



BİLECİK ŞEYH EDEBALI ÜNİVERSİTESİ

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Anabilim Dalı

**“DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK  
BÜYÜMEYE ÜZERİNE ETKİLERİ; TÜRKİYE-HİNDİSTAN ÖRNEĞİ”**

Burhan ASLAN

Yüksek Lisans Tezi

Danışman

Doç. Dr. Mevlüdiye ŞİMŞEK

BİLECİK, 2013

Ref. No: 464142

**BİLECİK ŐEHY EDEBALI ÜNİVERSİTESİ**

**Sosyal Bilimler Enstitüsü**

**İktisat Anabilim Dalı**

**“DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK  
BÜYÜMEYE ÜZERİNE ETKİLERİ; TÜRKİYE-HİNDİSTAN ÖRNEĞİ”**

**Burhan ASLAN**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Danışman**

**Doç. Dr. Mevlüdiye ŞİMŞEK**

**BİLECİK, 2013**

**Ref. No: 464142**



BİLECİK ŞEYH EDEBALI ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

YÜKSEK LİSANS/DOKTORA

JÜRİ ONAY FORMU

Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 12/12/2012 tarih ve 90/9 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından 15/03/2013 tarihinde tez savunma sınavı yapılan **Burhan ASLAN**'ın "**Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri; Türkiye-Hindistan Örneği**" konulu tez çalışması **İKTİSAT** Anabilim Dalında **YÜKSEK LİSANS** tezi olarak kabul edilmiştir.

### JÜRİ

ÜYE

(TEZ DANIŞMANI) : Doç. Dr. Mevlüdiye ŞİMŞEK

ÜYE :

Yrd. Doç. Dr. Şerife SUBAŞI

ÜYE :

Yrd. Doç. Dr. Ceyhun HAYDAROĞLU

ÜYE :

ÜYE :

### ONAY

Bilecik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun ...../...../..... tarih ve ...../..... sayılı kararı.

İMZA/MÜHÜR

## TEŞEKKÜR

Bu çalışmamın hazırlanmasında bilgi ve deneyimleriyle bana yol göstererek tezimin oluşmasında bana yardımcı olan tez danışman hocam Doç. Dr. Mevlüdiye ŞİMŞEK'e; akademik anlamda bilgilerinden faydalandığım Doç. Dr. Ümmühan GÖKOVALI, Yrd.Doç.Dr. Ceyhun HAYDAROĞLU, Yrd. Doç. Dr. Şerife SUBAŞI, Ekrem SALTİK ve desteklerini benden hiç esirgemeyen başta abim Subutay ASLAN, Erhan ASLAN, Erkan ASLAN olmak üzere bütün aileme sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Burhan ASLAN

15/03/2013

## ÖZET

### “Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri; Türkiye-Hindistan Örneği”

**Burhan ASLAN**

Gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) ulusal tasarrufların yetersiz kalması bu ülkelerin büyüme süreçlerini olumsuz yönde etkileyip; bu alanda yaşadıkları yoğun rekabet bütün dikkatleri dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına yöneltmiştir. Bu çalışmada dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye yapacağı etkiler ile Türkiye açısından uygulama sonuçları Yatay Kesit Veri Analizi Kullanılarak 1980-2010 dönemi için Türkiye verilerinden yararlanılarak incelenmiştir.

Oluşturulan regresyon modeli sonucunda, Türkiye'nin ekonomik büyümesinde Türkiye'ye gelen dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının pozitif ve anlamlı; ancak, beklenildiğinin aksine düşük düzeyde etkisi olduğu tespit edilmiştir.

#### **Anahtar Kelimeler**

Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları, Ekonomik Büyüme

## **ABSTRACT**

### **“The Effect of Foreign Direct Investment on Economic Growth; The Case of Turkey-India”**

**Burhan ASLAN**

Insufficient national savings in Developing Countries (DCs) effect those countries' growth process in a negative way, and intensive competition in this area has directed all the attention to foreign direct investment. In this study, the impacts of foreign direct investment on economic growth and the results of implementation for Turkey and India were examined by using horizontal sectional data analysis. The period which was examined for Turkey was the years between 1980 -2010,

As a result of the regression model that was formed for the study, it was observed that foreign direct investment inflows to Turkey are positive and meaningful but at a low level contrary to what is expected.

#### **Key Words:**

Foreign Direct Investments, Economic Growth

## İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	i
ÖZET .....	ii
ABSTRACT .....	iii
İÇİNDEKİLER.....	iv
TABLolar LİSTESİ.....	vii
TABLolar LİSTESİ (DEVAM).....	viii
TABLolar LİSTESİ (DEVAM).....	ix
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	x
GİRİŞ .....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI KAVRAM-TEORİ VE ETKİLER

1.1. TEMEL KAVRAMLAR.....	3
1.1.1. Portföy Yatırımı .....	3
1.1.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı.....	4
1.1.3. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı ve Çok Uluslu Şirketler İlişkisi.....	6
1.2. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIM TÜRLERİ .....	9
1.2.1. Yeni Yatırımlar .....	9
1.2.2. Birleşme ve Satın Alma Şeklindeki Yatırımlar .....	9
1.2.3. Yatay Yatırımlar .....	10
1.2.4. Özelleştirme Yoluyla Gerçekleşen Yatırımlar.....	10
1.2.6. Montaj Sanayii.....	11
1.3. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIM TEORİLERİ.....	11
1.3.1. Endüstriyel Organizasyon/Tekelci Avantajlar.....	12
1.3.2. Ürünün Hayat Evreleri Teorisi .....	13
1.3.3. Oligopolistik Tepki Teorisi .....	14
1.3.4. Davranışsal Yaklaşım Teorisi.....	15
1.3.5. İçselleştirme Teorisi .....	16
1.3.6. Eklektik Paradigma Teorisi .....	17
1.3.7. Marksist Ekonomik Yaklaşım Teorisi.....	20
1.4. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İKTİSADİ ETKİLERİ .....	21
1.4.1. Milli Gelir Üzerine Etkisi.....	22

## İÇİNDEKİLER (Devam)

1.4.2. Ödemeler Bilançosuna Etkisi .....	25
1.4.3. İstihdam Üzerine Etkisi .....	28
1.4.4. Teknoloji Üzerine Etkisi.....	29
1.5. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	29
1.5.1. Ekonomik Faktörler .....	31
1.5.1.1. Pazarın Büyüklüğü.....	31
1.5.1.2. Dışa Açıklık.....	32
1.5.1.3. İşgücü Maliyetleri.....	32
1.5.1.4. Ulaşım.....	33
1.5.1.5. Dış Ticaret Açığı .....	33
1.5.2. Politik Faktörler .....	34
1.5.3. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler .....	34
1.5.4. Diğer Belirleyiciler.....	35
1.5.4.1. Kurumsal Altyapı .....	35
1.5.4.2. Rüşvet ve Yolsuzluk .....	36
1.5.4.3. Bürokratik İşlemler.....	36

## İKİNCİ BÖLÜM

### TÜRKİYE'DE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE HİNDİSTAN KARŞILAŞTIRMASI

2.1. GENEL OLARAK DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDAKİ GELİŞMELER .....	37
2.1.1. DÜNYADA DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ .....	37
2.1.2. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ÜLKELERE GÖRE DAĞILIMI ..	41
2.1.3. DÜNYADA DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ SEKTÖREL GELİŞİMİ .....	46
2.2. HİNDİSTAN EKONOMİSİ VE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI .....	48
2.2.1. Hindistan.....	48
2.2.2. Hindistan'da Ekonomik Yapı .....	48
2.2.3. Hindistan'da Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları.....	51
2.2.4. Hindistan'da Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı.....	54



## İÇİNDEKİLER (Devam)

2.2.5. Hindistan’da Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı .....	56
2.2.6. Hindistan’ın Türkiye ile Dış Ticareti .....	57
2.3. TÜRKİYE’DE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI .....	60
2.3.1. Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi .....	60
2.3.1.1. Osmanlı Dönemi .....	60
2.3.1.2. Cumhuriyet Dönemi .....	62
2.3.1.2.1. 1923- 1949 Dönemi .....	62
2.3.1.2.2. 1950- 1979 Dönemi .....	65
2.3.1.2.3. 1980 Sonrası Dönem .....	68
2.3.2. Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörlere Göre Dağılımı .....	73
2.3.3. Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı .....	77
2.4. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI AÇISINDAN TÜRKİYE- HİNDİSTAN KARŞILAŞTIRMASI .....	78

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: YATAY KESİT ANALİZİ

3.1. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: YATAY KESİT VERİ ANALİZİ .....	90
3.1.1. Yatay Kesit Veri Analizi ve En küçük Kareler Yöntemi .....	90
3.1.2. Literatür Özeti .....	91
3.1.3. Çalışmanın Metodu, Veri Seti ve Model .....	98
3.1.3.1. Hipotezler .....	99
3.2. TÜRKİYE REGRESYON ANALİZİ SONUÇLARI .....	99
3.2.1. Otokorelasyonun Belirlenmesi ve Durbin -Watson Testi .....	100
3.2.2. Değişen Varyansın Belirlenmesi ve White Testi .....	101
3.2.3. Kukla Değişken .....	102
<b>4. SONUÇ .....</b>	<b>104</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>105</b>
<b>EKLER .....</b>	<b>114</b>
EK 1.Regresyon Analizinde Kullanılan veri Seti (Milyar \$) .....	114
<b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>	<b>115</b>

## TABLolar LİSTESİ

Tablo 1.1: Çok Uluslu Şirketlerin Faaliyetleri İle İlgili Lehte ve Aleyhte Görüşler.....	8
Tablo 1.2: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler.....	30
Tablo 2.1: En Fazla Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı Çeken 20 Ülke, Türkiye ve Hindistan Karşılaştırması (1991-2011) (Milyar \$).....	42
Tablo 2.2: En Fazla Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan 20 Ülke, Türkiye ve Hindistan Karşılaştırması (1991-2011) (Milyar \$).....	43
Tablo 2.3: En Fazla Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Stoku Olan 20 Ülke, Türkiye ve Hindistan Karşılaştırması (2011) (Milyar \$) .....	44
Tablo 2.4: Sektörler İtibariyle Ekonomik Büyüme,Hindistan (% değişim).....	49
Tablo 2.5: Hindistan Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri (2001-2012) .....	50
Tablo 2.6: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Giriş ve Çıkışları, Hindistan (Milyar \$) .....	51
Tablo 2.7: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Stokları Giriş ve Çıkış, Hindistan (Milyar \$) .....	53
Tablo 2.8: Sektörler İtibariyle Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri, Hindistan (Milyar \$) .....	54
Tablo 2.9: Ülkeler İtibariyle Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımların Girişleri, Hindistan (Milyar \$) .....	56
Tablo 2.10: Türkiye ve Hindistan Dış Ticaret Değerleri (Milyar \$) .....	58
Tablo 2.11: Osmanlı İmparatorluğu'nda Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörlere ve Ülkelere Göre Dağılımı .....	61
Tablo 2.12: Cumhuriyetin İlk Yıllarında Yabancı Sermayeli Firmaların Sektörlere Göre Dağılımı (1923) .....	63
Tablo 2.13: Cumhuriyetin İlk Yıllarında Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları (1926-1933).....	64
Tablo 2.14: 1951-1968 Yılları Arasında Türkiye'de Gerçekleştirilen Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı .....	66
Tablo 2.15:Türkiye'de 1954-1979 Döneminde İzin Verilen DYSY'nin Yıllara Göre Dağılımı (Milyar \$).....	67

## TABLolar LİSTESİ (Devam)

Tablo 2.16: 1980-2003 Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Girişİ, Türkiye (Milyar \$) .....	70
Tablo 2.17: 1995-2011 Türkiye'de Dolaysız Yatırım Bileşenleri (Milyar \$) .....	73
Tablo 2.18: Sektörlere Göre Dolaysız Yabancı Yatırım Girişleri, Türkiye 2011(Milyar \$) .....	74
Tablo 2.19: Sektörlere Göre Dolaysız Yatırım Girişleri, Türkiye 2002-2011(Milyar \$) .....	76
Tablo 2.20: Ülkelere Göre Dolaysız Yabancı Yatırım Girişleri, Türkiye 2010-2011 (Milyar \$) .....	77
Tablo 2.21: 1995-2011 Döneminde Türkiye ve Hindistan DYSY Karşılaştırması (Milyar \$) .....	81
Tablo 2.22: Ülkelere Göre DYSY Girişİ, Türkiye ve Hindistan (2011) (Milyar \$).....	83
Tablo 2.23: 2005-2011 Döneminde Ülkelerde Elde Edilen DYSY'nin Sabit Sermaye Oluşumundaki Payı, Türkiye ve Hindistan (%) .....	85
Tablo 2.24: Birleşme ve Satın Almalar, Türkiye ve Hindistan (2005-2011) (Milyar \$).. .....	86
Tablo 2.25: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları Performans Endeksi, Türkiye ve Hindistan (1990-2010) .....	87
Tablo 2.26: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları Potansiyel Endeksi, Türkiye ve Hindistan (1990-2009) .....	87
Tablo 2.27: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Bileşenleri, Türkiye (2003-2011) (Milyar \$).....	88
Tablo 2.28: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Bileşenleri, Hindistan (2003-2011) (Milyar \$).....	89

## **TABLÖLAR LİSTESİ (Devam)**

Tablo 3.1: Türkiye Regresyon Analizi Sonuçları.....	100
Tablo 3.2: Durbin Watson d İstatistiği Tablosu.....	100

## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2.1: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları, Ülke İçine Akış (1995-2011) (Milyar \$).....	40
Şekil 2.2: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarından Aldıkları Paylar (1970-2011).....	41
Şekil 2.3:Dünyada Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri (2000-2011) (Milyar \$) .....	46
Şekil 2.4: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Projelerinin Sektörel Dağılımı .....	47
Şekil 2.5:1995-2011 Döneminde Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları. ..	72
Şekil 2.6:Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı, Türkiye (2011).....	76
Şekil 2.7:Türkiye-Hindistan DYSY Akışı, 1995-2010.....	82
Şekil 2.8:DYSY'nin Sektörel Dağılımı, Türkiye ve Hindistan .....	84

## GİRİŞ

1950'lerden sonra dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının dünya ekonomisindeki payının artmasıyla, bütün ekonomi çevrelerinde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ekonomik büyüme hedefinin gerçekleştirilmesinde önemli bir araç olarak değerlendirilmeye başlanmıştır. İstikrarlı bir sermaye girişinin yerel bir ekonomi için ekonomik büyüme yönünden ciddi yarar ve katkıları olduğu, iktisat politikacıları için kabul gören bir görüş olmakla birlikte, son yıllarda yapılan çalışmalarda bunun tersi görüşler de yer almaktadır. Sermaye akımlarını etkileyen en temel unsurun ekonomik faktörler olduğu ve bunların da muhtemel sermaye kazancının belirleyicisi konumunda bulunduğu görüşü hâkimdir. Bunun yanında, ülkenin siyasi istikrarı, sahip olduğu vasıflı işgücü, eğitim düzeyi, teknolojik altyapısı, kurumsal altyapısı ve dışa açıklık derecesi de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye çekilmesi için önem taşıyan unsurlardandır. Bu nedenle, dolaysız yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki, ekonomik içerikli çalışmalarda oldukça fazla işlenir hale gelmiştir.

1980'li yıllarda ortaya çıkan küreselleşme süreci ile birlikte dolaysız yabancı sermaye yatırımları, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ilgi odağı haline gelmiştir. Küreselleşme ile birlikte sermaye hareketlerinin büyüklüğü dünya genelinde ciddi bir artış göstermiştir. Böylelikle sermaye nispi olarak bol ve getirisi az olan bölgelerden, daha kıt olduğu ve dolayısıyla getirisinin daha yüksek olduğu bölgelere yönelmiştir. 2012 Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) raporuna göre dolaysız yabancı sermaye yatırımları 1,6 Trilyon Dolardır. Dolaysız yabancı sermaye yatırım girişlerinin büyük bir kısmı gelişmiş ülkelere yapılmıştır (UNCTAD, 2012:3)

Türkiye, ödemeler bilançosu ve bütçesi açık veren, iktisadi kalkınmasını sürdürebilmek için sürekli iç ve dış borçlanmaya ihtiyaç duyan bir ülke durumundadır. Bahsi geçen borçlanma, çoğu zaman yüksek maliyetlere katlanılarak yapılabilmektedir. Bu nedenle alternatif bir dış kaynak olan dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına önem vermek, yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini iyi analiz etmek ve bu kaynakları ülkeye daha fazla çekebilmenin yollarını araştırmak gerekebilir.

Bu çalışmanın temel amacı; bazı makro ekonomik göstergeleri de analize dahil etmek suretiyle, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini, Türkiye için yapılacak regresyon analizi çerçevesinde saptayabilmektir.

Özellikle Hindistan'ın inceleme kapsamına alınmasının nedeni, 2000'li yıllardan sonra en fazla dolaysız yabancı sermaye yatırımı çeken ülkelerden birisi olmasıdır. Bu bağlamda Türkiye ile Hindistan'ın dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının karşılaştırmalı bir analizi yapılacak ve Türkiye'de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenecektir.

Bu amaç doğrultusunda Birinci bölümde yabancı sermaye yatırımlarının genel değerlendirilmesi yapılmaktadır. Bu değerlendirmede dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının tanımı, kapsamı ve türleri incelendikten sonra, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörler ve belirleyicilerinin neler olduğu konusuna açıklık getirilip; bu konuya yönelik teoriler ve yaklaşımlar incelenecektir.

İkinci bölümde, dünya genelinde dolaysız yabancı sermaye yatırımları incelendikten sonra, Türkiye ve Hindistan'a giriş yapan dolaysız yabancı sermaye yatırımları tarihsel olarak incelenecek ve Türkiye ve Hindistan arasında karşılaştırma yapılacaktır.

Üçüncü bölümde, ilk olarak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisine ilişkin literatür taraması yapılacak; ardından Türkiye'de dolaysız yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki ekonometrik analizle test edilecektir.

# **BİRİNCİ BÖLÜM**

## **DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI: KAVRAM-TEORİ VE ETKİLER**

İçinde bulunduğumuz yüzyılda küreselleşmenin de etkisiyle yabancı sermaye hareketliliği giderek hızlanmaktadır. Bu hareketliliğin iki boyutlu olduğu gözlenmektedir. Bunlardan biri portföy, diğeri ise dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıdır. Bu bölümde, çalışmanın gelecek bölümlere ışık tutacağı düşüncesiyle, önce bahsedilen kavramlar açıklanacak, dolaysız yabancı sermaye yatırım türlerinden, daha sonra tezimizin de ana konusunu oluşturan dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili teorilerden; son olarak da dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik etkilerinden bahsedilecektir.

### **1.1. TEMEL KAVRAMLAR**

Yabancı sermaye yatırımları ülkeye giriş biçimine göre iki farklı şekilde olup; bunlardan ilki Portföy yatırımı diğeri dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıdır (DYSY). Aşağıda bahsi geçen kavramlar açıklanacaktır.

#### **1.1.1. Portföy Yatırımı**

Bir ülkede yerleşik olmayan kişi ya da kurumların o ülke sınırları içerisinde malî nitelikli servet edinmek için yapmış oldukları her türlü faaliyet portföy yatırımları olarak adlandırılır. Başka bir ifadeyle portföy yatırımları; yabancıların tahvil, hisse senedi ve diğerk menkul değerlere yaptığı yatırımlar şeklinde tanımlanır (Batmaz ve Tunca, 2005:6). Portföy yatırımları, uzun dönemli tahvillerden ve DYSY sınıflamasına girmeyen şirket hisselerinin elde edilmesinden oluşmaktadır. Yani bir ülkedeki yerleşik kişilerin, diğerk ülkelerdeki yerleşik kişilerden fon sağlamaları ve diğerk ülkelerdeki yerleşik kişilerin bu sağlanan fonları kullanmalarına uluslararası malî işlem denilmektedir. Bir kısım fon sahipleri, yabancı mali piyasalarda belirli bir risk düzeyine tabi olarak, iç piyasadakinden daha yüksek getiri elde etmeyi umuyorsa kaynaklarını yabancı piyasaya yatırır. Bu işlem yabancı menkul değer borsalarından tahvil ve hisse senedi satın alarak, yabancı bir bankada vadeli mevduat açtırarak, hazine bonusu ve mevduat sertifikası sa-



tın olarak gerçekleştirebilir (Seyidoğlu, 2013:598). Para ve sermaye piyasalarında uluslararası mali işlem şeklinde gerçekleşen, uluslararası özel sermaye hareketleri kısa, orta ve uzun vadeli olarak sınıflandırılabilir.

“Portföy yatırımları uluslararası piyasada iki şekilde gerçekleştirilmektedir.” (Karluk, 1998:538). Birinci yöntemde yabancı sermaye, borsadan hisse senedi toplamak için ülkeye giriş yapar. Buradaki amaç herhangi bir şirkete ortak olmak değil, borsada senet alım satımı ile döviz kuru hareketlerinden kazanç sağlamaktır. Ancak yabancı sermaye, ülke ekonomisinin bozulmasıyla piyasadan çekilir. İkinci yöntem ise yabancı sermaye, ülkeye devletin ve özel sektörün çıkardığı tahvilleri satın almak için gelir. Yabancı sermayeyi ülkeye çeken bono ve tahvil faizlerinin yüksek olması ve vadelerinin kısa olmasıdır.

1980 sonrası dünyadaki finansal küreselleşme sebebiyle portföy yatırımlarında artış gözlenmiştir. Ancak 1990’lı yılların sonunda portföy yatırımlarında düşüşler görülmüştür (UNCTAD, 2004:5). Bu düşüşün uluslararası piyasalarda yaşanan krizler ve artan güvensizlik ortamından kaynaklandığı söylenebilir. Portföy yatırımları, ülkeye sürekli gelir getirici değil, daha çok kısa vadeli sorunların aşılması için önlem almakla birlikte ülkenin ekonomik durumunun kötüleşmesine takiben ülke sınırlarından ayrılmakta ve oluşan krizlerin derinleşmesine neden olabilmektedirler. Güney Asya Krizinde portföy yatırımlarının ülke sınırlarından çekilmesiyle ekonomik kriz derinleşmiştir (Batmaz ve Tunca, 2005:7).

### **1.1.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı**

DYSY literatürde değişik biçimlerde tanımlanmaktadır. En genel tanımıyla DYSY, bir ekonomide yerleşik bir birim tarafından başka bir ülkeye yerleşik olan bir teşebbüste kalıcı bir ekonomik bağ oluşturma amacıyla yapılan bir uluslararası yatırım kategorisidir (Delice, 2005:173).

“DYSY bir ülkede herhangi bir firmayı satın almak, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlamak veya var olan bir firmanın sermayesini arttırmak yoluyla yabancı bir ülkedeki firmalarca diğer bir ülkedeki firmalara yapılan ve kendisi ile birlikte teknoloji, işletme bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini gerekli kılan yatırımdır”

(Karluk, 2007:566). Tanımdan da anlaşılacağı üzere DYSY, ülkeler arasında sermaye transferinin bir piyasa işlemi olmadan bir ülkeden diğerine aktarılmasıdır.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), DYSY'ı yabancı bir ülkede şirket yönetiminde uzun vadede söz sahibi olmaya yeterli düzeyde hisse alımı ile gerçekleşen yatırımlar olarak tanımlamaktadır. Uluslararası Para Fonu (IMF) ise, istatistiksel amaçlı çalışmalarında kullanmak üzere, DYSY'ı uluslararası yatırımcının herhangi bir yerel şirketin sermayesinin %10'nundan fazlasına sahip olması olarak tanımlamaktadır. Ancak şirket üzerinde kontrolü sağlayan asgari sermaye miktarı ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir. Bu bağlamda sermaye kontrollerini ilk olarak 1973'de Kanada, Almanya ve İsviçre'de kaldırılmış ve bu ülkeleri 1974 yılında ABD, 1979 yılında İngiltere, 1980'de Japonya, 1990 yılında Fransa ve İtalya, 1992'de ise İspanya ve Portekiz izlemiştir (ISO, 2002:17).

“Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) normlarına göre de; DYSY bir ülkede yerleşik kişi ya da kurumların bir başka ülkede kalıcı ekonomik çıkar elde etme amacını yansıtmaktadır. Buradaki kalıcı çıkar kavramı yabancı sermaye yatırımcısı ile yatırım ve yatırım kontrolü konularında uzun dönem bağlılığı ifade etmektedir” (Demircan, 2003:1).

UNCTAD, OECD gibi kuruluşlar tarafından Az Gelişmiş Ülkeler (AGÜ) için kalkınmanın motoru olarak kabul edilen DYSY'ler, temel olarak yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretim ile ilgili kararları bir merkezden alan ve çeşitli yollarla bağlı şirketlerin kararlarını etkileyebilen Çok Uluslu Şirket (ÇUŞ)'ler tarafından yapılmaktadır (Tanrıku, 2002:2). Küresel rekabet ÇUŞ'ları tek bir merkezden üretim yapıp uluslararası pazarlara ulaşmak yerine bizzat pazarın olduğu ülkelerde DYSY yapmaya sevk etmektedir (Cömert, 2002:2). ÇUŞ'ların kendi ülkeleri dışında diğer ülkelerde yatırım yapmalarının başta karlılık olmak üzere çeşitli nedenleri bulunmaktadır.<sup>1</sup>

Yukarıdaki tanımlardan da yola çıkarak portföy yatırımları ile DYSY kıyaslanırsa portföy yatırımları orta ya da uzun vadeli sermaye akımı niteliğinde de olsa; portföy yatırımları ile DYSY arasında bazı temel farklılıklar olup bu farklılıklar şu şekilde sıralanabilir.

---

<sup>1</sup> Söz konusu nedenler gelecek kısımda detaylarıyla incelenecektir.

- Dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapan yatırımcının karar alma, yatırım, üretim sürecini kontrol yetkilerine sahip olmasına karşılık, portföy yatırımlarında yatırımcının yatırım ve üretim üzerinde herhangi bir yetkisi yoktur (Batmaz ve Tunca, 2005:7).
- DYSY göreceli olarak istikrarlı iken portföy yatırımları değişkendir ve likidite krizlerinde geri çekilme, kaçma eğilimindedir. Yatırımları üzerinde göreceli olarak etkin olan doğrudan yatırımcılar projeleri üzerindeki olası değişiklikler hakkında portföy yatırımlarına kıyasla daha fazla bilgiye sahiptirler.
- Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında yatırımcı, sermayenin yanı sıra makine donanımı ile nitelikli işgücü, işletmecilik bilgisi gibi üretimi arttırıcı gerekli desteği sağlayabilir. Portföy yatırımlarında ise yatırımcının tek katkısı sermayesidir. Bununla birlikte DYSY’de sermaye dışındaki üretim faktörlerinin de hareketliliği söz konusudur (Batmaz ve Tunca, 2005:7).
- Bir başka farklılık da yatırımlarının getirileri ile ilgilidir. Portföy yatırımları hisse senetleri ve tahviller ile ilgili ise, faiz ve anaparanın ödenme koşulları önceden belirlenmiştir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında ise getiriler; kar ve sermaye kazancı dışında servis ücretleri, komisyonlar, transfer fiyatlandırması gibi çok çeşitlilik gösterir. Ayrıca portföy yatırımlarında gelir ve amortismanların geri ödeme koşulları önceden bellidir. Fakat dolaysız yabancı sermaye yatırımları işletmenin kazancına bağlı durumdadır (Candemir, 2006:20).
- Vade açısından DYSY uzun vadeli yatırım türüdür. Kısa vadede geri dönüşü mümkün olmadığından, doğal olarak uzun vadede politik ve ekonomik istikrar önemli bir rol oynamaktadır. Portföy yatırımları ise yüksek mobiliteye sahip ve daha likit olduklarından dolayı finansal krizlerin doğmasına yol açabilir (Candemir, 2006:20).

### **1.1.3. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı ve Çok Uluslu Şirketler İlişkisi**

ÇUŞ’lar, DYSY için oldukça önemli bir rol üstlenmektedir. Bugünkü anlamda ÇUŞ’ların ortaya çıkışı 1950’li yıllara rastlar. Bunun önemli bir nedeni ulaşım ve iletişim araçlarında yaşanan hızlı gelişmelerdir. ÇUŞ kavramı ilk defa 1960’ların başında kullanılmaya başlanmıştır. ÇUŞ’ların gelişimine katkı sağlayan en önemli gelişme ise

1957 Roma Anlaşması ile hayata geçirilen 1960'da Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) olmuştur. 1950'li yıllardan itibaren ÇUŞ'ların sayısı ile beraber DYSY'de hızla artmaya başlamış ve aynı paralellikte gelişmeye devam etmişlerdir<sup>2</sup> (Seyidoğlu, 2013:649).

ÇUŞ ve bunların yabancı ülkelerde yapmış oldukları yatırımlar son yıllarda ekonomik, siyasal ve sosyal sonuçları bakımından önem arz etmektedir. ÇUŞ'ların çok yönlü özelliklerinden dolayı herkes tarafından kabul edilen kesin bir tanımı yapılamamıştır. Genel bir tanıma göre ÇUŞ; iki veya daha fazla ülkede, genel bir yönetim stratejisi altında, işletme kaynaklarının ülkeye bakılmaksızın dağılımı ile mülkiyet ve üst yönetimin çok uluslaştırılmasıdır (Özalp, 1998:23).

Faaliyetlerini genel olarak DYSY, hisse senedi yatırımları, ithalat-ihracat faaliyetleri, ortak girişim, lisans ve teknik anlaşmalar, stratejik ittifaklar şeklinde gerçekleştiren ÇUŞ'ların amaçları; Pazar imkanının genişlemesi, ticaret engellerinin azaltılması, ülke içinde rekabetin arttırılması, teknolojik değişim ve ilerleme ile maliyetlerin azaltılması şeklinde özetlenebilir (Özalp, 1998:23).

ÇUŞ'ların asıl faaliyet alanları bir ya da birden çok mal ve hizmetin uluslararası düzeyde üretimi, dağıtımını ve pazarlaması olup bu şirketler aynı zamanda teknoloji, yönetim ve organizasyon transferi yaparlar. Çok uluslu stratejinin bir gereği olarak yöneticiler, dünya çapında üretim ve pazarlama faaliyetine girişirler. Bu sebeple bağlı şirketler arasındaki ilişkileri ölçek ekonomilerinden yararlanmak amacıyla uluslararası bir ihtisaslaşmaya imkân verecek şekilde geliştirirler. Böylece sistem, üretim, planlama, finans, yönetim, araştırma ve geliştirme konularında birleşik bir nitelik kazanır (Karluk, 1996:431). Ülkeler arasında sermaye, teknoloji ve işletme bilgisi akımına aracılık ederek geniş kapsamlı üretim ve satış faaliyetleri ile dünya ticaretine yön veren ÇUŞ'lar büyük ölçüde araştırma ve geliştirme faaliyetlerine dayanan, elektrik, elektronik, telekomünikasyon, bankacılık ve sigortacılık, otomotiv, ilaç, tütün ve finansal danışmanlık hizmetleri gibi dallarda dünya çapında dinamik bir sanayi kurulmasına, mal ve hizmet-

---

<sup>2</sup> ÇUŞ yatırımlarının dünya ölçeğinde yaygınlaşmasında gümrük vergileri ve diğer dış ticaret kısıtlamalarının etkisi büyüktür. AET'nin 1960 yılında kurulması ile birlikte; üye ülkelerin dışarıya karşı ortak gümrük tarifeleri uygulamaları, buna karşılık aralarındaki ticari kısıtlamaları kaldırmaları; Amerikan firmalarının Avrupa firmaları ile rekabet edebilmek için bu tarihten sonra yatırımlarını Avrupa ülkelerine kaydırmalarına yol açmıştır.

lerin tüm dünya çapında üretilmesine, tüm dünyaya yeni fikir, model ve teknolojilerin yayılmasına vesile olmaktadır.

ÇUŞ'lar faaliyet gösterdikleri ülkelere bir takım yararlar sağlarken aynı zamanda zararları da olabilmektedir. Bu yararlı ve zararlı faaliyetler; çok uluslu firmaların karakteristiğine ve faaliyette bulunduğu ülkedeki sosyal, siyasal ve ekonomik altyapıya göre farklılık göstermektedir.

Tablo 1,1 de ÇUŞ'lar hakkında konu başlıklarına bağlı olarak lehte ve aleyhte görüşler gösterilmektedir.

**Tablo 1.1: Çok Uluslu Şirketlerin Faaliyetleri İle İlgili Lehte ve Aleyhte Görüşler**

	Lehte Görüşler	Aleyhte Görüşler
Kaynak Kullanımı Açısından	Az Gelişmiş Ülkelerdeki hammadde, maden, enerji gibi atıl kaynakların üretime katılmasını sağlayabilir.	Kaynakların israf edilmesi söz konusu olabilir.
Sermaye Birikimi Açısından	ÇUŞ'lar beraberinde getirdikleri sermaye ile yatırım yaptıkları ülkenin tasarruf yetersizliğini ve döviz eksikliğini gidermede yardımcı olabilirler.	Bu tür sermaye ilişkilerinden faaliyette bulunan ülke açısından, ekonomik yığılma ve siyasal bağımlılık yaratılması söz konusu olabilir.
İstihdam Açısından	ÇUŞ'lar faaliyette buldukları ülkelerde yeni iş olanakları açarak, işgücü istihdamı sağlarlar.	Ucuz işgücü ve istismarına ve ücret dengesizlerine yol açabilir.
Teknoloji Transferi Açısından	Yeni teknolojilerin faaliyette buldukları ülkelere yayılmasını sağlayabilirler	Yeni teknolojiler yerine modası geçmiş teknolojileri gittikleri ülkelere satın alabilirler.
Ödemeler Bilançosuna Etkileri Açısından	Döviz girdisi sağlayarak, ödemeler bilançosuna olumlu katkısı bulunabilir.	Yabancı yatırımcılara sağlanan garantiler, transfer fiyatlaması, yerel ülkeden ihracat yapma eğiliminin düşük olması ödemeler bilançosunda dengesizliklere neden olabilir.
Sosyo-Politik Etkileri Açısından	ÇUŞ'lar ekonomik birer kuruluş olduklarından, yerel ülke ile ilgili ekonomik, siyasal ve hukuki faktörleri dikkate alarak kar elde edeceği mal ve hizmetler üretirler.	Faaliyetler yerel ülkenin sosyal refahını kalkındırmaktan ziyade çok uluslu şirketin karını ve kendi ülkesinin çıkarlarını maksimize etmektedir.

**Kaynak:** Aydın, B. (2003), "Dışa Açılma Yolunda Stratejik Ortaklıklar ve Türk Şirketleri Açısından Önemi", *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 2, s.138

## 1.2. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIM TÜRLERİ

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için sermaye birikimi ve yeni teknolojiler edinmek, gelişmiş ülkeler içinse üretilen malların dünya piyasalarında daha iyi tanıtımı için bir araç olarak görülen dolaysız yabancı sermaye yatırımları, yatırım yapmaya karar verdikleri ülkelere farklı şekillerde giriş yapabilmektedir. Bunlar genel olarak; yeni yatırımlar, birleşme ve satın alma şeklindeki yatırımlar, yatay yatırımlar, özelleştirme şeklinde gerçekleşen yatırımlar, yap işlet devret modeli ile gerçekleşen yatırımlar ve montaj sanayi başlıkları altında incelenebilir.

### 1.2.1. Yeni Yatırımlar

İlave üretim tesislerinin kurulması ve mevcut tesislerin genişletilmesini sağlayan yabancı yatırımlar, yeni yatırımlar şeklinde nitelendirilmektedir. Bir ya da daha fazla yabancı yatırımcının ev sahibi ülkede yeni bir tesis kurması ile gerçekleşen yeni yatırımlar, yeni iş ve katma değer yaratma potansiyeli yüksek olduğundan ev sahibi ülke tarafından en fazla arzu edilen DYSY türüdür. Ancak, yatırımın ilk aşamasında maliyetlerin yüksek, yatırımdan beklenen kazancın elde edilmesi için geçen sürenin uzun ve diğer dolaysız yabancı sermaye yatırımı türlerine göre riskin fazla olması bu yatırım türünün yatırımcılar açısından dezavantajlarıdır. Yerli yatırımlar sonucunda; üretim birimleri sayısının artması, teknoloji transferinin gerçekleşmesi ve know-how<sup>3</sup> aktarımı ülkenin rekabet koşullarını iyileştirerek yerli piyasalarla uluslararası piyasalar arasındaki bağın güç kazanmasını sağlayabilmektedir (Mucuk, 2011:16).

