayımlarının sonucunda modelin belirtilen varsayımları sağladığı belirlenmiştir. EKK yöntemiyle tahmin edilen model sonuçlarına göre;

DAO değişkeninin DYSY üzerinde pozitif yönlü etkisi gözükmemektedir. Ayrıca DAO değişkeninde %1'lik bir değişimde DYSY değişkeninde %18,3'lük aynı yönde bir değişim meydana gelecektir.

DK değişkeninin DYSY üzerinde pozitif yönlü etkisini ortaya koymaktadır. DK değişkeninde %1'lik bir değişimde DYSY değişkeninde %47,5'lik aynı yönde bir değişim meydana gelecektir.

GSYİH değişkeninin DYSY üzerinde pozitif yönlü etkisini ortaya koymaktadır. GSYİH değişkeninde %1'lik bir değişimde DYSY değişkeninde %20,4'lük aynı yönde bir değişim meydana gelecektir.

UNR değişkeninin DYSY üzerinde pozitif yönlü etkisini ortaya koymaktadır. UNR değişkeninde %1'lik bir değişimde DYSY değişkeninde %16,6'lük aynı yönde bir değişim meydana gelecektir.

Yapılan analize göre DYSY'yi en çok etkileyen değişkenler sırasıyla döviz kuru (DK), gayrisafi yurtiçi hâsıla (GSYİH), dışa açıklık oranı (DAO) ve uluslararası net rezervler (UNR) olduğu tespit edilmiştir. Elde edilen sonuçlar doğrultusunda, Türkiye'ye giriş yapan DYSY'lerin ekonomik belirleyicilerinin Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla (GSYİH), dışa açıklık oranı (DAO), döviz kuru (DK) ve uluslararası net rezervler (UNR) olduğu tespit edilmiştir.

DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla Granger Nedensellik Testi yapılmıştır. Granger Nedensellik Testinin doğru bir şekilde yapılabilmesi için öncelikli olarak değişkenler analiz için uygulanacak uygun gecikme uzunluğu tespit edilmiştir. Değişkenlerle oluşturulan modellere ait 10 gecikmeye kadar gecikme uzunlukları bilgi kriterleri belirlenmiştir.

DYSY ile GSYİH değişkenleri aralarındaki nedenselliğin varlığı ve nedenselliğin yönü uygun gecikmeli değer olan 10 gecikme ile Granger Nedensellik Testi uygulanmıştır. GSYİH ile DYSY değişkenleri arasında, hem GSYİH değişkeninden DYSY değişkenine

doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğu hem de DYSY değişkeninden GSYİH değişkenine doğru bir nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Bu sonuca gore DYSY'lerin ekonomik buyme üzerinde bir etkisinin olduğu ve aynı zamanda ekonomik buymenin de DYSY üzerinde bir etkisinin olduğu belirlenmiştir.

Bunun yanı sıra, DYSY'nin regresyon tahmininde anlamlı bulunan DAO, UNR ve DK değişkenleri arasındaki nedensellikler ayrı ayrı uygun gecikme uzunlukları tespit edilerek Granger Nedensellik testine tabi tutulmuşlardır. Yapılan Granger Nedensellik Testi sonuçlarına gore; DYSY ile DAO, UNR ve DK değişkenleri arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin bulunmadığı saptanmıştır.

Çalışmanın bulguları genel olarak değerlendirildiğinde, DYSY'nin ekonomik buymenin bir faktoru olduğu ve ekonomik buymedeki gelişmelerin de DYSY'yi etkilediği, bu nedenle tasarrufları yetersiz, dolayısıyla da sermaye açığı bulunan Türkiye'nin DYSY'yi ülkesine çekebilmek için özellikle istikrarlı ve yüksek buyme sağlamasının yanı sıra DAO, UNR ve DK değişkenlerinde olumlu değişikliklere sebep olacak ekonomik kararlar almalı, alınacak kararları verecek ekonomik karar mercilerinin kararlarını destekleyecek şekilde politika yapıcılarının uygun mevzuatlar oluşturmaları gerekmektedir.

lke riskini temsilen kullanılan kredi riski değişkeni yerine CDS primleri gibi değişkenler ve mevcut makroekonomik değişkenler çeşitlendirilerek Türkiye için farklı çalışmalar yapılabilir. Bunun yanı sıra sonuçların karşılaştırılabilirliğini sağlamak amacıyla gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında panel veri analizi yapılabilir. Ayrıca Türkiye'ye DYSY yapan AB lkeleri detaylandırılarak Türkiye'nin de hangi AB lkelerine DYSY yaptığı incelenebilir.

KAYNAKÇA

- Açıkalın, Sezgin ve diğerleri (2006),"cretler ve Buyme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi",**Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 16, 271–282
- Akalın, Gülsüm ve Kesikoğlu, Ferdi (2007),"Türkiye'de Kayıt Dışı Ekonomi ve Buyme İlişkisi",**ZK Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 3, Sayı 5, 2007, ss. 71-87