### 1.2.2. Birleşme ve Satın Alma Şeklindeki Yatırımlar

Şirket birleşmeleri benzer büyüklükteki iki şirket arasında piyasa gücünü veya verimliliğini arttırmak amacıyla yapılmaktadır. Bu tür şirket birleşmeleri hisse senetlerinin el değiştirmesi yoluyla gerçekleşmektedir. Satın almalar ise küçük bir işletmenin büyük bir işletme tarafından ya da büyük bir işletmenin daha büyük ve daha karlı bir işletme tarafından, varlıklarının veya hisselerinin önemli bir kısmının satın alınarak ele

---

<sup>3</sup> Know-How, bir işletmenin, üretim yöntemleri ya da teknolojisinin, bir başka firmaya satılması veya kiralanmasıdır.

geçirilen şirketin yeniden yapılanması amacıyla gerçekleştirilen bir faaliyet olarak belirtilir (<http://www.tcmb.gov.tr>).

Birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşen yatırımlar dolaysız yabancı sermaye yatırım girişlerinin bilinen ve en çok uygulanan yöntemlerinden birisi olarak nitelendirilmektedir. Bununla birlikte 2011 yılında gerçekleşen birleşme ve satın alma işlemlerinin toplam değerinin 526 Milyar Dolara ulaştığı belirtilmektedir. 2010 yılında ise 344 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir (UNCTAD, 2012:24).

### **1.2.3. Yatay Yatırımlar**

Bir firmanın üretimini gerçekleştirdiği mal ve hizmetleri farklı ülkelerde de üretmek üzere yaptığı yatırımlar, yatay yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Örneğin A markalı aracın montajını Almanya'da gerçekleştirir. Yatay yatırımlar sayesinde söz konusu işlemin Rusya, Tayland ve ABD gibi ülkelerde de yapılması da mümkün hale gelebilmektedir. Buradaki temel amaç erişilmesi zor piyasalara girerek monopolistik ya da oligopolistik avantajlar sağlamaktır (Mucuk, 2011:17).

### **1.2.4. Özelleştirme Yoluyla Gerçekleşen Yatırımlar**

Özelleştirme, ekonominin tüm sektörlerine ilişkin olarak hem ekonomik hem de sosyal boyutlu amaçlara ulaşmak için kullanılan önemli bir araçtır. Bu genel amaçların yanı sıra, yabancı yatırımlar vasıtasıyla uluslararası ekonomik bağların kuvvetlendirilmesi, verimliliğin, sermaye piyasaları gelişiminin hızlandırılması gibi çok farklı hedeflere ulaşmak amacıyla da kullanılabilir. Özelleştirme yöntemleri içerisinde blok satışlar yabancı sermayenin ülkeye çekilmesinde önemli rol oynamaktadır. Ancak beklenen olumlu gelişmeler satın alan yatırımcının davranışlarına göre şekillenmektedir (Kazgan, 1989: 30).

Yabancı sermayenin bir ülkeye özelleştirme yoluyla girmesinin çeşitli nedenleri vardır. Bunlar başlangıç maliyetlerini azaltma düşüncesi, bölgesel ve küresel ağ kurma, pazar payını arttırma ve düşük maliyetli yatırım fırsatları arama şeklinde sıralanabilir (Cömert, 1998:16).

### **1.2.5. Yap İşlet Devret Modeli ile Gerçekleşen Yatırımlar**

Yap işlet devret modeli, uluslararası bir konsorsiyum ve ilgili bir kamu kuruluşunun müşterek kuracakları bir şirket üzerinden projenin tasarımı, o proje ile ilgili finansman ihtiyacının temini ve projenin gerçekleştirilerek 10-15 yıl gibi belirli bir süre işletildikten sonra kamuya devredilmesi esasına dayanmaktadır (Erdem, 1994:12).

Yap işlet devret modeli, alt yapı yatırımlarının gerçekleştirilmesinde kullanılan önemli bir proje finansman modeli olarak görülmektedir. Model daha çok kamu kaynaklarının yetersiz olduğu az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, mevcut projenin gerçekleştirilmesi için kamu ve özel sektör işbirliğini hedefleyen, aynı zamanda özel sektör ve uluslararası kuruluşlardan sağlanacak kaynakların kullanılmasına ihtiyaç duyulan büyük ölçekli yatırımların, bütçe dışı kaynaklar ile gerçekleştirilmesine olanak sağlaması amacıyla yapılır (Sevil ve Başar, 2005:15).

### **1.2.6. Montaj Sanayii**

Montaj (kurgu, takma sanayii) özel bir dolaysız yabancı sermaye yatırımı yöntemidir. Şöyle ki, dışarıda ana firmadan sağlanan temel nitelikteki ara malları, ev sahibi ülkede yapılan bazı basit parçalarla birleştirilerek üretimin son aşaması ana merkezin dışında gerçekleştirilir. Örneğin otomobil sanayisinde yabancı firma tarafından ana merkezden veya başka sanayileşmiş ülkeden getirilen motor, şanzıman ve diferansiyel gibi parçaların, ucuz yerel işçiler kullanılarak yerli kaporta üzerine takılması (monte edilmesi) bir montaj faaliyetidir. Az gelişmiş ülkelerde bu tür üretim, özellikle ithal ikamesi politikalarının yoğun olarak uygulandığı 1960'lı yıllarda yaygındı. Montaj sanayisinde yabancı sermayedarın amacı az gelişmiş ülkedeki düşük ücretlerden yararlanmak, tüketici piyasasına daha yakın olmak veya taşıma giderlerinden tasarruf sağlamaktır (Seyidoğlu, 2013:640).

## **1.3. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIM TEORİLERİ**

1960 öncesi direkt olarak DYSY'yi açıklayan teoriler bulunmamaktaydı. Çok uzun bir zaman DYSY, uluslararası sermaye (portföy) teorisinin değişik bir şekli olarak addedildi. En öz şekli ile bu teori, ülkeler arasındaki kar ve faiz farklılıkları nedeniyle



firmaların yatırımlarını mali getirinin en büyük olduğu lokasyona yapacağını belirtmekteydi. Bu açıklama portföy yatırımları için oldukça makul olmakla birlikte DYSY için çoğu zaman geçersizdir. Çünkü DYSY nakdi şekildeki sermayeden ve kısa dönemli getiriden ziyade, uzun dönemli ve özellikle diğer faktör girdilerinin (girişim, teknoloji, yönetim vb.) götürülmesini içermektedir. Dolayısıyla ne uluslararası sermaye (portföy) teorisi ne de klasik ve neoklasik yatırım modeli ÇUŞ'ları ve DYSY akışlarını açıklayamamaktadır (Şahin, 2004:2)

DYSY'yi açıklamaya çalışan teorilerin bazıları ÇUŞ'ların niçin dışarıya yatırım yapmayı tercih ettiği üzerine yoğunlaşırken, bazılarında bir ülkenin kendine DYSY'yi nasıl çektiğine açıklamaya çalışmışlardır. Başka teoriler ise bazı ülkelerin DYSY çekmede diğerlerinden neden daha başarılı ya da başarısız olduğu üzerinde yoğunlaşmışlardır.

### **1.3.1. Endüstriyel Organizasyon/Tekelci Avantajlar**

Hymer tarafından 1976'da ortaya atılan tez, Kindleberger'in 1969, Caves'in 1982 ve Dunning'in 1988 yılındaki çalışmaları ile geliştirilmiştir. Bu hipoteze göre yabancı bir firma bir ülkede faaliyet göstermek üzere yan kuruluş kurduğunda, yerel firmalara nazaran; lisans, kültür, yasal sistem ve diğer ülkeler arası farklılıklara sahip olduğu için bir takım dezavantajlara sahip olacaktır. Örneğin bir ülkenin yerleştiği olan emek arz edenler yabancı firmalarda çalışmayı daha riskli görecekları için bu ülkedeki yabancı firmaların yerel firmalara göre daha yüksek ücret politikası benimsemesi bir mecburiyet olarak ortaya çıkacaktır. Bu ise üretim maliyetlerini arttırıcı bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Bir yabancı firmanın bu ve benzeri dezavantajlara rağmen o ülkede yatırım kararı alabilmesi için; iyi bilinen bir marka olması, patent ile korunan bir teknolojiye sahip olması, yönetsel becerileri ve diğer firmaya özgü faktörler gibi bir takım maddi olmayan (soyut) varlıklara sahip olması gerekir (Moosa, 2002:30).

Hymer, 1976 yılındaki çalışmasında; yabancı yatırımların, farklı ülkelerde faaliyet gösteren firmaların firma yeteneklerinin farklı olmasından kaynak olarak ortaya çıkan bir sonuç olduğunu ifade etmiştir. Buna göre yabancı firmalar gittikleri ülkeye yalnızca sermaye taşımayacak aynı zamanda sahip oldukları teknoloji, yönetim bilgileri ve girişimcilik bilgisi gibi unsurları da beraberinde taşıyacaktır. Bu bakımdan Hymer

DYSY portföy yatırımlarından farklı olarak gittikleri ülkeye yalnızca sermaye taşıdıklarını ifade eden ilk kişidir (Kırankabeş, 2006:276).

Bir ülkenin yerleştiği olmayan firmalar, yerel firmaların benzeri üretim maliyetlerine ek olarak bir de uzakta üretim yapma maliyetlerine katlanmak zorundadırlar. Bu nedenle Hymer; yabancı firmaların diğer ülkelerde faaliyette bulunabilmeleri için, kendilerine özgü bir takım avantajlarının bulunması gerektiğini ifade etmiş ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını açıklamak için piyasa aksaklığı kavramından yararlanmışır. Piyasanın aksaklığının gerekçesi olarak da endüstriyel örgütlenme yapısını göstermiştir. Endüstriyel örgütlenme yaklaşımına göre, yabancı firmalar faaliyette buldukları ülkelerdeki diğer firmalarla ürün ve potansiyel tüketici üzerinde rekabet etmek yerine sahip oldukları avantajları kullanarak kendilerine oligopol gücü sağlayacak olan dikey ve yatay birleşmelere yönelecektir (Batmaz ve Tunca, 2005: 51).

Moosa, Kindleberger'e göre yabancı firmaların sahip oldukları bu avantajların; öncelikle firmaya özgü, diğer ülkelerdeki yan kuruluşlara taşınabilir özellikte ve yabancı ülkelerde faaliyet göstermenin firmaya yükleyeceği ek maliyetleri de giderecek kadar firmaya maddi getiri sağlayacak nitelikte olması gerektiğini ifade etmektedir (Moosa, 2002:30).

Endüstriyel Organizasyon Teorisi neden yabancı ülkelerde yatırım yapıldığını açıklarken A ülkesine değil de B ülkesine niçin yatırım yapıldığını cevaplayamamaktadır.

### **1.3.2. Ürünün Hayat Evreleri Teorisi**

Vernon, 1966 yılında üretim sürecinin çok uluslaşmasını Ürün Evreleri Teorisiyle açıklamaya çalışmıştır. Bu teoriye göre, bazı ülkeler var olan ürünlerin üretiminde, bazıları ise yeni ürünlerin üretiminde uzmanlaşmaktadır. Yeni ürünler zaman içinde yeni olma özelliğini yitirdikçe üretildikleri ülkeler de değişmektedir. Böylece ürünlerin olgunlaşma süreci içinde şirketler çok uluslaşmaya ve uluslararası ara malı ve nihai ürün ticaretine yönelmektedirler (Göver, 2005:4).

Teoriye göre, "herhangi bir ürünün hayat evresinde üç temel aşama vardır. Bunlar; yenilik, olgunlaşma ve standartlaşma aşamalarıdır. Üretimin ilk dönemi olan yenilik

aşamasında, yeni ürünü geliştiren firma, monopolcü bir güce sahip olacak ve daha çok yerli piyasaya yönelik üretim yapacaktır. Üretimin olgunlaşma aşamasında ise, ürüne ait teknolojiye diğer firmaların da ulaşması söz konusu olacak ve piyasadaki üretici sayısı artacaktır. Üretici sayısının artmasına paralel olarak, yeniliği ilk yapan firmanın monopol gücü ve monopol karı zayıflayacaktır. Ürünün ve üretim teknolojisinin standart hale geldiği aşama son aşamadır” (Şimşek ve Behdioğlu, 2006:48-49).

Ürünün ve üretim teknolojisinin standartlaştığı son aşamada üreticiler arası fiyat rekabeti söz konusu olmaktadır. Dolayısıyla daha düşük maliyetli kaynaklar önem kazanmaktadır. Bu çerçevede GOÜ'deki niteliksiz veya yarı nitelikli ucuz işgücü, gelişmiş ülkeleri söz konusu ülkelere DYSY'ye sevk etmektedir (Apan, 2006:11). Ürün evreleri teorisi sürecinin sonunda yeni ürün, yenilikçi firmanın ülkesinde üretilmemekte, ülke bu ürüne duyduğu ihtiyacı tamamen ithalatla karşılamaktadır. İlk aşamada teknolojik yenilik içeren ürün ise artık her yerde serbestçe üretilebilen bir mal haline gelmiştir (Göver, 2005:4).

Vernon'un yeni bir ürünün uluslararası pazarlarda üretilmesinde geçireceği aşamaları belirlemesine karşın, bu aşamalara zaman bakımından bir kesinlik kazandırmamıştır. Bunun nedeni GOÜ'lerdeki tüketim tercihleri ve zevkleri gelişmiş ülkelere göre önemli bir farklılık göstermeyeceğinden, yeni bir malın üretimine gelişmiş ve GOÜ'de birlikte başlaması mümkündür. Teori yüksek yenilik ve teknolojiye dayalı endüstrilerde faaliyet gösteren ÇUŞ'ların yaptığı DYSY'yi artık açıklayamamaktadır. Yine teori kaynak, etkinlik ve stratejik varlık aramaya dayalı DYSY'yi göz ardı etmektedir (Yavan, 2006:103).

### **1.3.3. Oligopolistik Tepki Teorisi**

Oligopol nispi olarak az sayıda satıcı ile nitelenen bir piyasadır. Bir piyasanın oligopol olarak değerlendirilmesi için, o piyasadaki firmaların birbirlerinin hareketlerini dikkate almaları gerekmektedir. Firmaların birbirlerinin davranışlarını dikkate almaları, ancak endüstrideki firma sayısının sınırlı olması veya her firmanın piyasa içinde önemli bir yer tutması ile mümkün olmaktadır (Yaylalı, 2004: 347). Oligopolistik endüstrilerde rakip firmalardan birinin yatırım yapması halinde, aynı endüstride faaliyet gösteren di-

ğer şirketlerin de öncü şirketi izleyerek yatırım faaliyetine yönelmeleri oligopolistik tepki nedeniyledir (Apan, 2006 :3).

F.T. Knickerbocker tarafından ortaya atılan ve özellikle GOÜ'lerdeki DYSY'lerin oligopolistik bir tepkinin sonucunda ortaya çıktığını iddia eden bir teoridir. Herhangi bir ülkede Pazar payını arttırmak için rakip bir firmaya yapılan yatırım, ardından pazar paylarını korumak isteyen oligopol durumdaki diğer firmaları da bu ülkede yatırım yapmaya itecektir. Kısaca, firmaların kendine özgü üstünlükleri yabancı yatırımlar biçiminde değerlendirilmekte ve DYSY yapacak firmalar yatırımlarını genellikle rakip firmaların davranışlarına göre belirlemektedir (Öztürk, 2004:118).

Teoriye gelen eleştirilerden biri, teorinin büyük oligopolistik firmaların olduğu spesifik endüstriyel sektörlerde geçerli olduğu; ancak bunun dışındaki piyasalarda; (monopolcü rekabet, tam rekabet ve monopol piyasası) teorinin açıklama gücünün zayıf olduğunu vurgulanmaktadır (Yavan, 2006:104).

#### **1.3.4. Davranışsal Yaklaşım Teorisi**

Aharoni tarafından 1966'da geliştirilen davranışsal yaklaşım bir firmanın dolaysız yabancı sermaye yatırımı gerçekleştirme sürecinin açıklanmasında yönetimin ve karar alma mekanizmasının rolünü değerlendirmek amacıyla gerçekleştirilmiştir. 38 çok uluslu ABD firması üzerinde yapılan çalışmada, firma yöneticilerini yeni DYSY'ler yapmaya veya mevcut dış yatırımların genişletilmesi yönünde karar almaya iten sebepler araştırılmıştır. Çalışmanın sonucunda, dış yatırım gerçekleştirme kararının tek bir nedene bağlı olmayacağı, süreç içinde bir dizi etkenin etkili olabileceği sonucuna ulaşılmıştır (Akçaoğlu, 2005: 13).

Aharoni'ye göre bir dış yatırım karar süreci; davranışsal fikirler, firma içindeki ve dışındaki sosyal ilişkiler ile bunların değişiyor oldukları bir ortamın girift yapısını içeren çok karmaşık bir sosyal süreçtir. Dış yatırım karar süreci; bu güdünün olduğu kadar geçmişin ve geleceği algılayış tarzının etkisi altındaki çok sayıda bireysel ve kurumsal davranış unsurunu içerir (Akçaoğlu, 2005:13). Bu karar sürecinin ilk ve en önemli adımı olan dışarıya yatırım yapma kararının verilmesi için firmayı harekete geçirecek yabancı ülkenin ithalat tarifelerini yükseltmesi, firma yöneticilerinin isteği gibi bir güdünün olması gerekir. Firma dışarıya bir kez açıldıktan sonra, yönetim hem giderek de-

neyim kazanacak hem de yöneticilerin dışarıya genişlemeden elde ettikleri fayda artacak ve böylece firmanın dışarıya yatırım yapma kararı kolayca alınacaktır (Yavan, 2006:105).

Agarwal, Aharoni'nin çalışmasında dış piyasalara ilişkin var olan belirsizlikler ve risk unsurlarına çok önem verildiğini belirterek, bu olumsuzlukların aşılıp, firma yöneticilerinin dolaysız yabancı sermaye yatırımı gerçekleştirme kararı alabilmesi için, firma içinden veya dışından kaynaklanan bazı zorlayıcı güçlerin bulunması gerektiğini söylemiştir (Apan, 2006:8)

### **1.3.5. İçselleştirme Teorisi**

İçselleştirme Teorisi, ÇUŞ'un bir piyasada satış yapmasında kiralama ve lisanslama yöntemini mi kullanacağı yoksa DYSY yoluyla bizzat kendisi mi üreteceğini açıklamaya çalışıp; neden bir firma doğrudan yatırımı tercih eder sorusuna cevap arar (Hansen, 2000:2). Buckley tarafından geliştirilen İçselleştirme Hipotezine göre DYSY, firmanın piyasa işlemlerini içsel işlemlere dönüştürme çabası sonucu ortaya çıkar. Kaçınılmaz piyasa maliyetleri, firmanın yeniden biçimlendirilmesi ile yok edilebilir (Bunckley, 1988:181).

Buckley iki genel geçer kuralı vurgular: Firmalar tüm faaliyetlerini en az maliyetle yapabilecekleri yerleri seçerler. İkincisi olarak firmalar, içselleşmenin faydası maliyetinden (taşıma, ara mal alımları) daha yüksek olduğu sürece içselleşerek büyür. Örneğin piyasada, petrol ürünlerinin satın alımı ile ilgili sorunlar varsa, firma petrolü yabancı rafineriden satın alma kararı verebilir (Bunckley, 1988:181).

Piyasadaki problemler beşeri sermaye, bilgi, pazarlama ve yönetim uzmanlığı içeren ara mal piyasasının aksaklıklarından ve başarısızlıklarından meydana gelir. İçselleştirme avantajı, işlem gecikmesi, pazarlık ve müşteri belirsizliklerinden doğan olumsuzlukları gidermesidir. İçselleşmenin ana motifi, mal ve faktör piyasasındaki dışsallıkların varlığıdır. Eğer ara mallar piyasasında aksak rekabet varsa, firmalar içsel piyasaları oluşturarak bu olumsuz etkileri gidermeye çalışır. Ulusal sınırlara karşın piyasaların içselleşmesi, DYSY önemli hale getirir ve bu süreç marjinal fayda marjinal maliyete eşit olana kadar devam eder (Bunckley, 1988:181).

İçselleştirme teorisi, firmaların yabancı ülkelerle dış ticaret veya lisans sözleşmesi yapmak yerine, neden DYSY'yi tercih ettiğini açıklar. Piyasa alım ve satımları ile ilgili önemli gecikme ve işlem maliyetlerinden dolayı firmalar, bazı piyasa işlevlerini içsel süreçle ikame ederler. Dahası içselleşme süreci, belirsizliği yok eder. Örneğin bir çelik firması, dünyanın değişik bölgelerindeki açık piyasalardan demir madeni almak gibi arz belirsizlikleri ve ulaşım maliyetleri ile karşı karşıya kalabilir. Bununla birlikte, çelik firmasının yabancı bir maden şirketini satın alması bir başka deyişle piyasa sürecinin içselleştirilmesi, demir madenin satın alınmasını ve taşıma maliyetlerini içerir ve belirsizliklerini yok eder (Moosa, 2002: 32).

Buckley kendi teorisi ile birlikte tüm modellere eleştirel bir yaklaşım getirmiştir. Tüm modellerdeki en büyük problem, işlem maliyetlerinin ölçülmesidir. İşlem maliyetleri listelenmesine ve sınıflandırılmasına (bilgi maliyeti, pazarlık maliyeti, uygulama maliyeti ve yönetim maliyeti) rağmen tahmin edilemez (Buckley, 1988: 184).

### **1.3.6. Eklektik Paradigma Teorisi**

DYSY faaliyetlerini açıklamak üzere geliştirilen Eklektik Paradigma, DYSY'yi açıklayan en kapsamlı teoridir. Paradigmanın eklektik olarak etkilenmesinin nedeni, çok sayıda farklı teorik yaklaşımları bir araya getirerek DYSY'yi açıklamaya çalışmasından dolayıdır.

Eklektik paradigma genel olarak üç temel sorunun cevabını aramaktadır. Bu sorularda, firmanın neden uluslararası işlemlere girdiği, uluslararası işlemlerden (dolaysız yabancı sermaye yatırımı ya da ihracat) hangisinin tercih edileceği ve yatırımın nerede yapılacağıyla ilgilidir. Dunning, ÇUŞ'lar tarafından üstlenilen yabancı yatırımların temelde bu üç sorunun ve bunların temsil ettiği avantajların karşılıklı etkileşimleri sonucunda belirleneceğini vurgulamıştır (Oxelheim vd., 2001:384).

Bir firmanın yabancı yatırım yapabilmesi için gireceği piyasalardaki firmalara göre onu karlı kılacak bir takım avantajlarının olması gerekmektedir. Firmanın yabancı yatırım yapma isteğini arttırabilecek üç koşul söz konusudur. Bu koşullar; OLI olarak da adlandırılan Ownership (Mülkiyet), Location (Yer Seçimi) ve Internalization (İçselleştirme)'dir. Mülkiyet avantajı, yabancı yatırımların niçin yapıldığını açıklayamaya çalışmaktadır. Mülkiyet avantajının karakteristiği yurtdışına transfer edilebilir olması ve

sınır ötesinde üretim yapmaktan dolayı karşılaşılan ekstra maliyetleri ve engelleri telafi edebilecek nitelikte olmasıdır. Bu avantajlar diğer firmaların giremeyeceği, patent, ticari sır, teknoloji gibi görünmez varlıklar olabileceği gibi vasıflı işgücü, finans ve yönetim yeteneği, bir üretim süreci ya da bir ürün olabilir. Bu avantajlar firmaya pazar gücü ya da maliyet avantajı sağlamaktadır. Dunning, bu avantajların bazılarının yatırımın ilk aşamasındaki firma davranışlarını açıkladığını bazılarının ise ilk yatırım hamlesinin arkasından gelen yatırım isteklerini açıkladığını söylemektedir. İlk yatırım hamlesini açıklayan mülkiyet avantajları firmaların devredilmeyen manevi varlıklarından oluşmaktadır. Bunlardan bazıları ise, yenilik kapasitesi, üretim yönetimi, organizasyon yapısı, teknoloji, know-how ve beşeri sermayedir. Diğer mülkiyet avantajları; üretimde uzmanlaşma, finans, işgücü ve bilgi gibi üretim faktörlerine sahip olma, çok ulusluluğun getirdiği esnek üretim olanakları ve karşılaşılan risklerin çeşitlenmesine olanak sağlayan etkenler olarak sayılabilir (Dunning, 1992:80).

Yer seçimi avantajları, yapılacak yatırımın nerede gerçekleşeceği sorusunu araştırmaktadır. Bu avantajlar firmanın ürünü yabancı bir ülkede üretmesinin, kendi ülkesinde üretmesinden daha avantajlı olduğu durumları ifade etmektedir. Yer seçimi avantajını etkileyen faktörler doğal kaynaklar, girdi fiyatları, miktarı ve verimliliği, uluslararası taşıma ve ticaretteki maliyetler, yatırımların teşviki ya da cezalandırılması, mal ve hizmetler ticaretine getirilen engellemeler, toplumsal şartlar ve ekonomik altyapı şartları ve ülkeler arasında ideolojik, kültürel, dil, politik ve yapısal farklılıklar olarak sayılabilir (Woodcock, 1994:45).

Yabancı bir ülkede yapılacak yatırımın nasıl gerçekleşeceği sorusuyla ilgilenen içselleştirme avantajları, firmaların yabancı aktivitelerin kontrol yetkisine sahip olmayan çeşitli metotlar yerine niçin dolaysız yabancı sermaye yatırımı seçildiğini açıklamaya çalışmaktadır (Oxelheim vd., 2001:386). İçselleştirme avantajı olarak da şu unsurlar gösterilebilir; firmanın sözleşme maliyetlerinden ya da bu sözleşmelerin bozulmasından doğacak maliyetlerden sakınmak, alıcı belirsizliği, piyasaların fiyat farklılaştırmasına izin vermemesi, gelecek belirsizliğini telafi etmek, üretim sürecinde kullanılan girdilerin satışını ve arzını kontrol edebilmek ve kamu yönetiminin müdahalelerinden doğacak maliyetlerden sakınmak (Oxelheim vd., 2001:386).

Sonuç olarak firmaların yabancı ülkede yatırım yapmaları, eklektik paradigmaya göre dört şartın yerine getirilmesine bağlı olacaktır. Bu şartlar (Dunning, 1992:79):

1) Firmanın bulunduğu ya da bulunmayı düşündüğü pazarlardaki rakiplerine kıyasla sahip olduğu mülkiyet avantajlarını güçlendirmesi ve genişletmesi. Bu avantajlar ve onların kullanılması firmaların refah yaratıcı kapasitelerinin ve böylelikle de sahip oldukları varlıkların hacminin artmasına yol açacağı varsayılmıştır.

2) Birinci koşul yerine getirildiğinde, firmanın mülkiyet avantajlarını kiralamak ya da satmak yerine kendisinin kullanmasının avantajlı olduğunun farkına varması gerekir. Bunlar piyasanın içselleştirmesi avantajı olarak adlandırılır. Bu avantajın kullanılması firmaya daha büyük tekel karlarına ulaşmasına olanak verirken, hiyerarşik bir yapı içerisinde daha etkin bir organizasyon şeması da oluşturabilmektedir.

3) Bir ve ikinci koşullar gerçekleşince, firmanın küresel anlamda çıkarlarını gerçekleştirmek, mülkiyet avantajlarını kullanabilmek amacıyla kendisine uygun yabancı bir yer seçimine gitmesi gerekir. Kaynakların ve kapasitelerin eşit dağıtılmadığı varsayımı altında ve buna bağlı olarak bazı ülkelerin sahip oldukları yerleşim yeri avantajları, firmaların daha karlı çalışabilmesine olanak tanıyacaktır.

4) Bu çerçevede OLI avantajlarının firma açısından oluşumuyla, uzun dönemli yönetim stratejisi ile uluslararası üretime geçiş yapılmasıdır.

Verilmiş herhangi bir zamanda, ülke girişimcilerinin diğerlerine kıyasla daha fazla mülkiyet avantajlarına sahip olması, bu firmaları üretim süreçlerini içselleştirmede daha fazla teşvik edecek ve bu avantajlarını kullanabilecekleri yabancı bir yerleşim yeri bulmaları sınır ötesi üretimde bulunmalarına daha fazla katkıda bulunacaktır. Benzer şekilde, ülkelerde yabancı yatırımları cezbetmek için bu avantajlara benzer ters koşullar yaratacaklardır. Eklektik paradigma bütün bu ülkelerde her türlü yabancı yatırım modelinin yukarıda belirtilen referanslar dikkate alınarak açıklanabileceğini belirtmektedir. Bunun için ülkeler, endüstriler ya da firmalar için önsel bir varsayımda bulunmanın gereği yoktur (Dunning, 1992:80).

Yabancı yatırımlar, dört ana kategoride incelenebilir. Bunlardan birincisi, yabancı piyasalara dönük olarak yapılan yani talebe dayalı yatırımlardır. İkincisi, üretim sürecinin ihtiyaç duyduğu üretim faktörlerine yönelik olarak yapılan; arza dayalı yatırımlardır. Üçüncü kategori ise ilk iki yatırım çeşidine bağlı olarak gelişen, firmanın sa-



hip olduğu kaynakların (emeğin) verimliliğini artırmaya yönelik ve çok uluslu şirketlerin yerel ve yabancı kaynaklardan oluşan portföy'ünün uzmanlaşmasını teşvik eden yatırımlardan oluşmaktadır. Son olarak dördüncü tip yabancı yatırımlar, firmaların sahip oldukları avantajlarını korumak ve gelecek dönemlerde de bu üstünlüklerini devam ettirebilmek için yapmayı planladıkları stratejik yatırımlardır ( Dunning, 2000:164). Küreselleşme eğilimlerinin hız kazandığı ve piyasaların birbirlerine daha fazla entegre olduğu son dönemlerde firmaların sahip olduğu mülkiyet avantajları da göreceli olarak farklılık göstermeye başlamıştır. Yaşanan bu dönemeçte yapılan asıl vurgular, firmaların bilgi yoğun varlıklara erişebilme ve bu varlıkları organizasyon edebilme kabiliyeti ile bu bilgileri sadece var olan karşılaştırmalı avantajlarını kullanarak değil aynı zamanda tamamlayıcı malların üretiminde bulunan firmaları entegre ederek kullanabilmesi üzerine yapılmıştır. Böylece firmaların var olan bilgi yoğun mülkiyet avantajlarını korumak, güçlendirmek ve daha da arttırmak gibi bir düşünceleri ortaya çıkmaktadır. Dünya ekonomisinde yaşanan değişiklikler yukarıda açıklanmaya çalışılan bir ve ikinci tip yabancı yatırımlara sahip olduğu mülkiyet avantajlarının önemini göreceli olarak azaltmıştır. Çünkü bu tip yatırımlarda sahip olunan avantajlar yapılacak yatırımın, özellikle de gelişmekte olan ülkelerdeki yatırımın ilk hamlesini açıklayabilmekte önem kazanmakta daha sonra yaşanan yatırımlardaki gelişme evrelerini ise açıklayamamaktadır (Dunning, 2000:173).

### **1.3.7. Marksist Ekonomik Yaklaşım Teorisi**

Marksist düşünce ekolü konu ile ilgili tartışmaları neo-klasik veya liberal ekolden tamamen ayrı bir düzlemde, politik ideoloji çerçevesinde ele almıştır (Çalışır, 2001:59). Marksist ekonomistlere göre, gelişmiş kapitalist ülkelerde kar oranları düşme eğiliminde olduğundan sermaye daha fazla kar elde edebileceği alanlara doğru hareket edecektir. Diğer bir deyişle sermaye-çıktı oranında yükselme ve karların paylaşım oranının düştüğü gelişmiş ekonomilerden düşük sermaye-çıktı oranlarına ve işgücünün daha fazla sömürülebildiği alanlara doğru sermaye hareket edecektir. Kapitalizmin ilk dönemlerinde sömürge ve diğer az gelişmiş ekonomilerden sağlanan kıymetli maden ve hammaddeler, batının kapitalist ekonomisi için sermaye birikimini daha da hızlandırıcı sonuç doğurmuştur. Kapitalizmin ileri aşamalarında metropollerde biriken sermaye üre-

timinin içinde sermaye yoğunluğunun artmasına yol açarken, kârların düşmesi olgusunu da beraberinde getirmiştir. Öte yandan az gelişmiş ekonomilerde işgücünün nispi ucuzluğu yanı sıra sermayenin kıt üretim faktörü olması sebebiyle kâr oranlarındaki yükseklik sermaye ihracının bu defa az gelişmiş ekonomilere doğru yön değiştirmesine yol açmıştır. Bu süreç sonucunda az gelişmiş ekonomilerde kapitalist sistem içinde yer almalarıyla aradaki farkın giderek azalması sonucu ortaya çıkmıştır (Çalışır, 2001:59).

Geleneksel Marksist teorinin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya yönelik en önemli yaklaşımlarından birisi emperyalizm teorisi. Marksizmin ilk politik uygulayıcısı olan Lenin'e göre emperyalizm dört temel öğeyi içermektedir. Bunlar; üretimin yoğunlaşması, sanayi sermayesi ile banka sermayesinin birleşmesi ve finansal oligarşinin finansal kapitalizm temeline dayanan oluşumu, sermaye ihracının mal ihracından ayrılması ve bütün dünyayı aralarında paylaşan uluslararası monopolist kapitalist oluşumlardır. Emperyalizm kapitalist gelişimin kaçınılmaz bir sonucudur. Rekabet mutlak olarak monopolistik bir duruma sebep olacaktır. Üretimde artan monopolistik durum ülke içinde karlı yatırım olanaklarının azalmasına sebep olacağı gibi ülke dışında yeni kaynakların bulunmasını zorunlu hale getirecektir (Ongan, 1998:43). Bu da diğer ülkelerde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının artması anlamına gelmektedir. Uzun dönemde birçok uluslu şirketin ortaya çıkması ve dünya ölçeğinde yayılmaları ile üretim piyasasında monopolün derecesi artacak ve bu artış monopolistik kapitalizmin temel durgunlukçu eğilimlerini kuvvetlendirecektir. Bu durgunluğun öncelikle ulusal düzeyde monopolün derecesinin artmasına yol açacağı düşünülürken uluslararası ilişkiler monopol eğilimlerini geliştiren mekanizmalardan birisi olarak görülmüştür. Uluslararası ilişkiler sermaye ve emek arasındaki dengesizliğin artmasına sebep olacaktır. Çok uluslu şirketlerin yaptığı uluslararası üretim ise bu ülkelerdeki monopol durumun diğer ülkelere yayılmasına sebep olacaktır (Ongan, 1998:43).

#### **1.4. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İKTİSADİ ETKİLERİ**

DYSY gittikleri ülkelerin ekonomileri üzerinde çeşitli açılardan etkide bulunur. Bu etkiler büyüme, verimlilik, tasarruf ve yatırım, istihdam, teknoloji ve yönetim ve benzeri başlığı altında toplanabilir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler, DYSY iktisadi

büyümeye önemli katkı sağlayacak kaynaklardan biri olarak kabul etmektedirler. Zira gelişmekte olan ülkelerin temel problemlerinden birisi sermaye birikiminin yetersizliğidir. DYSY ev sahibi ülkelerin sermaye birikimine ve üretim kapasitesine önemli katkı sağlayabilir. DYSY, sadece gittikleri ülkeye başlangıçta getirmiş oldukları sermaye bakımından değil, aynı zamanda elde ettiği kârların belli bir bölümünü yeniden yatırımlara yönlendirmesiyle de buldukları ülkenin üretim kapasitesinin gelişmesine yardımcı olabilirler (Çinko ve Ak, 2009:7).

#### **1.4.1. Milli Gelir Üzerine Etkisi**

Ülkelerin refah düzeyleri karşılaştırılırken genellikle kişi başına düşen reel gelir kullanılmaktadır. Kişi başına düşen milli gelir reel olarak artıkça ülke refahının da arttığı kabul edilir. Kişi başına milli gelirin artırılması, üretim kapasitesinin genişlemesiyle ve bu da her yıl bir önceki yıla oranla yatırımların artırılmasıyla mümkün olmaktadır. Bu ise ancak ekonomide her yıl yaratılan toplam kaynakların belli bir kısmının tüketilmeyerek, tasarruf halinde muhafaza edilmesi ve daha sonra yatırıma dönüşmesi ile mümkündür. Buna ilaveten az gelişmiş ülkelerde marjinal tüketim eğiliminin gelişmiş ülkelere göre daha fazla olması marjinal tasarruf eğiliminin düşük olmasına, dolayısıyla yatırım için gerekli sermaye birikiminin yetersiz düzeyde kalmasına sebep olmaktadır (Akman, 1988:25).

Az gelişmiş ülkelerde marjinal tüketim eğiliminin yüksek olmasının iki nedeni vardır. Bunlardan birincisi kişi başına düşen gelirin zaten düşük olmasıdır. İkinci neden ise, az gelişmiş ülkelerde sosyal mobilizasyonun ekonomik gelişmeden yüksek olmasıdır. Bunun anlamı, toplumsal yükseliş taleplerinin mevcut olan ekonomik kapasiteyle karşılanamamasıdır (Akman, 1988:25). Az gelişmiş ülkeler geri kalmışlık kısır döngüsünü kırabilmek için yatırımlarını arttırmak zorundadırlar. Ancak yatırımlarını arttırmak için gerekli olan tasarruf birikiminden yoksundurlar. Bu ülkelerin kalkınma süreçlerinde karşı karşıya buldukları tasarruf yatırım darboğazı veya sermaye yetersizliği bir ölçüde yabancı ülkelere yapılan tasarrufların ülkeye yatırım olarak çekilmesiyle ortadan kaldırılabilir. Diğer bir deyişle, yabancı sermaye iç tasarruf darboğazını azaltmak için kullanılacak önemli bir kaynaktır (Batmaz ve Tunca, 2005:51).