- Akbulut, Mustafa (2009),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Büyüme İstihdam İlişkisi",**Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı**
- Akdiş, Muhammet (1988),"Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler",**İnceleme Yarışması-Mansiyon, Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler, İstanbul, YASED Yayınları, (33), 61–90**
- Albayrak, Ali Sait (2005), " Çoklu Doğrusal Bağlantı Hali Nde Enküçük Kareler Tekniğinin Alternatifi Yanlı Tahmin Biased Estimation Techniques Alternative To The Least Squares Technique In The Presence", **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi** Cilt 1, Sayı 1, 2005, ss. 105-126
- Albayrak, Ali Sait (2007), "Değişen Varyans Durumunda En Küçük Kareler Tekniğinin Alternatifi Ağırlıklı Regresyon Analizi Ve Bir Uygulama", **Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi (C.X ,S II, 2008)**
- Albayrak, Ali Sait (2014), "Otokorelasyon Durumunda En Küçük Kareler Tekniğinin Alternatifi Oto-regresyon Teknikleri ve Bir Uygulama", **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi** Y.2014, C.19, S.1, s.1-20
- Alfaro, Laura ve diğerleri (2004),"FDI and economic growth: the role of local financial markets",**Journal of International Economics**,64(1), 89–112
- Alma, Özlem Gönüllü (2008), "Regresyon Analizinde Kullanılan En Küçük Kareler ve En Küçük Medyan Kareler Yöntemlerinin Karşılaştırılması", **SDÜ Fen Dergisi**
- Amaya, Carlos Andrés ve Rowland, Peter (2004),"Determinants of investment flows into emerging markets", **Banco de la Republica de Colombia**
- Arıkan, Deniz (2006), "**Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları**",1. Baskı, İstanbul: Arıkan Yayıncılık
- Ata, Ahmet Yılmaz ve Yücel Fatih (2003), "Eş-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İki Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması",**Çukurova Üniversitesi, İİBF Dergisi**
- Aydoğuş, İsmailve diğerleri (2005),"Yolsuzluk ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar", **Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi** C.VII, S.2, 2005
- Berthélemy, Jean- Claude, and Sylvie Demurger(2000), "Foreign direct investment and economic growth: theory and application to China." **Review of development economics** 4.2: 140-155.

- Bal, Harun ve Göz, Devlet (2010),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Türkiye",**Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 19(2)
- Basu, Parantap ve diğerleri (2003),"Liberalization, FDI, and growth in developing countries: A panel cointegration approach"**Economic Inquiry**,41(3), 510–516.
- Başarır, Yasemin (2013),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (Türkiye Uygulaması)",**Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, Eskişehir(Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), 103.
- Başoğlu, Ufuk (2000),"Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Portföy Yatırımları",**Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 3(4), 88–99.
- Bayraktar, Fulya (2003),"Dünyada ve Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları"**Türkiye Kalkınma Bankası**
- Berköz, Lale ve TÜRK, Şevkiye Şence (2010),"Yabancı yatırımların yerleşimini etkileyen faktörler: Türkiye örneği",**İTÜDERGİSİ/a**,6(2).
- Berthélemy, Jeanve Demurger, Sylvie (2000),"Foreign direct investment and economic growth: theory and application to China"**Review of Development Economics**,4(2), 140–155
- Birsev, Özge (2011), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Uygulanan Vergi Teşviklerinin Etkinliği- Türkiye Örneği", **Yüksek Lisans Tezi, Manisa(T.C Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi)**, 193
- Blomstrom, Magnus (1991),"Host country benefits of foreign investment",**National Bureau of Economic Research**
- Blomstrom, Magnus ve Kokko, Ari (1997),"Regional integration and foreign direct investment",**National Bureau of Economic Research**
- Blomstrom, Magnus ve diğerleri(1992),"What explains developing country growth?", **National bureau of economic research**
- Borensztein, Eduardo ve diğerleri (1998), "How does foreign direct investment affect economic growth?", **Journal of International Economics**, 45(1), 115–135.
- Bosworth, Barry ve diğerleri (1999),"Capital flows to developing economies: implications for saving and investment"**Brookings Papers on Economic Activity**, 143–180.
- Bozdağlıoğlu, Yasemin (2010),"Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye

- Yatırımlarının Türkiye'nin İhracat Performansına Etkilerinin Analizi"**Yüksek Lisans Tezi, Aydın(T.C. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı), 325**
- Branstetter, Lee (2000),"Is foreign direct investment a channel of knowledge spillovers? Evidence from Japan's FDI in the United States",**Journal of International Economics**, 68(2), 325–344
- Broadman, Harry (2005),"From disintegration to reintegration: Eastern Europe and the former Soviet Union in international trade",**World Bank Publications**
- Campos, Naura ve Kinoshita, Yuko (2002),"Foreign direct investment as technology transferred: Some panel evidence from the transition economies",**The Manchester School**,70(3), 398–419
- Candemir, Aykan (2009),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler",**Ege Üniversitesi Ege Akademik Bakış Dergisi, C, 9, 2**
- Carkovic, Mariave Levine, Ross (2002),"Does foreign direct investment accelerate economic growth?",**U of Minnesota Department of Finance Working Paper**
- Choe, Jong(2003),"Do foreign direct investment and gross domestic investment promote economic growth?",**Review of Development Economics**,7(1), 44–57.
- Coşkun, Recai (2001),"Determinants of direct foreign investment in Turkey"**European Business Review**,13(4), 221–227.
- Çetinkaya, Murat (2004),"Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımının Önemi",**Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**,11, 260.
- Çinko, Levent (2009),"Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri",**Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, C: XXVI, S:1**
- De Mello, Ruiz (1999),"Foreign direct investment-led growth: evidence from time series and panel data",**Oxford Economic Papers**, 51(1), 133–151
- Dorbonova, Irima (2011),"Yükselen Piyasalarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Etkisi: Panel Veri Analizi",**Yüksek Lisans Tezi, İstanbul(Tc Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı İktisat Yüksek Lisans Programı), 99.**
- Elbir, Cafer (2010),"Yabancı Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama",**Yüksek Lisans Tezi, Adana(Çukurova Üniversitesi**

Sosyal Bilimler Enstitüsü), 125.