DYSY'lerin gerçekleşmesi ile birlikte ülke içindeki üretimde meydana gelebilecek artış, ülke ekonomisine katkı sağlayacaktır. Ancak dikkat edilmesi gereken nokta dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapan kuruluşun üretim için kullandığı girdilerin tümünü kendisinin üretilip üretilmediğidir. Bu sebepten ötürü bazı girdiler yurt dışından temin edilmektedir. Eğer ithal edilen girdiler varsa bunlar ülkenin GSMH'sinden düşülür. Cebirsel olarak yabancı sermayenin ülke ekonomisine katkısı şu şekilde formüle edilebilir (Karluk, 1983:26):

$$K=H-G \quad (1.1)$$

Burada, "K" dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisine sağladığı katkıyı; "H" hasılayı ve "G" ise girdiyi göstermektedir. Bu ifade yabancı sermaye tarafından ülkeye yapılan net katma değeri belirtmektedir. Net katma değer, üretim faktörleri toplamına ödenen miktarlar ile yatırım yapan şirketin kendi ülkesine transfer ettiği müteşebbis hizmetleri karşılığını kapsamaktadır. Üretim faktörlerine yapılan yatırım "Ü" ve kârdan müteşebbislik hizmetleri karşılığı ülkeye transfer edilen miktar "M" ile gösterildiğinde (Karluk, 1983:21):

$$K= H-G= \ddot{U}+M \quad (1.2)$$

Olarak formüle edilebilir. Ancak bu formül, yabancı sermaye tarafından kullanılan yerli üretim faktörlerinin alternatif maliyetlerini dikkate almamaktadır. Çünkü bu faktörler, yabancı sermaye tarafından kullanılmasaydı yine de milli hasılaya katkıda bulunacaklardı. Dolayısıyla; yabancı sermaye tarafından diğer şirketlerden sağlanan üretim faktörlerinin fırsat maliyeti ile yerli üretim faktörlerinin fırsat maliyetlerinin de dikkate alınması gerekmektedir. Yerli üretim faktörlerinin fırsat maliyetleri "N" ile gösterildiğinde formül aşağıdaki şekle dönüşür (Uras, 1979:61).

$$K=(\ddot{U}+M)-N \quad (1.3)$$

Buraya kadar özetlenen; yabancı sermaye yatırımlarının yarattığı doğrudan katkılardır. Bunun yanında yabancı sermaye yatırımlarının dolaylı katkısı da söz konusudur. Bunlar dışsal ekonomiler ve dışsal eksi ekonomiler olarak iki kısma ayrılır (Güneş, 2006:45). Dışsal ekonomik etki, yabancı kuruluşun sağladığı rekabet sayesinde yerli kuruluşların yaratıcı gücünün kamçılanması, verimliliğin ve etkinliğin artmasını teşvik etmesi sonucu milli gelire katkısıdır. Bu katkının ortaya çıkabilmesi için yabancı firmaların kullandıkları teknolojiyi yerel firmalara transferine imkân tanımaları gerekmektedir. Eğer yabancı firmalar teknoloji transferini engelleyici davranışlarda bulunurlarsa firmaların ülkeye getirecekleri en önemli katkı sermaye kazançları üzerinden ödeyecekleri vergiler olabilir. Bunun aksine dışsal eksi ekonomiler, yabancı kuruluşun getirdiği sermaye yoğun teknoloji ile işsizlik sorunun çözümüne katkı sağlayamaması, rekabet gücüyle yerli kuruluşların gözünü yıldırması gibi nedenlerle ortaya çıkmakta ve olumlu etkiler bir ölçüde azalmaktadır (Kızılkaya, 2007:33). Bu yüzden yabancı sermayenin milli hasılaya olan katkısını hesaplarken net dışsal ekonomilerin de formüle dahil edilmesi gerekmektedir. Net dışsal ekonomiler (dışsal ekonomiler-dışsal eksi ekonomiler) “D” ile gösterildiğinde aşağıdaki formül ortaya çıkar (Kızılkaya, 2007:33).

$$K:(\ddot{U}+M)-N+D \quad (1.4)$$

D: Dışsal Ekonomiler- Dışsal Eksi Ekonomiler

Son olarak bu açıklamalara, yabancı sermayenin net geliri üzerinden ev sahibi ülkeye ödemiş olduğu vergilerinde eklenmesi gerekmektedir. Bağlı şirketin ev sahibi ülkeye ödemiş olduğu vergiler “V” ve yabancı sermayenin vergisini ödedikten sonra kalan geliri ise “X” ile gösterildiğinde formül aşağıdaki gibi olur (Karluk, 1983:23):

$$K=(\ddot{U}+X+V)-N+D \quad (1.5)$$

Bunlara ilaveten yabancı sermayeli kuruluşun ev sahibi ülkeye olan maliyeti, yabancı üretim faktörlerine yapılan ödemeler ile ülke dışına yabancı personel ve yönetim ücreti, lisans, patent hakkı, kar veya faiz gelirleri olarak transfer edilen ödemelerin toplamıdır. Yabancı üretim faktörlerine yapılan ödemeler “Y” ile gösterildiğinde Maliyet= Y olur. Böylece, DYSY’nin ev sahibi ülkeye sağlayacağı net fayda/maliyet oranı ile aşağıda formülle elde edilebilir (Uras, 1979:63).

$$\text{Net Fayda/Maliyet Oranı}=(\ddot{U}+X+V)-N+D/Y \quad (1.6)$$

Eğer bu oran birden büyük olursa DYSY’nin ülke ekonomisine katkısı kendi maliyetinden daha fazla olur. Tam tersine birden küçük olursa bu durumda yapılan tüm DYSY’lerin ev sahibi ülke ekonomisine katkıda bulunacağı söylenemez. Bu nedenle DYSY’lerin ülke ekonomisine katkıda bulunup bulunmadığı hala üzerinde tartışılan konulardan biridir (Uras, 1979:63).

#### **1.4.2. Ödemeler Bilançosuna Etkisi**

DYSY’in ev sahibi ülke ihracatını nasıl etkilediği konusunda mevcut iki görüş vardır. Birincisi DYSY’nin ülkenin ihracatının yerine geçerek olumsuz yönde etkilendiği, ikincisi ise DYSY’nin daha önce ihracat yapılmayan alanlarda gerçekleştiğini ileri sürerek ülke ihracatını olumlu yönde etkilediğini savunurlar (Kwon, 2002:214). Yabancı sermayenin getirdiği dövizler uzun dönemde ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler yaratarak, gidilen ülkenin ödemeler dengesinin düzelmesinde katkıda bulunur. Fakat daha sonra yurt dışına yapılan kar transferleri de ödemeler dengesini olumsuz etkiler. Bu bakımdan ev sahibi ülkeler çoğunlukla yabancı sermaye şirketlerinin kar transferlerini sınırlandırıcı düzenlemelerde bulunur veya şirketlerden karlarını yeniden yatırıma yönlendirmelerini isterler (Seyidoğlu, 2013:646).

Dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapmak amacıyla gelen yatırımcı ilk başta ödemeler dengesine olumlu etkide bulunur. Üretime geçtiği andan itibaren ise gerek ihracat gerekse ithal ikamesi yoluyla ödemeler dengesini olumlu dengelemeye devam ederken, diğer taraftan üretimde kullanılan ithal girdiler, kar transferleri, lisans ve diğer

yabancı faktör ödemeleri ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkiler yaratır. Yine son bir defaya mahsus olmak üzere yabancı sermayeyi şirket tavsiye kararı verdiğinde veya ortaklık payını yerli sermayeye devrettiğinde önemli miktarda sermaye transferi gerçekleştirilerek, ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkide bulunabilir (Karluk, 1999:116).

Eğer ülkelerin ithal ikameci<sup>4</sup> sanayiden ihracata yönelik sanayiye dönmesi ve ihracat malları üretiminde yoğunlaşmak isteniyorsa, ÇUŞ'lar serbest ticaret için önemli bir faktör olabilir. Korumacı bir rejime sahip ülkelerde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının artması ülke içindeki sermaye verimliliği hatta kamu sektöründeki verimliliği arttırmakta, bu durumda ülkenin ithalatını ve ödemeler dengesini pozitif yönde etkilemektedir (Batmaz ve Tunca, 2005:56).

Yabancı yatırımların ödemeler dengesine yapmış olduğu fayda ve maliyetleri cebirsel olarak gösterirsek (Selamoğlu, 1985:58).

$$\text{Ödemeler Dengesine Katkı} = K + X + \dot{I}K \quad (1.7)$$

“K”, ev sahibi ülkeye yapılan ilk sermaye akışını; “X”, bağlı şirketler tarafından gerçekleştirilen ihracatı; “ $\dot{I}K$ ” ise yaratılan ithal ikamesini göstermektedir.

$$\text{Ödemeler Dengesi Maliyet} = (T + P) + (M + UM) + GT \quad (1.8)$$

Burada “T”; ülkeden çıkan kar transferlerini, “P”; yabancı üretim faktörlerine yapılan bütün ödemeleri, “M”; ithal malı girdileri, “UM”; marjinal tüketim eğilimine bağlı olarak yüksek gelir tarafından uyarılmış ithalatı, “GT” ise yatırımda meydana gelebilecek herhangi bir çözülmeyi yani yabancı sermaye payının geriye transferini ifade etmektedir (Uras, 1979:65).

Bu ifadelerden hareketle dolaysız yabancı sermaye yatırımının ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine olan Net Fayda/Maliyet Oranını şu şekilde gösterebiliriz (Karluk, 1983:26):

---

<sup>4</sup> Daha önce yurt dışında ithal edilmekte olan malların, uygulanan koruyucu ve özendirici önlemlerle yurt içinde üretilmesini öngören bir sanayileşme stratejisi

$$\text{Net Fayda/Maliyet Oranı} = \frac{K+X+\dot{I}K}{(T+P)+(M+UM+GT)} \quad (1.9)$$

Bu oranın birden büyük olması halinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi pozitif, birden küçük olması halinde ise dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki etkisi negatif olacaktır. Uzun dönemde, yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerindeki etkisini milli gelirden ayrı olarak düşünmek imkânsızdır (Karluk, 1983:26).

$$X-M=GSMH-(C+I+G) \quad (1.10)$$

“X”, İhracat; “M”, ithalatı; GSMH, Gayri Safi Milli Hasıla; “C”, Tüketim Harcamaları; “I”, Yatırım Harcamaları, “G” ise Devlet harcamalarını gösterir.

Denklem kısaca ihracatın ithalattan fazla olması durumunda GSMH'nin mal ve hizmet harcamalarından daha büyük olduğunu ifade etmektedir. Bu büyüklük ihracat fazlası kadardır. Yukarıdaki denklem yabancı yatırımların milli gelirdeki artış etkisinin eşit veya daha büyük miktarlarda yurtiçi harcamalarla dengelenmediği durumlarda ödemeler dengesinin düzelleceğini göstermektedir. Fakat uzun dönemde muhtemel yurtiçi harcamaların GSMH'deki artışa uyum sağlaması söz konusu olduğundan, DYSY'lerin ödemeler dengesine katkısı sıfır ya da negatif yönde olabilecektir (Batmaz ve Tunca, 2005:57).

Kısa dönemde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ödemeler dengesinde bir açığa neden olabilir (Selamoğlu, 1985:60). Buna yol açan sebep, ev sahibi ülkedeki üretim faktörlerinin yeteri kadar mobiliteye sahip olmamasıdır. Ekonomi yabancı sermayeli şirket için gerekli olan döviz harcamalarını finanse etmek için ihracat sağlayabilmek amacıyla yurtiçi pazar üretimden ihracat üretimine veya ithal ikamesine hemen kaymaz. Kısa dönem boyunca yabancı şirketin faaliyetleri sebebiyle mal ve hizmet ithalata net bir artış meydana gelebilir. Bu durumda ödemeler dengesinde bir açık meydana getirir. Bu durum ev sahibi ülkenin yapısal katılığından meydana gelebilir ve bu katkı



lık ödemeler dengesine uyumu önleyebilir. Diğer bir deyişle yabancı sermayeli şirket, şirketin milli hasılaya katkısından çok tüketimde artışa neden olabilir. Bu nedenlerle gelişmekte olana ülkelerde yabancı sermaye yatırımlarının değerlendirilmesinde yatırımların ödemeler dengesine etkisi konusuna büyük ağırlık verilmekte, ithal ikamesi sağlayacak ve ihracata yönelebilecek yatırımlar istenmektedir. Ancak bu ülkelerin kısa vadeli ödemeler dengesi sorunlarının ağırlık taşınması sonucu genellikle yatırımların kısa dönemli etkilerine öncelik verilmektedir. Kısa dönemde ödemeler dengesi yönünden kazançların maksimizasyonunu amaçlayan teşvik uygulamasında ise yatırımların uzun dönemde tüketim kalıplarında ve sanayinin yapısında ortaya çıkaracağı olumsuz etkiler gözden kaçırılmamaktadır (Selamoğlu, 1985:60).

### **1.4.3. İstihdam Üzerine Etkisi**

DYSY'nin yatırım yapılan ülke istihdamına etkisi geliş şekli ve üretim yapacağı sektör ve burada kullanılan teknolojinin emek ve sermaye yoğun olmasına göre farklılık gösterecektir. Örneğin; endüstri kesimine gelen DYSY istihdam arttırıcı etki yaparken, DYSY mevcut yatırımlarla birleşerek veya satın alma yoluyla ülkeye geliyorsa istihdam yaratıcı etkisi oldukça sınırlı olabilir. Yabancı sermaye yatırımlarının gittikleri ülkelerdeki istihdam etkileri ülkenin gelişmişlik durumuna göre de değişiklik gösterir. Gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı sermaye, getirdiği teknoloji ve bilgi birikimi ile istihdama dolaylı ve dolaysız etkilerde bulunur. Sanayileşmiş ülkelerde yatırımların gerçekleşme biçimi önem kazanırken gelişmekte olan ülkelerde yabancı sermayenin kullandığı üretim tekniği önem kazanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde yeni istihdam yaratılması için yeni işyerlerinin açılması, mevcut işyerlerinin ÇUŞ'lar tarafından satın alınması tercih edilirken; gelişmekte olan ülkelerde emek yoğun üretim tekniklerinin kullanılmasıyla istihdam sorununa çözüm bulunması beklenmektedir (Candemir, 2006:58).

DYSY 'lerin ev sahibi ülke istihdam rakamları üzerindeki etkisi gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere farklılık gösterdiğini yukarıda belirtmiştik. Gelişmiş ülke ekonomilerine nazaran yükselen ekonomilerde DYSY istihdama etkisi daha büyük olmaktadır. DEİK Çin Ülke Bülteni'ne göre Çin'de 2010 yılı işgücü istatistikleri göre 15 milyon insan yabancı şirketler tarafından istihdam edilmektedir (<http://www.deik.org.tr>).

#### **1.4.4. Teknoloji Üzerine Etkisi**

Sınai yatırımların konu bakımından çeşitlenmesi, yatırımların büyüklük kazanması, tüketim mallarından ara malı ve yatırım malları üretimine geçiş, ihracat olanakları ve zorunlulukları, iç ve dış piyasalardaki rekabet nedeniyle kalite ve maliyet unsurlarının ön plana çıkması; sanayi kesiminde teknolojinin önemini arttırmıştır. Bu önem sanayinin gelişmesine paralel olarak gittikçe de artmaktadır (Uras, 1979:27).

Özellikle az gelişmiş ülkelerde, çok uluslu şirketler, yeni teknoloji yaratılmasının ve yayılmasının en büyük kaynaklarından biri olarak görülmektedir. Çok uluslu şirketler, yatırım sağlayarak, sermaye mallarını arz ederek veya lisanslamalar yoluyla yeni teknolojileri ülkeye sağlayarak teknoloji transferinde etkin ve önemli bir rol oynamaktadırlar (Şen, 1998:4). Özellikle şirket birleşmesi ve satın alınması yoluyla yapılan yatırımlarda, yatırımı yapan şirketlerin yatırım yaptıkları ülkelerdeki yatırımlarına da kısmen ya da tamamen taşıdıkları izlenmektedir. Bu sayede yeni ürünler ve verimlilik artışı sağlanmaktadır.

Teknoloji çoğunlukla fiziki mallar gibi ticareti yapılan bir mal olmadığı için büyük harcamalarla gerçekleştirilen AR-GE (Araştırma Geliştirme) çalışmaları neticesinde ulaşılan teknolojilerin, DYSY'ler aracılığıyla az gelişmiş ülkelere belli düzeyde de olsa aktarılıyor olması, az gelişmiş ülke ekonomiler için önemli bir avantajdır.

#### **1.5. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER**

UNCTAD 1998 ve 2012 yılı dünya yatırım raporunda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörlere ilişkin bir analiz yapılmıştır. Bu analizde öne çıkan belirleyiciler üç ana başlık altında toplanmıştır. Bunlar ekonomik faktörler, yatırım ortamına ait faktörler ve politik faktörlerdir. Politik faktörler içinde, ekonomik, sosyal ve siyasal istikrar, vergi politikası, yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, özelleştirme politikası, piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar ve yabancı işbirliklerin anlaşma standartları sayılabilir. Yatırım ortamına ilişkin faktörler ise yatırımların teşviki, maliyetler, yatırım sonrası hizmetler ve sosyal etkinlikleri kapsamaktadır. Ekonomik faktörlerde kendi içerisinde alt başlıklara ayrılmıştır. Bunlar pazara yönelme, kaynağa ve stratejik varlığa yönelme ile etkinliğe yönelmedir. Ancak UNCTAD 2012

raporunda pazara yönelme, düşük maliyetli işgücü, doğal kaynakların varlığı ve alt yapı olarak güncellenmiştir (Tablo 1.2).

**Tablo 1.2: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler**

FAKTÖR GRUPLARI	
I. Politik Faktörler	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vergi politikası</li> <li>• Özelleştirme Politikası</li> <li>• Ekonomik, Politik ve Sosyal istikrar</li> <li>• Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları</li> <li>• Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar,</li> <li>• Ticaret politikası, ticaret politikası ve DYSY tutarlılığı</li> <li>• Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar ( özellikle; rekabet ve işletme satın ve birleşme politikalar</li> </ul>	
II. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Yatırım teşvikleri</li> <li>• Yatırım sonrası hizmetler</li> <li>• (Yaşam kalitesi vb.) sosyal etkenler</li> <li>• Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb.)</li> <li>• Yatırımların promosyonu (ülkenin pazarlanması vb.)</li> </ul>	
III. Ekonomik Faktörler	
Yatırım Stratejileri	Faktörler
Pazara Yönelme	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Pazar büyüklüğü GSYİH (Satın alma gücü Paritesi)</li> <li>-Harcama gücü(kişi başına düşün GSYİH) (Satın alma gücü Paritesi)</li> <li>-Pazarın büyüme potansiyeli (reel GSYİH büyüme oranı)</li> </ul>
Düşük maliyetli işgücü beceri ve konaklama	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Birim işgücü maliyeti (saatlik ücret ve işgücü verimliliği)</li> <li>-İmalat işgücünün büyüklüğü</li> </ul>

Doğal kaynakların varlığı	- Kaynakların sömürülmesi - Ekilebilir arazinin durumu
Altyapının etkinleştirilmesi	Ulaşım altyapısı
	-Yol yoğunluğu -Toplam asfalt yol oranı -Toplam demiryolu hatları -Nakliye bağlantısı - Enerji altyapısı -Elektrik tüketimi -Telekom altyapısı

**Kaynak:** ( [http://www.unctad.org/Word Investment Report](http://www.unctad.org/Word%20Investment%20Report), 1998:91,2012:30 (12 Şubat 2013))

Yukarıdaki faktörlerin her birinin etkinliğini belirlemek mümkün olmadığından bazı ekonomik faktörlerin ne derece etkin olduğu incelenmeye çalışılacaktır.

### **1.5.1. Ekonomik Faktörler**

#### **1.5.1.1. Pazarın Büyüklüğü**

Pazarın büyüklüğü Ev sahibi ülkenin kişi başına GSYİH'sı ile ölçülmektedir. Özellikle GOÜ'ler için önem taşıyan 'Piyasa Hacmi Hipotezi'ne göre DYSY girişi seviyesi ile yabancı piyasanın mutlak büyüklüğü doğru orantılıdır. Ev sahibi ülkenin pazarlarının genişliği, yatırımcının üreteceği mal ve hizmetlere olan talebin büyüklüğünü doğrudan etkilemektedir. Bu nedenle yabancı yatırımcılar geniş pazar olanaklarına sahip ülkeleri tercih etmektedir (Gövdere, 2003:28).

Piyasa hacminin yabancı yatırımcı açısından yer seçimi kararında etkili olmasında satış hacmi ve stratejik önem olmak üzere iki etken söz konusudur. Satış hacmine göre; bir malın ihracat yoluyla bir piyasaya giriş maliyetleri ile o malı, o piyasada üretmekle doğan maliyetler karşılaştırılır. İhracat yoluyla piyasaya giriş maliyetleri, ihraç edilen ülkede yatırım yapılması ve malı o ülkede üretmekten doğan maliyetleri aşıyorsa, DYSY önem kazanır. Ticari ilişkilerde bulunulan bu ülkeye yatırım kararı alınırken de ülkenin o mal için Pazar büyüklüğü önem arz eder. İkinci olarak ise Davidson (1980)

oligopolistik piyasa yapılarında sıklıkla görülen “rakibin yaptığını yap” stratejisinin bu tür endüstrilerin DYSY’leri tam olarak açıklayamadığını öne sürmektedir. Davidson’a göre kar beklentisinden önce üretim yerine, talep yapısına ve pazar büyüklüğüne bakılmalıdır (Açıklık vd., 2006:274).

#### **1.5.1.2. Dışa Açıklık**

Bir ülkenin dışa açıklık derecesi genellikle, dış ticaret hacmi/GSMH oranı ile ölçülmektedir. Dışa açıklık oranı yüksek olan ülkelerin daha fazla yabancı yatırım çekeceği kabul edilmektedir (Candemir, 2009:669). Bu oran, ticari sınırlamaların bir ölçüsü olarak yorumlanmaktadır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki açıklığın etkisi, yatırım tipine bağlı olarak değişmektedir. Açık ekonomilerin daha fazla yabancı yatırım çektiği, yaygın bir görüş olmakla birlikte ticari sınırlamalar, bazı dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında pozitif bir etkiye sahip olabilmektedir. Şöyle ki, yerel piyasalara hizmet etmeyi amaçlayan firmalar, eğer söz konusu ülkeye, ticari sınırlamalardan dolayı kendi ürünlerini ithal etmekte zorlanıyorsa o zaman bu ülkede şube kurmaya karar verebilir. Buna karşın ihracat yönlü yatırımlarda bulunan çok uluslu firmalar, daha açık bir ekonomide yatırım yapmayı tercih etmektedir (Kurtaran, 2007:375).

Dış ticarete serbestleşme firmaların yatırımları için ihtiyaç duyduğu ara ve yatırım malları ithalatını ve malların ihracatını kolaylaştırırken, firmaların elde ettikleri kârların yurt dışına transferinde de kolaylıklar sağlamaktadır. Bu nedenlerden dolayı ev sahibi ülkenin açıklık oranındaki bir artış DYSY’leri pozitif yönde etkilerken azalış da DYSY’ler üzerinde negatif etkide bulunacaktır (Batmaz ve Tunca, 2007:208).

#### **1.5.1.3. İşgücü Maliyetleri**

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen değişkenlerden biride işgücü maliyetleridir. Yurt dışındaki ucuz iş gücünden faydalanma isteği daha çok emek yoğun endüstrilerde kendini göstermektedir. Düşük ücret düzeyine sahip ülkelerde üretim maliyeti düşük olacağı için yatırım açısından tercih sebebi olacaklardır. 1970’lerden sonra gözlemlendiği üzere ÇUŞ’lar emeğin bol ve ucuz olduğu gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmışlardır (Kar ve Tatlısöz, 2008:16). Günümüzde dünya ticaretini ve üretimini yön-

lendiren çok uluslu şirketler, rekabet ortamı içinde Pazar paylarını korumak ya da genişletmek için, ucuz emek faktörüne sahip ülkelerde faaliyette bulunmayı tercih etmekte ve geliştirmekte olan ülkelerin sahip oldukları ucuz işgücü arzı, uluslararası ticarete özellikle emek yoğun mallarda bu ülkelerin üstünlüğünü oluşturmaktadır (Çinko ve Ak, 2009 :3).

#### **1.5.1.4. Ulaşım**

Coğrafi yakınlık, dolaysız yabancı sermaye yatırım kararları için önemli bir belirleyicidir. Taşıma maliyetleri ile dolaysız yabancı sermaye yatırım akışları arasında ters yönlü bir ilişki mevcuttur. Uzaklık artıkça taşıma maliyetleri de buna paralel olarak artacağından bunun sonucunda da yatırımlar azalma eğilimi gösterecektir.

Bir malın dış ticaretinin yapılabilmesi ticaret öncesinde ülkeler arasında fiyat farkının, malı bir ülkeden diğer ülkeye ulaştırmak için gerekli olan ulaşım maliyetinden büyük olması şartına bağlıdır. Son dönemlerde ki hızlı teknolojik gelişmeler nedeniyle ulaşım giderleri nispeten düşmüş olmasına rağmen, hala önemini korumaktadır. Ulaşım giderleri malların ülkeler arasında fiyatlarının farklı olmasına; yani ithalatçı ülkede mal fiyatının yükselmesine, ihracatçı ülkede de mal fiyatının düşmesine neden olabilir. Bu durum ticareti olumsuz etkiler ve söz konusu ulaşım maliyetinin olumsuz etkisi, dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapılarak aşılmaya çalışılır. Üretilen malı piyasaya taşımak, girdileri taşımaktan daha zordur. Dolayısıyla üretimin belli bir kısmından sonraki aşamalar, genellikle de nihai aşama malın tüketiciye ulaşabileceği yerde gerçekleştirilir ( Candemir, 2009: 664).

#### **1.5.1.5. Dış Ticaret Açığı**

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen unsurlar arasında önemli olan bir başka faktör de ticaret açığı olarak gösterilmektedir. Torissi (1985) ticaret fazlasının, dinamik ve sağlıklı bir ekonominin göstergesi olduğunu, bu nedenle de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını teşvik ettiğini belirtmektedir. Bu alanda yapılan diğer çalışmalar da aynı yönde bulgular ortaya koymuştur. Frey (1985), Hein (1992) ticaret fazlası ve dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında güçlü bir pozitif ilişkinin bulunduğu işaret etmişlerdir (Kurtaran, 2007:376).

Bununla birlikte dış ticaret açığı veren ülkeler, bu açıklarını kapatabilmek için DYSY çekme konusuna önem vermekte ve bu şekilde makroekonomik istikrar sağlayarak söz konusu dengesizliği ortadan kaldırmaya yönelik politikalar uygulamaktadırlar. Bu çerçevede, Tsai (1994) ve Shamsuudin (1994) yaptıkları çalışmalarda ticaret açığının DYSY'ler üzerinde pozitif etkisi olduğunu ve bu ülkelerin yabancı yatırımcılara daha fazla esneklik sağladıklarını belirtmişlerdir (Yapraklı, 2006:30).

### **1.5.2. Politik Faktörler**

Ekonomik, siyasi ve sosyal istikrar yabancı yatırımcılar için önemlidir. Politik alanlardaki değişiklikler, demokratik ve çok partili siyasi yönetimin şekilleri, çıkabilecek politik istikrarsızlıklar veya projenin uzun dönem yaşamasında risk doğurabilecek gelişmeler yatırımları engelleyen ve yabancı sermayenin başka ülkelere yönelmesine, yerli sermayenin de yurt dışına kaçmasına sebep olan temel faktörlerden biridir (Algan, 1998:98). Tablo 1.2'de de belirtildiği gibi ülkeye DYSY çekmek için, öncelikle siyasi açıdan istikrarlı bir ülke olması gerekmektedir. Hükümetler DYSY'yi ülkelere çekebilmek için gerekli imkânların yaratılması ve doğru şartların oluşturulmasında önemli rol oynar.

Ülkeler yabancı yatırımları korumak ve teşvik etmek amacıyla iki taraflı anlaşmalar yapmaktadır. Çok taraflı yatırım anlaşmalarının zorluğu ve küresel bir yatırım anlaşmasının olmaması, birçok ülkenin iki taraflı yatırım anlaşmaları yapmasına sebep olmuştur. Bu risklere güvence sağlamak amacıyla 1950'li yılların sonlarından beri dünya ülkeleri arasında ikili yatırım anlaşmalarının müzakeresi ve imzalanması süreci başlamış, bu süreç özellikle 80'li ve 90'lı yıllarda büyük hız kazanmıştır. Türkiye 30.01.2012 tarihi itibarıyla 85 ülke ile Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması (YKTK) anlaşması imzalamıştır (<http://www.dtm.gov.tr>).

### **1.5.3. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler**

Yatırım ortamına ilişkin faktörler aslında bir yatırım geliştirme kurumunun faaliyet alanına giren konuları içermektedir. Burada kurumsal yapının etkin oluşturulabilmesinin gerekliliği vurgulanmaktadır (Görgün, 2004:12). Son yıllarda ekonomide genel

olarak yatırımların ve büyümenin özel olarak da DYSY arttırılabilmesi için yatırım ortamının iş ortamının iyileştirilmesi gerektiği öncelikli bir konu olarak öne çıkmış bulunmaktadır (Yükseler, 2005:4). Bu bağlamda hükümetler DYSY çekebilmek için yatırım indirimi, gümrük vergilerinden muafiyet veya taksitlendirme, ucuz kredi ve teşvik tedbirleri uygulayabilir. Bunlar yanında, söz konusu ülkenin dünya ticaret sistemine ve sistem bünyesinde oluşturulan anlaşmalara ne ölçüde katıldığı da önemlidir. Örneğin; Çok Taraflı Yatırım Anlaşması (MAI), yatırım akımlarının sürekliliğini sağlamak ve garantiye almak amacıyla yapılmıştır. Tüm bu düzenlemeler DYSY akımının önünü açmak ve sağlam bir çerçeveye oturtmak amacıyla yapılmaktadır (Sabır, 2002:26).

Bu yönde gerekli düzenlemeleri yapmakta direnen veya geç kalan ülkelerin hem uluslararası DYSY'den aldıkları pay azalmakta, hem de yerli kaynaklarının bir başka ülkeye kaçıışı hızlanarak sermaye kaybıyla karşılaşmaktadırlar. Bu gibi nedenlerle, ülkeler bir taraftan yerli kaynakların diğer ülkelere kaçışını engellemek, diğer taraftan yatırım ve iş ortamını cazip duruma getirmek durumundadır (Duran, 2003:2).

#### **1.5.4.Diğer Belirleyiciler**

##### **1.5.4.1.Kurumsal Altyapı**

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının geleceği açısından sağlam bir kurumsal yapı önemlidir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının karar mekanizmasının işleminde çok değişik karar odaklarının olması ve bunların arasında koordinasyon eksikliğinin bulunması bürokratik yavaşlık doğurmakta ve dolaysız yabancı sermaye yatırımları bakımından caydırıcı etki yapmaktadır. Yatırım kararı alındıktan sonra işletmenin ev sahibi ülkede kaldığı sürece tabi olacağı yasalar ve kurallar ile bunların sürekliliği ve uluslararası işlemlere uygunluğu belirleyici faktörlerdendir. Mevzuatın sık sık değiştirilmesi ve ekonomiyle ilgili yasaların ve kararların beklenmedik zamanda değişim göstermesi güveni zedeleyici bir faktör olmaktadır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının korunması bakımından sağlam bir kurumsal yapı gerekli olmakla birlikte, daima yeterli olmayabilir. Yabancılarla yapılacak sözleşmelerden kaynaklanacak uyuşmazlıkların ulusal yargı tarafından değil de uluslararası bir hakem kurulu tarafından karara bağlanması daha güven vericidir (Candemir, 2009:672).



#### **1.5.4.2. Rüşvet ve Yolsuzluk**

Bir ülkenin şeffaf olup olmaması, yabancı yatırımcılara özellikle kamu kesimi yetkililerince gayri yasal kazanç kaynağı olarak bakılması ile ülkeye yapacakları yatırım için caydırıcı olabilmektedir. Elbette ki diğer ekonomik ve kurumsal faktörlerin olumlu olması durumunda tek başına rüşvet veya yolsuzluk olgusu yatırımcıları caydırıcı olmayacaktır. Ancak buna rağmen rüşvet ve yolsuzluk bazı çalışmalar neticesinde caydırıcı unsurların başını da çekebilmektedir (Erçakar, 2004:30).

#### **1.5.4.3. Bürokratik İşlemler**

İdari işlemler de dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ülkelere çekilmesinde önemlidir. Bu tür işlemlerin fazla vakit alması ve ekonomik faaliyetlerle işletme faaliyetlerini engelleyen ya da yavaş işlemesine neden olan bürokrasi, yabancı yatırımlar için önemli bir caydırıcı faktör oluşturabilir (Candemir, 2009:668).

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **TÜRKİYE'DE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE HİNDİSTAN KARŞILAŞTIRMASI**

Çağımızda küreselleşmenin de etkisiyle DYSY gelişen ekonomiler için giderek anlamlı bir önem kazanmaya başlamıştır. Bu nedenle, gelişmekte olan ekonomilerden Hindistan'ın DYSY bakımından gösterdiği performans ve Türkiye arasında karşılaştırma yapmak bu bölümün esas amacını oluşturmaktadır. Bu çerçevede, önce DYSY dünyadaki değişimi incelenecek, ardından Hindistan ve Türkiye için DYSY analiz edilecektir. Bölümün son kısmında ise Türkiye ve Hindistan arasında bir karşılaştırma yapılacaktır.

#### **2.1. GENEL OLARAK DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDAKİ GELİŞMELER**

##### **2.1.1. Dünyada Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi**

Sermayenin, kendi vatanını terk ederek yabancı bir ülkede yatırım haline gelmesinin tarihini 16. yüzyıla kadar uzatmak mümkündür. Bu konuda asıl gelişme, sanayi devriminin bir sonucu olarak 19. yüzyılın ikinci yarısında; özellikle Batı Avrupa'nın sanayileşen ülkelerinin, daha çok ihtiyacı olan madenlerin çıkartılması, tarımsal hammaddelerin sanayi üretimine hazır hale getirilmesi ve jeostratejik amaçlarla sömürge ve yarı sömürge konumundaki ülkelere önemli yatırımlar yapmasıyla gerçekleşmiştir. Ayrıca bu dönemde yabancı sermaye, ulaşım; özellikle demiryolu, haberleşme, elektrik, havagazı ve liman gibi şehir hizmetlerine ilişkin altyapı yatırımlarına yönelmiştir (Dunning, 1988:76). Ancak altyapı yatırımlarına gelen bu sermaye, şekil itibarıyla dolaysız yabancı sermaye yatırımlarından çok, hükümet garantili tahvillerin satışı, yani portföy yatırımları şeklinde olmuştur.