Erdal, Fuat ve Tatoglu, Ekrem (2002),"Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence From Turkey"**Multinational Business Review**,10, 21–27.

Erdil, Erkan ve diğerleri(2011),"Türkiye ekonomisinde yabancı sermayeli firmaların Ar-Ge etkinliklerinin analizi [Analysis of research and development (R&D) activities of foreign firms in the Turkish Economy]",**Türkiye Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED) İçin Hazırlanan Rapor (report Prepared for YASED)**, İstanbul, Turkey

Erdoğan, Ali (2011),"Gelişmekte Olan ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Etkinliği : Türkiye için Ekonometrik Uygulama",**Doktora Tezi, İstanbul(T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ekonometri Anabilim Dalı)**, 371.

Erdoğan, Esra (2010),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye’de Yerli Yatırımlar Üzerine Etkisi: 1980 – 2008",**Yüksek Lisans Tezi, Ankara(T.C. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Uluslararası İktisat Bilim Dalı)**, 112

Fry, Maxwell (1993),"Foreign direct investment in a macroeconomic framework: finance, efficiency, incentives and distortions",**World Bank Publications, (Vol. 1141)**

Görmezöz, Kızbes Kılıç (2007)"Türkiye’ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri",**TC. Çalışma Bakanlığı Türkiye İş Kurumu Uzmanlık Tezi**.Ankara

Göz, Devlet (2009),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye",**Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, Adana(T.C. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı), 148

Güneş, Sevcan (2007),"Uluslararası Sermaye Hareketlerini Etkileyen Faktörler: Türkiye Örneği",**Sosyoekonomi dergisi**, 5(5)

Gür, Nurullah (2014),"Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri"**Müsiad**,İstanbul, 109

Güven, Yılmaz (2008),"Türkiye’de 1980 sonrası dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sektörel analizi ve ekonomik kalkınmaya etkisi",**Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**,3(1), 75–97

Hadjit, Assia ve Moxon Browne, Edward (2005),"Foreign direct investment in Turkey: The

- implications of EU accession"**Turkish Studies**, 6(3), 321–340
- Halıcıoğlu, Ferda (2001),"An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Flows into Turkey from Major Global Regions: 1975-1999",*In International Conference in Economics V*
- Harmancı, Mehmet (2004),"Çokuluslu şirketler ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları",**Türkiye Kalkınma Bankası AŞ**
- Hermes, Niels ve Lensink, Robert (2003),"Foreign direct investment, financial development and economic growth",**The Journal of Development Studies**, 40(1), 142–163
- İSO Uluslararası Doğrudan Yatırımlar (2002),**Türkiye-Durum Tespiti ve Stratejik Plân**,*Baskı, İstanbul, ISO Yayınları.*
- Kahraman, Zeliha (2010),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Finansal Piyasalar Üzerine Etkisi Ve Türkiye Üzerine Karşılaştırmalı Bir Çalışma",**Yüksek Lisans Tezi, İstanbul(T.C İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Finansman Bilim Dalı)**, 165.
- Kar, Muhsin ve Tatlısöz, Fatma (2008),"Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi", **KMU İİBF Dergisi**,Yıl:10 Sayı:14
- Karagöz, Kadir (2007a),"Bir Sosyal Politika Aracı Olarak Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdama Etkisi",**Sosyoloji Konferansları**, (36), 99–114
- Karagöz, Kadir (2007b),"Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970–2005"**Journal Of Yaşar University**, 2(8), 929–948.
- Karagöz, Murat ve Şen, Ali (2005),"Türkiye’deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi",**Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi**,(50).
- Karahan, Özcan ve İpek, Evren (2013),"Türkiye’ye Yönelik Yabancı Sermaye Akımlarının Hacim Ve Kompozisyonundaki Gelişmeler",**Yönetim Ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**,21, 299–316
- Karluk, Rıdvan ve İstanbul Ticaret Odası (1983),"Türkiye’de yabancı sermaye yatırımları",**İstanbul Ticaret Odası**
- Kaya, Abdulkadir (2011),"Türkiye’de Yabancı Portföy Yatırımlarının Belirleyicileri Ve Menkul Kıymetler Piyasasına Etkileri",**Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**,28(4), 171

- Kula, Ferit (2003),"Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler",**C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, *Cilt 4, Sayı 2*
- Kurtaran, Ahmet (2007),"Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları Ve Belirleyicileri",**Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**,10(2)
- Lensink, Robert ve Morrissey, Oliver (2001),"Foreign direct investment: Flows, volatility and growth in developing countries",**Citeseer**
- Li, Xiaoying ve Liu, Xiaming (2005),"Foreign direct investment and economic growth: an increasingly endogenous relationship",**World Development**,33(3), 393–407.
- Loewendahl, Henry ve Ertuğal-Loewendahl, Ebru (2000),"Turkey's performance in attracting foreign direct investment: Implications of EU enlargement",**Citeseer**
- Merlevede, Bruno ve Schoors, Koen (2004),"Reform, FDI and Economic Growth: Tale of the Tortoise and the Hare"
- Mucuk, Mehmet ve Demirsel, Mustafa Tahir (2009),"Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik performans",**Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**,21, 365.
- Narula, Rajneesh ve Dunning, John (2000),"Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries",**Oxford Development Studies**,28(2), 141–167.
- Nunnenkamp, Peter ve Spatz, Julius (2003),"Foreign direct investment and economic growth in developing countries: how relevant are host-country and industry characteristics?"
- Oksay, Suna (1998),"Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek, Değerlendirilmesi",**Dış Ticaret Dergisi**, 8, 14–27.
- Oktayer, Nagihan, ve Susam, Nazan (2007), "Tasarruf-Yatırım–Sermaye Hareketleri İlişkisinin Türkiye Örneğinde Değerlendirilmesi",**Journal Of Social Science**, 9(2), 19.
- Özalp, Alp Yiğit (2011),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve 2001 Sonrası Türkiye’deki Seyri ve Etkileri",**Yüksek Lisans Tezi, İstanbul(T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Uluslar Arası İktisat Bilim Dalı)**, 109.
- Özcan, Burcu ve Arı, Ayşe (2010),"Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: Oecd Örneği",**Ekonometri Ve İstatistik E-Dergisi**, (12), 65–88.
- Öztürk, Lütfü (2004),"Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları:

- Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış",**Akdeniz University Faculty Of Economics & Administrative Sciences Faculty Journal/Akdeniz Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**,4(7).
- Pal, Parthapratim (2010),"Foreign portfolio investment, stock market and economic development: a case study of India",**Capital Without Borders: Challenges to Development**,1, 121.
- Salantur, Bayrak, Şeyma (2009),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Firmaya Özgü Faktörler: İmkb Üzerine Uygulamalı Bir Çalışma",**Yüksek Lisans Tezi, Ankara(Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe-Finans Bilim Dalı)**, 160.
- Sarısoy, İdris & Koç, Selçuk (2010),"Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kurumlar Vergisi Gelirleri Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi",**Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, (36), 133–153.
- Sayek, Selin (2007),"FDI in Turkey: the investment climate and EU effects"**The Journal of International Trade and Diplomacy**,1(2), 105–138.
- Segre, Giovanna (2000),"European Economic and Monetary Union and Foreign Direct Investment: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature"**Centrum voor Economische Studien**
- Seyidoğlu, Halil (2003), **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, Güzem Can Yayınları, İstanbul
- Soydal, Haldun (2006),"Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının verimlilik analizi: Otomotiv sektörü üzerine bir uygulama",**Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**,16, 577–604.
- Sung, Hongmo ve Lapan, Harvey (2000),"Strategic Foreign Direct Investment and Exchange-Rate Uncertainty",**International Economic Review**,41(2), 411–423.
- Şimşek, Mevludiye ve Behdioğlu, Sema (2006),"Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma",**Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi**, 20(2).
- Terazi, Ebru (2011),"Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları",**Yüksek Lisans Tezi, İstanbul(T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Avrupa Birliği Anabilim Dalı)**, 248.
- Tüylüoğlu, Şevket ve Aktürk, Levent Necmi (2012),"Doğrudan Yabancı Sermaye

- Yatırımlarını Çekme Çabalarının Kurumsallaşması: Yatırım Promosyon Ajansları", **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, 2(3), 85–105.
- Uzun, Sevcan (2010), "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Ab’ye Üyelik Sürecinin Etkisi", **Yüksek Lisans Tezi, Ankara(T.C. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Avrupa Birliği Ve Uluslararası Ekonomik İlişkiler (Ekonomi Maliye) Anabilim Dalı)**, 159.
- Yapraklı, Sevda (2006), "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz", **Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi**, 21(2), 23–48.
- YASED (2000), **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu. Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Ankara.**
- YASED(2014), **Türkiye’nin Sürdürülebilir Kalkınmasında Uluslararası Doğrudan Yatırımların Katma Değeri**
- YASED (2015), **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu.** Yased, (Şubat), 1–7
- Yavan, Nuri ve Kara, Hamdi (2003), "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı" **Coğrafi Bilimler Dergisi**, 1(1), 19–42
- Yavan, Nuri (2006), "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi Üzerine Uygulamalı Bir Araştırma", **Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara**
- Yaylı, Şifa (2011), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkileri: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Uygulama", **Yüksek Lisans Tezi, Trabzon(Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Programı)**, 103.
- Yücel, Kadir Kutlu (2009), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler: Eskişehir İmalat Sanayi Üzerine Bir Çalışma", **Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir(Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü)**, 208.
- Zhang, Kevin Honglin (2001), "Does foreign direct investment promote economic growth? Evidence from East Asia and Latin America" **Contemporary Economic Policy**, 19(2), 175–185.