19. yüzyıl boyunca ve 20. yüzyılın ilk yarısına kadar süren dönemde uluslararası sermaye ihracında ilk sırayı İngiltere almıştır. İngiltere, II. Dünya savaşına kadar uluslararası piyasalara özellikle az gelişmiş ülkelere en fazla yatırım yapan ülke konumunda-

dır. ABD, Fransa, Almanya, İsviçre, Belçika ve Hollanda İngiltere'yi bir hayli geriden izlemektedir (Tuncer, 1968:18).<sup>5</sup>

ABD 1920'li yıllardan itibaren sermaye ihracı bakımından İngiltere'nin hemen arkasında ikinci sırada, hatta net DYSY yatırımları bakımından ilk sırada yer alıyordu. Birinci dünya savaşı sırasında azalan yabancı sermaye yatırımları, 1920'li yıllarda yeniden canlanma dönemine girmiş, ancak 1929'da ortaya çıkan ve etkisini 1930'lu yıllarda da sürdüren Dünya Ekonomik Buhranının etkisiyle yatırımlar yeniden azalma eğilimi göstermiş, hatta yatırımcı ülkeler önemli miktarda sermayelerini kendi ülkelerine geri çekmişlerdir (Tuncer, 1968:18)

İkinci Dünya Savaşı sonrasında hızla gelişme gösteren dolaysız yabancı sermaye yatırım hareketlerinin yapısında 1950'lerden sonra önemli değişimler ortaya çıkmıştır. Bunlardan ilki, uluslararası sermaye hareketlerine dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının damgasını vurması, ikincisi ABD'nin yatırımlardaki tartışılmaz üstünlüğü ve belirleyiciliği, üçüncüsü ÇUŞ'ların faaliyetlerinin genişlemesi ve uluslararası boyut kazanması ile DYSY yatırımlarının büyük kısmının ÇUŞ'lar aracılığı ile yapılmaya başlaması, son olarak ise; yatırımların doğal kaynaklar ve alt yapı yatırımlarının yanında özellikle endüstri sektörüne yönelmesidir (Uras, 1981:407). Roma Anlaşması ile Avrupa Ekonomik Topluluğu kurulup, dışta kalan ülkelere (ABD dahil) ortak gümrük tarifesi uygulanmaya başlanınca, Amerikan şirketlerinin bölgeye ihracatı olumsuz biçimde etkilendi. O bakımdan, söz konusu şirketler ortak gümrük tarifesi uygulamalarından kurtulmak için yatırımlarını kitleler halinde topluluk ülkelerine yapmaya başladılar (Seyidoğlu, 2013:633)

1960 yılların sonuna doğru ÇUŞ'ların sayısı hızla artmış ve uluslararası üretim giderek daha da büyümeye başlamıştır. 1970'lerden itibaren ABD ve İngiliz yatırımları duraklarken Alman, Japon ve İsveç ÇUŞ'ların sayılarının arttığı ve DYSY yatırımlarında ön plana geçtiği görülmektedir (Dunning, 1988:82)

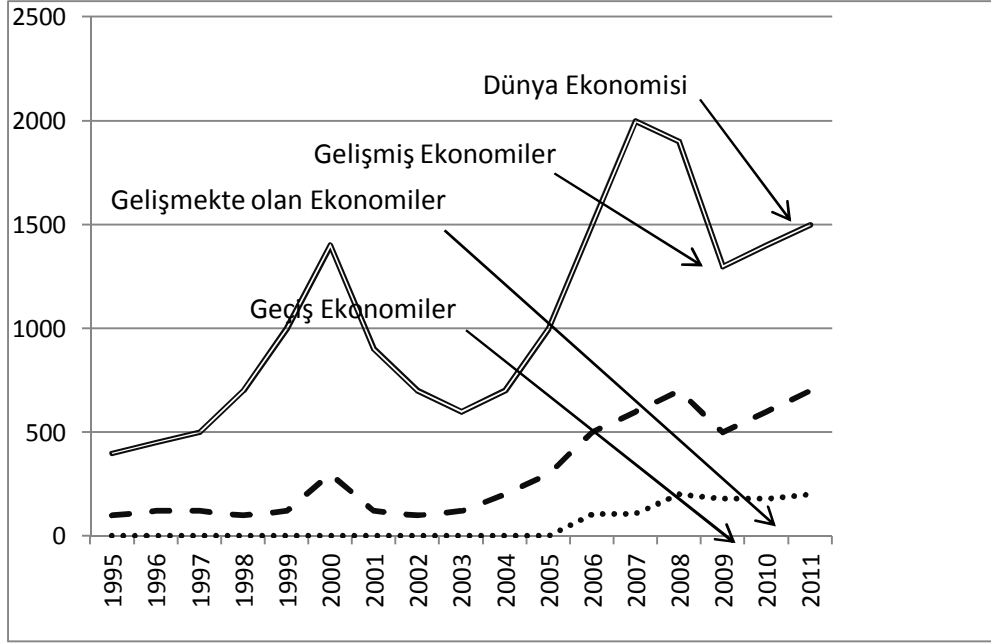
Günümüzde ise dünyada meydana gelen siyasal değişikliklerle birlikte yabancı yatırımların yönü de değişikliğe uğramıştır. Başta dağılan Doğu Bloku ülkeleri ile Çin olmak üzere siyasal ve ekonomik rejimleri farklı ülkeler yabancı yatırımlar için yeni alanlar oluşturmuştur. Çin, ucuz, yoğun ve nitelikli işgücü ile dolaysız yabancı sermaye

---

<sup>5</sup> Ticaretin serbestleştirilmesi ve 1929 Buhranı

yatırımları cezbeden ve faydalanan en önemli ülkelerden biri olmuştur. Birleşmiş Milletler tarafından her yıl hazırlanmakta olan ‘UNCTAD Dünya Yatırım Raporu’ dünyada dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili gelişmeleri ortaya koymaktadır. Bu raporlardan elde edilen bilgilere göre; 1980 yılında 57 Milyar Dolar, 1990 yılında 202 Milyar Dolar olan dünya çapında DYSY dolaşım hacmi, 2000 yılında 1,3 Trilyon Dolarlık rekor bir büyüklüğe ulaşmıştır. Ancak 2001 yılından itibaren düşüş trendine girmiş bulunmaktadır. Nitekim 2000 yılında 1,3 Trilyon Dolarla zirve yapan dolaysız yabancı sermaye yatırımları, 2001 yılında %40,9’luk düşüşle 817 Milyar Dolar, 2002 yılında %21’lik düşüşle 679 Milyar Dolar, 2003 yılında ise %17’lik bir düşüş ile 560 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir (UNCTAD, 2004:9-10). 2000 yılından sonra ortaya çıkan bu gerilemenin; Dünya GSYİH’deki düşük büyüme performansı, menkul kıymetler borsalarının değerlerindeki düşüşler, bazı endüstrilerdeki şirket karlılıklarının düşüşü, bazı ülkelerde özelleştirme faaliyetlerinin azalması, satın alma ve birleşmelerin düşüş eğilimine girmesi gibi etkenlere bağlı olduğu, yine raporda ifade edilmektedir (UNCTAD, 2004:9-10).

“UNCTAD 2004 raporuna göre Özellikle 2000-2003 yılları arasında satın alma ve birleşme sayılarındaki düşüşler dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının gerilemesindeki en önemli unsur olarak ortaya çıkmaktadır. Nitekim, 1996-2000 döneminde sınır ötesi birleşme ve satın almaların değeri %50 oranında artarken, 2000 sonrası dönemde trend tersine dönmüştür. 2003 yılında dünyada bu tür faaliyetlere bağlı olarak 297 Milyar Dolarlık DYSY yapılmıştır. Oysa 2002 yılında bu yöntemle gerçekleşen DYSY tutarı 370 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir.” Buna göre 2000-2003 dönemindeki satın alma ve birleşme yoluyla gerçekleşen DYSY yatırımları yaklaşık olarak %65 oranında bir düşüş göstermiştir (UNCTAD, 2004:1-5).



**Şekil 2.1: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları, Ülke İçine Akış (1995-2011) (Milyar \$)**

**Kaynak:** (<http://www.unctad.org/Word Investment Report, 2012:3> (12 Şubat 2013))

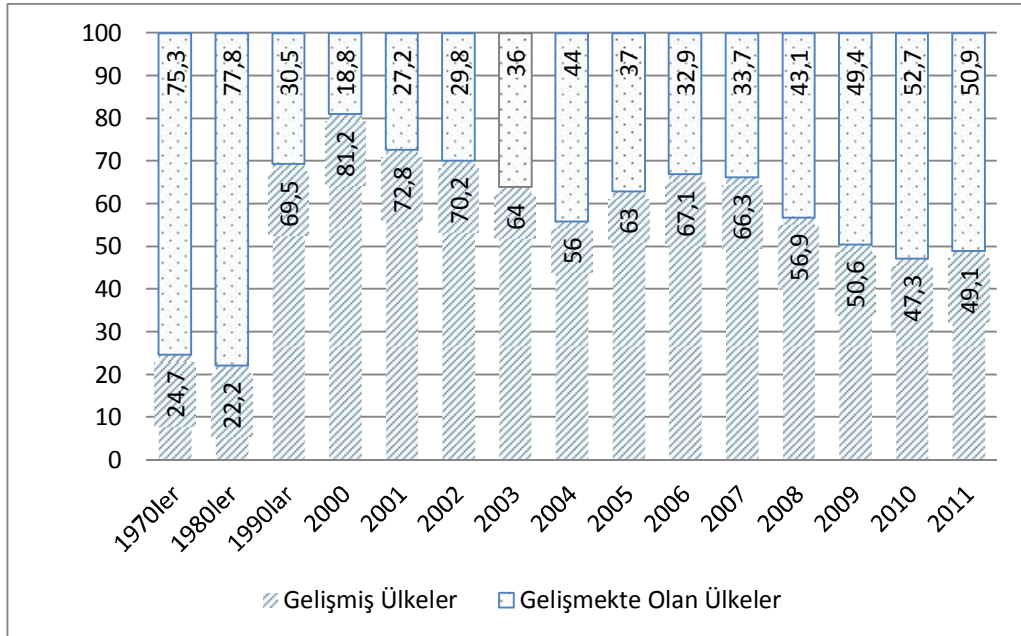
Şekil 2.1’de 2000 yılında 1.4 Trilyon Dolar seviyesine ulaşmış olan dünyadaki DYSY akımları 3 yılda yaklaşık % 65 azalarak 2003 yılında 565 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Dünyanın en büyük üç ekonomisinde (Amerika, Japonya, İngiltere) yaşanan resesyona; sınır aşan şirket birleşmeleri ve satın almalarının değerindeki düşme ve son olarak 11 Eylül saldırıları sonucu oluşan riskli ve güvensiz ortam bu keskin düşüşün sebebi olabilir (UNCTAD, 2002:40).

2004 yılından sonra tekrar büyüme trendine giren DYSY, 2007 yılında yaklaşık 2 Milyar Dolar seviyesinde gerçekleşmiş olup, zirve noktasına ulaşmıştır. Eylül 2008’de patlak veren küresel kriz ekonomik durgunluğa sebep olmuş, çok uluslu şirketlerin faaliyetlerinde ve sayılarında önemli azalmalar yaşanmıştır (UNCTAD, 2009:4). Şekil 2.1 de görüldüğü üzere toplam DYSY akımları 2007’den sonra azalmaya başlamış 2011 yılında yaklaşık %25 azalarak 1,5 Milyar Dolar seviyesine gerilemiştir (Şekil 2.1).

### 2.1.2. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı

Yıllar itibariyle dünyadaki dolaysız yabancı sermaye yatırım girişlerinin büyük çoğunluğu gelişmiş ülkelere yapılmıştır. Gelişmiş ülkelere yapılan DYSY akımlarının dünyadaki toplam DYSY akımlarına yön verecek kadar büyük miktarlarda olduğu ve gelişmiş ülkelere yapılan DYSY akımları ile dünyadaki toplam DYSY akımlarının paralel bir eğilim izlediği görülmektedir. Ancak 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkeler ekonomik kalkınmalarını sağlamak amacıyla dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına büyük önem vermeye başlamışlar ve oldukça liberal politikalar izleyerek DYSY girişlerini teşvik edici birçok düzenleme yapmışlardır. Bu yıllarda gelişmekte olan ülkelerde yabancı yatırımlara ilişkin yapılan düzenlemelerin %94,2'si DYSY lehine gerçekleşmiştir ( UNCTAD, 2002:40). Bu gelişmelerle birlikte, 90'lı yıllardan itibaren gelişmekte olan ülkelerin dünyadaki DYSY akımlarından aldıkları pay artarken gelişmiş ülkelerin aldıkları payda azalma yaşanmıştır.

Bu durum DYSY'nin gelişmiş ve GOÜ arasındaki dağılımını gösteren Şekil 2.2'de görüldüğü gibidir.



**Şekil 2.2: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarından Aldıkları Paylar (1970-2011)**

Kaynak: ( [http:// www.yased.org.tr](http://www.yased.org.tr). (10 Ekim 2012))

Ülkelerin dünyadaki DYSY akımlarından aldıkları payları gösteren Şekil 2.2'e göre DYSY akımları 1970'lerden yılından itibaren istikrarlı bir şekilde büyümüş ve 90'lı yıllarda % 30'lara kadar çıkmıştır. 90'ların son yıllarında Asya'da başlayan ve küresel boyut kazanan krizin ardından gelişmekte olan ülkeler dünyadaki toplam DYSY akımlarında yaşanan hızlı büyümeye ayak uyduramamışlardır. Bu dönemde yatırımların büyük bir çoğunluğu gelişmiş ülkelere yapılmış ve 2000 yılında gelişmiş ülkelere yapılan DYSY akımlarının dünya içindeki payı %81,2'ye yükselirken, gelişmekte olan ülkelerin payı %18,8 seviyesine gerilemiştir (Şekil 2.2).

2001 yılından sonraki üç yılda dünyanın büyük ekonomilerinde yaşanan durgunluk ve belirsizlikle birlikte dünyadaki DYSY akımlarında yaşanan ani bir düşüş gerek gelişmiş ülkelerde gerekse gelişmekte olan ülkelere kendini göstermiştir. Şekil 2.2'e bakıldığında 2010 yılında gelişmekte olan ülkeler ilk kez global yatırımların % 50'sinden fazlasını çekmiş ve 2011 yılında da bu durum korunmuştur (Şekil 2.2).

Bu çerçevede 1991-2011 yılları için Gelişmiş ve GOÜ'lerin DYSY akımlarından aldıkları pay içerisinde ülkelere göre en fazla DYSY girişleri Tablo 2.1'de belirtilmiştir.

**Tablo 2.1: En Fazla Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı Çeken 20 Ülke, Türkiye ve Hindistan Karşılaştırması (1991-2011) (Milyar \$)**

Bölge	1991-1996	2000	2005	2010	2011
ABD	46 834	314 007	99 443	221 318	267 869
Çin	25 476	40 772	52 406	114 734	123 985
Belçika ve Lüksemburg	10 777	88 739	27 376	81 190	89 142
Hong Kong, Çin	6 057*	61 939	35 897	71 069	83 156
Brezilya	3 633	32 779	15 066	48 506	66 660
Singapur	6 856	12 464	20 033	48 637	64 003
İngiltere	16 463	130 422	164 530	50 604	53 949
Britanya Virgin Adaları	315	830*	9 620*	49 058*	53 717*
Rusya Federasyonu	1 449	2 714	14 600	43 288	52 878
Avustralya	1 894	8 840	8 919	35 556	41 317
Fransa	18 444	43 250	63 576	30 638	40 945
Kanada	6 571	66 757	33 822	23 413	40 932
Almanya	4 790	203 080	32 663	46 860	40 402
Hindistan	1 085	2 319	6 598	24 159	31 554
İspanya	9 512	37 523	22 987	40 761	29 476
İtalya	3 307	13 375	19 971	9 178	29 059

Meksika	7 351	15 484	18 055	20 709	19 554
Endonezya	2 985	-4 550	5 260	13 771	18 906
Lüksemburg	-	-	-	9 211	17 530
Şili	2 191	3 639	6 667	15 373	17 299
Türkiye	751	940	10 031	9 038	15 876

(\*) işareti tahminleri göstermektedir.

**Kaynak:**(<http://www.unctad.org/Word Investment Report, 1991-2011-2012.> (12 Şubat 2013))

Tablo 2.1'e bakıldığında 2011 yılında en fazla uluslararası dolaysız yabancı sermaye yatırımı çeken ülke 267,869 Milyar Dolar ile 2010 yılında olduğu gibi ABD birinci sırada yer almaktadır. Gelişmiş ekonomiler arasında yer alan Çin 123,985 ile ikinci sırada yer almaktadır. Belçika ve Hong Kong 2010 yılındaki sıralarını korumaktadır. 2010 yılında 16. Sırada yer alan Hindistan 31,554 Milyar Dolar ile 14. Sırada yer almaktadır. Hindistan'a giren dolaysız yabancı sermaye yatırımı miktarından dolayı yatırımcılar açısından dünyada en dikkat çekici ülkelerden biri konumuna ulaşmıştır. Türkiye 2011 yılındaki 15,876 Milyar Dolarlık giriş ile 2010 yılında 29. sırada iken, dünya genelinde en fazla yatırım çeken 23. ülke olmuştur ve 6 sıra ilerlemiştir.

1991 yılından 2011 yılına kadar en fazla DYSY yapan ülke dağılımına bakıldığında ise 30 yıllık süreç boyunca DYSY çıkışlarında hakim ülkelerin çok fazla değişmediği görülmektedir. Tablo 2.2 de ülkelere göre DYSY çıkışları düzenlenmiştir.

**Tablo 2.2: En Fazla Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan 20 Ülke, Türkiye ve Hindistan Karşılaştırması (1991-2011) (Milyar \$)**

Ülkeler	1991-1996	2000	2005	2010	2011
ABD	67 057	142 626	-12 714	304 399	396 656
Japonya	20 943	31 557	45 781	56 263	114 353
İngiltere	28 331	249 783	101 099	39 502	107 086
Fransa	24 303	177 449	115 668	76 867	90 146
Hong Kong, Çin	16 960	59 375	32 560	95 396	81 607
Belçika	7 264	86 362	22 925	55 709	70 706
İsviçre	10 086	44 673	42 858	64 780	69 612
Rusya federasyonu	488*	3 177	13 126	52 523	67 283
Çin	2 571	916	11 306	68 811	65 117
Britanya Virgin Adaları	2 586*	1 141*	15 994*	58 717*	62 507



Almanya	27 908	109 648	45 634	109 321	54 368
Kanada	8 163	46 625	34 083	38 585	49 569
İtalya	6 662	12 316	39 671	32 655	47 210
İspanya	3 871	54 675	38 772	38 341	37 256
Hollanda	17 573	73 540	119 454	55 217	31 867
Avusturya	3 603	561	-40 946	7 732	30 451
İsveç	5 294	40 592	25 938	17 956	26 850
Singapur	2 967	6 061	5 519	21 215	25 227
Danimarka	2 535	25 052	9 328	3 467	23 413
Güney Kore	2 446	4 999	4 312	23 278	20 355
Hindistan	76	336	1 364	13 151	14 752
Türkiye	63	870	1 078	1 464	2 464

(\*) İşareti tahminleri göstermektedir.

**Kaynak:**(<http://www.unctad.org/Word Investment Report, 1991-2011-2012> (12 Şubat 2013))

Tablo 2.2'ye göre 2011 yılında en fazla uluslararası dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapan ülke 396.700 Milyar Dolar ile 2010 yılında olduğu gibi ABD birinci sırada yer almaktadır. Japonya 114.353 ile ikinci sırada yer almaktadır. İngiltere 107.100 ile üçüncü sırada yer almıştır. Gelişmiş ülkeler kaynaklı yatırımlar toplam dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının yaklaşık % 73'ünü oluşturmaktadırlar. Gelişmekte olan ülkeler ise toplam dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının sadece %27'sini oluşturmaktadırlar.

Ülkelerin DYSY Sermaye stokları; öz sermaye, dağıtılmayan karlar, yeniden yatırıma dönüştürülen kar ve sermaye yedeklerini içerdiğinden DYSY giriş ve çıkışlarının ülke gruplarına ve ülkelere göre genel olarak incelenmesinin ardından, en fazla DYSY stoku olan ülkelere bakmak yararlı olacaktır.

**Tablo 2.3: En Fazla Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı Stoku Olan 20 Ülke, Türkiye ve Hindistan Karşılaştırması (2011) (Milyar \$)**

Sıra	2011	2010	Ülke	Miktar (Milyar \$)
1	1	1	ABD	3509,417
2	2	3	İngiltere	1198,956
3	3	2	Hong Kong, Çin	1138,365
4	4	4	Fransa	963,792

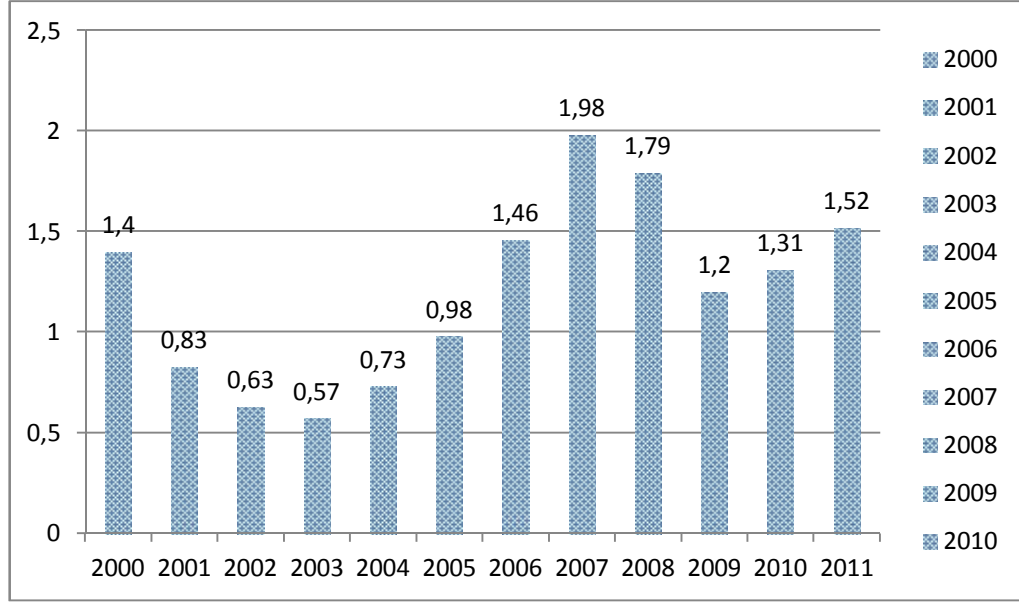
5	5	* <sup>6</sup>	Belçika	957,836
6	6	5	Almanya	713,706
7	7	9	Çin	711,802
8	8	13	Brezilya	669,670
9	9	10	İspanya	634,532
10	10	7	Kanada	595,002
11	11	6	Hollanda	589,051
12	12	18	İsviçre	583,455
13	13	15	Singapur	518,625
14	14	14	Avustralya	499,663
15	15	28	Rusya Federasyonu	457,474
16	16	17	İsveç	338,500
17	17	12	İtalya	332,664
18	18	16	Meksika	302,309
19	19	29	Britanya Virgin Adaları	288,987
20	20	11	İrlanda	243,484
21	31	45	Türkiye	140,305
22			Hindistan	201,724

**Kaynak:** ([http://www.unctad.org/Word Investment Report, 2012](http://www.unctad.org/Word%20Investment%20Report,%202012) s:173-176 (12 Şubat 2013))

Ülkelerin dolaysız yabancı sermaye yatırım stokları incelendiğinde 2011 yılı itibariyle toplam dolaysız yabancı sermaye yatırım stoku 20,4 Trilyon Dolar olmuştur (Tablo 2.3). ABD, İngiltere, Hong Kong, Çin en fazla dolaysız yabancı sermaye yatırımı stokuna sahip ülkelerdir. Gelişmekte olan ülkeler arasında ise Hong Kong, Çin, Brezilya, Singapur, Rusya ve Meksika en fazla stoka sahip ülkelerdir. DYSY stoklarında Gelişmekte olan ülkelerin payı %36'dır.

Genel olarak hem gelişmiş hem de GOÜ'lerde DYSY'de toplam yatırımlar açısından önemi sürekli bir artış içinde olmuştur. Dünyada DYSY'nin 2000 yıllardan günümüze kadar izlediği trend ise Şekil 2.3'de görüldüğü gibidir.

<sup>6</sup> 2010 yılında Belçika'nın verileri Lüksemburg ile birlikte verildiğinden Belçika'nın 2010 sıralaması bulunmamaktadır.



**Şekil 2.3:Dünyada Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (2000-2011) (Milyar \$)**

**Kaynak:** (<http://www.yased.org.tr> (24 Kasım 2012))

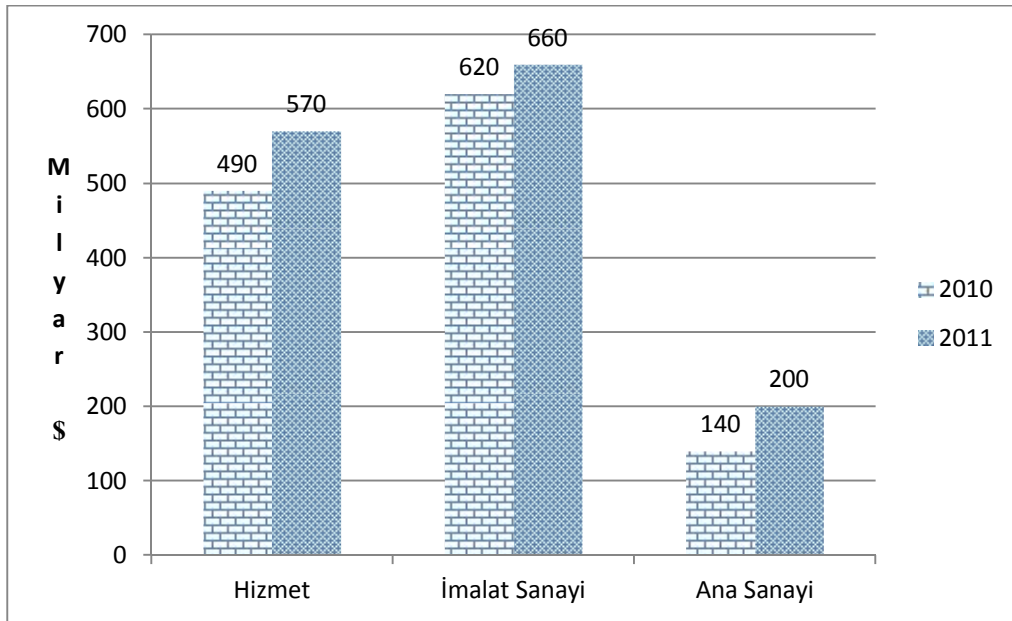
Şekil 2.3’de görüldüğü gibi 2000 yılında ulaşılan 1,4 Trilyon Dolarlık tarihi rekor seviyesinden sonra DYSY girişleri 2000 yılında ulaştığı seviyeyi sürdürmemiş 2001,2002,2003 yıllarından bir önceki yıla göre gerileme kaydetmiştir. 2001 yılında yaklaşık % 40’lık bir küçülme göstererek 830 Milyar Dolar seviyesinde gerçekleştirilmiştir. 2002 yılında da bir önceki yıla göre yaklaşık % 20’lik bir küçülme meydana gelmiş ve dünyadaki DYSY girişleri 630 milyara gerilemiştir. 2003 yılı ise DYSY açısından 2000’li yıllardaki en büyük gerilemenin yaşandığı yıl olmuştur. Dünya genelinde dolaysız yabancı sermaye yatırımı girişlerinin en fazla olduğu yıl ise 1.98 Trilyon Dolar ile 2007 yılında gerçekleşmiştir. 2011 yılında ise DYSY bir önceki yıla göre % 16,5 artışla 1,5 Trilyon Dolara yükseldiği görülmektedir.

### 2.1.3. Dünyada Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Gelişimi

Yabancı sermaye hangi sektöre yöneleceğine karar verirken sektördeki güvenlik, işgücü maliyetleri, sektörün potansiyeli, kalifiye iç gücü miktarı, teşvikler, verimlilik ve karlılık gibi etmenleri dikkate almaktadır.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları 50'li yıllar boyunca çoğunlukla hammadde çıkarımına yönelik olarak birincil sektörlere ve imalat sanayine yapılmış olup, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının sektörel tercihleri 70'li yıllardan sonra farklılaşmaya başlamıştır. Birincil sektör<sup>7</sup> ve imalat sektörüne yapılan girişlerde düşüşler yaşanırken hizmetler sektörü yatırımlar için daha cazip hale gelmeye başlamıştır. 80'lerden sonra bu sektöre yapılan yatırımlarda hızlı bir artış gözlenmiş ve 80'li yılların sonunda dünya genelinde hizmetler sektörüne yönelik dolaysız yabancı sermaye yatırımları %55-60 düzeyine ulaşarak en hızlı büyüyen sektör olmuştur (UNCTAD, 1991:57)

Ekonomilerin gittikçe dışa açılması, sermaye hareketlerine ve yabancı sermaye yatırımlarına yönelik sınıflandırmaların azaltılması ve özelleştirme yaygınlaşması yabancı sermaye yatırımlarının artışına katkıda bulunurken, bu yatırımların sektörel dağılımda da önemli bir değişime neden olmuştur. Bundan dolayı bu yatırımların 2011 yılı itibariyle hangi sektörlerle yöneldiği Şekil 2.4'de açıklanmıştır.



**Şekil 2.4: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Projelerinin Sektörel Dağılımı**

Kaynak: ([http:// www.yased.org.tr](http://www.yased.org.tr) (24 Kasım 2012))

<sup>7</sup> Doğal kaynakların doğrudan doğruya kullanılarak üretimin yapıldığı, tarım ve madencilikten oluşan kesimlerdir.

Şekil 2.4’de 2011 yılında DYSY’nin sektörel dağılımına bakıldığında, tüm ana sektörlerdeki yatırım miktarında artış görülmektedir. Bunun yanında 2010 yılı payı artan imalat sanayinin bu payının azaldığı, ana sektörlerin payının ise arttığını izlenmektedir.

## **2.2. HİNDİSTAN EKONOMİSİ VE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI**

### **2.2.1. Hindistan**

15 Ağustos 1947 tarihinde İngiltere’den bağımsızlığını kazanan Hindistan Cumhuriyeti’nin yönetim şekli federal cumhuriyettir. Hindistan 28 eyalet ve 7 birlik bölgesinden oluşmaktadır. Hindistan’da yasal altyapı 1950 anayasasına ve İngiliz hukukuna dayanır. Hindistan’ın 2007 yılındaki nüfusu 1,13 milyara ulaşan Hindistan’da 2000-2007 yılları arasındaki nüfus artış hızı yıllık %1,5 oranında gerçekleşmiştir. Bu oran 2009 ve 2010 yılında da yaklaşık aynı kalmıştır (Yüzal, 2012:3). 2012 yılındaki nüfusu tahmini 1 milyar 220 milyon ile dünyada ikinci sıradadır. Doğum hızının düşeceğine dair beklentilere rağmen 2025 yılında Hindistan nüfusunun 1,4 milyara ulaşacağı tahmin edilmektedir. Kırsal kesimde yaşama oranı diğer gelişen Asya ülkelerine göre çok yüksektir. Halkın %60’ı nüfusu 5000’i geçmeyen yerleşim yerlerinde yaşamaktadır. Buna karşın şehirlere göç hızla artmaktadır (Yüzal, 2012:3).

### **2.2.2. Hindistan’da Ekonomik Yapı**

Hindistan ekonomisi iki farklı yapıya sahiptir. Bir yanda, vasıflı işgücü çalıştıran modern ve küresel rekabet gücüne sahip bilgiye dayalı hizmetler sektörü, diğer yanda çoğunlukla az eğitilmiş işgücünün çalıştığı yağışlara bağlı tarım sektörü yer almaktadır. İmalat sektörü geleneksel olarak kalitesiz mallar nedeniyle yetersiz olmasına rağmen, bu durum son yıllarda değişmeye başlamıştır. Hizmetler sektöründeki güçlü büyüme neticesinde sektörün GSYİH içinde payı 2011 yılında %56,4 olarak gerçekleşirken, tarım sektörünün payı %17,2, sanayinin payı ise %26,4 olmuştur. 2015 yılı sonunda bu

oranların hizmetler sektörü için %59,2, sanayi için %24,0 ve tarım için %14,8 olması beklenmektedir (Economist Intelligence Unit, India Country Report, September, 2012).

Son yıllarda ekonominin tarıma bağımlılığı azalmış olsa da GSYİH'deki dalgalanmalar hala yıllık muson yağmurlarının sonuçlarına bağlıdır. Toprak sahiplerinin çoğunluğu geçinecek kadar tarım yapabilmektedir. Hindistan özellikle kırsal alanda dünyada nispi olarak düşük gelişme indeksine sahip ülkelerden biridir. Buna karşın, Hindistan aynı zamanda çok sayıda yüksek nitelikli işgücüne ve birkaç tane uluslararası endüstriyel gruba da sahiptir.

Yukarıdaki bilgiler ışığında Hindistan ekonomisinin sektörler itibariyle ekonomik büyümedeki yüzdelerdeki değişimi Tablo 2.4'de gösterilmektedir.

**Tablo 2.4: Sektörler İtibariyle Ekonomik Büyüme, Hindistan (% değişim)**

Sektör	2011	2012*	2013*	2014*	2015*	2016*
Tarım	2,8	2,6	3,0	3,2	3,4	3,0
Sanayi	3,4	4,0	6,5	7,4	8,2	8,3
Hizmetler	8,9	9,0	9,2	9,5	9,7	9,6

**Kaynak:** EIU, India Country Report, September 2012 (\*) işareti tahmini değerleri göstermektedir.

2001 yılında 492 Milyar Dolar olan GSYİH'nin, 2014 yılında 2699,1 Milyar Dolar seviyesine yükseleceği tahmin edilmektedir (Yüzal, 2012:2). Hindistan'ın ekonomik reformları başlattığı 1990'lı yılların başından itibaren ekonomik büyüme geçici olmaktan çıkmış ve önceki yıllardan daha yüksek bir büyüme oranı yakalanmıştır. 2008 yılında ise küresel ekonomik krizin etkisiyle ekonomik büyüme % 6,1 oranında gerçekleşmiştir. Bazı ekonomistlere göre 2008 yılında toplam ihracatın GSYİH'nin sadece % 24'ü oranında olması ve dünya ile kısıtlı ticari entegrasyonu Hindistan'ın küresel finansal krizden daha az etkilenmesine yol açmıştır. Dış ticaret büyük bir darbe almıştır ancak, Hindistan ekonomisinin dayanak noktası olan iç talep, çabuk toparlanan esnek bir yapıya sahip olduğunu göstermiştir(<http://www.dtm.gov.tr>)

Hindistan'daki bu büyümenin hangi sektörlerde ne kadar olduğu Tablo 2.4'de görüldüğü gibidir. Tablo'ya göre Hindistan'da ekonomik büyümenin en fazla olduğu sektör hizmetler sektörüdür. Bunu sırasıyla sanayi ve tarım sektörü takip etmektedir.

2016 yılında tahminlere göre hizmet sektöründe büyüme oranının 9,6 olması beklenmektedir (Tablo2.4).

Hindistan ekonomisinde sektörel değişimin yanında makro ekonomik göstergeler de Hindistan ekonomisi hakkında fikir vereceğinden aşağıda buna ilişkin bir değerlendirme Tablo 2.5 eşliğinde yapılabilir.

**Tablo 2.5: Hindistan Ekonomisinin Makroekonomik Göstergeleri (2001-2012)**

Yıllar	GSYİH (Milyar \$)	Reel Büyüme Oranı	Kişi Başı GSYİH (Milyon \$)	Tüketici Yıllık Enflasyon (%)	İşgücü (Milyon)	İhracat (Milyar \$)	İthalat (Milyar \$)
2001	492	4,9	459,5766355	3,6	420,275	45	57
2002	522	3,9	480,2069446	4,3	432,005	51	57
2003	617	7,9	558,4416044	3,8	443,905	61	76
2004	721	7,8	642,556503	3,7	455,945	78	106
2005	834	9,2	731,7417369	4,2	467,332	102	149
2006	949	9,2	820,2983339	6,1	468,583	123	185
2007	1,238	9,8	1055,136489	6,3	470,274	152	232
2008	1,224	6,1	1027,906574	8,3	470,827	187	315
2009	1,361	8,2	1126,945129	10,8	471,872	167	284
2010	1,684	9,5	1375,391157	11,9	472,615	302	443
2011	1,847	9,0	1488,516972	8,8	-	307	475
2012	1,856	8,7	3990	6,3	-	288	487

**Kaynak:**([http://\(www.worldbank.org\)/data,2012,EIU](http://(www.worldbank.org)/data,2012,EIU), India Country Report, September 2012 yararlanarak hazırlanmıştır. 2012 verileri tahminidir. (12 Şubat 2013))

Tablo 2.5’den anlaşılacağı gibi, 2001 yılından itibaren sürekli büyüme kaydeden Hindistan bugün Çin Halk Cumhuriyetinden sonra en fazla büyüme trendine sahip ülke konumundadır. 2001 yılından 2012 yılına kadar izlediği gelişim trendi incelendiğinde Hindistan’da 2001 yılında 492 Milyar Dolar seviyesinde olan GSYİH ile 459 Milyon Dolar olan kişi başına düşen GSYİH yaklaşık 8 kat artarak bugünkü seviyesine geldiği görülmektedir. Enflasyon oranında 2010 ve 2011 yılları hariç tek haneli olduğu gözlenmektedir.

### 2.2.3. Hindistan’da Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş ve Çıkışları

Hindistan ekonomik açıdan, ucuz iş gücü imkânları, büyük bir pazar olması ve diğer olanaklarıyla yatırımcılar açısından dünyada en dikkat çekici ülkelerden biri konumuna ulaşmıştır. Küresel finansal krizlere rağmen istikrarlı yapısıyla son yıllarda önemli miktarlarda dolaysız yabancı sermaye yatırımı alan ülkeler arasındadır.