EKLER

Ek 1: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme Olan Etkisi İle İlgili Çalışmalar

Çalışmanın yazarı ve yılı	Çalışmanın ismi	Çalışmanın amacı ve yöntemi	Çalışmanın sonucu
Blomstrom, M., Lipsey, R. E., ve Zejan, M. (1992)	What explains developing country growth?	Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler 1960 yılından 1985 yılına kadar her beş yıllık dönemlerde GSYH'nin ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları oranlarının bir sonraki beş yıllık büyüme	Yapmış oldukları çalışmada, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler 1960 yılından 1985 yılına kadar her beş yıllık dönemlerde GSYH'nin ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları oranlarının bir sonraki beş yıllık büyüme oranı üzerinde pozitif bir etki

		oranı üzerindeki etkisi araştırılmıştır.	oluşturduğu sonucuna ulaşmışlardır. Fakat doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sadece gelişmiş ülkelerde ekonomik büyümeyi olumlu etkileyen bir unsur olduğu, yani doğrudan yabancı sermayeli yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin daha çok kalkınmış ülkelerde olumlu sonuç vermiştir.
Fry, M. J. (1993)	Foreign direct investment in a macroeconomic framework: finance, efficiency, incentives and distortions	Çalışmasında cevap aradığı soru, gelişmekte olan ülkelere giren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sermaye birikimini artırıp artırmadığı, ödemeler dengesini finanse edip etmediği sorularıdır. Bu amaçla, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tasarruf, yatırım, büyüme ve ödemeler dengesi üzerindeki etkileri ortaya konulmaya çalışılmıştır. 16 gelişmekte olan ülke ve 11 gelişmiş ülke (kontrol grubu) verileri kullanılmıştır.	Gelişmekte olan ülkelerin verilerinden elde edilen sonuçlara göre, başlangıçta ülkelerde bulunan ödemeler dengesi açığının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını iyileştirmediği sonucu ortaya çıkmıştır. Gelişmiş ülkelerde ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının iç tasarrufları azalttığı tespit edilmiştir. Çalışmada, 5 gelişmekte olan Pasifik ülkesi için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tasarrufları artırdığı, diğer türlerdeki sermaye girişlerine ikame oluşturmadığı, ancak sermaye birikimini artırarak cari dengeyi bozduğu sonuçlarını ortaya çıkarmıştır. Gelişmiş ülkelerde, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyüme üzerinde olumsuz etkisi olduğu, çalışmanın kapsamındaki gelişmekte olan ülkelere ise birtakım olumlu etkileri olduğu elde edilen diğer sonuçlardır.
Borensztein, E., De Gregorio, J., ve Lee, J.-W. (1998)	How does foreign direct investment affect economic growth? Journal of International Economics	Çalışmasında, uzun dönemli büyüme oranının teknolojik ilerlemenin bir fonksiyonu olarak ele almış ve 69 gelişmekte olan ülkenin verileri ile kurulan model test etmiştir. Bunun yanı sıra, teknolojik yeniliklerin uygulamaya geçirilmesi için ev sahibi ülkede belirli bir düzeyde beşeri sermaye olması gerektiği üzerinde durmuştur.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklinde gelen yatırımların, büyümeyi, iç yatırımlardan daha fazla artırdığı ortaya konulmuştur. Ayrıca, doğrudan yabancı sermaye ve beşeri sermaye arasında sıkı bir bağ bulunduğu, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyümeyi destekleyebilmesi için ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye seviyesinin belirlenen eşik değerin üstünde olması gerektiği vurgulanmıştır.
Bosworth, B. P., Collins, S. M., ve	Capital flows to developing economies: implications for	Yabancı sermayenin ev sahibi ülke üzerindeki etkilerini 55 gelişmekte olan ülke ve 1978–1995 dönemleri arasındaki	Çalışmanın sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve büyüme arasında pozitif etkiler tespit etmişlerdir.

Reinhart, C. M. (1999)	saving and investment.	verileri kullanarak analiz ettikleri çalışmalarında, bu tür kaynakların yatırıma mı yoksa tüketime mi yöneldiği sorularını araştırmışlardır.	
De Mello, L. R. (1999)	Foreign direct investment-led growth: evidence from time series and panel data	1970–1999 yılları arasında OECD ülkeleri ve diğer ülkelerin sermaye birikimi, üretim faktörlerindeki verimliliğin artışında teknolojideki açık seviyesine göre doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında bağlantı olup olmadığını araştırmıştır.	Sonuç olarak teknolojideki açıklık seviyesi arttıkça doğrudan yabancı sermayeli yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin azaldığını tespit etmiştir.
Barthelemy ve Demurger (2000)	Foreign direct investment and economic growth: theory and application to China	Doğrudan yabancı sermayenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin olup olmadığını araştırmak istenmiştir ve etkisi varsa ne tür etkisi vardır bunun araştırılması yapılması amaçlanmıştır.	1985–1996 dönemlerinde Çin'de 24 kentin verileri analiz edilmiş ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olduğu gözlemlenmiştir. Bunun sonucunda ekonomik büyüme üzerinde ve yabancı teknolojilerin uyum sağlayabilmesi için iş gücü maliyetine bağlı olduğunu görülmüştür.
Zhang, K. H. (2001)	Does foreign direct investment promote economic growth? Evidence from East Asia and Latin America	1960-1997 yılları arasında Doğu Asya ve Latin Amerika ülkelerini ele almıştır. Doğrudan yabancı sermayeli yatırım ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki araştırılmıştır.	Doğrudan yabancı sermayeli yatırım ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin pozitif olduğu ortaya çıkmıştır.
Lensink, R., ve Morrissey, O. (2001)	Foreign direct investment: Flows, volatility and growth in developing countries	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarında, ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu öngörülen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirsizlik değişkenini ele almıştır.	Yabancı sermaye yatırımlarının, ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisi ile birlikte, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirsizlik değişkeni ile ekonomik büyüme arasında da bir ilişki olduğu ortaya konulmuştur.
Campos, N. F., ve	Foreign direct investment as technology	25 tane Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ile eski Sovyet geçiş	Doğrudan yabancı sermayeli yatırımların ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu

Kinoshita, Y. (2002)	transferred: Some panel evidence from the transition economies	ekonomileri için bir çalışma yapmıştır.	piyasaların sanayileşme ve daha kalifiye iş gücünü elinde tutmaları sonucunda teknoloji transferini talep etmekte daha etkin olduğu sonucuna varmışlardır.
Carkovic, M. V, ve Levine, R. (2002)	Does foreign direct investment accelerate economic growth?	1960–1995 yılları arasında 72 ülkeyi kapsayan çalışmalarında, EKK yöntemi ile doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir.	Doğrudan yatırımların ekonomik büyümeyi desteklediğine dair sonuçlar elde edilememiştir. Söz konusu ilişkinin bulunabilmesi için ülkede belirli bir düzeyde beşeri sermaye bulunması gerekmektedir. Aksine, düşük eğitim seviyesine sahip ülkelerde, iki değişken arasında bir ilişki bulunamamıştır. Bunun yanı sıra, finansal gelişim düzeyi ve dışa açıklık düzeyi değişkenlerinin eklenmesi ile de, ekonomik büyüme ve doğrudan yatırımlar arasında bulunan zayıf ilişki değişmemiştir.
Basu, P., Chakraborty, C., ve Reagle, D. (2003)	Liberalization, FDI, and growth in developing countries: A panel cointegration approach	25 tane geçiş ekonomisindeki ülkede ekonomik büyüme üzerine iktisadi reformların hızını ve doğrudan yabancı sermayeli yatırımların etkisini incelemiştir.	Ekonomik büyüme, ekonomik reformlar ve doğrudan yabancı sermayeli yatırımların eşanlı sistem ile yapılan statiksel tahminlerde, iktisadi düzenlemelerin eskiye dayandığı ülkelerde daha yüksek oranda ekonomik büyüme olduğu gözlemlenirken, yeni düzenleme yapma sürecine başlamış ekonomilerde ekonomik büyümenin olumsuz etkilendiğini gözlemlemiştir. Ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir bütün olarak ele alındığı zaman ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki oluşturduğu gözlemlemiştir.
Hermes, N., ve Lensink, R. (2003)	Foreign direct investment, financial development and economic growth	Doğrudan yatırımların ekonomik büyümeyi desteklemesi için gerekli olan değişkenler üzerine bir çalışma yapmıştır.	67 ülkeyi kapsayan çalışmada, 37 ülkede gelişmiş bir finansal sistem mevcuttur. Bu ülke grubu, Latin Amerika ve Asya ülkeleridir. Diğer ülke grubu ise, zayıf bir finansal sisteme sahip olan, Sahra altı Afrika ülkelerini içermektedir ve bu ülke grubunda doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki tespit edilememiştir.
Nunnenkamp ve Spatz (2003)	Foreign direct investment and economic growth in developing	Yapmış oldukları çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olabilmesi için	Teknolojinin yoğun olması, yerel ve yabancı pazarlarla bağlantılar ile yabancı kökenli firmaların dikey entegrasyon derecesi gibi sanayi etkilerinin doğrudan yabancı

	countries: how relevant are host-country and industry characteristics?	neye ihtiyaç duyulduğunu ortaya koymayı amaçlamıştır.	sermaye yatırımlarının büyüme üzerinde etki oluşturacağını belirtmiştir.
Choe (2003)	Do foreign direct investment and gross domestic investment promote economic growth?	Finansal piyasaları daha gelişmiş olan ülkelerin, ekonomik büyümeyi desteklemede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından daha fazla faydalanıp faydalanmadığını araştırmıştır. Bu amaçla, finansal piyasalara ait değişkenler, büyüme regresyonu içinde kullanılmış ve bu değişkenlerin etkileşimlerinin ekonomik büyümeyi destekleyip desteklemediğine bakılmıştır.	Doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi olduğu, bu ilişkinin finansal piyasalar aracılığıyla gerçekleştiği sonucuna varılmıştır.
Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., ve Sayek, S. (2004)	FDI and economic growth: the role of local financial markets	Finansal piyasaları daha gelişmiş olan ülkelerin, ekonomik büyümeyi desteklemede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından daha fazla faydalanıp faydalanmadığını araştırmıştır. Bu amaçla, finansal piyasalara ait değişkenler, büyüme regresyonu içinde kullanılmış ve bu değişkenlerin etkileşimlerinin ekonomik büyümeyi destekleyip desteklemediğine bakılmıştır.	Çalışmanın sonucunda, doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi olduğu, bu ilişkinin finansal piyasalar aracılığıyla gerçekleştiği sonucuna varılmıştır.
Çetinkaya (2004)	Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımının Önemi	Doğrudan yabancı yatırımlar sermaye artışında bir dönemden diğer döneme ortaya çıkan net artış olarak hesaplanmıştır. Bunun sonucunda ekonomik büyüme modellerini sermaye faaliyetlerine göre anlatılmıştır. Modern ekonomik büyüme modellerinin temelinde sermaye olmasına rağmen burada sermaye soyut bir kavram olarak kabul edilmiş ve sabit sermaye olarak	Kıt olarak sermaye ekonomik büyümenin ana unsuru olmakla birlikte bu unsurun gelişmekte olan ülkeler ekonomik büyümeleri için daha fazla önemli olduğu görüldüğünde ekonomik büyüme için yabancı sermaye yatırımlarının ne kadar önemli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

		ele alınmıştır. Ancak sabit sermayeyi yerli veya yabancı sermaye olarak ele alınmamıştır.	
Li ve Liu (2005)	Foreign direct investment and economic growth: an increasingly endogenous relationship	Ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi 84 ülke için 1970-1999 dönemlerini kapsayan bir şekilde incele yapılmış ve Uzun bir zaman periyodu ve ülke grubu için çalışma yapılmıştır.	1980'li yılların ortalarından itibaren doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki ekonometrik olarak anlamlı düzeyde ortaya çıkmış. Sonuç olarak, hem gelişmekte olan ülkeler hem de gelişmiş ülkeler için doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında ilişki tespit edilmiştir.



Ek 2: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri İle İlgili Çalışmalar

Çalışmanın yazarı ve yılı	Çalışmanın ismi	Çalışmanın amacı ve yöntemi	Çalışmanın sonucu
Loewendahl ve Ertuğal (2000)	Turkey’s performance in attracting foreign direct investment	Yapmış oldukları çalışmalarda 30 adet çok uluslu firmaya doğrudan yabancı sermayeli yatırımları çekebilmek için, Türkiye’nin hangi ülkeler ile rekabet içinde olduğunu araştırmışlardır.	Türkiye genel olarak bulunduğu coğrafi bölgelerdeki ve benzer ekonomik gelişmişlik düzeyindeki ülkeler ile rekabet içerisinde.

Coşkun (2001)	Determinants of direct foreign investment in Turkey	Türkiye'nin uluslararası üretim merkezi açısından yabancı yatırımları üzerindeki çekiciliği incelenmiş ve Türkiye'nin doğrudan yabancı sermayeli yatırımların belirleyicileri üzerine analiz yapmıştır	Coşkun yapmış olduğu çalışmada genç ve ucuz iş gücünün olması, coğrafi konum avantajlarının olması ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları için yasal ortamın olması Türkiye'ye gelen yatırımlar üzerindeki etkisini düşük seviyede olduğunu sonucuna ulaştırmıştır.
Halıcıoğlu (2001)	An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Flows into Turkey from Major Global Regions: 1975-1999	Türkiye'ye AB üyesi ülkelerden, AB üyesi olmayan OECD ülkelerinden, Orta Doğu, Kuzey Afrika gibi İslam ülkelerinden ve Doğu Avrupa, Rusya, Güney Doğu Asya, Latin Amerika gibi diğer ülkelerden yapılan doğrudan yabancı sermayeli yatırımların belirleyicileri üzerine 1975-1999 yıllarını kapsayan bir çalışma yapmıştır.	Türkiye'de pazarın büyük olması ve iş gücü maliyetinin düşük olması, çok uluslu firmaların Türkiye'de doğrudan yabancı sermayeli yatırım yapmalarında önemli rol oynamaktadır. Reel döviz kurunun ise doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar üzerinde anlamlı bir etkiye ulaşamamıştır. Ayrıca Türkiye'nin AB'ye üye olmasının yapılacak olan doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu ortaya çıkarmıştır.
Erdal ve Tatoğlu (2002)	Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence From Turkey	Türkiye için doğrudan yabancı sermayeli yatırımların makroekonomik belirleyicileri üzerine bir çalışma yapmışlardır. 1980-1998 yılları arasında içeren çalışmalarında eşbütünleşme analizi kullanmışlardır.	Türkiye'de pazarın büyük olması, altyapı ve ticarete açıklık olması, Türkiye'ye yapılan doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar açısından 1980-1998 yılları arasında olumlu etkileri varken, döviz kurunda istikrarsızlık olması ise olumsuz yönde etkilemiştir. Faiz oranı ile ifade edilen ekonomik istikrarın, doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar üzerindeki etkisi olumsuz olmasına rağmen sonuç istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır.
Yapraklı (2006)	Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz	Çalışmasında Türkiye'de doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar ile makroekonomik belirleyiciler arasında bir bağlantı olup olmadığını tespit etmek amacıyla çoklu eşbütünleşme analizi ile hata düzeltme modelini kullanmıştır. Bu çalışmada 1970- 2006 yılları arasında doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar ile GSYİH, iş gücü maliyeti, reel döviz	Uzun dönemde doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar ile GSYİH ve dışa açıklık arasında pozitif bir ilişki bulunmuşken, iş gücü maliyeti, reel döviz kuru ve dış ticaret açığı arasında ise negatif bir ilişki bulunmuştur.

		kuru, dışa açıklık oranı ve dış ticaret arasındaki ilişkiler incelenmiştir.	
Karagöz (2007)	Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım girişlerini belirleyen faktörler: 1970–2005	Türkiye’de doğrudan yabancı sermayeli yatırım girişini etkileyen unsurları inceleyen 1970-2005 yıllarını kapsayan bir çalışma yapmıştır. Yapmış olduğu çalışmada, makroekonomik belirleyiciler için eşbütünleşme ve nedensellik incelemesinden oluşan zaman serileri analizi yapmıştır. Pazar büyüklüğü, ekonomik istikrar, ticari dışa açıklık, döviz kuru, sermaye stoku, güçlü altyapı, politik risk ve iş gücü değişken olarak kullanılmıştır.	Bu çalışmaya göre doğrudan yabancı sermayeli yatırım girişleri, bir önceki dönemde yapılan doğrudan yabancı sermayeli yatırım miktarı ve ticari dışa açıklık oranından etkilendiği görülmüştür.
Candemir (2009)	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştıran bir çalışma yapmıştır.	1970-89 yılları arasında sanayisi gelişmiş ülkeler arasında 69 gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye girişinin etkisi araştırmış ve bu yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Ek 3: Bölgesel Entegrasyonlar Bağlamında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İle İlgili Çalışmalar