Hindistan’da yabancı yatırımcılar, şirketin öz sermayesi, şirket kararlarında oy hakkı, zorunlu devlet onaylamaları ve sermaye kontrolleri yollarıyla kontrol altında tutulmaktadır. 1991 yılından bu yana devlet bu kısıtlamaları rahatlatan ekonomik reformlar uygulamaktadır. Buna rağmen hala bir dizi karmaşık kısıtlamalar bulunmakta; yabancı sermaye hala bazı sektörlerde yasaktır. 1990’ların ortalarından itibaren Hindistan çoğu sektörde yabancı yatırıma otomatik onay verilmesi uygulamasına izin verilmiştir. Uygun hallerde, yabancı yatırımcılar bu sayede devlet lisansına ve onaylarına gerek duymadan basitçe Hindistan Merkez Bankası’na (RBI) yatırımlarını bildirmektedirler ( Uyanık, 2011:10).

Serbestleşmeye doğru bir gidiş olmasına rağmen, Hindistan’da yatırım yapma süreci her zaman şeffaf değildir. Ocak 2005’de yeni yapılacak yatırımlar üzerindeki kısıtlamalar kısmen azaltılmıştır. Getirilen yeni kurullarla eski ortak girişimler üzerindeki kısıtlamalar devam etmekte; fakat yeni yatırımcılar kendi ticari koşulları hakkında müzakere yapabilmektedirler. Yerel firmanın, yabancı ortağının iş stratejisini kısıtlama yetkisi azaltılmıştır ( Yüzal, 2012:7).

Bu değişimlerin sonucunu da görmek bakımından aşağıda Hindistan’a yönelik DYSY giriş ve çıkışlarına ilişkin Tablo 2.6’ı düzenlenmiştir.

**Tablo 2.6: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Giriş ve Çıkışları, Hindistan (Milyar \$)**

Yıllar <sup>8</sup>	Girişler	Çıkışlar
1983-1988	62	2
1989	252	5
1990	162	6
1991	155	-11
1992	233	24

<sup>8</sup> Hindistan'da Mali Yıl, 1 Nisan-31 Mart tarihleri arasındadır.



1993	550	41
1994	973	83
1995	2 144	119
1996	6 194	240
1997	3 619	113
1998	2 633	47
1999	2 168	80
2000	2 319	509
2001	3 403	1 397
2002	3 449	1 107
2003	4 585	1 325
2004	5 771	2 179
2005	7 622	2 985
2006	20 336	14 285
2007	25 506	19 594
2008	43 406	19 257
2009	35 596	15 927
2010	24 159	13 151
2011	31 554	14 752

**Kaynak:** ([\(http://www.unctad.org/Word Investment Report, \(1991-2012\) \)](http://www.unctad.org/Word Investment Report, (1991-2012))) (12 Şubat 2013)

Tablo 2.6 yardımıyla yıllara göre Hindistan'a giren dolaysız yabancı sermaye yatırım girişleri ve çıkışları incelendiğinde 1991 yılından itibaren DYSY girişlerinde istikrarlı bir artış gözlenmektedir. Hindistan'da yabancı sermaye girişi 2006 yılında 20.328 Milyar Dolar iken, 2007 yılında artış göstererek 25.506 Milyar Dolara çıkmıştır. DYSY en fazla giriş 2008 yılında 43.406 Milyar Dolar olarak gerçeklemiştir. Hindistan 2011 yılında 31.554 Milyar Dolar ile en fazla doğrudan yatırım çeken 20 ülke arasında 14. Sırada yer almaktadır (Tablo 2.6). 1 Nisan 2000 tarihinden Mart 2012 tarihine kadar Hindistan'a dolaysız yabancı sermaye yatırımı 246,6 Milyar Dolara ulaşmıştır (UNCTAD, 1991-2012). Hindistan'da dolaysız yatırım yapan ilk on ülke sırası ile Mauritius, Singapur, Japonya, ABD, İngiltere, Hollanda, Güney Kıbrıs, Almanya, Fransa ve Birleşik Arap Emirlikleridir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında başlıca yatırım alanları; hizmetler, telekomünikasyon, inşaat, bilgisayar ve yazılım donanımı, ilaç, enerji, otomotiv, metalürji, petrol ve doğalgaz alanlarında yapılmaktadır (India Country Commercial Guide, 2012:83).

Dolaysız yabancı sermaye yatırım çıkışlarına baktığımızda ise yine benzer bir tablo görüyoruz. Hindistan'da DYSY çıkışları incelendiğinde 2006 yılında 14.285 Milyar Dolar iken, 2007 yılında 19.594 Milyar Dolar ile rekor bir seviyeye çıkmıştır. 2011 yılında ise 14.752 Milyar Dolar olduğu görülmektedir (Tablo 2.6). Hindistan'ın doğrudan dış yatırım yaptığı başlıca ülkeler Singapur, Hollanda ve Mauritius olmuştur.

Yatırımların %59'u hizmetler sektörüne, %28,6'sı imalat sektörüne yapılmıştır. Hindistan 2011 yılında en fazla doğrudan yatırım yapan ülkeler arasında 28. Sırada yer almaktadır (UNCTAD, 2012:171).

Hindistan'da DYSY akımlarının giriş ve çıkışları incelenmesinin akabinde Tablo 2.7 yardımı ile DYSY Stoklarının giriş ve çıkışları incelenebilir.

**Tablo 2.7: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Stokları Giriş ve Çıkış, Hindistan (Milyar \$)**

Yıllar	Giriş	Çıkış
1980	1177	235
1985	1075	250
1990	1657	124
1993	2269	82
1994	2778	86
1995	5652	495
1996	5196	494
1997	10 973	846
1998	14 248	894
1999	16 656	980
2000	16 339	2000
2001	22 319	2068
2002	25 408	4006
2003	30 827	5054
2004	38 676	6592
2005	45 274	9569
2006	50 680	12964
2007	76 226	29412
2008	123 288	61765
2009	163 959	77207
2010	197 939	92407
2011	201 724	111257

**Kaynak:** ([http://www.unctad.org/Word Investment Report, \(1991-2012\)](http://www.unctad.org/Word Investment Report, (1991-2012))) (12 Şubat 2013)

Tablo 2.7'ye göre Hindistan'ın dolaysız yabancı sermaye yatırım stokları istikrarlı bir şekilde artmış ve 2011 yılı itibariyle 201.724 Milyara Dolara yükselmiştir. Dünya dolaysız yabancı sermaye yatırım stoku 20,4 trilyon olduğunu kabul edersek Hindistan 201.724 Milyar Dolar ile dünyada en fazla yatırım stoku olan ilk 30 ülke arasında yer almaktadır.

#### 2.2.4. Hindistan’da Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı

Hindistan’da DYSY’nın sektörel dağılımı değerlendirildiğinde DYSY’de başlıca yatırım alanları; hizmet, telekomünikasyon, inşaat, bilgisayar ve yazılım donanımı, ilaç, enerji, otomotiv, metalurji, petrol ve doğalgaz alanlarında yapılmaktadır.

Hindistan’a giriş yapan bu DYSY’nin 2000 yılından 2011 yılına kadar hangi sektörlerde yoğunlaştığı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

**Tablo 2.8: Sektörler İtibariyle Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri, Hindistan (Milyar \$)**

Sektörler	Nisan 2000- Ekim 2011
Finans ve Finans dışı tüm hizmetler	30.368
Telekomünikasyon	12.456
Yazılım ve donanım	10.842
Konut ve gayrimenkul	10.835
İnşaat faaliyetleri (yollar ve otobanlar)	9.506

**Kaynak:** ([http:// www.dtm.gov.tr](http://www.dtm.gov.tr) (12 Aralık 2012))

Tablo 2,8’den de görüldüğü gibi, Hindistan’a gelen yabancı sermayenin sektörel dağılımında ilk sırayı 30,368 Milyar Dolar ile hizmet sektörü almaktadır. Hizmet sektöründen sonra, telekomünikasyon ve yazılım ve donanım sektörü gelmektedir.

Hindistan’da sektörlere kısaca bakılırsa, tarım sektörü işgücünün %60’ını istihdam etmesine karşın, GSYİH %20’sinden azını oluşturmaktadır. Diğer Doğu Asya ülkelerinin aksine tarımdan diğer sektörler işgücü kayması Hindistan’da yavaş yavaş gerçekleşmektedir. Dünyanın 7. Büyük yüzölçümüne sahip Hindistan uygun tarım şartları ve iklimi nedeniyle tarım ve gıda ürünleri için üretim, işleme ve ihracat potansiyeline sahiptir. Hindistan dünyanın en büyük gıda üreticilerinden biridir (Uyanık, 2011:5). Gıda sektörü aynı zamanda Hindistan ekonomisi içinde tüketici harcamalarının %30’unu oluşturmaktadır. Sektör, geniş ve büyüyen tüketici grubu ile üreticiler için büyük fırsatlar buldurmaktadır. Ancak Hindistan da ekili alanların üçte birinden azı sulanabilmektedir ve bu nedenle tarımsal üretim ağırlıklı olarak yıllık muson yağmurlarına bağlıdır bundan dolayı yatırımcılar için bir risk oluşturduğundan

yatırım tarım sektörüne diğer sektörlere göre daha az yatırım yapılmaktadır (Yüzal, 2012:9).

Hindistan'da yabancı yatırımcılar çiftçiliğe girmez ve tarım arazisine sahip olamazlar. Tohum, çiçekçilik, bahçivanlık, hayvan çiftliği, sebze ve mantar tarımına otomatik onayı ile sınırsız izin vardır. Şirketin öz sermayesinin %26'sını Hintli bir ortağa ya da halka 5 yıl içinde bırakmak gerekmektedir. Hiçbir şart aranmadan çiçekçilik, bahçivanlık, su ürünleri, tohum üretme geliştirme ve hizmetlerinde otomatik onayla % 100 yabancı girişimci olanağı bulunmaktadır (Yüzal, 2012:8).

Hizmet sektörü incelendiğinde: hizmet sektörü ekonominin en büyük ve en iyi performans gösteren bileşeni olarak ekonomik büyümenin ana yönlendiricisidir, en fazla yatırım bu sektöre yapılmaktadır. Dünyanın yazılım sektöründe önde gelen ülkelerinden biri olan Hindistan, dünyanın en önemli yazılım ve hizmet ihracatçılarından biridir. Güçlü ekonomik büyüme, teknoloji altyapısı, eğitilmiş insan gücü, rekabetçi Hintli firmalar ve Hindistan hükümetinin desteği, Hindistan bilişim sektörünün gelişmesine hız kazandırmıştır (KTO, 2008:7).

Hindistan bilişim sektörünün yan alanlarından biri olan dış kaynak kullanımı, Hindistan ekonomisine büyük katkı sağlamıştır. Özellikle ucuz ve kalifiye işgücü ve özel programları ile dikkat çeken Hindistan, dış kaynak kullanımı alanında dünyanın en önemli merkezleri arasındadır. Yazılım hizmetlerinin en önemli küresel tedarikçisi olma yolunda hızla ilerleyen Hindistan; bankacılık, sigortacılık, teknoloji, telekomünikasyon, mühendislik ve işletme gibi alanlarda faaliyet gösteren pek çok uluslararası şirketin çağrı merkezlerini yönetmekte, finansal kayıtlarını tutmakta ve veri tabanı hizmeti vermektedir. Hindistan hizmet sektöründeki bu gibi avantajlardan dolayı çok uluslu şirketlerin yatırım yaptığı en önemli yerlerden birini oluşturmaktadır. Hindistan'da yazılım ve elektronikte otomatik onay ile %100 oranında yabancı yatırım izin vardır. Uzay ve savunma sektörlerine izin yoktur (Yüzal, 2012:9).

Yabancı portföy yatırımları dahil olmak üzere devlet özel bankacılıktaki yabancı yatırım üst sınırını %74'e kadar arttırmıştır. Devletin sahip olduğu bankalarda dolaysız yabancı sermaye yatırımı %20'i geçemez. Her şartta ödenmiş sermayenin en az %26'sının yerli ortağın elinde olması gerekmektedir. Yabancı bankaların bağlı ortakları bu gereklilikten muaftır. Yabancı kurumsal yatırımlar %49 ile sınırlandırılmıştır.

Hindistan'daki yabancı bankalar ana bankaların şubeleri ya da bağlı ortaklıkları olarak çalışabilirler (Uyanık, 2011:8).

Hindistan da kurulabilen birkaç tane serbest bölge çeşidi vardır. Bunlardan en önemlisi Özel Ekonomik Bölge olarak adlandırılan serbest bölgedir. Bu bölgelerde her çeşit üretim ve hizmet faaliyeti yürütülebilmektedir. Yatırım ve işletme safhasında bütün vergilerden muafiyet sağlanmaktadır. İç piyasaya mal ve hizmet satışı yapılabilmektedir. Yatırımın 5 yıl içinde net döviz kazandırma olarak dönüşümü gerçekleşmektedir (Uyanık, 2011:9).

### 2.2.5. Hindistan'da Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı

Hindistan'da 1991 yılından beri devam eden liberizasyon programı, 2012 yılına gelindiğinde Çin Halk Cumhuriyeti ile birlikte en fazla yabancı sermaye çeken ülkeler arasına girmesini sağlamıştır. Her yıl ortalama 5 Milyar Doların üzerinde dolaysız yabancı sermaye yatırımı çeken Hindistan 2012 yılı itibariyle 31 Milyar Dolar dolaysız yabancı sermaye girişi ile yabancı yatırımcılar açısından her geçen gün daha da cazip hale gelmiştir.

Bu bilgiler doğrultusunda Hindistan'a 1991- 2012 dönemi içerisinde en fazla yabancı yatırım yapan ülkeler aşağıdaki tabloda düzenlenmiştir.

**Tablo 2.9: Ülkeler İtibariyle Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Girişi: Hindistan (Milyar \$)**

	1991-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Toplam	18,893	3,728	3,791	2,525	3,753	2,831	5,546	15,726	24,579	27,331	25,888	19,427	19,136
Mauritius	4,589	1,573	1,502	568	1,004	860	2,570	6,363	11,096	11,208	10,376	6,987	6,463
Singapur	-	-	-	-	-	-	275	578	3,073	3,454	2,379	1,705	3,211
ABD	2,906	347	280	418	648	257	502	856	1,089	1,802	1,943	1,170	570
İngiltere	718	269	350	190	143	235	266	1,878	1,176	864	657	755	2,536
Hollanda	779	216	154	255	495	55	76	644	695	883	899	1,213	825
FDI/GDP	0,3	0,7	0,7	0,8	0,9	-	0,9	2,5	3,2	3,7	3,4	1,12	-

**Kaynak:** India Country Commercial Guide 2005-2012, 2012:82

Ülkeler itibariyle dolaysız yabancı sermaye yatırım girişleri incelendiğinde, 2011 yılında Hindistan'a 19,427 Milyar Dolar yabancı yatırım girişi olmuştur. Bu yatırımlar sırasıyla 6. 987 Milyar Dolar ile Mauritius, 1.705 Milyar Dolar ile Singapur, 1.213 Milyar Dolar ile Hollanda, 1.170 Milyar Dolar ile ABD, 755 Milyon Dolar ile İngiltere takip etmektedir. Tablo 2.9 incelendiğinde 90'lı yılların başından 2010 yılına kadar en fazla dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapan ülke Mauritius olduğu görülmektedir. Hindistan'a yapılan yatırımların büyük bir kısmının Mauritius kaynaklı olmasının nedeni iki ülke arasında yapılmış olan Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşmasından yararlanmak isteyen üçüncü ülke şirketlerinin yatırımlarını Mauritius'taki şirketler aracılığıyla yapmak istemesi olarak gösteriliyor (ÖZ, 2007:21) Dolaysız yabancı sermaye yatırım miktarları kıyaslandığında, her yıl Mauritius'un yapmış olduğu dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının diğer ülkelerin yaptığı yatırımların toplamından fazla olduğu dikkati çekicidir. Mauritius'un yaptığı yatırımlar, Hindistan'a yapılan toplam yatırımlardan çıkarılırsa Hindistan'a giren dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının çok alt seviyede olduğu görülmektedir. Tablo 2.9'da da ayrıca Singapur'un 2006 yılına kadar Hindistan'a yatırım yapmadığı ya da az miktarda yatırım yaptığı görülmektedir. GSYİH yüzdesi olarak DYSY oranlarına bakılırsa 2001 yılından itibaren sürekli bir artış gözükmektedir. 2001 yılında 0,7 olan GSYİH'nin yüzdesi olarak DYSY, 2011 yılında 1.12 olduğu görülmektedir (Tablo 2.9).

#### **2.2.6. Hindistan'ın Türkiye ile Dış Ticareti**

Hindistan Türkiye'nin Güney Asya ülkeleri arasındaki en büyük dış ticaret ortağı olmasına karşın, dış ticaret bileşenlerine bakılınca; Hindistan'ın, Türkiye'nin en çok mal ithal ettiği ülkelere göre yapılan sıralamada 22, en çok mal ihraç ettiği ülkelere göre yapılan sıralamada 49. olarak yer aldığı görülüyor (Öz, 2007:53). Türkiye ve Hindistan arasında ticarete gözlemlenen bu dengesizliği, 1989-2012 döneminde iki ülke arasındaki mal ticaretini veren aşağıdaki Tablo 2.10'a bakılarak çıkarmak mümkündür.

**Tablo 2.10: Türkiye ve Hindistan Dış Ticaret Değerleri (Milyar \$)**

Yıllar	İhracat	İthalat	Denge	Hacim
1989	65.301	42.935	22.365	108,236
1990	61.552	78.329	-16.776	139,881
1991	47.430	87.077	-39.647	134,507
1992	42.165	100.243	-58.077	142,409
1993	31.786	151.852	-120.066	183,639
1994	78.213	110.849	-32.635	189,062
1995	42.006	222.782	-180.866	264,878
1996	59.390	258.173	-198.783	317,563
1997	60.826	300.892	-240.065	361,718
1998	73.570	276.474	-202.903	350,045
1999	120.531	243.006	-122.474	363,538
2000	56.047	449.307	-393.260	505,354
2001	74.373	354.875	-280.501	429,248
2002	72.723	564.463	-491.739	637,187
2003	71.365	722.855	-651.489	794,220
2004	136.317	1,046.398	-910.081	1,182.715
2005	219.869	1,280.473	-1,060.604	1,500.342
2006	222.242	1.579.405	-1,357.163	1,801.647
2007	347.209	2,299.508	-1.952.299	2,646.717
2008	542.730	2,457.908	-1,915.205	3,000.612
2009	411.216	1.902.606	-1,491.390	2,313.822
2010	606.840	3,409.823	-2,802.983	4,016.663
2011	756.412	6,498.671	-5,742.259	7,255.083

**Kaynak:** ([http:// www.dtm.gov.tr](http://www.dtm.gov.tr) (27 Kasım 2012))

Tablo 2.10'a göre Türkiye 1989 yılından bu yana Hindistan'a karşı dış ticaret açığı veriyor ve 2012 yılında, Hindistan'a 756 Milyar Dolar mal ihraç ederken Hindistan'dan ithalatı ise 6,498 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye ile Hindistan arasında ticaret hacminde gözlenen artışa rağmen, ticaret dengesi sürekli olarak Türkiye aleyhine sonuçlanmaktadır. 2009 yılına kadar olan dönemde iki ülke arasında en yüksek ticaret hacmine 2008 yılında ulaşılmıştır. 2008 yılı öncesini inceleyecek olursak 1990 yılında 139.881 Milyar Dolar iken, 2000 yılında artışla 505.354 Milyar Dolar ticaret hacmine sahip olduğu ve sürekli artış göstermiştir. Ancak,

2009 yılında dünya ekonomik krizinin de etkisiyle dış ticaret hacmi % 23 azalmıştır. 2010 yılında ise dünya ticaretindeki olumlu hava Türkiye-Hindistan dış ticaretini de etkilemiş ve ticaret hacmimiz 2008 yılındaki artışında üzerine çıkarak %74 oranında artmıştır. 2011 yılında ihracat da görülen artış devam etmiş % 25 artış ile 756 Milyon Dolara ulaşmıştır. İthalattaki artış ise %100'e yakın gerçekleşmiştir (Tablo 2.10).



## **2.3. TÜRKİYE’DE DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI**

### **2.3.1. Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi**

#### **2.3.1.1. Osmanlı Dönemi**

Osmanlı İmparatorluğu’nun 1838 yılında Balta Limanı Anlaşması ile başta İngiltere olmak üzere zamanla diğer Avrupa ülkelerine tanıdığı ticari imtiyazları, bir taraftan Osmanlı dış ticaretinin hızla büyümesine liberalleşmesine yol açarken, diğer taraftan Batı Avrupa sermayesinin yaptığı dolaysız yatırımlarla yeni bir boyut kazanmaktadır. Ancak Osmanlı’da yabancıların yatırım yapmasının tarihi 18. Yüzyılın ilk yarısına kadar inmektedir. Fakat yabancı sermaye yatırımlarının asıl yoğunlaşması 1840’lardan itibaren giderek artan şekilde ulaşım, haberleşme, sanayi, madencilik ve finans gibi sektörlerde yaşandı bunu nedeni İngiltere’nin demiryolu devrimini tamamlayarak Bağdat-Basra Üzerinden Hindistan ve Asya’ya uzanan yolu güvencede tutma çabalarıyla başlamıştır (TMMOB makine mühendisleri odası raporu, 2012: 3) Sömürgelerine Batı Avrupa Ülkeleri Osmanlı imparatorluğunda başta ulaşım (demiryolu ve liman yapımı) olmak üzere bankacılık, sanayi, ticaret ve belediye ya da kent hizmetleri gibi karlı ve stratejik alanlara yatırım yapmışlardır (Pamuk, 1994:85).

Osmanlı İmparatorluğu’na yatırım yapan ülkelerin başında İngiltere ve Fransa gelmektedir. İngiltere (1838 yılında imzalanan dış ticaret anlaşmasıyla düşük vergi gibi sağlanan imtiyazlar nedeniyle) 1850’li yılların sonlarından itibaren, dünyanın diğer bölgelerine olduğu gibi, giderek artan miktarda Osmanlı İmparatorluğu’na ilk yatırımı yapan ülke olmuştur. Ancak 1890’ların başından itibaren bu üstünlüğü Fransa ve Almanya’ya kaptırmıştır. Hâlbuki Fransızların Osmanlılardaki yatırımları sürekli bir büyüme göstermiştir. Almanya, Osmanlı İmparatorluğu’na İngiltere ve Fransa’dan sonra yatırım yapan bir ülke olmakla birlikte, kısa sürede etkinliğini artırarak İngiltere’yi geride bırakmış ve 1914 yılı başında Osmanlı ülkesindeki yatırım payını %27,8’e çıkarmıştır. Aynı yıl İngilizlerin payı %15,2 iken, Fransızların ki %50,1’di. Diğer ülkeler (Belçika, İsviçre, ABD ve Avusturya gibi) ise ancak %6,9’luk bir paya sahiptiler (Pamuk, 1994:85-87). Bu ülkelerin sektörler itibariyle yapmış oldukları DYSY miktarları Tablo 2.11’de gösterilmektedir.

**Tablo 2.11: Osmanlı İmparatorluğu'nda Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımların Sektörlere ve Ülkelere Göre Dağılımı**

Sektörler	Fransa		İngiltere		Almanya		Diğer ülkeler		Toplam		Sektörlerin Toplamdaki payı
	Bin Sterlin	%	Bin Sterlin	%	Bin Sterlin	%	Bin Sterlin	%	Bin Sterlin	%	
Demiryolları	23 247	49,6	4 588	9,8	17 248	36,8	1 785	3,8	46 869	100	63,1
Bankacılık-Sigortacılık	3 850	40,7	3 050	32,3	1 750	18,5	800	8,5	9 450	100	12,7
Kentsel hizmetler	1 701	44,6	363	9,5	304	8,0	1 449	38,0	3 816	100	5,1
Ticaret	3 031	70,7	757	17,6	300	7,0	200	4,7	4 289	100	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	100	4,3
Madencilik	2 007	73,5	450	16,5	175	6,4	100	3,7	2 732	100	3,7
Toplam	37 262	50,1	11 281	15,2	20 653	27,8	5 108	6,9	74 305	100	100,0

**Kaynak:** Pamuk, S. (1994). *Osmanlı Ekonomisinde Bağımlılık ve Büyüme (1820-1913)*, Tarih Vakfı Yurt Yayınları 2. Baskı, İstanbul, s. 75

Tablo 2.11'e bakıldığında I. Dünya savaşı öncesinde, 1914 yılı başında, Osmanlı İmparatorluğu'nun Türkiye sınırları içerisine yapılan DYSY'nin %63,1'i sadece demiryollarına aittir. Bunu % 12'7'lik pay ile bankacılık-sigortacılık sektörü yatırımları takip etmektedir. Daha sonra %5'lik paylar ile ticaret, sanayi ile su, havagazı, elektrik, tramvay, telefon ve şehir içi deniz taşımacılığı gibi kent hizmetleri almaktadır. Bunları daha da geriden liman yapımı ve maden çıkarımı izlemektedir (Tablo 2.11).

### 2.3.1.2. Cumhuriyet Dönemi

#### 2.3.1.2.1. 1923- 1949 Dönemi

Cumhuriyetin ilk yıllarında, geçmişten gelen tecrübeye rağmen gerekli olan ekonomik kalkınmayı iç dinamiklerle sağlanamayacağını farkında olan devlet kurucuları ilk resmi görüşlerini 1923 İzmir İktisat kongresinde ifade etmişleridir. Devletin egemenlik haklarına saygılı olan her yabancı şirkete saygılı olduklarını söylemişlerdir. Türkiye cumhuriyeti kurucusu Mustafa Kemal Atatürk, çeşitli tarihlerde yaptığı konuşmalarda, geçmişteki acı tecrübelerle rağmen yabancı sermayeyi dogmatik kalıplardan ve peşin yargılardan uzak olarak değerlendirmiştir (Karluk, 1983:45). 17 Şubat 1923'te İzmir'de toplanan I. Türkiye İktisat Kongresi'nde yabancı sermaye ile ilgili alınan ve Atatürk tarafından bütün dünyaya iletilen mesaj şöyledir:

*“... efendiler, ekonomik alanında düşünür ve konuşurken zannolunmasın ki, yabancı sermaye düşmanımız. Hayır, bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız vardır. Kanunlarımıza uymak koşuluyla yabancı sermayeye gerekli güvenceyi vermeye her zaman hazırız. Yabancı sermaye<sup>9</sup> bizim emeğimize katkıda bulunsun ve bizimle onlar için yararlı sonuçlar versin...”*(Ökçün,1997:211)

Mustafa Kemal Atatürk'ün yukarıdaki sözlerinde de anlaşılacağı üzere yabancı sermayeye gerekli önemin verilmesi gerektiği dile getirilmiştir. 1923'te İzmir İktisat Kongresinde yabancı sermaye ile ilgili alanın bu kararla 1923 yılında Türkiye Cumhuriyeti'nde yabancı yatırım girişleri aşağıdaki tabloda sektörler itibariyle verilmiştir.

---

<sup>9</sup>19.yy ile 20.yy başlarını dolaysız yabancı yatırımlar ile dolaylı yabancı yatırımları istatistiksel olarak ayırmak pek mümkün olmadığından yabancı sermaye kavramı çoğunlukla kullanılmaktadır.

**Tablo 2.12: Cumhuriyetin İlk Yıllarında Yabancı Sermayeli Firmaların Sektörlere Göre Dağılımı (1923)**

Sektörler	Firma Sayısı	Yatırılmış Sermaye (Milyon £) <sup>10</sup>	%
Demiryolları	7	39,2	62
Bankalar	23	10,2	16
Liman işleri ve Kentsel Hizmetler	11	5,0	8
Ticaret	35	3,6	6
Madencilik	6	3,0	5
İmalat	12	2,4	3
Toplam	94	63,40	100

**Kaynak:** Tezel, Y. S. (1994). *Cumhuriyet Dönemi İktisat Tarihi (1923-1950)*. Tarih Vakfı Yurt Yayınları 3.Baskı. İstanbul, s:107

Osmanlı İmparatorluğu'ndan Cumhuriyet'e toplam sermayesi 63,4 milyon sterlini bulunan 94 yabancı sermayeli firma intikal etmiştir. Bu firmaların %62'si demiryollarına, %16'sı bankacılığa, %8'i liman ve kentsel hizmetlerine, %6'sı ticarete, %5'i madencilığe ve %3'ü imalat sanayine yatırım yapmışlardı (Tablo 2.12). Osmanlı İmparatorluğu'nda yabancı yatırımların %63,1'i sadece demiryollarına, %12,7'lik kısmının bankacılığa yapılmış olması Osmanlı İmparatorluğu'nun son dönemindeki yabancı yatırımların sektörel yapısı ile cumhuriyetin ilk yıllarındaki durum birbirine son derece benzediğini göstermektedir (Tablo 2.11 ve 2.12). Bu durum, cumhuriyet yönetiminin tıpkı Osmanlı'nın siyasal, sosyal ve kültürel kurumlarını olduğu gibi, ekonomik kurumlarını ve yapısını da aynen devam ettirdiği düşüncesini doğurmaktadır.

Türkiye'nin 1923-1929 döneminde İzmir İktisat Kongresi kararlarının ışığında büyük ölçüde liberal bir iktisat politikası izlemesi, ülkeye bu dönemde önemli miktarda yabancı sermaye yatırımının yapılmasını sağlamıştır. Nitekim 1920 ile 1930 arasında Türkiye'de 66 adet yabancı sermayeli anonim şirket kurulmuş ve bunlar toplam 31, 4 milyon TL tutarında ödenmiş sermayeli olarak yatırıma girmişlerdir. Kuruluş yerleri açısından 66 firmayı karşılaştırdığımızda, Türkiye'ye giren yabancı sermayenin yalnız İstanbul (57 firma), Ankara (4 firma), İzmir (4 firma) ve Adana (1 firma) illerinde toplanmış olduğu görülmektedir. Yabancı sermayenin yukarıda anılan illerde yoğunluk göstermesi son derece doğaldır. Çünkü Osmanlı'dan Türkiye Cumhuriyeti'ne intikal eden bu şehirlerin, gerek nüfus büyüklüğü ve alt yapı olanakları gerekse, her türlü imalat, ticaret, ulaşım ve idari fonksiyon ile coğrafi bakımdan lokasyonlarda bulunması,

<sup>10</sup> 1 Sterlin: 1.10 Osmanlı Lirası

yabancıları buraya çeken en önemli etmenler olmuştur (Ökçün, 1997:107). Cumhuriyetin ilk yıllarında yaşanan bu liberal politikalar sonucunda Türkiye'ye gelen DYSY miktarları yıllar itibariyle trendi Tablo 2.13'de görüldüğü gibidir.

**Tablo 2.13: Cumhuriyetin İlk Yıllarında Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları (1926-1933)**

Yıllar	Milyon TL	Milyon £
1926	6,5	0,7
1927	5,3	0,6
1928	8,0	0,8
1929	12,0	1,2
1930	1,2	0,1
1931	0,8	0,1
1932	4,2	0,6
1933	1,1	0,2
Toplam	39,1	4,3

**Kaynak:** Tezel, Y. S. (1994). *Cumhuriyet Dönemi İktisat Tarihi(1923-1950)*. Tarih Vakfı Yurt Yayınları 3.Baskı. İstanbul, s:195

Türkiye'de yabancı sermaye ile ilgili düzenli istatistiklerin ancak 1980 yılından sonra tutulduğu görülmektedir. 1980 öncesindeki bütün veriler ise, son derece düzensiz, kimi zaman çelişkili ve birçoğu da bilim insanlarının kişisel çalışma gayreti ile oluşturulmuştur. 1926-1933 dönemine ilişkin ortaya koyduğu verilere göre, bu dönemde Türkiye'ye 39,1 milyon TL DYSY yapılmıştır (Tablo 2.13). Yatırımların % 80'inin 1926-1929 arasındaki liberal dönemde yapıldığı dikkat çekmektedir. Eldeki veriler 1930 yılların sonundan, 1950'ye kadar Türkiye'ye önemli miktarda DYSY' nin girmediğini göstermektedir. Bu durum üç nedenle açıklanmak mümkündür (Tezel,1994: 206):

- (1) 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın etkisiyle, 1930'lu yıllarda dünya ekonomisinde yaşanan durgunluk sonucu uluslararası yatırımların azalması (Tezel, 1994: 206)
- (2) 1930-1945 arasında süren II. Dünya Savaşı'nın uluslararası yatırımları kesintiye uğratması
- (3) Etkisi konusunda bir fikir birliğinin olmadığı ve tartışmalara açık olsa da Devletçilik uygulaması nedeniyle 1928-1945 yılları arasında 24 adet yabancı sermayeli firmanın millileştirilmesinin sermaye girişini engellediği düşüncesi yanında 1920'li yıllar için ve Tezel'in 1920-1930'lu yıllar için yaptığı araştırmalar yukardaki savın tamamen geçersiz olduğunu belgesel verilerle ortaya koymaktadır ( Tezel, 1994:206):

*“ millileştirme işlemleri yabancı sermayeye karşı bir politikanın uygulandığına kanıt olarak gösterilemez. Unutulmamalıdır ki, millileştirmenin en yoğun olduğu 1934-1938 aralığında Türkiye’de 32 yeni yabancı şirket faaliyete geçmiştir. Önceki dönemlerde çalışmaya başlamış olan, Osmanlı Bankası ve birçok ayrıcalıklı madencilik şirketi gibi yabancı sermayeli kuruluşlarda etkilerini 1930’lar ve 1940’lar boyunca sürdürmüştür.”*

Yukarıda Tezel’in görüşlerinden de anlaşılacağı üzere 1930’lu yıllardan 1950’li yıllara kadar Türkiye’ye önemli miktarda DYSY girmemesi o dönemde devletin uyguladığı devletçilik politikasından kaynaklanmamaktadır.

#### **2.3.1.2.2. 1950- 1979 Dönemi**

İkinci dünya savaşından sonra siyasi bağımsızlıklarını kazanan pek çok ülke, ekonomik bağımsızlıklarını da kazanabilmek için süratle iktisadi kalkınma cabası içine girmişlerdir. Bu çerçevede iktisadi kalkınmanın finansmanı olarak yabancı sermayeyi alternatif bir kaynak olarak görmüş ve yabancı sermayenin teşviki için liberal politikalar geliştirilmişlerdir. Türkiye’de de ekonomik politikalar itibariyle liberalleşme hareketinin önem kazandığı 1950’li yıllarda DYSY konusu daha ön plana çıkmıştır ve bu dönemden itibaren liberal ekonomi politikaları olarak adlandırılan bir strateji izlenmiştir.

Yabancı sermaye ile ilgili yasal düzenleme anlamında ilk kez 1950 yılında ele alınmıştır. 1 Mart 1950 tarihinde 5583 sayılı “Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taaddüdünde Bulunulmasına Dair Kanun” çıkarılmıştır. Bu kanunla şirketlere döviz ile borçlanma yolu açılmıştır. Yabancı sermaye ile doğrudan ilgili kanun ise 5584 sayılı kanundur. Bir yıl sonra 8 Eylül 1951 tarihinde kabul edilen 5821 sayılı “Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu” ile 5583 sayılı kanun kaldırılmış ve yabancı sermaye konusu ile ilgili hükümler yeniden düzenlenmiştir ( Uras, 1919:35). Bu kanunla sanayi, enerji, madencilik, bayındırlık, ulaştırma ve turizm sektörleri yabancı sermayeye açılmıştır. Yasa ile yabancı sermayeli şirketlere toplam karlarının %10’nunu transfer hakkı tanınmıştır. Ancak bu yasa beklenen sonuçları

vermemiş, yaklaşık iki dönemde sadece 42 müracaat olmuş ve bunlarında sadece 10'u kabul edilmiştir (Baban, 1987:25.).

5821 sayılı kanun yabancı sermayeyi teşvik konusunda yetersiz kalması ve beklenen sonucu vermemesi 1954 yılında 6224 sayılı “ Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” çıkarılmıştır. Bu kanun daha önceki kanunlara göre daha liberal bir nitelik taşımaktadır. Yabancı sermayenin kar transferleri ile ana sermayenin iadesi konusunda hiçbir kısıtlama getirmemiştir. Yerli şirketlere tanınan bütün haklardan yabancı şirketlerinde yararlanabileceği belirtilmiştir (Çeken, 2003:81).

Türkiye de yabancı sermayeli işletmelerinin petrol arama, sondaj, üretim ve dağıtım gibi faaliyetlerinin ise 1954 tarih ve 6326 sayılı “Petrol Kanunu” ile düzenlenmiştir. Bu kanunla birlikte yabancı şirketlerin petrol arama, sondaj, üretim, dağıtım işleri, petrol çıkarılmasında kullanılacak her türlü malzemenin gümrük ödmeden ithal edilmesi ve Türkiye’de elde edilen karların belli şartlarda transferi düzenlenmiştir (Alpar ve Ongun, 1985:133). Petrol kanunu ile birlikte Türkiye’ye gelen yabancı sermaye diğer gelen yabancı sermayeye oranla büyük bir pay teşkil etmiştir. 1965 yılı sonunda bu kanuna dayanarak 1.849.547 bin Türk Lirası (TL) tutarında yabancı sermaye girişi sağlanmıştır (Batmaz ve Tunca, 2005:104).

Yabancı sermayenin ülkemize 1950-1980 döneminde iki kanal ile geldiğini ifade edebilir. Bunlar 1954 yılında yürürlüğe giren 6326 sayılı Petrol Kanunu ve 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunudur. Tablo 2.14 ve Tablo 2.15’te bu politikalar sonucu ülkelere ve yıllara göre DYSY girişleri göstermektedir.

**Tablo 2.14:1951-1968 Yılları Arasında Türkiye'de Gerçekleştirilen Yabancı Yatırımların Ükelere Göre Dağılımı**

Ülkeler	Yabancı Yatırım Miktarı (1000 \$)	%
ABD	25,968	27,6
B. Almanya	16,235	17,2
İsviçre	15,143	16,1
Hollanda	13,613	14,5
Fransa	4,897	5,2
İngiltere	4,350	4,6
İtalya	3,194	3,4
Diğer	9,844	11,4
Toplam	93,244	100

**Kaynak:** Bulutoğlu, K. (1970). *100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye*, Gerçek Yayınları, İstanbul, s:161

Tablo 2.14'e bakıldığında 1951-1968 döneminin tamamı dikkate alındığında, en fazla yabancı sermaye yatırımı yapmış olan şirketlerin ABD kökenli şirketler olduğu anlaşılmaktadır. Bu dönemde yapılan yabancı yatırımların %27,6'sı ABD kökenli şirketler tarafından gerçekleştirilmiştir. İkinci sırayı %17,2'lik payla Batı Almanya almıştır.

**Tablo 2.15: Türkiye'de 1954-1979 Döneminde İzin Verilen DYSY'nin Yıllara Göre Dağılımı (Milyar \$)**

Yıllar	Yıllık	Kümülatif
1954'e kadar	2,8	2,8
1954	2,2	5,0
1955	1,2	6,2
1956	3,4	9,6
1957	1,3	10,9
1958	1,1	12,0
1959	3,4	15,4
1960	1,9	17,3
1961	1,2	18,5
1962	4,2	22,7
1963	4,5	27,2
1964	11,9	39,1
1965	11,6	50,7
1966	9,7	60,4
1967	9,0	69,4
1968	13,9	83,3
1969	13,2	96,5
1970	9,0	105,5
1971	11,7	117,2
1972	12,8	130,0
1973	67,3	197,3
1974	-7,7	189,6
1975	15,1	204,7
1976	8,9	213,6
1977	9,2	222,8
1978	11,7	234,5
1979	-6,4	228,1

**Kaynak:** Bayraktar, F. (2003), *Türkiye'de ve Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Genel Araştırmalar, s.51

Tablo 2.15'de ise 1954 ve öncesi dönemden 1980 yılına kadar Türkiye'ye giren yabancı sermaye miktarı gösterilmiştir. Tablodan da görüldüğü üzere bu dönem boyunca en yüksek yatırım tutarı 67,3 Milyon Dolarla 1973 yılında gerçekleşmiştir. 1954 yılında çıkarılan 6224 sayılı kanuna rağmen 1954-1979 yılları arasında DYSY



tutarları düşük seviyede olduğu görülmektedir. Hatta bazı yıllarda (1974,1979) mevcut yabancı yatırımların ülkeden kaçıışı ile karşılaşmıştır.

Bu dönemde Türkiye'ye yönelik yabancı sermaye akımlarının düşük olmasında, yaşanan ekonomik iktidarsızlıklar, yüksek enflasyon, devletin üst kademelerinde izlenen politikaların belirsizliği önemli rol oynamıştır. 1980 öncesi Muhafazakâr uygulama nedeniyle yabancı şirketler için yatırım izni, yapılan yatırımların tasfiyesi, sermaye artırım ve faaliyet konularındaki değişiklik için kanunun öngördüğü bakanlar kurulu kararını çıkarmak büyük güçlükler nedeni olmuştur. Bu nedenle, yabancı sermayeyi teşvik kanunu 1954 yılında çıkmış olmasına rağmen, 1980'den sonra uygulamaya başladığını söylemek mümkündür (Efe, 2002:68).

### **2.3.1.2.3. 1980 Sonrası Dönem**

1980 yılında çıkan kanundan sonra yabancı sermaye yatırımlarında hızlı bir artış gözlenmesine rağmen Türkiye, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olanlara yönelik yabancı sermaye yatırımlarından oldukça küçük bir oranda faydalanmaktadır. Mesela 82 de gelişmekte olan ülkelere doğru fon akışının yıllık tutarı 15 Milyar Dolar civarında olmuştur. Aynı yıl ülkemize gelen yabancı sermaye miktarının 167 Milyar Dolar (Tablo 2.16) olduğu hatırlanırsa, Türkiye'nin bu kaynaktan en iyi yılda bile yüzde bir oranında faydalandığı ortaya çıkmaktadır (<http://www.turkhukusitesi.com>).

1983 yılından sonra Türkiye'de ticaret rejimi ve sermaye piyasaları büyük ölçüde serbestleştirilmiştir. Gümrük korumaları neredeyse sıfırlanmış, sermaye hareketleri ve döviz fiyatları üzerinde kısıtlamalar azalmıştır. Yabancı sermayeyi teşvik kanunu ile özelleştirme kanunlarında değişiklik için yapılan çalışmalar sonucunda yeni bir kanun yürürlüğe girmiştir. 6224 sayılı bu kanunla, Türkiye'ye girecek yabancı sermaye, ülke çapında tekel oluşturacak faaliyetlerde bulunan kuruluşlarda çoğunluk hissesine sahip olmayacaktır. Diğer yandan, devlet müdahalesini en aza indirmeye çalışılmış, serbest piyasa ekonomisi kurulmuş, Türk ekonomisini dünya ekonomisi ile entegre etme yoluna gidilmiş ve Türk Lirası Konvertibl<sup>11</sup> hale getirilmiş, Türkiye ikili

---

<sup>11</sup> Konvertibilite: bir ülkenin yerel parasının serbest döviz piyasasında diğer yabancı paralara ve altına serbestçe dönüşebilme özelliğidir.

ve çok taraflı anlaşmalara girmek suretiyle yabancı sermaye için güvenilir bir ortam yaratılmaya çalışılmıştır (Duran, 2004:181).

1990'lı yıllardan itibaren DYSY özellikle Latin Amerika Ülkeleri ile dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını özendirici politikalar izleyen uzak doğu ülkeleri ve Çin'e yönelmiştir. Diğer yandan Sovyet Bloğunun dağılmasından sonra Doğu Avrupa Ülkeleri ile Bağımsız Devletler Topluluğu'nun Serbest Piyasa Ekonomisine geçiş sürecinde yaptıkları önemli özelleştirmelerde, büyük miktarda yabancı yatırımları çekmiş ve Türkiye'nin yabancı yatırımcıların ilgi alanı dışında kalmasına neden olmuştur (Hazine Müsteşarlığı Yabancı sermaye Raporu, 2001:52).

1991 yılında başlayan Körfez Savaşı ve ekonomik kriz sonucunda yabancı yatırımlar için kötü bir yıl olmuştu. IV. Kalkınma Planının son yılı olan 1994 yılına girilirken yükselen kamu açıklarına bağlı olarak artan iç faiz oranları sıcak para girişini hızlandırmış ve TL'nin reel olarak hızlı değer kazanmasına neden olmuştur. Bu gelişme işgücü maliyetindeki reel artışlar, doğrudan ve dolaylı ihrac teşviklerinde azalma ile birleşerek Türk Ekonomisinin hızla rekabet gücünü kaybetmesine yol açmıştır. Sonuçta yüksek kamu açıklarından kaynaklanan ekonominin iç dengesizlikleri dış dengede de hızla bozulmaya neden olmuş, ithalat hızla artmış, ihracat yavaşlamış ve dış ticaret açığı önemli boyuta ulaşmıştır. Hızla bozulan iç ve dış dengeler 1994 yılı başında para, sermaye ve döviz piyasalarında ciddi bir krize yol açmıştır (Boratav, 2006:182).

Tüm bunların sonucunda 5 Nisan 1994 de Olağanüstü İstikrar Tedbirleri açıklanmıştır. Türkiye 1 Ocak 1996 yılında Gümrük Birliğinin Başlamış olması ve krizin etkilerinin azalmış olmasıyla yabancı yatırımcının geleceğe biraz olsun umutla bakmasına neden olmuştur. Gümrük birliği ile birlikte yabancı yatırımların artması beklenmiştir. Ancak 1996 yılında gümrük birliğine dahil olan Türkiye beklenen ölçüde dolaysız yabancı sermaye yatırımı çekememiştir. 1997 yılında 1,7 Milyar Dolarlık izin verilen yabancı yatırımdan 800 Milyon Dolarlık kısmı fiilen gerçekleşmiştir. 1998 yılında, fiilen gerçekleşen doğrudan yatırımlar 940 Milyon Dolar, 1999 yılında ise 783 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir ( Doğan, 2006:24).

2000 yılında Türkiye'ye telefon hattı ihalesi ile gelen İtalyan ortak 1,5 Milyar Dolar dolaysız yabancı sermaye yatırımında bulunmuştur. Bu yabancı yatırım cumhuriyet tarihindeki en yüksek giriştir (Ulusoy ve Karakut, 2001:45). 2003 yılında

Yabancı Sermaye Teşvik Kanun'un yürürlükten kaldırılmasına karar verilmiştir. Yeni yasaya göre, doğrudan yatırımların tanımının, hakların uluslararası standartlara uyulması ve dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının gerçekleşmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüşmesine bağlanmıştır. Tarihsel süreç dikkate alındığında geline nokta artık bu yasayla yabancı sermaye yatırımları ülkemiz için olmazsa olmaz bir kaynak olarak kabul görmüştür. Korumacılık ve devletçilik yanlısı politikalarla liberal ve dışa açılmayı politikalar arasındaki tarihsel süreç, liberal anlayıştan yana bu yasayla noktalanmıştır (Emil, 2003:113-123).

DYSY'yi ülkeye çekme konusunda izlenen bu politikalar sonucunda 1980-2003 döneminde izin verilen ve fiili gerçekleşen DYSY miktarı Tablo 2.16'da görüldüğü gibidir.

**Tablo 2.16: Türkiye'de 1980-2003 Yabancı Sermaye Girişi (Milyar \$)**

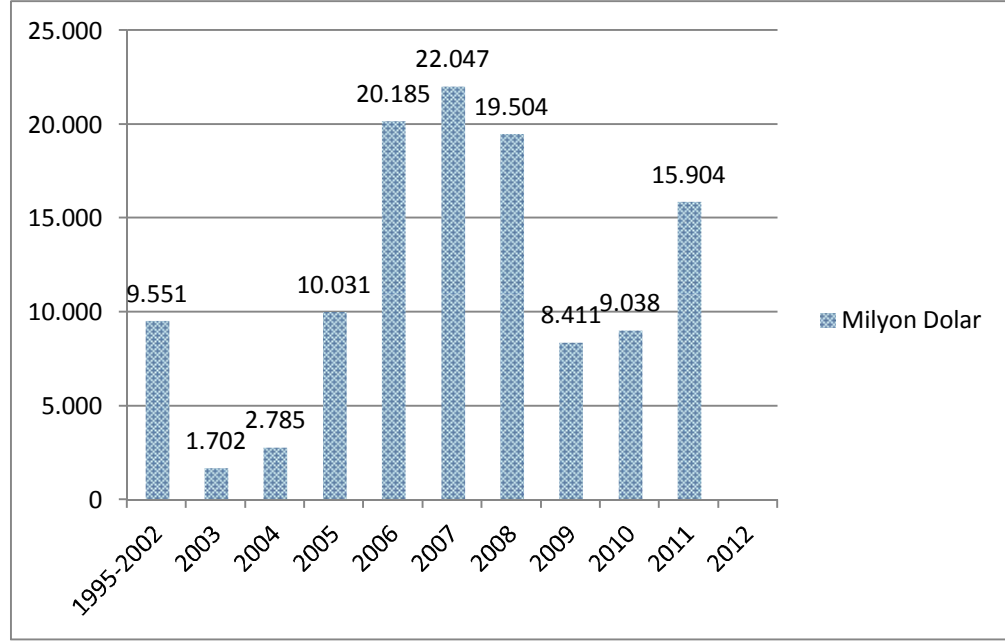
Yıllar	İzin Verilen	Fiili Giriş (Milyon \$)
1980	97	35
1981	338	141
1982	167	103
1983	103	87
1984	271	162
1985	234	158
1986	364	170
1987	655	239
1988	820	488
1989	1.512	855
1990	1.861	1.005
1991	1.967	1.041
1992	1.820	1.242
1993	2.063	740
1994	1.477	636
1995	2.938	1.127
1996	3.836	964
1997	1.678	1.032
1998	1.646	976
1999	1.700	817
2000	3.477	1.719
2001	2.725	3.288
2002	2.243	590
2003 <sup>12</sup>	1.208	745

**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı 2001 Yabancı Sermaye Raporu:34, Hazine Müsteşarlığı 2003 Yabancı Sermaye Raporu:2, Hazine Müsteşarlığı 2005 Yabancı Sermaye Raporu:10

<sup>12</sup> 2003 yılından sonra Türkiye DYSY izin sistemi kaldırılmıştır.

Tablo 2.16'dan da görüleceği üzere dönem içinde izin verilen yabancı sermaye miktarında ve gerçekleşen fiili girişlerde sürekli bir artma eğilimi olmakla birlikte yabancı yatırım miktarlarında dalgalı bir seyir olduğu da görülmektedir. 1980 yılından itibaren Türkiye'nin dışa açık bir büyüme stratejisi izlemesi ve 1989 yılıyla birlikte getirilen finansal serbestleşme yabancı yatırım miktarında bir yükseliş ortaya çıkarmıştır. 1993 yılında yaklaşık olarak 2 Milyar Dolar olan yabancı sermaye yatırım izinleri 1994 yılında yaşanan büyük ekonomik kriz ile birlikte 1,4 Milyar Dolara gerilemiştir. 1997 ve 1998 yıllarında yaşanan, ilk olarak Güney Asya'da daha sonra Rusya'da patlak veren küresel boyut kazanan kriz, 1994 yılında yaşanan krize göre daha az etkilemiştir. Yine aynı şekilde 1993 yılında 740 Milyon Dolarlık fiili yabancı sermaye girişi 1994 yılında 636 Milyon Dolara gerilemiştir. 2000 yılında yabancı yatırımlardaki 1,7 Milyar Dolar, 2001 yılında 3,2 Milyar Dolara yükselmiştir. Ayrıca 1980 ve 1983 yılları arasında 12 Eylül askeri darbesinin yabancı yatırımlar üzerindeki olumsuz etkisi tabloda da görülmektedir.

17.03.2003 tarihinde yürürlüğe giren Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırıldığından izne dayalı istatistikler 2003 yılından sonra yayınlanmamıştır. Bu nedenle aşağıdaki grafik 1995-2011 dönemi ülkemize giren fiili DYSY miktarlarını vermektedir.



**Şekil 2.5:1995-2011 Döneminde Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyar \$)**

**Kaynak:** (<http://www.tcmb.gov.tr> (2 Aralık 2012))

2004 yılında 2,785 Milyon Dolar olan yabancı sermaye girişi önemli oranda artış göstererek 2007'de 22,047 Milyon Dolar ile en yüksek seviyeye ulaşmıştır. 2008 yılında yaşanan küresel krizden etkilenen DYSY girişi 19 Milyar Dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2011 yılında ise 15,904 Milyon Dolar olduğu görülmektedir (Şekil 2.5).

Aşağıda Tablo 2.17'de ise, Türkiye'ye 1995 yılından itibaren yatırım olarak giren yabancı sermaye miktarları; Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları, Diğer Sermaye, Yeniden Yatırımda Kullanılan kazançlar ve Gayrimenkul başlıkları altında sınıflandırılarak sunulmuştur.

**Tablo 2.17: 1995-2011 Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Bileşenleri**

	1995-2003 (Birikimli)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DYSY Toplam	11.253	2.785	10.031	20.185	22.047	19.504	8.411	9.038	15.904
Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları	10.255	1.442	8.190	17.263	19.121	16.567	6.629	6.544	13.891
Sermaye (Net)	9.591	888	8.053	16.876	18.100	14.313	5.382	5.792	13.297
Giriş	10.682	986	8.454	17.533	18.843	14.348	5.464	5.827	15.288
Çıkış	-1.091	-98	-401	-657	-743	-35	-82	-35	-1991
Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar	132	204	81	106	294	399	788	411	599
Diğer Sermaye	532	350	56	281	727	1.855	459	341	-5
Gayrimenkul (Net)	998	1.343	1.841	2.922	2.926	2.937	1.782	2.494	2.013

**Kaynak:** ([http:// www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) (2 Aralık 2012))

Tablo 2.17'den anlaşılacağı gibi 2011 yılında Türkiye'de gerçekleşen 15,9 Milyar Dolar seviyesinde toplam uluslararası doğrudan yatırımın 13,9 milyarlık kısmı sermaye birleşeni, 2 milyarlık kısmı ise yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de ki gayrimenkul alımlarından oluşmaktadır (Tablo 2.17)

### **2.3.2. Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörlere Göre Dağılımı**

1980-2002 yılında Türkiye'de yapılan DYSY'nin sektörel dağılımı incelendiğinde verilen yatırım izinlerinin tamamına yakınının hizmetler ve imalat sanayinde gerçekleştiği görülmektedir. Türkiye'de DYSY özellikle son birkaç yılda sektörel dağılım açısından dünya ekonomisindeki gelişmelere paralel bir seyir izlemeye başlamıştır. 2011 yılında gerçekleşen DYSY sektörel dağılımları Tablo 2.18'de belirtilmiştir.

**Tablo 2.18: Sektörlere Göre Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri, Türkiye 2011 (Milyar \$)**

Sıra	Sektör	Sermaye Girişi	%
1	Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	6.031	38,0
2	Elektrik, Gaz, Buhar ve Sıcak Su Üretimi ve Dağılımı	4.259	26,8
3	İmalat	3.364	21,2
4	Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri	578	3,6
5	Toptan ve Perakende Ticaret	523	3,3
6	İnşaat	319	2,0
7	Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	239	1,5
8	Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	232	1,5
9	Madencilik ve Taş ocakçılığı	148	0,9
10	Eğitim	68	0,4
11	Diğer	126	0,8
12	Toplam	15.887	100,0

Kaynak: (<http://www.tcmb.gov.tr> (2 Aralık 2012))

Tablo 2.18’de Türkiye’de yabancı sermaye şirketlerin başta mali aracı kuruluşların faaliyetleri olmak üzere, elektrik, gaz, buhar ve sıcak su üretimi ve dağıtım (Enerji) ve imalat sektörlerinde faaliyette buldukları görülmektedir. Uluslararası dolaysız yatırımların %64,8’i mali aracı kuruluşların ve Enerji sektörlerinde, % 21,2 ise imalat sektöründe gerçekleşmiştir

2011 yılında 6 Milyar Doların üzerinde dolaysız yabancı sermaye yatırımı çeken mali aracı kuruluşların faaliyetleri sektörü kriz öncesi yıllarda olduğu gibi ilk sırada yer almıştır. Birleşme ve satın alma işlemlerinin yaklaşık yarısının bu sektörde gerçekleşmesi önemli bir etken olurken sektörde önemli ölçüde sermaye artışları da gerçekleşmiştir. 2010 yılı sonunda Garanti Bankası’nın İspanyol Menşeli BBVA’ya satışı nedeniyle 2011 yılında ödemeler dengesine yansıyan 2,1 Milyar Dolar tutarındaki sermaye giriş tutarı en büyük işlem olmuştur. Deniz emeklilik hisselerinin tamamına yakınının Amerika Merkezli Metlife tarafından satın alınması ve Ak Sigorta’nın

Hollanda merkezli Ageas Insurence Internatinoal N.V.'ye satışı sektördeki diğer önemli gelişmeler olmuştur (TUVYSGM<sup>13</sup>, 2011:11).

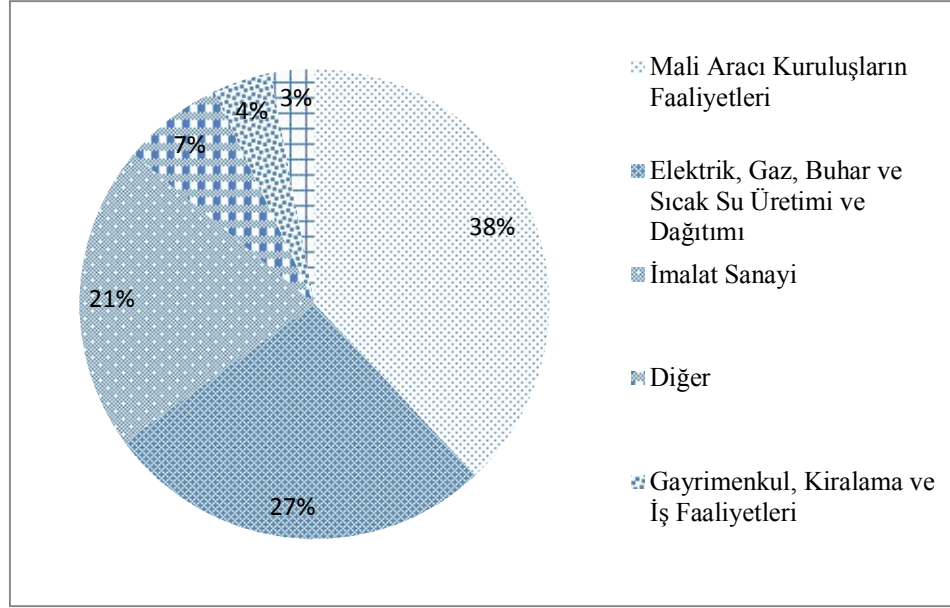
Son yıllarda artan enerji ihtiyacını karşılamak için Türkiye'de Uluslararası dolaysız yatırımların odağı haline gelen enerji sektörü 2011 yılında da önemli sermaye girişlerinin yaşandığı bir sektör olmuş ve malî aracı kuruluşların faaliyetleri sektöründen sonra ikinci sırada yer almıştır. Sektörde 2011 yılında büyük ölçekli birleşme ve satın almalar gerçekleşmesine de, önceki yıllarda Türkiye'de özelleştirme veya birleşme ve satın almalar yoluyla yatırım yapan uluslararası yatırımcılar 2011 yılında sermaye artışı yolu ile yeni yatırımlar yapmaya devam etmişlerdir. 2011 yılında 3,4 Milyar Dolar uluslararası doğrudan yatırımın gerçekleştiği imalat sanayii, sektörel bazda üçüncü sırada yer alarak geçmiş yıllarda olduğu gibi ilk üçe girmiştir. İmalat Sanayinde büyük ölçekli birleşme ve satın alma işlemleri ile birlikte çok sayıda şirket tarafından küçük çapta uluslararası doğrudan sermaye transferi de gerçekleşmiştir. Sektörün en önemli birleşme ve satın alma işlemlerinden birisi rafine edilmiş petrol ürünleri ve nükleer yakıtlar sektöründe gerçekleşmiştir (TUVYSGM, 2011:12).

Türkiye'de yabancı sermayeli firmaların 2011 dönemi baz alınarak sektörler itibariyle dağılımı incelendiğinde yine mali aracı kuruluşların faaliyetleri ilk sırada yer almaktadır.

---

<sup>13</sup> Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü her yıl ülkemize giren yabancı sermaye ile ilgili rapor yayınlamaktadır, 2010'dan önce Başbakanlığa bağlı çalışan Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 2010'dan sonra Ekonomi bakanlığına bağlanmıştır ve adı Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü olarak değişmiştir.





**Şekil 2.6: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı, Türkiye (2011)**

**Kaynak:** (<http://www.tcmb.gov.tr> (2 Aralık 2012))

Şekil 2.6'dan da görüleceği gibi Türkiye'ye gelen yabancı sermayede ilk üç sırada %38'i mali aracı kurucu faaliyetleri sektöründe, %27'si Enerji Sektöründe, % 21 ise imalat sektörüne yatırım yaptıkları görülmektedir.

Diğer taraftan yine bu konuyla ilgili DYSY'nin yıllar itibariyle sektörlere giriş miktarı için Tablo 2.19'a bakılırsa 2002 yılından 2011 yılına kadar DYSY'nin sektörel olarak gelişim trendi görülmektedir.

**Tablo 2.19: Sektörlere Göre Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri, Türkiye 2002-2011 (Milyar \$)**

Sektörler	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	246	51	69	4.018	6.957	11.662	6.069	666	1.584	6.031
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	1	1	639	3.285	6.696	1.117	170	391	212	239
Elektrik, Gaz, Buhar ve Sıcak Su Üretimi ve Dağılımı	68	86	66	4	112	568	1.053	2.067	1.817	4.259
Toptan ve Perakende Ticaret	75	58	72	68	1.166	165	2.085	389	425	523

Gıda Ürünleri, İçecek ve Tütün İmalatı	14	249	78	68	608	766	1.252	196	123	649
Kimyasal Madde ve Ürünler ile Suni Elyaf İmalatı	8	9	38	174	601	1.109	200	336	117	316
Ana Metal ve Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalatı	18	1	6	139	158	515	1.243	31	194	211
Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri	0	3	3	29	99	560	641	560	412	578
Diğer	141	238	219	750	1.242	2.675	2.034	1.607	1.354	3.081
Toplam	571	696	1.190	8.535	17.639	19.137	14.747	6.252	6.238	15.887

**Kaynak:** Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Yabancı Sermaye Raporu 2011:14

Tablo 2.19'a göre 2002- 2011 yılları arasında en fazla DYSY çeken hizmetler sektörü girişleri sürekli artış göstermiştir. DYSY'nin sektörel dağılımında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının büyük çoğunluğunun hizmetler sektörüne yöneldiği görülmektedir.

### 2.3.3. Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım girişlerinin Ükelere Göre Dağılımı

Türkiye'ye gelen DYSY'nin ülkelere göre dağılımı Tablo 2.20'de görüldüğü gibidir.

**Tablo 2.20: Ükelere Göre Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri, Türkiye 2010-2011 (Milyar \$)**

2010				2011			
Sıra	Ülke	Sermaye Girişi	%	Sıra	Ülke	Sermaye Girişi	%
1	Avusturya	1.584	25,4	1	Avusturya	2.235	14,1
2	Fransa	623	10,0	2	İspanya	2.230	14,0
3	Almanya	597	9,6	3	Hollanda	1.623	10,2
4	Hollanda	486	7,8	4	Belçika	1.474	9,3
5	Yunanistan	436	7,0	5	ABD	1.403	8,8
6	Japonya	347	5,6	6	Azerbaycan	1.265	8,0

7	ABD	323	5,2	7	Fransa	985	6,2
8	Lüksemburg	292	4,7	8	İngiltere	917	5,8
9	İngiltere	245	3,9	9	Rusya	761	4,8
10	İspanya	205	3,3	10	Almanya	605	3,8
11	Diğer	1.100	17,6	11	Diğer	2.389	15,0
12	Toplam	6.238	100,0	12	Toplam	15.887	100,0

**Kaynak:** (<http://www.tcmb.gov.tr> (2 Aralık 2010))

Tablo 2.20'ye göre 2011 yılında AB ülkeleri kaynaklı 11,3 Milyar Dolar tutarındaki nakit sermaye girişleri toplam sermaye girişlerinin %71'ini oluşturmaktadır. 2011 yılı uluslararası dolaysız yatırım girişlerinde ülke bazında ilk üç sırayı %14,1 ile Avusturya, %14 ile İspanya ve %10,2 ile Hollanda almıştır (Tablo 2 .20). 2006 yılından itibaren yüksek seyreden Avusturya kaynaklı doğrudan yatırımlar 2011 yılında da, 2010 yılında olduğu gibi uluslararası doğrudan yatırım girişi bakımından ilk sırada yer almıştır. 2011 yılında Avusturya'nın uluslararası doğrudan yatırımları bir önceki yıla göre %41 oranında artarak 2 Milyar 235 Milyon Dolar olarak gerçeklemiştir. OECD verilerine göre, Avusturya'nın yurt dışı uluslararası doğrudan yatırımları yaklaşık 30,5 Milyar Dolar seviyesindedir. 2011 yılında Avusturya menşeli doğrudan yatırımların tamamına yakını enerji sektöründe gerçekleşmiştir (TUVYSGM, 2011: 49).

#### **2.4. DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI AÇISINDAN TÜRKİYE- HİNDİSTAN KARŞILAŞTIRMASI**

Çalışmamızın bu bölümünde Türkiye ile Hindistan dolaysız yabancı sermaye yatırımları açısından kıyaslanacaktır. Küresel dünyada Türkiye'nin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını çekme konusunda yeterince başarılı olmadığı görülmektedir. Çalışmamızda özellikle son yıllarda dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını çekme konusunda başarılı olan Hindistan'ın Çin Halk Cumhuriyeti'nden sonra en hızlı büyüme trendi kaydetmesi Hindistan'ın Türkiye ile kıyaslamalı olarak incelenmesini sağlamıştır.

Türkiye'ye gelen DYSY 1980 yılından itibaren Türkiye'nin ihracata dayalı sanayileşme stratejisini benimsemesiyle başlamıştır. 1980 öncesi dönemle ilgili bir değerlendirme yapılırsa, Türkiye'deki DYSY'nın diğer ülkelere oranla oldukça düşük bir se-

viyede olduğu gör÷lmektedir. Ancak 1980 öncesi Türkiye'nin ithal ikameci bir sanayi-leşme politikası izlemiş olması ve 1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası'nın bir hayli liberal koşulları ve yabancı yatırımcılar için kar sermaye transferleri yönünden garantiler içermesine karşın beklenen sonuçları vermesi en önemli nedenler arasında sayılabilir.

Türkiye'de 1950 yılına kadar kayda değer bir gelişme göstermeyen DYSY 1980'de 97 Milyon Dolardan 1981'de 338 Milyon Dolar seviyesine yükselmiştir. DYSY'da ikinci sıçrama 1986-1987 yıllarında gerçekleşmiş, 1986'da 364 Milyon Dolar olan DYSY 1987'de 655 Milyon Dolara yükselmiştir. Özellikle 1984-1986 yıllarında yapılan mevzuat değişiklikleriyle 1984-1987 döneminde verilen yabancı sermaye izinleri bir önceki dört yıllık döneme göre % 138 artış göstererek 1,681 Milyar Dolara yükselmiştir (Batmaz ve Tunca, 2005:103-105).

1990'lı yıllardan itibaren ekonomik istikrar paketi çerçevesinde getirilen politikalarla yabancı sermaye yatırımlarında küçük bir artış yaşanmış olmasına rağmen, 2000 yılına kadar çok büyük bir değişiklik yaşanmamıştır. 2000'li yıllarda yabancı yatırımların fiili giriş miktarı 1,719 Milyar Dolar iken bu rakam 2001 yılında 3,288 Milyar Dolara yükselmiştir.

DYSY yatırımları çekme konusunda Hindistan'ın yapmış olduğu teşvikler ve düzenlemeler, gerek yapmış olduğu özelleştirme çabaları, ucuz işgücü ve düşük ülke riski gibi etkenlere bağlı olarak yabancı yatırımların ilgi odağı haline gelmiştir. Söz konusu ilgi Hindistan'da DYSY'lerde ciddi bir artış sağlamış ve bu artış da Hindistan'ın çektiği DYSY'lerin görece olarak yüksek bir düzeyde devam etmesini sağlamıştır. Örneğin 2011 yılında en fazla doğrudan yatırım çeken ülkelere bakıldığında Hindistan 31,554 ile 14. sırada yer almaktadır. Türkiye ise 80'li yılların başından itibaren uygulamaya koyduğu oldukça liberal ekonomi politikalarına rağmen, yabancı sermaye girişi açısından 15,876 Milyar Dolar ile Hindistan'ın gerisinde kalmıştır.

“Hindistan'ın çektiği dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının içinde yeni yatırımların payı gittikçe artmaktadır. 2002 yılındaki 247 Milyon Dolar tutarında olan yeni yatırımlar, 2006 yılında 980 Milyon Dolara yükselerek yıllık ortalama %41 artış kaydetmiştir. Coğrafi dağılıma bakıldığında, dolaysız yabancı sermaye yatırımları iki büyük şehirde Mumbai ve Yeni-Delhi'de yoğunlaştığı, bunları Chennai, Bengaluru,

Haydarabad ve Ahmedabad'ın izlediği görülüyor. Sektörel dağılımda ise en büyük payı bilgisayar yazılım ve donanımı da içeren elektrikli teçhizat, hizmetler, telekomünikasyon ve ulaştırma alıyor” (Öz, 2007:20).

Hindistan, çok uluslu şirketlerin geri hizmetlerini (off-shored back-office services) çekme konusunda dünya lideri olmasına karşın imalat sanayii alanında çektiği dış yatırımlarda Çin, Tayland ve diğer birçok Uzak Doğu ülkesinin gerisinde yer alıyor. Bunun temel nedenleri arasında elektrik arzındaki düzensizlikler, altyapı yetersizliği, çalışmaz durumdaki deniz ve hava limanları yanında birçok sektörde işe alma konusunda cesaret kırıcı ve iç talebi baskılayıcı devlet politikaları sayılabilir (Öz, 2007:22).

Hindistan son yıllarda, bu sorunları aşmak yolunda çaba göstermektedir. Örneğin devlete ait limanlarda kapasitenin yeterli olmaması lojistik işlemlerde aksamalar nedeniyle bu alandaki faaliyetler özel sektörün girişimine açılmakta, yabancı yatırımcılar tarafından getirilen liman inşa projelerine %100 sermayeli şirket kurma izinleri otomatik olarak verilmektedir. Bundan başka, vergi muafiyetleri ve diğer teşvikler de öngörülmektedir (<http://www.deik.org.tr>).

1990'larda Türkiye'de makro dengelerin bozulması, siyasi istikrarsızlık Brady Planı sonrası tekrar Latin Amerika ülkelerine büyük miktarda sermaye akışı, diğer gelişmekte olan ülkelerin daha ileri düzeyde DYSY teşvik etmeleri, özellikle Uzakdoğu ve Çin'in hem gelişme potansiyelinin çok büyük olması hem de DYSY özendirici paket tedbirlerini almaları yüzünden Türkiye'ye 1990'lardan sonra gelen DYSY miktarında ciddi bir atış gözlenmemiştir. Ayrıca Sovyet Bloğunun çökmesinden sonra Doğu Avrupa Ülkeleri ve Bağımsız Devletler Topluluğunun serbest piyasaya geçme sürecinde önemli miktarda özelleştirme yaparak bu yolla büyük miktarlarda yabancı sermaye çekmişlerdir. Bu da Türkiye'nin ilgi alanı dışına atılmasına neden olmuştur (Serin, 1998:697).

Bu bilgiler ışığında Türkiye ve Hindistan'ın DYSY'yi ülkelerine çekme konusunda ne kadar başarılı olduğu, ülkelerine giren DYSY miktarı eşliğinde Tablo 2.21'de düzenlenmiştir.