Çalışmanın yazarı ve yılı	Çalışmanın ismi	Çalışmanın amacı ve yöntemi	Çalışmanın sonucu
Hadjit ve Moxon-Browne (2005)	Foreign direct investment in Turkey: The implications of EU accession	Türkiye’de doğrudan yabancı sermayeli yatırımları incelemiş ve AB’ye katılma durumunda doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar üzerindeki nasıl bir etki oluşturacağını ortaya koymaya çalışmıştır. Çalışmasının ilk bölümünde 1980 yılından sonra Türkiye’de yapılmış olan doğrudan yabancı sermayeli	Sonuç olarak Türkiye’nin AB’ye tam üye olması Türkiye’de doğrudan yabancı sermayeli yatırımları olumlu yönde etkileyeceğini savunmuştur.

		yatırımları ele almış, ikinci bölümde ise Türkiye'nin doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar için yatırımcılara sunduğu avantajlar ve yatırımcılar için ortaya çıkan engelleri değerlendirmiştir.	
Sayek (2007)	FDI in Turkey: the investment climate and EU effects	Doğrudan yabancı sermayeli yatırımların belirleyicilerini panel veri analizi yaparak ortaya koymaya çalışmıştır. AB'ye uyum sağlayan ve AB'ye katılan diğer ülkeler ile birlikte Türkiye'nin durumunu da çalışmada analiz etmiştir. Çalışmada makroekonomik belirleyicilerin 90'lı yıllar boyunca yapılan doğrudan yabancı sermayeli yatırımları açıklamada rol oynadığı varsayımından ele alarak, pazar büyüklüğü, pazar potansiyeli, makroekonomik istikrar (enflasyon), dış ticarete açıklık gibi makroekonomik belirleyicilerin doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Bunun yanı sıra çalışmada AB'ye üyeliğin ilan edilmesi ve katılımın gerçekleşmesinin doğrudan yabancı sermayeli yatırımlar üzerindeki etkisini de araştırmıştır. 1992-2003 yılları arasında panel veri tahmin yöntemi ile yapılan araştırmasında, Merkez ve Doğu Avrupa ülkelerinin yanında AB'ye uyum sürecindeki diğer ülkeler ve Türkiye'deki doğrudan yabancı sermayeli yatırımların belirleyicilerini ampirik olarak modellenmiştir.	Araştırmanın sonucunda, kişi başına GSYİH'nın ya da pazar büyüklüğünün doğrudan yabancı sermayeli yatırımların önemli bir belirleyicisi olduğu ortaya çıkmıştır. Ticarete açıklık ve satın alma gücü çok uluslu firmaların yatırım kararlarını etkilemesine rağmen, enflasyonun, doğrudan yabancı sermayeli yatırımların ülkeye girişini önemli derecede etkilemediği ortaya çıkmıştır. Çalışmada, altyapının gelişmiş olmasının doğrudan yabancı sermayeli yatırımlara olumlu etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bunlara ek olarak AB'ye katılımın duyurulmasının, müzakere sürecinin ve ülkenin AB'ye adaylığının yatırım yapılacak ülke açısından doğrudan yabancı sermayeli yatırımları artırdığı görülmektedir.

Ek 4: DYSY Belirleyicilerinin Yönleri

DYSY Belirleyiciler	Pozitif	Negatif	Anlamsız
Dışa Açıklık	Kravis&Lipse (1982) Culem (1988) Edwards (1990) Pitoresi (2000) Muhsin KAR-Fatma TATLISÖZ Ahmet KURTARAN Aydemir ve Genç Kadir KARAGÖZ	Sevcan UZUN Fuat LEBE ve Ş.Mustafa ERSUNGUR Fatma TURAN KOYUNCU	Schmitz&Bieri(1972) Wheeler&Mody(1992)

Döviz Kuru	Edwards (1990)	Caves(1988) Contractor(1990) Froot&Stein(1991) Blonigen(1995) Muhsin KAR-Fatma TATLISÖZ Fuat LEBE ve Ş.Mustafa ERSUNGUR Fatma TURAN KOYUNCU	CalderonRossell(1985) Sader(1991) Blonigen (1997)
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	Muhsin KAR - Fatma TATLISÖZ Ahmet KURTARAN Aydemir ve Genç Aydemir ve Genç Lale BERKGÖZ Lunn (1980) Schneider&Frey(1985) Culem(1988)	Sevcan UZUN Kadir KARAGÖZ Fatma TURAN KOYUNCU	Nigh (1988) Tsai (1994)
Faiz Oranları	Sevcan UZUN	Fuat LEBE ve Ş.Mustafa ERSUNGUR Fatma TURAN KOYUNCU	
Döviz Kuru		Sevcan UZUN Kadir KARAGÖZ	
Uluslararası Net Rezervler	Muhsin KAR-Fatma TATLISÖZ	Fatma TURAN KOYUNCU	