**Tablo 2.21: 1995-2011 Döneminde Türkiye ve Hindistan DYSY Karşılaştırması (Milyar \$)**

DYSY Akımları		1995-2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Türkiye	Giriş	10.682	986	8.454	17.533	18.843	14.348	5.464	5.827	15.288
	Çıkış	1.091	98	401	657	743	35	82	35	1991
Hindistan	Giriş	30.514	5.771	7.622	20.336	25.506	43.406	35.596	24.159	31.554
	Çıkış	4.937	2.179	2.985	14.285	19.594	19.257	15.927	13.151	14.752

**Kaynak:** ([\(http://www.unctad.org/Word Investment Report, \(1991-2012\) \)](http://www.unctad.org/Word Investment Report, (1991-2012)) (12 Şubat 2013)

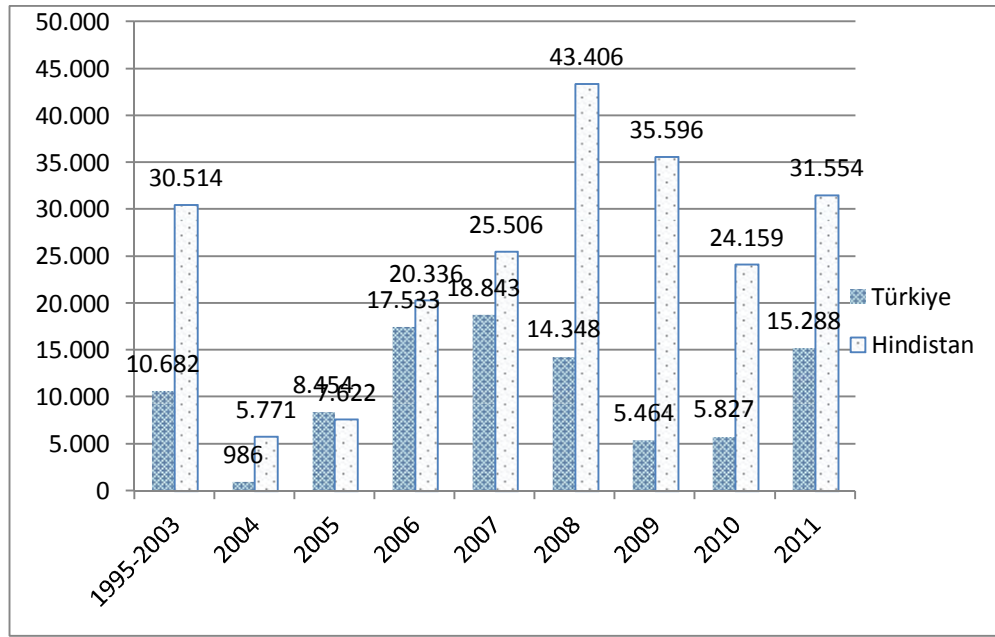
Tablo 2.21 de Türkiye ve Hindistan yabancı sermaye miktarları bir arada gösterilmiştir. Hindistan'ın aldığı yabancı sermaye miktarında istikrarlı bir artış söz konusudur. Türkiye ise hemen hemen aynı düzeyi koruyan bir seviyede yatırım almıştır. Ancak bu yatırım miktarı Hindistan'ın yatırım miktarından çok alt seviyededir. Hindistan'da yabancı sermaye girişi 1994 yılında ortalama 973 Milyon Dolar civarında iken 2000 yılında 2 319 Milyon Dolara çıkmıştır. Yaşanan bu artışın arkasında, politik istikrar, düşük ülke riski, ucuz iş gücü göreceli olarak yatmaktadır. 15 yılda elde edilen bu miktar özellikle Türkiye'ye gelen miktar ile karşılaştırıldığında çok dikkat çekicidir. 1995-2003 yılları arasında Hindistan'da 30 Milyar Dolardan daha fazla sermaye girişi olmuştur. Türkiye'ye ise 10 Milyar Dolar seviyesinde yani Hindistan'ın üçte biri kadar sermaye girişi olmuştur.

Türkiye'de 1980 yılında gerçekleştirilen reformların başlıca üç amacı vardı. Bunlar; devletin ekonomiye müdahalesini asgari düzeye indirmesi, serbest pazar ekonomisinin tahsis edilmesi ve Türk ekonomisinin dünya ekonomisiyle entegrasyonunun sağlanması idi. Yine 1980'li yıllarda yaşanan yapısal değişim sürecinde öne çıkan motiflerden birisi de yabancı sermaye idi. Nitekim 1981 yılı programında, yabancı sermayenin tasarruf yetersizliği, ödemeler dengesi açığı, teknoloji transferi ve istihdam gibi sorunların sağlıklı çözümünü sağlayacak olabileceği öngörülmüştür. Bu amaçla yabancı sermaye en liberal koşullarda ülkemize davet edilmiştir.

Ancak fiili girişler bazında 1980 yılında 35 Milyon Dolardan, 1990 yılında yaklaşık 1 Milyar Dolara ulaşan yabancı sermaye girişlerinin bu tarihte hemen hemen

aynı seviyede kalarak tatmin edici bir artış göstermemesi düşündürücüdür. Genel olarak ifade edilirse 1997 yılı sonu itibariyle dünyadaki toplam tutarı 3,5 trilyon olan yabancı sermaye pastasından Türkiye'nin yalnızca % 3'lük pay aldığı ortaya çıkmaktadır (ISO, 2001:70).

Türkiye 1980 yılından sonra liberal iktisat politikası uygulamakla birlikte, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarını çekme konusunda Hindistan'ın gerisinde kalmıştır. DYSY miktarları açısından Türkiye'nin Hindistan'ın gerisinde kalması Şekil 2,7'de açıkça görülmektedir.



**Şekil 2.7: Türkiye-Hindistan DYSY Akışı, 1995-2010 (Milyar \$)**

**Kaynak:** ([http://www.unctad.org/Word Investment Report, \(1991-2012\)](http://www.unctad.org/Word Investment Report, (1991-2012))) (12 Şubat 2013)

Şekil 2.7'de 1990'lı yılların ortalarından itibaren Hindistan çoğu sektörde yabancı yatırıma otomatik onay vermesi ve serbestleşmeye doğru bir gidişin olması DYSY'ları ülkeye çekmede büyük bir başarı sağlamıştır. Öyle ki Türkiye'nin 1923-1995 yılları arasında çekmiş olduğu DYSY'nin tamamından fazlasını Hindistan 1995 yılında kendi ülkesine çekmeyi başarmıştır (Tablo 2.18, Tablo 2.19, Tablo 2.21, Şekil 2.7). Yıllar itibariyle karşılaştırma yapıldığında 1995 yılında Hindistan 2.144 Milyar Dolar DYSY çekerken Türkiye'nin 885 Milyon Dolar yabancı yatırım çektiği görülmektedir.

Bu çerçevede 2011 yılı için Türkiye ve Hindistan'a ait DYSY girişlerinin ülkelere göre dağılımı Tablo 2.22'de görüldüğü gibi gerçekleşmiştir.

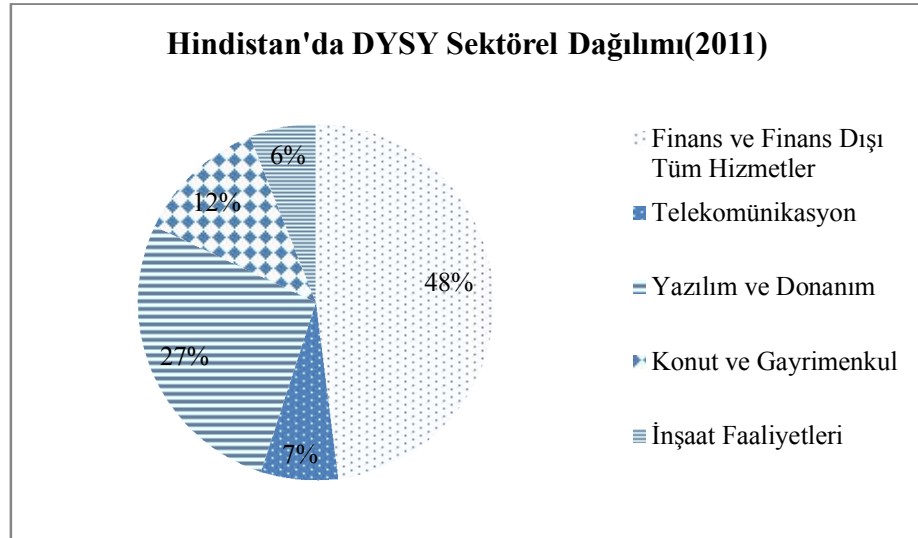
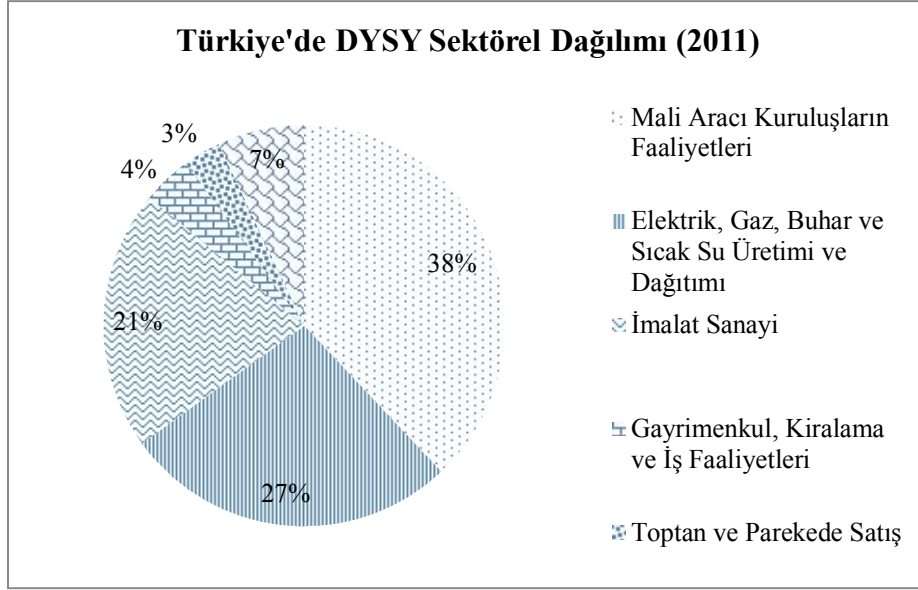
**Tablo 2.22: Ükelere Göre DYSY Girişi, Türkiye ve Hindistan (2011) (Milyar \$)**

Türkiye			Hindistan		
Sıra	Ülke	Sermaye Girişi	Sıra	Ülke	Sermaye Girişi
1	Avusturya	2.235	1	Mauritius	6,987
2	İspanya	2.230	2	Singapur	1,705
3	Hollanda	1.623	3	ABD	1,170
4	Belçika	1.474	4	İngiltere	755
5	ABD	1.403	5	Hollanda	1,213

**Kaynak:** (TUVYSGM, 2011:14 ve India Country Commercial Guide, 2012:82)

Türkiye sermaye girişinin ülkelere göre dağılımına bakıldığında Türkiye'ye en fazla dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapan ülkenin 2.235 Milyar Dolar ile Avusturya olduğu görülmektedir. Hindistan ise en fazla dolaysız yabancı sermaye yatırımı yapan ülkenin 6.987 Milyar Dolar ile Mauritius yapmaktadır. ABD'nin Hindistan'dan daha fazla Türkiye'ye yabancı yatırım yaptığı görülmektedir. Ayrıca dikkati çeken diğer bir noktada Mauritius'un yaptığı yatırımların diğer dört ülkenin yaptığı yatırımdan fazla olduğudur. 2011 yılı itibariyle Türkiye'ye yatırım yapan 5 ülkenin yatırım toplamı 8.965 Milyar Dolardır. Hindistan'a 2011 yılı itibariyle en fazla yatırım yapan 5 ülkenin yatırım toplamı ise 11.830 Milyar Dolardır (Tablo 2.22). Bu bağlamda, DYSY'nin sektörel dağılımına da bakmak gerektiğinden Şekil 2.8 düzenlenmiştir.





**Şekil 2.8:DYSY'nin Sektörel Dağılımı, Türkiye ve Hindistan**

**Kaynak:** (TUVYSGM, 2011:13 ve India Country Commercial Guide, 2012:83)

Şekil 2.8'de Türkiye'ye gelen yabancı yatırımların %38'lik kısmı Mali Aracı kuruluşların faaliyetleri kısmına yapılmakta, %27'lik kısmının ise enerji sektörüne yapıldığı görülmektedir. Hindistan da ise dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının % 48'lik kısmı hizmetler sektörüne %12'lik kısmı ise Konut ve Gayrimenkul sektörüne yapıldığı görülmektedir. Sektörler açısından dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının büyük bir kısmının iki ülkede de hizmetler sektörüne yapıldığı görülmektedir (Şekil 2.8).

DYSY yapan ülkelerin elde ettikleri yatırım akışlarının ülkelerin Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH)'larına oranı, yabancı yatırımların ekonomileri üzerindeki ağırlıklarını vermesi açısından önemlidir. Yine ülkelerin elde ettikleri DYSY'lerin ülkelerin toplam sabit sermaye oluşumu oranları da bize GSMH'ye oranına benzer şekilde yatırımların önem derecesini vermektedir. Bundan dolayı Türkiye ve Hindistan'ın DYSY'nin sabit sermaye oluşumundaki payı önem arz etmektedir. Tablo 2.23 Hindistan ve Türkiye'nin 2005-2011 döneminde elde edilen DYSY'nin sabit sermaye oluşumundaki paylarını göstermektedir.

**Tablo 2.23: 2005-2011 Döneminde Ülkelerde Elde Edilen DYSY'nin Sabit Sermaye Oluşumundaki Payı, Türkiye ve Hindistan (%)**

DYSY Akımları		2005-2007	2009	2010	2011
Dünya	Giriş	13,1	9,6	9,6	9,2
	Çıkış	13,5	9,5	10,7	10,4
Gelişmekte Olan Ülkeler	Giriş	13,0	10,3	10,3	8,5
	Çıkış	6,9	5,4	6,7	4,4
Türkiye	Giriş	14,6	8,1	6,5	9,0
	Çıkış	1,1	1,5	1,0	1,4
Hindistan	Giriş	5,5	8,2	4,4	6,4
	Çıkış	3,8	3,7	2,4	3,0

**Kaynak:** ([http://www.unctad.org/Word Investment Report, \(2000 -2012\) \)](http://www.unctad.org/Word Investment Report, (2000 -2012) )) (12 Şubat 2013)

Tablo 2.23 incelendiğinde 2005-2011 döneminde Türkiye ve Hindistan'da elde edilen DYSY'nin sabit sermaye oluşumundaki % payları bakımından Türkiye ve Hindistan da bariz farklar gözlenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki DYSY giriş çıkış miktarları ve bunların sabit sermaye oluşumundaki % payları, DYSY girişlerinde ortalama % 10 civarında iken, DYSY çıkışlarında ortalama olarak %5 civarındadır.

DYSY'nin sabit sermaye oluşumdaki payı inceledikten sonra DYSY'nin bir ülkeye giriş şekli de ülkeleri kıyaslama açısından önem arz etmektedir. Bir ülkeye giren DYSY ülkeye yeni yatırım şeklinde mi yoksa birleşme ve satın alma şeklinde mi olduğu DYSY'nin ülke ekonomisine katkısı açısından farklılık arz etmektedir. Dünyada gerçekleşen sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri 2008 yılında ortaya çıkan küresel finansal krizin etkisiyle 2009 yılında kesin bir düşüş yaşasa da 2010 ve 2011 yılında toparlanma eğilimine girerek kriz öncesi dönemlere yaklaşmıştır (UNCTAD, 2012:3-8).

UNCTAD'ın çeşitli kaynaklardan derlediği bilgilere göre; kriz sonrası düşüş yaşanan sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri değer olarak 2010 yılında 2009 yılına göre %36 artarak 344 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Büyük oranda sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinin hızlanarak 2011 yılında 2010 yılına göre %50 oranında artarak 525 Milyar Dolar seviyesine ulaşmıştır. Sınır tesi birleşme ve satın alma işlemlerine ilişkin çalışmalar incelendiğinde 2011 yılına ait işlem hacminin kriz sonrası döneme göre yükselen bir eğilimde olduğu anlaşılmaktadır (UNCTAD, 2012:3-8). Tablo 2.24'te birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşen DYSY'nin Dünya, Türkiye ve Hindistan'da gelişimi incelenmiştir.

**Tablo 2.24: Birleşme ve Satın Almalar, Türkiye ve Hindistan (2005-2011) (Milyar \$)**

lkeler	2005-2007	2008	2009	2010	2011
Dünya	703 426	706 543	249 732	344 029	525 881
Türkiye	14 842	13 238	2 849	2 053	7 348
Hindistan	3 119	10 427	6 049	5 550	12 577

Kaynak: (http://www.unctad.org./ Country Fact Sheets ) (12 şubat 2013)

Tablo 2.24' e bakıldığında Türkiye'de gerçekleşen sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri 2008 yılında 13 238 Milyar Dolar iken 2009 yılından itibaren sürekli bir düşüş göstermiştir. 2011 yılında ise 7 348 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Hindistan'da gerçekleşen sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri ise 2008 yılında 10 427 Milyar Dolar, 2009 yılında 6 049 Milyar Dolar, 2010 yılında 5 550 Milyar Dolara geri-lerken 2011 yılında tekrar yükselerek 12 577 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Tür-

kiye ve Hindistan'da Birleşme ve satın alma işlemlerinde azalma ve artışlar benzerlik gösterirken Türkiye'deki sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerindeki düşüşlerin daha belirgin olduğu görülmektedir.

Ülkelerin DYSY'daki başarı düzeylerini karşılaştırmada başvurulan diğer bir kaynak ise UNCTAD'ın geliştirmiş olduğu DYSY performans ve potansiyel endeksi sıralamasıdır. UNCTAD'ın ülkeler için geliştirmiş olduğu DYSY performans ve potansiyel endeks sıralamasını baz alarak, Türkiye ile Hindistan DYSY performans ve potansiyel endeksi bakımından karşılaştırılacaktır.

**Tablo 2.25: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları Performans Endeksi, Türkiye ve Hindistan (1990-2010)**

Ülkeler	1990	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Türkiye	71	124	115	95	86	91	94	102	108
Hindistan	101	119	112	119	110	111	80	67	97

**Tablo 2.26: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları Potansiyel Endeksi, Türkiye ve Hindistan (1990-2009)**

Ülkeler	1990	2000	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Türkiye	63	72	71	68	69	72	73	75	80
Hindistan	76	94	81	82	86	84	84	86	79

**Kaynak:**(<http://www.unctad.org/> Country Fact Sheets ) (12 Şubat 2013)

UNCTAD'ın 1988-1990 yılında 140 ülke için hesapladığı performans endeksi sıralamasında Hindistan 0,067 ile 120. Sıradayken Türkiye 0,505 ile 112. sırada yer almaktadır. Performans indekslerinin ortaya çıkardığı sonuçlar; Türkiye ve Hindistan'ın GSMH'sı oranında yabancı sermaye yatırımlarını kendilerine çekemediği ve rekabet ettikleri ülkeler açısından daha zayıf bir konumda kalmalarıdır. Yine UNCTAD'ın geliştirdiği potansiyel indeks değerlerine bakıldığında 1998- 2000 döneminde Hindistan 0,015 değeri ile 61. sırada yer alırken Türkiye 0,096 ile 64. sırada yer almaktadır (UNCTAD, WIR, 2004:Country Fact Sheets). Tablo 2.25 ve 2.26'da görüldüğü üzere

DYSY'ı performans ve potansiyel endeksi bakımından Türkiye 1990-2010 yılları arasında Hindistan ile benzer düzeyde düşük bir yatırım performans endeksine sahiptir.

Ülkeler arasında DYSY çekme performansı konusunda yapılan karşılaştırmalar açısından, ülkelerin performans ve potansiyel endeksleri ve ülkenin ödemeler dengesinde yer alan DYSY girişinin tutarı kadar önemli olan bir diğer veri dolaysız yabancı sermaye yatırım bileşenlerine göre; (sermaye, yeniden yatırımda kullanılan kazançlar, diğer sermaye) dağılımıdır. Her bir bileşenin, yatırımcıların ülkeye yönelik algılaması ve yatırım kararının ardındaki gerçekler bakımından farklılık arz ettiği bilinmektedir. Örneğin: toplam tutar içinde sermaye bileşeninin ağırlıklı olması, ülkenin özellikle yeni yatırımlar açısından yatırımcıları cezp edici özelliklere sahip olduğu konusunda güçlü bir göstergedir (Hazine Müsteşarlığı Yabancı sermaye Raporu, 2006:59).

DYSY bileşenleri bakımından Türkiye ile Hindistan karşılaştırıldığında, sonuçları aşağıdaki tablolarda görmek mümkündür.

**Tablo 2.27: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Bileşenleri, Türkiye (2003-2011) (Milyar \$)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Sermaye	556	986	8,454	17,533	18,843	14,348	5,464	5,827	15,288
Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar	132	204	81	106	294	399	788	411	599
Diğer Sermaye <sup>14</sup>	16	350	56	281	727	1,855	459	341	-5
Toplam	704	1,540	8,591	17,920	19,864	16,602	6,711	6,579	15,882

**Kaynak:** (<http://www.unctad.org/> Country Fact Sheets ) (12 Şubat 2013)

<sup>14</sup> Diğer Sermaye: Uluslararası Sermayeli şirketlerin yabancı ortaklarından aldığı kredi

**Tablo 2.28: Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırım Bileşenleri,  
Hindistan (2003-2011) (Milyar \$)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Sermaye	2,197	3,250	5,540	15,585	24,573	31,364	25,606	21,376	34,833
Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar	1,460	1,904	2,760	5,828	7,679	9,032	8,668	11,939	8,200
Diğer Sermaye	633	369	226	517	292	776	1,931	658	2,794
Toplam	4,290	5,523	8,526	21,930	32,544	41,172	36,205	33,973	45,827

**Kaynak:** ([http://www.unctad.org./ Country Fact Sheets](http://www.unctad.org./Country Fact Sheets) ) (12 Şubat 2013)

Tablo 2.27 ve Tablo 2.28’de Türkiye ve Hindistan’da DYSY girişlerinin bileşenlerine göre dağılımı incelendiğinde, Hindistan’ın çektiği toplam DYSY’nin tamamen yurt dışından transfer edilmediği, önemli bir kısmının yeniden yatırımlarda kullanılan kazançlardan kaynaklandığı görülmektedir. Somutlaştırmak gerekirse, 2003 yılında Hindistan’ın çektiği 4,290 Milyar Dolarlık DYSY’nin % 25’ini yeniden yatırımda kullanılan kazançlar oluşturmaktadır. 2011 yılına bakılırsa toplam DYSY’nin % 15’nin yeniden yatırımda kullanılan kazançlardan kaynaklandığı görülmektedir. Türkiye’nin toplam DYSY girişlerinin yeniden yatırımlarda kullanılan kısmına bakılırsa, 2003 yılında 704 Milyon Doların 132 Milyon Doları, 2007 yılında 19,864 Milyar Doların 294 Milyon Doları 2011 yılında ise 15,882 Milyar Doların 544 Milyon Dolar kısmı yeniden yatırımda kullanılan kazançlar oluşturmaktadır (Tablo 2.27, Tablo 2.28)

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **DOLAYSIZ YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: YATAY KESİT ANALİZİ**

Çalışmanın bu bölümünde DYSY'nin ekonomik büyüme ile ilişkisine yönelik uygulamalı bir analiz yapılacaktır. Bu analizde ulaşılmak istenen sonuç Türkiye'ye yapılan DYSY'nin ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olup olmadığını belirlemek ve değişkenler arasında bir ilişkinin olup olmadığını saptamaktır. Bunu yaparken diğer bazı değişkenlerin yardımıyla inceleme yapılacaktır. Türkiye için 1980-2010 dönemi ele alınmıştır. Türkiye'ye ait verilerden yararlanılarak oluşturulan regresyon denkleminin STATA 9 paket programından elde edilen sonuçlarına ve değerlendirmelerine yer verilecektir.

#### **3.1. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Yatay Kesit Veri Analizi**

##### **3.1.1. Yatay Kesit Veri Analizi ve En küçük Kareler Yöntemi**

Ekonometrik çözümlemede üç tür yöntem kullanılır. Bunlar: zaman serisi analizi, Yatay-Kesit Veri Analizi ve Panel veri Analizidir. Bu çalışmada belli bir zaman dönemine ait veriler kullanılacağından Yatay-Kesit Veri Analizi kullanılacaktır. Yatay-Kesit Veri Analizi farklı birimler, işçiler, tüketiciler, firmalar, hükümet birimleri ve diğerleri hakkındaki tek bir zaman dönemine ait veriler yatay-kesit veriler olarak adlandırılmaktadır (Saraçoğlu, 2011:10)

En Küçük Kareler Yöntemi (EKKY) tahmin edilen katsayıların ve değişkenlerin hesaplanması için geliştirilen ve gerçek katsayılara en yakın sonuçları veren yöntemlerden bir tanesi en küçük kareler yöntemidir. Bir diğer ifade ile regresyon modelindeki hata terimini minimum yapan yöntem en küçük kareler yöntemidir. EKKY yöntemi sayesinde gerçek Y değerleri ile tahmin edilen Y değerleri arasındaki farkın kareleri toplamını minimum yapar (Karacabey ve Gökgöz, 2012:17).

### 3.1.2. Literatür Özeti

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki geçmişten günümüze birçok çalışmanın konusunu teşkil etmiştir. Bu çalışmaların bir kısmı yalnızca ekonomik büyüme ile DYSY arasındaki nedensellik ilişkisini incelerken; geri kalan kısmı ise DYSY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi etki açısından incelemiştir. Bu çalışmalardan bazıları aşağıda anlatılmıştır.

Papanek 1973 yılında yayınladığı çalışmasında 1950’li yıllar için 34 ülkeyi ve 1960 yıllar için 51 ülkeyi analize tabi tutmuştur. Sonuç olarak ise; tasarruf ve yabancı yatırım akımlarının ekonomik büyümenin üçte birini etkilediği; yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde diğer bağımsız değişkenlerden daha büyük etkiye sahip olduğu; yabancı özel yatırımlarla yabancı yardımlar arasında dikkate değer bir korelasyon olmadığı ve büyümenin, ihracat, eğitim, kişi başına gelir ve ülke büyüklüğü ile korelasyon halinde olmadığı bulgularını elde etmiştir (Örnek, 2006:207).

70’li yıllardaki bir diğer önemli çalışma ise Bornschier, Chase-Dunn ve Rubinson tarafından 1978 yılında yayınladıkları çalışmaları olmuştur. Çalışmada 76 az gelişmiş ülke ve 1960-1975 periyodu için 8 ayrı eşitlik kurularak: yabancı yatırım ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki farklı perspektiflerden analiz edilmiştir (Türkcan vd., 2008:38).

Fry 1993 yılında Dünya Bankası tarafından yayınlanan çalışmasında 16 gelişmekte olan ülke ve bu ülkelerin erişilebilen verileri doğrultusunda 1975-1991 zaman aralığında değişen periyotlar için ekonometrik analiz yapmıştır. Sonuçta gelişmekte olan ülkeler arasında seçilen 11 ülkeden oluşan kontrol grubu için DYSY’nin ekonomik büyüme üzerine negatif etki yaptığı; pasifik ülkelerinde ise büyüme üzerine pozitif etki yaptığı sonucuna varılmıştır. Bu farklı iki sonucun nedeni olarak ise; pasifik ülkelerinde ekonomik çarpıklıkların daha düşük düzeylerde olması gösterilmiştir (Açıkalın, 2009:4)

Balasubramanyam, Mohammed ve David, 1996 yılında 1970-1985 dönemine ait 46 ülkeyi Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla ekonomik büyüme ilişkisini panel veri analizi ile incelemişlerdir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımları ekonomik büyümeyi genişletici etkisinin ithal ikamesinden ziyade, ihracatı teşvik eden politikaları izle-



yen ve yüksek eğitimli işgücüne sahip ülkelerde daha güçlü olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Ekinci, 2011:74)

Borensztein, Gregorio ve Lee 1998 yılında yayınlanan çalışmalarında DYSY'nin ekonomik büyüme üzerine etkisini 1979-1989 zaman aralığında 69 adet gelişmekte olan ülkeye ait verilerle panel veri analizi yöntemiyle test etmişlerdir. Sonuçları: DYSY'nin teknoloji transferi için önemli bir araçken, büyümeye de yerli yatırımdan daha fazla katkı bulunduğunu destekler niteliktedir. Ancak bulgularına göre; DYSY'nin daha yüksek verimliliği, eğer ev sahibi ülke en azından minimum beşeri sermaye stoku eşğine sahipse sağlanabilir. Diğer bir deyişle; DYSY, ekonomik büyümeyi sadece, ev sahibi ülkede, gelişmiş teknolojileri absorbe etme yönünde yeterli kapasite olduğunda, arttırıcı yönde etki yapmaktadır (Ağayev, 2010:164)

Balasubramanyam, Salisu ve Sapsfort 1999 yılında yayınladıkları çalışmalarında, 46 ülke ve 1970-1985 periyoduna dair yaptıkları analiz sonucunda DYSY- işgücü etkileşimlerinin büyüme sürecinde önemli bir rol oynadığı sonucuna varmışlardır. 4 ayrı hipotez üzerinde durulan çalışmada; ticaret politikasının DYSY'nin ekonomik büyümeyi arttırıcı gücü üzerindeki etkisi; DYSY ile beşeri sermaye etkileşiminin ekonomik büyüme üzerinde etkisi; DYSY girişleri sonucu yerel mal piyasasının ekonomik büyüme üzerine etkileri ve yerel firmaların rekabetçiliği ile DSY girişlerinin ilişkileri test edilmiş ve incelenmiştir (Aykut ve Sayek, 2007:37).

Berthelemy ve Demurger'in 2000 yılında yayınlanan çalışmalarında ise; 24 Çin eyaleti için 1985-1996 zaman aralığında DYSY'nin ekonomik büyümeye katkısı ve yabancı yatırım kararlarında potansiyel büyümenin önemi incelenmiştir. Romer büyüme modeli bağlamında eşanlı denklem sistemi uygulamasının yapıldığı çalışmada birinci denklemin bağımlı değişkeni reel GSYİH büyüme oranı olurken diğer denklemin bağımlı değişkeni dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH'ya oranı olarak belirlenmiştir. Modelin tahminleme sonucunda Çin eyaletlerinin ekonomik büyümesinde DYSY'nin önemli bir rol oynadığı sonucuna varmışlardır (Yılmaz vd., 2011:15).

Reisen ve Soto 2001 yılında yayınladıkları makalelerinde 44 ülke ve 1986-1997 periyodu için Genişletilmiş Momentler Metodu (GMM) yöntemini kullanarak analiz yapmışlardır. Bulguları; gelişmekte olan ülkelerin sadece ulusal yatırımlara odaklanmamaları gerektiği; uzun vadede büyüme hedeflerini gerçekleştirebilmek için DYSY ve

portföy yatırımlarını da ülkelerine gelmeleri konusunda teşvik etmeleri gerektiği yönünde olmuştur. Zira, DYSY ve portföy yatırımları ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedirler (Yalçın, 2005:15).

Duttaray'ın 2001 yılında yayınladığı çalışmada ise VAR analizi metodu kullanılmıştır. Afrika, Asya, Kuzey ve Güney Amerika'dan 66 gelişmekte olan ülke seçilmiş ve 1970-1996 periyodu verileri kullanılmıştır. Kullanılan veriler; reel GSYİH büyüme oranı, reel GSYİH'nin yüzdesi olarak ihracat, GSYİH'nin yüzdesi olarak net DYSY girişleri ve işgücü verimliliği olarak seçilmiştir. Sonuçta seçilen ülkelerin %50'sinden azında DYSY'nin büyümeyi etkilediği gözlenmiştir (Türkcan vd., 2008:38).

Lensink ve Morrissey 2001 yılında 1975-1998 dönemine ait gelişmekte olan ülkeleri nedensellik sınamaları sonucunda, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yarattığı tespit edilmiş, bunun yanında dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen dalgalanmaların ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğine dair bulgulara da ulaşılmıştır (Ekinci, 2011:74).

Alfaro, Chanda, Kalemli-Ozcan ve Sayek'in 2002 yılında yayınlanan çalışmasında iki ayrı örneklem kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır. Birinci örnekte 20 OECD ülkesi ve 51 OECD üyesi olmayan ülkeden oluşan 71 ülke için 1975-1995 zaman aralığına dair veriler kullanılmıştır. İkinci örnekte ise; 20 OECD üyesi ülke ve 29 OECD üyesi olmayan ülkeden meydana gelen 49 ülke için 1980-1995 zaman aralığı kullanılmıştır. Ampirik analizler sonucunda; DYSY'nin ekonomik büyümeyi teşvik etmede tek başına belirsiz bir rol oynadığı sonucuna varılmıştır. Öte yandan finans piyasaları iyi gelişmiş ülkeler, DYSY'den dikkate değer derecede fayda sağlayabilmektedirler (Batmaz ve Tunca, 2007:206)

Rand ve Tarp 2002 yılında gelişmekte olan ülkeleri incelemiştir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla büyüme arasında var olan geleneksel ilişkinin var olmadığı öne sürerek, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının, ekonomilerde, diğer sermaye girişlerine nazaran çok daha büyük bir dalgalanmaya yol açtığını belirtmişlerdir (Örnek, 2006:208).

Carkovic ve Levine 2002 yılında 1960-1995 dönemine ait gelişmiş ve gelişmekte olan 72 ülkeyi dinamik panel veri analizi kullanılarak yaptıkları çalışmada, dolaysız

yabancı sermaye yatırımları gelişmiş ülke ve gelişmekte ülkelerde ekonomik büyüme üzerine hiçbir anlamlı etkisi bulunmamıştır (Alagöz vd., 2008:80).

Aslanoğlu 2002 yılında 1975- 1995 dönemine ait Türkiye için yaptığı çalışmada Granger nedensellik testi kullanarak dolaysız yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analiz sonucunda ne dolaysız yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye ne de ekonomik büyümeden dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına nedensellik ilişkisi olmadığı sonucuna ulaşmıştır (Ekinci, 2011:74).

Choe 2003 tarihli çalışmasında 1971-1995 zaman aralığı için 80 ülkede ekonomik büyüme ile DYSY ve gayri safi yurtiçi yatırımlar arasındaki nedensel ilişkiyi incelemiştir. Panel VAR modeli kullanılan çalışmada, Granger Nedenselliği 'ne göre, DYSY, ekonomik büyümenin; ekonomik büyüme de DYSY'nin nedeni olarak bulunmuştur. Ancak ekonomik büyüme, DYSY artışını daha çok etkilemektedir. Ayrıca yerli yatırımlar, ekonomik büyümenin nedeni değil; ancak, ekonomik büyüme yerli yatırımların nedenidir (Yılmaz vd., 2011:15).

Menciger 2003 yılında geçiş ekonomiler için geçiş ekonomilerinde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisini panel veri analizi ile incelemiş ve iki değişken arasında negatif bir ilişki bulmuşlardır (Alagöz vd., 2008:82).

Alıcı ve Ucal 2003 yılında 1987-2002 Dönemi Türkiye için yaptıkları çalışmada, WAR analizi ve Toda-Yamamoto Granger Nedensellik Testi bulgularına göre; dolaysız yabancı sermaye yatırımları ne ihracata ne de endüstriyel üretime pozitif bir etkisinin olmadığını, dolayısıyla dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucunu bulmuşlardır (Tarı ve Bıdırdı , 2009:257).

Basu, Chakraborty, Reagle 2003 yılında gelişmekte olan 23 ülkeyi panel eşbütünleşme ve nedensellik testleri sonuçlarına göre; açık ekonomilerde dolaysız yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik bulunurken; nispeten kapalı ekonomilerde ise dolaysız yabancı sermaye yatırımlarından büyümeye doğru bir nedensellik bulunmuştur (Ekinci, 2011:75).

Hsiao ve Hsiao 2004 yılında yayınlanan çalışmalarında Çin, Kore, Tayvan, Hong Kong, Singapur, Malezya, Filipinler ve Tayland için 1986- 2004 yılları arasındaki GSYİH, ihracat ve DYSY stoku verilerini kullanarak hem zaman serisi hem de panel

veri analizi yapmışlardır. Granger Nedensellik Testi'nin uygulandığı ve VAR analizinin yapıldığı çalışmada, DYSY'den GSYİH ve ihracata doğru tek yönlü nedensellik olduğu sonucuna varılmıştır. DYSY ve ihracat ise ekonomik büyümeye pozitif katkıda bulunmaktadır (<http://www.tcmb.gov.tr>).

Saha 2005 yılında, gelişmekte olan ülkelerde DYSY ve ekonomik büyüme ilişkisini inceleyen 3 makalesinin bir arada yer aldığı çalışmasının bir parçası ve aynı zamanda da doktora tezinde 20 Latin Amerika ve Karayip ülkesi için 1990-2001 zaman aralığına dair verileri kullanarak dengesiz panel veri seti elde etmiştir. 3 Aşamalı En Küçük Kareler metodu kullanarak tahminleme yapılmış ve ampirik tahminleme, DYSY ve büyümenin söz konusu ekonomilerde birbirinin belirleyicileri olduğu ispatlanmıştır. Ayrıca ihracat büyümesi, enflasyon oranı, risk endeksinin ekonomik büyüme için önemli faktörler olduğu bulunmuştur (Türkcan vd., 2008:35).

Chowdhury ve Mavrotas 2005 yılında 1969- 2000 dönemine ait yeni gelişen ekonomileri Toda-Yamamoto Testi kullanılarak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla ekonomik büyüme arasında ilişkileri araştırdıkları çalışmalarda nedensellik sonuçlarına göre; Malezya ve Tayland'da GSYİH ve dolaysız yabancı sermaye yatırımları arasında iki yönlü ilişki bulunurken, Şili'de GSYİH'nin dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına neden olduğu sonucuna erişilmiştir (Alagöz vd., 2008:82).

Hansen ve Rand 2006 yılında yayınlanan ortak çalışmalarında 1970- 2000 periyodu için 31 gelişmekte olan ülkede DYSY ve büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmışlardır. Sonuç olarak DYSY'den GSYİH'ya doğru uzun dönemde de güçlü bir nedensellik ilişkisi bulmuşlardır (Ağayev, 2010:165).

Güner ve Yılmaz'ın 2007 yılında yayınlanan çalışmalarında GSYİH, gayri safi sabit sermaye birikimi ve DYSY verileri, 104 ülke ve 1993-2004 zaman aralığı için kullanılmıştır. Tahminleme yöntemi olarak EKK kullanılırken, panel veri analizi sonucunda DYSY'nin ekonomik büyümeyi gelişmekte olan ülkelerde pozitif yönde etkilediği ve sermaye birikimi üzerinde avantajlar sağladığı sonucuna varılmıştır. Aynı yıl Basu ve Guariglia ise 2007 yılında yayınlanan çalışmalarında 119 gelişmekte olan ülke ve 1970-1999 zaman aralığı için GMM kullanarak panel veri analizi yapmışlardır ve DYSY'nin hem eğitimsel eşitsizliği hem de büyümeyi artırdığı sonucuna varmışlardır. Ayrıca bulgularına göre DYSY, tarım sektörünün GSYİH'daki payını da azaltmaktadır. Modelleri,

yalnızca endüstri ve tarımdan oluşan dual bir ekonomi varsayımına dayanmaktadır (Yaraşır ve Zeren, 2010:82).

Alfaro ve Charlton 2007 yılında 19 sektör için 1990-2001 döneminde OECD ülkeleri kapsayan araştırmalarında sektörel verileri kullanarak, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla ekonomik büyüme üzerindeki etkisi panel veri analizi ile incelemiş, pozitif bir etki bulunmuştur (Ekinci, 2011:75).

Okuyan ve Erbaykal 2008 yılında 1970-2006 dönemine ait gelişmekte olan 9 ülkeyi Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi uygulamışlardır. Elde ettikleri sonuçlara göre; altı ülkede ekonomik büyümeden dolaysız yabancı sermaye yatırımlarına doğru, bir ülkede dolaysız yabancı sermaye yatırımlarından ekonomik büyümeye doğru, iki ülkede ise karşılıklı nedensellik ilişkisi elde edilmiştir (Okuyan ve Erbaykal , 2008:56).

Aykut ve Sayek 2007 yılında Türkiye için dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının sektörel kompozisyonunun zaman içinde değişiminin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri basit korelasyon analizi ile incelemektedir. 1990-2003 yılları ortalama verileri kullanılarak yapılan ampirik incelemede, DYSY miktarının olumlu ekonomik büyüme etkisi yarattığı ve bunun hangi sektörde gerçekleştiğinin de önemli olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Toplam DYSY içinde imalat sektörüne giren akışların payı arttıkça büyümeye pozitif etki gerçekleşirken, birincil veya hizmet sektörlerinin payının artması istatistiksel olarak anlamsız etki yaratacağı sonucuna erişilmiştir (Aykut ve Sayek, 2007:55).

Alagöz vd. 2008 yılında 1992- 2007 dönemini kapsayan verileri kullanarak, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Granger Nedensellik Test'i ile elde etmiştir. Değişkenler arasında nedensel bir bağın bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır (Alagöz vd., 2008:87).

Yang 2008 yılında 1973-1987 döneminde DYSY ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 110 ülke için yaptığı çalışmasında DYSY'nın Latin Amerika ülkelerinde pozitif, Orta Doğu Ülkelerinde negatif etki yaratmıştır. 1988-2002 döneminde ise OECD, Avrupa ve Orta Asya ülkelerinde DYSY'nin büyümeye pozitif etkisi varken, Afrika'da negatif etki görülmekte ve diğer ülkelerde önemli bir etkiye rastlanmamaktadır (Yılmazzer, 2010:248).

Karimi ve Yusop, 2009 yılında yaptıkları çalışmada Malezya için Tado-Yamamoto Nedensellik Testi ile ARDL sınır testi kullanarak, DYSY ve ekonomik büyüme ilişkisi incelenmiş; uzun dönemde iki değişken arasında güçlü bir ilişkinin bulunmadığını DYSY dolaylı olarak ekonomik büyümeyi etkilediği sonucuna ulaşılmıştır (Mucuk ve Demirsel, 2009:366).

Vu ve Noy 2009 yılında 6 OECD ülkesi için dolaysız yabancı sermaye yatırımları hem doğrudan hem de işgücü ile etkileşimi sonucu dolaylı olarak ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği sonucuna varmışlardır (Yılmaz, 2010:248).

Erçakar ve Yılgör 2008 yılında 19 Gelişmekte olan ülke için 1985-2005 dönemine ait DYSY ve GSYİH verilerinin uzun dönemli ilişkisi incelenmiştir. Panel birim kök testlerinin yapıldığı çalışmada az gelişmiş ülkelerde DYSY ve GSYİH arasında uzun dönemde birlikte ilişki olduğu saptanmıştır (Erçakar ve Yılgör, 2008).

Azman-Saini, Law ve Ahmad 2010 yılında 1975-2005 dönemine ait 95 ülke dolaysız yatırımların büyüme üzerindeki etkilerinde finansal piyasalardaki gelişmelerin oynadığı rol üzerine yeni deliller sunulmuştur. Çalışmanın en önemli katkısı, dolaysız yabancı sermaye yatırımları ekonomik büyüme ve finansal piyasalar arasındaki zengin dinamik kazanımların eşik etkisi kavramına dayanan regresyon modelinin benimsenmesidir. Bulgulara göre, eşik düzeyinin açılmasından sonra, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olacağı tespit edilmiştir (Ekinci, 2011:75).

Choong, Baharumshah, Yusop, Habibullah 2010 yılında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için dolaysız yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri panel veri analizi ile araştırdıkları çalışmalarında, iki değişken arasında ilişkinin olduğuna dair bir kanıt bulamamışlardır (Ekinci, 2011:75).

Şen ve Saray 2010 yılında Türkiye'deki yabancı sermaye yatırımlarının iktisadi büyümeye olan katkısını mukayeseli bir perspektiften ortaya koymaktadır. Panel veri analizi yardımıyla Türkiye'ye gelen dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye olumlu katkı yaptığı sonucuna varılmıştır. Hatta Türkiye'deki bu etki karşılaştırma yapılan Arjantin, Brezilya, Bulgaristan, Çin, Polonya ve Romanya gibi ülkelere daha da belirgin olarak ortaya çıkmıştır (Ekinci, 2011:77).

Yılmaz 2010 yılında Türkiye için dolaysız yabancı sermaye yatırımları ve dış ticaretin ekonomik büyümeye katkısı, 1971:1-2007:3 döneminde üçer aylık verilerle GSYİH, dolaysız yabancı sermaye yatırımları, ihracat ve ithalat değerleri arasındaki nedensellik ilişkisi, Granger Nedensellik Analizi yardımıyla incelenmiştir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının zayıf da olsa ihracatı ve ithalatı takip ettiği, ancak dolaysız yabancı sermaye yatırımlarıyla ekonomik büyüme arasında güçlü bir nedensellik olmadığı bulunmuştur (Yılmaz, 2010:256).

### 3.1.3. Çalışmanın Metodu, Veri Seti ve Model

Bu çalışmanın verileri Türkiye için 1980-2010 dönemine ait veriler yıllık ve Milyar Dolar olarak düzenlenmiştir. Her değişkene ait veriler tek bir kaynaktan sağlanmadığından Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMM), Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), Dünya Bankası (World Bank), Yabancı Sermaye Derneği (YASED), Ekonomi Bakanlığı Hazine Müsteşarlığı Raporları ve Uluslararası Para Fonu (IMF) internet sayfalarından derlenmiştir. Çalışmada Türkiye için tahminleme yöntemi olarak En Küçük Kareler Yöntemi (EKKY) kullanılmıştır. Ekonometrik analizlerde genellikle yatay, zaman ya da panel veri analizi kullanılmaktadır. Bu Araştırmada belli bir döneme ait değişkenler bir ülke için incelendiğinden, çalışmamıza uygunluğu açısından yatay kesit veri analizi kullanılmıştır.

Çalışmada dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye etkisini belirlemek için Neo-Klasik üretim fonksiyonundan  $Y = f(AL, K)$  faydalanılmıştır. Çalışmada GSYİH'yi (sabit fiyatlarla belirlenmiş) ifade eden GSYİH bağımlı değişken olarak ele alınmıştır. Teoriye uygun olarak ele alınan bağımsız değişkenler ise, sermaye (K) faktörü yerine sabit sermaye yatırımları SSY değişkeni, teknolojik gelişme (A) faktörü yerine dolaysız yabancı sermaye yatırımları DYSY, işgücü (L) yerine istihdam edilen işgücü miktarı (İ) kullanılmıştır.

$$GSYİH = \beta_0 + \beta_1(DYSY) + \beta_2(SSY) + \beta_3(\dot{I}) + U \quad (3.1)$$

Modelde kullanılan değişkenlerin beklenen işaretleri; sabit sermaye yatırımları yabancı yatırımları teşvik edeceğinden beklenen işareti pozitifdir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının fiziksel sermayede ve teknolojik bilgi stokunda yapacağı artışın ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkileyeceğinden beklenen işareti pozitifdir. İstihdam edilen işgücü miktarı bir ülkenin üretim kapasitesini oluşturan faktörlerin içinde büyüme ile pozitif yönden ilişkilidir. Dolayısıyla beklenen işaret pozitifdir.

### 3.1.3.1. Hipotezler

**Hipotez 1:** GSYİH ile DYSY arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. DYSY artarsa GSYİH artar.

**Hipotez 2:** Sabit Sermaye Yatırımları ile GSYİH arasında pozitif bir ilişki vardır. Sabit sermaye yatırımları artarsa GSYİH artar.

**Hipotez 3:** İstihdam ile GSYİH arasında pozitif veya negatif yönlü bir ilişki olabilir.

## 3.2. Türkiye Regresyon Analizi Sonuçları

Modelde yer alan tüm değişkenlerin logaritması alındıktan sonra regresyon analizine tabi tutulmuş ve sonuçlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

$$\text{LnGSYİH}=\alpha+\beta_0(\text{LnDYSY})+\beta_1(\text{LnSSY})+\beta_2(\text{Lnİ}) \quad (3.2)$$



**Tablo 3.1: Türkiye Regresyon Analizi Sonuçları**

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	T İstatistiği	P>t
Sabit Terim	1,4641	0.822	1,78	0,087
LnDYSY	0,039	0.013	2,95	0,007*
LnSSY	0.041	0.008	4,77	0,000*
Lnİ	0.705	0,283	2,49	0,019**
Kukla	0,09835	0,030	3,27	0,003
R <sup>2</sup>	0,988			
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	0,986			
F değeri	564,38 Prob>F:0,0000			
Gözlem Sayısı	31			
Durbin-Watson d İstatistiği	(5,31) =1,716864			
White's general test istatistik	17,42985 P-value= 0,1804			

\* değişken % 1 düzeyinde anlamlıdır

\*\* değişken % 5 düzeyinde anlamlıdır.

### 3.2.1. Otokorelasyonun Belirlenmesi ve Durbin -Watson Testi

Otokorelasyon, hata teriminin birbirini izleyen değerleri arasında ilişki bulunması halidir. Bu durum doğrusal regresyon modelinin önemli bir varsayımından sapmasıdır. “Oysa bu varsayım bazen çiğnenmekte ve hata terimleri arasında bir ilişki bulunmaktadır. Bu durum otokorelasyon olarak adlandırılmaktadır” (Tarı, 2002: 192).

Kurulan ekonometrik modelde otokorelasyon probleminin olup olmadığı belirlenmesi gerekmektedir. Çünkü bu gereksinim modelin ekonometrik olmasının bir gerekliliğidir. Otokorelasyon olup olmadığının belirlenmesinde kullanılan test Durbin-Watson d testidir. Dw-d testine kritik oran d istatistiği ve Durbin-Watson tablosundan alt (dl) ve üst (du) sınırlar tespit edilerek hipotezler kurulmaktadır. Elde edilen verilere göre karar kuralı uygulanmaktadır ve karar tablosu aşağıda gösterilmiştir.

**Tablo 3.2: Durbin Watson d istatistiği Tablosu**

Ho red pozitif yönde otokorelasyon	Kararsız Bölge	Ho kabul otokorelasyon yok	Kararsız Bölge	Ho red negatif yönde otokorelasyon
0	dl	du		4

Kurulan ekonometrik modele göre Durbin-Watson kritik  $d$  istatistiği 1,716864 bulunmuştur. % 5 anlamlılık derecesine göre  $d_l=1,229$  ve  $d_u= 1,650$  değerleri de DW tablosundan elde edilmiştir.  $N=33$  ve  $k=3$  olduğuna göre

$H_0: P=0$  (Otokorelasyon Yoktur)

$H_a: P \neq 0$  (Otokorelasyon Vardır)

$d_u < d < 4-d_u$  yani  $1,650 < 1,716864 < 2,35$  olduğundan dolayı  $H_0$  hipotezi kabul edilir ve otokorelasyon olmadığına karar verilir.

### 3.2.2. Değişen Varyansın Belirlenmesi ve White Testi

Doğrusal regresyon modelinin önemli varsayımlarından biri sabit varyans varsayıdır. Bu varsayıma göre; hata terimi varyansı, bağımsız değişkendeki değişmelere bağlı olarak değişmeyip aynı kalmaktadır. Sabit varyans varsayımı her zaman sağlanmayıp, bazı durumlarda değişen varyans durumu ile karşılaşılmaktadır. Bu durumda hata terimi varyansları aynı kalmayıp, bağımsız değişken ile birlikte değişmektedir. Yani varyanslar bağımsız değişken ile birlikte değişmektedir (Tarı, 2002:171).

White testi değişen varyans probleminin olup olmadığının belirlenmesinde kullanılan bir testtir. Testin uygulanması için kurulan model tahmin edilerek artıklar belirlenir. Belirlenen artıkların karelerinin bağımlı değişken olduğu bağımsız değişkenlerin ise modelin bağımsız değişkenleri, bağımsız değişkenlerin kareleri ve bağımsız değişkenlerin birbirleri ile çarpımlarının olduğu yardımcı regresyon modeli tahmin edilir. Bu durumda kullanılacak hipotezler şu şekilde olacaktır;

$H_0 =$  Değişen Varyans Yoktur

$H_a \neq$  Değişen Varyans Vardır

White testi için Breusch- Godfrey LM testine baktığımızda 0,49 test istatistiği değeri %1,%5,%10 anlamlılık derecelerinden büyük olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçlara göre  $H_0$  hipotezi kabul edilir. Modelde değişen varyans probleminin olmadığı, sabit varyans varsayımının geçerli olduğu kabul edilir.

### 3.2.3. Kukla Değişken

Regresyon modelinde kullanılan bağımlı değişkeni sadece nitel değişkenlerle açıklamak bazen mümkün olmayabilir. İncelenen konuya bağlı olarak siyasi dönem, mevsim, bölge, cinsiyet, yaş grupları gibi sayısal olarak ölçülemeyen niceliksel faktörlerde bağımlı değişkeni etkileyebilir (Saraçoğlu, 2011:208,359). Analizimizde Türkiye için 2003 yılında çıkarılan Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları Kanunundan dolayı kukla değişken uygulanmıştır.

Yapılan sınamalar ile analizde kullanılan verilerin ekonometrik kriterleri taşıdığı ve modelde yatay kesit verilerinde değişen varyans ve otokorelasyon gibi tahmin sürecini etkileyebilecek herhangi bir problemin olmadığına karar verilmiştir.

Modelde değişen varyans ve Otokorelasyon olmadığından Tablo 3.1'e bakabiliriz. Tablo'da görüldüğü gibi bütün değişkenlerin katsayıları anlamlıdır. Sabit sermaye yatırımlarındaki bir artış GSYİH'yi arttırmaktadır ve sabit sermaye yatırımları %1 anlamlılık düzeyinde bile anlamlıdır. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki bir artış beklenildiği gibi GSYİH'yi ve ekonomik büyümeyi olumlu şekilde etkilemektedir ve % 1 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Fakat bu etkinin büyüklüğünü belirleyen değişken katsayısı oldukça düşüktür. Diğer değişkenlerden istihdam % 5 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır ve ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Tahminin belirlilik katsayısı R<sup>2</sup> % 98, modele alınan değişkenlerin ekonomik büyüme oranındaki değişikliklerin % 98 açıklayabildiğini göstermektedir. F-istatistiği değeri 0,000 ile modelin istatistiki açıdan tam olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

$$\text{GSYİH}=1,46 +0,039(\text{DYSY})+0,041(\text{SSY})+0,705 (\text{İ})+U \quad (3. 3)$$

Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarındaki bir birimlik değişim GSYİH'ı 0,039 artırır. Sabit Sermaye Yatırımlarındaki bir birimlik değişim GSYİH'ı 0,041 artırır. İstihdamdaki bir birimlik değişim ise GSYİH'ı 0,705 gibi yüksek oranda arttırmaktadır.

Yapılan analize göre Türkiye'ye gelen dolaysız yabancı sermaye yatırımları, sabit sermaye yatırımları ve istihdam ile Gayri safi yurtiçi hasıla arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu ortaya çıkmıştır. Türkiye'ye giren dolaysız yabancı sermaye yatı-

rımlarının ekonomik büyümeyi pozitif yönde anlamlı bir şekilde etkilediği görülmektedir. Ancak bu etkileme beklenildiğinin aksine 0.039 gibi oldukça düşük düzeyde ortaya çıkmıştır.

Sonuç olarak dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki birçok çalışmanın ana konusunu oluşturmuştur. Bu çalışmalardan bazıları dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında güçlü ve anlamlı bir ilişki olduğunu ve bundan dolayı gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme sağlanabilmesi için GOÜ'lere dolaysız yabancı sermaye yatırımları çekmelerinin öneminden bahsedilmiştir. Bazı çalışmalar ise (Fry 1993, Yong 2008) dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin ülke ve ülke gruplarına göre farklılık gösterebileceğidir. Bu bağlamda yapılan çalışma, Türkiye için pozitif çıkmıştır.

## SONUÇ

1980’li yıllardan itibaren küreselleşme olgusunun hız kazanması ile birlikte, dünya genelinde yabancı sermaye akımları büyük önem kazanmış, özellikle gelişmekte olan ülkelere yönelik yabancı sermaye akımları artmıştır. Aynı zamanda, sermayenin niteliğinde de önemli değişiklikler yaşanmıştır. Yabancı sermaye akımlarının dünya genelinde dağılımına bakıldığında, 1980’li yıllardan sonra gelişmekte olan ülkelere yönelik dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının giderek arttığı, buna karşılık portföy yatırımlarının giderek azaldığı gözlenmektedir.

1960’lı yıllardan sonra yapılan akademik çalışmalarda, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının dünya ekonomisinin gelişiminde önemli bir paya sahip olması nedeniyle, yabancı sermaye akımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri en çok analiz edilen konular arasında yer almıştır. Yine de her iki değişken arasındaki bağlantı büyüklük derecesi ve yönü ülkeden ülkeye farklılık arz etmektedir. Bu konuda üzerinde görüş birliğine varılmış teorik bir zeminden bahsetmek söz konusu değildir.

Bu çalışmada, dolaysız yabancı sermaye yatırım girişleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki Türkiye için 1980-2010 dönemi ekonometrik olarak tahminlenmiştir. Sonuç olarak; dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında Türkiye için anlamlı ancak çok büyük bir katkının olmadığı, güçlü bir nedensel ilişkinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

## KAYNAKÇA

- Açıklan, S., E. Gül ve E. Yaşar, (2006), "Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi", *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, S.16, ss.271-282.
- Açıklan, S., (2009), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Yurtiçi Yatırımlar Arasındaki Nedensellik İlişkisi", *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2 (1), ss.1-15
- Akçaoğlu, E., (2005), *Türk Firmalarının Dış Yatırımları: Saikler ve Stratejiler*, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul.
- Akgün O., "Dışa Açıklık, Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme: Çok Değişkenli Var Analizi" (<http://www.tcmb.gov.tr>) (28 Şubat 2013)
- Akman, A., (1988), "Yabancı Sermaye Yatırım Neden ve Etkileri", *YASED*, No:33, ss. 23-39.
- Alagöz, M., S. Erdoğan ve N.Topallı, (2008), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007", *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7 (1), ss.79-89
- Algan, N., (1998), *Dünyada ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler*, YASED, Yayın No:33, İstanbul.
- Alpar, C. ve T. M. Ongun, (1985), *Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar*, Türkiye Ekonomi Kurumu, Yayın No: 1985/3, Ankara.
- Apan, E., (2006), *Türkiye'nin Yurt Dışına Doğrudan Yatırımları ve Türk Firmalarının Doğrudan Dış Yatırımlarını Etkileyen Faktörler*, Yayınlanmış Uzmanlık Tezi, Hazine Müsteşarlığı, Ankara.
- Aydıntan, B., (2003), "Dışa Açılma Yolunda Stratejik Ortaklıklar ve Türk Şirketleri Açısından Önemi", *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Şubat, ss. 135-152
- Baban, A. S., (1987), "Türkiye'de Yabancı Sermaye", *1987 Sanayi Kongresi Bildiriler Kitabı*, TMMOB Yayınları, Ankara.
- Batmaz, N. ve H. Tunca, (2005), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1993-2003)*, Beta Basım A.Ş., 1. Baskı, İstanbul.

- Batmaz, N. ve H. Tunca, (2007), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgesel Belirleyicileri Üzerine Bir Eş Bütünleşme Analizi (1992-2003)", *Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi*, S.1, ss.199-224.
- Bayraktar, F., (2003), *Türkiye'de ve Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*. Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Genel Araştırmalar, Ankara.
- Boratav, K., (2006), *Türkiye İktisat Tarihi*, İmge Yayınları, İstanbul.
- Buckley, J. P., (1988), "The Limits of Explonation: Testing The Internalization Theory of the Multinational Enterprise", *Journal of Business Studies*, 19(2), pp.181-194.
- Bulutoğlu, K., (1970), *100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye*, Gerçek Yayınları, İstanbul.
- Candemir, A., (2006, Aralık), *Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama*, (Cilt II), İstanbul.
- Candemir, A., (2009), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler", *Ege Akademik Bakış*, 9(2), ss.659-675.
- Cömert, F., (1998), *Türkiye'de Yabancı İsthdam ve Yabancı Sermaye İlişkileri*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Cömert, F., (2000), "İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye", *Hazine Dergisi*, S. 13, ss.1-27.
- Çalışır, M., (2001), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke Riski Açısından Analizi ve Türkiye*, Yayınlanmış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Çeken, H.,(2003), *Küreselleşme, Yabancı Sermaye ve Türkiye Turizmi*, Değişim Yayınları, 1.Baskı, İstanbul.
- Çinko, L. ve R. Ak, (2009), "Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri", *Anadolu Uluslararası İktisat Kongresi Tebliği*, Eskişehir, ss.1-13.
- Delice, G., (2005), "Doğrudan Yabancı Yatırım İstatistiklerinde Kullanılan Verilerin Kalitesi ve Güvenirliği", *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 6 (2), ss.171-198.

- Demircan, H., (2003), *Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri*, Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü. Ankara
- Dilek, A. ve S, Sayek, (2007), "Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Kompozisyonunun Ekonomik Büyümeye Etkisi", *Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları*, S.2 (3), ss.33-64
- Doğan, C., (2006), *Ekonomik ve Mali Politikaların Gelir Dağılımına Etkisi 1980–2005*, İmge Yayınları, İstanbul.
- Dunning, H. J., (1992), *Multinational Enterprises and The Global Economy*, Wokingham, Addison-Wesley Publishing Company, London.
- Dunning, J. H., (1988), *Explaining International Production*, Unwin Hyman Ltd., London.
- Dunning, J. H., (2000), "The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity", *International Business Review*, pp. 163-190.
- Duran, M., (2003), *Teşvik Politikaları ve Doğrudan Sermaye Yatırımları*, Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi, Yayın No:33, Ankara.
- Duran, M., (2004), *Teşvik Politikaları ve Doğrudan Sermaye Yatırımları*, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ankara.
- Efe, B., (2002), *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği*, İzmir Ticaret Odası, Yayın No: 120, İzmir.
- Emil, D., (2003), "Cumhuriyet'in Kuruluşundan Günümüze İzlenen Yabancı Sermaye Politikaları", *Hazine Dergisi*, Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayısı, ss.113-123
- Ekinci A., (2011), "Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyümeye ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980-2010)", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, S.6 (2), ss.71-96
- Erdem, İ., (1994). *Yabancı Sermaye*, Türkiye İş Bankası Yayınları.İstanbul
- Erçakar, M.E. ve M. Yılğör, (2008), "Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Arasındaki İlişki: Panel Birim Kök Testi Uygulamaları", *Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Sempozyumu*, 24-27 Nisan 2008, Balıkesir.
- Erçakar M.E., (2004), "OECD Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve



- Belirleyici Faktörler", *Uludağ Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt XXIII S:1, ss.19-38.
- Gedikkaya, T. ve Gürler, C., (2012), Birleşmeler ve Edinimler (<http://www.tcmb.gov.tr>) (20 Ekim 2012)
- Görgün, T., (2004), *Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları*, Uzmanlık Tezi, Dış Ticaret Müsteşarlığı, Ankara.
- Gövdere, B., (2003), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği", *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*, Nisan, S. 28.
- Göver, T. Z., (2005), *Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi*, T.C. Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi, Yayın No:40, Ankara.
- Güneş, C., (2006), *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisine Etkileri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kars.
- Hansen, M. W., (2000), *Economic Theories Of Transnational Corporations, Environment And Development*, Copenhagen Business School,
- ISO (2001), *Türkiye'nin 500 Büyük Sermaye Kuruluşu*, ISO Yayını, İstanbul.
- ISO (2002), *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye: Durum Tespiti ve Stratejik Plan*, ISO Yayınları, 1.Baskı, İstanbul.
- Kar, M. ve F. Tatlısöz , (2008), "*Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi*", *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, S.14, ss.436-458
- Karacabey A. ve F. Gökgöz, "Korelasyon ve Tekli Regresyon Analizi-En Küçük Kareler Yöntemi", ([http:// acikders.ankara.edu.tr](http://acikders.ankara.edu.tr)) (13 Mart 2013)
- Karluk, R., (1983), *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları*, İTO Ekonomik Yayınlar Dizisi No:13, İstanbul.
- Karluk, R., (1996), *Türkiye Ekonomisi*, Beta Basım A.Ş., İstanbul.
- Karluk, R., (1998), *Uluslararası Ekonomi*, Beta Basım Yayım, 4.Baskı, İstanbul.
- Karluk, R., (1999), *Türkiye Ekonomisi*, Beta Basım A.Ş, İstanbul.
- Karluk, R., (2007), *Cumhuriyet'in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi'nde Yapısal Dönüşüm*, Beta Yayınları, 11. Baskı, İstanbul.

- Kazgan, G., (1989), "Türkiye'de Yabancı Sermaye", *Ekonomik ve Sosyal Etüdler Konferansı Heyeti Dergisi*, ss. 15-18.
- Öztürk, F. ve F. Çelebioğlu (2006), "Doğrudan Yabancı Yatırım Kavramı, Teorileri, Türleri ve Ülke Ekonomilerine Etkileri", *Dünya Ekonomisinde Seçme Konular*, (Ed.) Kırankabeş, C. M., Seçkin Yayınları, Ekonomi Kitapları Dizisi: 27, Ankara.
- Kızılkaya, O., (2007), *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (1980-2006)*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Kurtaran, A., (2007), "Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri", *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, S.10 (2), ss.367-382.
- Kwon, Y. C., (2002), "Korean Multinationals FDI Projects", *The International Trade Journal*, 16(2), pp.203-244.
- Moosa, I. A., (2002), *Foreign Direct Investment*, New York: Palgrave Macmillan.
- Mucuk M. ve M.T. Demirsel, (2009), Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Performans, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 21 s.366-373.
- Mucuk, M., (2011), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Teori ve Türkiye Uygulaması*, Çizgi Yayınevi, Konya.
- Okuyan H. ve A. Erbaykal, (2008), "Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisi", *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, S.19 (67), ss.47-58.
- Ongan, H. T., (1998), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Oxelheim , L., T. Randoy ve A. Stonehill, (2001), "On the Treatment of Finance Specific Factors Within the OLI Paradigma", *International Business Review*, 10, pp. 381-398.
- Örnek, İ., (2006), "Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, S.63-2, ss.200-217
- Ökçün, A. G., (1997), *İktisat Tarihi Yazıları*, SPK Yayınları, Ankara.

- Öz, S., (2007), "*Küresel Rekabette Yeni Bir Güç: Hindistan*", TÜSİAD-Sabancı Üniversitesi Rekabet Forumu Dergisi, İstanbul.
- Öztürk, L., (2004), "Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış", *Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S.7, ss. 110-128.
- Pamuk, Ş., (1994), *Osmanlı Ekonomisinde Bağımlılık ve Büyüme (1820-1913)*, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 2.Baskı, İstanbul.
- Sabır, H., (2002), "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar, Ekim, Dış Ticaret Dergisi, S.26.
- Selamoğlu, G., (1985), *Yabancı Sermaye*, İş Bankası İktisadi Araştırmalar Müdürlüğü, Ankara.
- Serin, V., (1998), *İktisat Politikası*, Alfa Yayınları, İstanbul.
- Sevil, G. ve M. Başar, (2005), "Yap-İşlet-Devret Modelinde Karşılaşılan Riskler ve Finansal Riskin Önlenmesinde Swap Tekniğinin Kullanımı", *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*, S.14, ss.77-95
- Seyidoğlu, H., (2013), *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, Güzem Can Yayınları, 18. Baskı, İstanbul.
- Stock J.H., M.W. Watson, (2011), *Ekonometriye Giriş*, çev. Saraçoğlu B., Eflatun Yayınları, 1.Basım, Ankara.
- Şahin, A., (2004), "Çok Uluslu Şirketlerin Davranışlarının Genel Açıklamaları ve Teorik Yaklaşım", *Aylık Strateji ve Analiz E-Dergisi*, Ocak, S:12, ss.1-29
- Şen, H., (1998), "Different Arguments for and Against The Role and Impact of Foreign Investment on the Development Potentials of Developing Countries: An Overview", *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*. Kayseri
- Şimşek M. ve S, Behdioğlu, (2006), "Türkiye de *Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının* Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma", *Dumlupınar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 20 (2), Eylül, ss.48-65
- Tarı, R., (2002), *Ekonometri*, 2.Baskı, Alfa Yayınları, İstanbul.
- Tarı, R. ve H. Bıdırdı, (2009), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Temel Belirleyicileri:1990-2006 Dönemine İlişkin Ekonometrik Analiz", *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* (24), ss.253-268

- Tanrikulu, K. A., (2002), "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Türkiye'nin Yatırım İmajı", Cilt No, 26, *Active Dergisi*. S.26.
- Tezel, Y. S., (1994), *Cumhuriyet Dönemi İktisat Tarihi (1923-1950)*, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 3.Baskı, İstanbul.
- Tuncer, B., (1968), *Türkiye'de Yabancı Sermaye Sorunu*, Ankara Üniversitesi SBF Yayınları, No:214, Ankara.
- Türkcan, B., A. Duman ve I.H. Yetiker, (2008)," *How Does FDI and Economic Growth Affect Each Other? The OECD Case*", *International Conference On Emerging Economic Issues In A Globalizing World*, İzmir.
- Türkyılmaz,M.,(2004),"Türkiye’de Yabancı Sermayeye İlişkin Hukuksal Düzenlemelerin Tarihsel Gelisimi ve Konuya İlişkin Siyasal ve Ekonomik Nedenler", (<http://www.turkhukusitesi.com>) (20 Ocak 2013)
- Ulusoy, A. ve B. Karakurt, (2001), "Türkiye’ye Yönelik Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Etkileri", *Ekonomik ve Mali Yorumlar Dergisi*, Cilt.38:1, Sayı.1. ss.45-46
- Uras, G. T., (1979), *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları*, Formül Matbaası, İstanbul.
- Uras, G. T., (1981), *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları*, Formül Matbaası, İstanbul.
- Vernon, R., (1966), "International Investment and International Trade in the Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, 80, pp. 190-207.
- Woodcock, C. P., (1994), *An Eclectic Theory Model of International Wholly-Owned Entry Mode Selection and Performance*, PhD Thesis, The University of Western Ontario, pp.1-205.
- Yalçın E., (2005), *İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma*, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara
- Yapraklı, S., (2006), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Analiz", *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, S.21 (2), ss.23-48.
- Yaraşır, S. ve F. Zeren, (2010) "Akdeniz Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar-Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki", *İstanbul Üniversitesi İktisat-Sosyoloji Dergisi*, S.40, ss.72-93

- Yavan, N., (2006), *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi Üzerine Uygulamalı Bir Araştırma*, Doktora Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yaylalı, M., (2004), *Mikro İktisat*, Beta Yayınları 3.Baskı, İstanbul.
- Yılmaz Ö., V. Kaya ve M. Akıncı, (2011), "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyümeye Etkisi (1980-2008)" *Atatürk Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, S.25 (3-4), ss.13-30.
- Yılmazer, M., (2010), "Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme", *Celal Bayar Üniversitesi S.B.E. Dergisi*, S. 8 (1) ss.241-260
- Yüksel , Ö., (1999), *Uluslararası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulaması*. Gazi Kitabevi, Ankara
- Yükseler, Z., (2005), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/Yatırım Ortamı İlişkisi*, TCMB Yayınları, Ankara.

EIU India Country Report. (September 2012)

HMYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2001.

HMYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2002.

HMYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2003.

HMYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2004.

HMYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2005.

HMYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2006.

HMYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2007.

HMYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2008.

HMYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2009.

India Country Commercial Guide (2005)

India Country Commercial Guide (2006)

India Country Commercial Guide (2007)

India Country Commercial Guide (2008)

India Country Commercial Guide (2009)

India Country Commercial Guide (2010)

India Country Commercial Guide (2011)

India Country Commercial Guide (2012)

TMMOB Makine Mühendisleri Odası Oda Raporu, Nisan 2012, Ankara.

TUVYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2010.

TUVYSGM Yabancı Sermaye Raporu 2011.

UNCTAD, (1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000, 2001,2002,2003, 2004, 2005, 2006, 2007,2008,2009, 2010, 2011, 2012), World Investment Report.

Uyanık, T., (2011), Hindistan Ülke Raporu, Ankara.

Yüzal, S., (2012), Hindistan Ülke Raporu, Ankara.

<http://www.worldbank.org / data> (12 Şubat 2013))

<http://www.dtm.gov.tr>. (15 Şubat 2013)

<http://www.dtm.gov.tr>. (12 Aralık 2012)

<http://www.dtm.gov.tr>. (27 Kasım 2012)

<http://www.tcmb.gov.tr>. (2 Aralık 2012)

<http://www.unctad.org/Country Fact Sheets>.

<http://www.yased.org.tr>. (10 Ekim 2012))

<http://www.yased.org.tr>. (24 Kasım 2012))

## EKLER

### EK 1: Regresyon Analizinde Kullanılan veri Seti (Milyar \$)

Yıllar	GSYİH	Sabit Sermaye Yatırımları	DYSY	İstihdam
1980	17,007	0,00055	0,018	14.267
1981	17,833	0,00055	0,095	14.391
1982	18,468	0,00111	0,055	14.543
1983	19,386	0,00111	0,046	14.691
1984	20,687	0,00223	0,113	14.919
1985	21,565	0,00391	0,099	15.173
1986	23,077	0,00615	0,125	15.455
1987	25,233	0,01006	0,115	15.811
1988	25,802	0,0184	0,354	16.053
1989	25,867	0,0285	0,663	16.556
1990	28,261	0,0497	0,684	16.845
1991	28,523	0,0838	0,81	17.525
1992	30,23	0,144	0,844	17.680
1993	32,661	0,293	0,636	16.808
1994	30,879	0,532	0,608	18.177
1995	33,1	1,052	0,885	18.704
1996	35,418	2,101	0,722	19.257
1997	38,085	4,322	0,805	19.266
1998	39,263	9,076	0,94	19.787
1999	37,941	11,301	0,783	20.033
2000	40,512	19,413	0,982	19.608
2001	38,204	22,01	3,352	19.557
2002	40,558	33,579	1,082	19.402
2003	42,694	44,279	1,702	19.214
2004	46,691	64,751	2,785	19.632
2005	50,614	77,637	10,03	20.067
2006	54,104	95,928	20,19	20.423
2007	56,624	102,581	22,05	20.738
2008	57,002	107,434	19,5	21.194
2009	54,252	91,714	8,411	21.277
2010	59,137	117,669	9,038	22.594

## ÖZGEÇMİŞ

Fotoğraf

### **Kişisel Bilgiler**

Adı Soyadı : Burhan ASLAN  
Doğum Yeri ve Tarihi : Selim/17.07.1981

### **Eğitim Durumu**

Lisans Öğrenimi : Mustafa Kemal Üniversitesi İşletme Bölümü  
Yüksek Lisans Öğrenimi : Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi İktisat Bölümü  
Bildiği Yabancı Diller : İngilizce  
Bilimsel Faaliyetleri :

### **İş Deneyimi**

Stajlar :  
Projeler :  
Çalıştığı Kurumlar : Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi

### **İletişim**

Adres: Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Eğitim Fakültesi  
Tel: 0544 8846890  
E-Posta Adresi : burhanaslan08@hotmail.com

### **Diğer:**

**Tarih:**  
**15.03.2013**

**İmza**