

**TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN
TÜRKİYE'DEKİ ÜCRETLER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

(Yüksek Lisans Tezi)

Ercan YAŞAR

Kütahya - 2005

T.C.
DUMLUPINAR ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İktisat Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

**TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN
TÜRKİYE'DEKİ ÜCRETLER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

Danışman
Doç. Dr. Mehmet YİĞİT

Hazırlayan
Ercan YAŞAR
0391020109

Kütahya - 2005

Kabul ve Onay

Ercan YAŞAR'ın hazırladığı, “Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’deki Ücretler Üzerindeki Etkileri” başlıklı Yüksek Lisans tez çalışması, jüri tarafından lisansüstü yönetmeliğinin ilgili maddelerine göre değerlendirilip kabul edilmiştir.

...../...../2005

Tez Jürisi

Doç. Dr. Mehmet YİĞİT	(Danışman)
Yrd.Doç.Dr. Sezgin AÇIKALIN	(Üye)
Yrd.Doç.Dr. Feride ÖZTÜRK	(Üye)

Prof. Dr. Ahmet KARAASLAN

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

YEMİN METNİ

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum “Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’deki Ücretler Üzerindeki Etkileri” adlı çalışmamın, tarafımdan ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım kaynakların kaynakçalardan gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

/ / 2005

Ercan Yaşar

ÖZGEÇMİŞ

1978 yılında Eskişehir’de doğdu. İlk öğrenimini Eskişehir Adalet İlkokulu’nda, orta öğrenimi ise Eskişehir Süleyman Çakır Lisesi’nde tamamladı. 1998 yılında başladığı üniversite eğitimini, Dumlupınar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü’nde 2002 yılında tamamladı. 2003 yılında Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalında Yüksek Lisansa başladı. 2002 yılında Araştırma Görevli olarak çalışmaya başladığı Dumlupınar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü, İktisadi Gelişmeler ve Uluslararası İktisat Anabilim Dalında görevine devam etmektedir.

ÖZET

Doğrudan yabancı yatırımlara tarihi bir süreçten bakıldığında, önceleri doğal kaynaklara yöneldiği görülmektedir. 20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren ise, doğrudan yabancı yatırımları geliştirmekte olan ülkelere yönlendiren temel etken, ucuz emek olmuştur. Günümüzde de dünya ticaretini ve üretimini yönlendiren çokuluslu şirketler; pazar paylarını korumak yada genişletmek için ucuz emek faktörüne sahip olan ülkelerde faaliyette bulunmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımların, reel sektörde teknoloji transferini hızlandırması ve böylelikle de ortaya çıkan verimlilik artışları daha yüksek ücret ödemelerini gerektirmektedir. Literatürde, yabancı yatırımların, gittikleri ülkelerdeki emek piyasası üzerindeki etkilerini inceleyen birçok çalışma yapılmış ve bu çalışmaların çoğunda bu hipotezi destekleyici sonuçlara ulaşılmıştır.

Bu çalışmada 1980-2002 yılları arasında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'deki reel ücretler üzerindeki etkileri incelenmiştir.

Çalışmanın birinci bölümünde; doğrudan yabancı yatırım kavramının tanımlaması yapılarak, bu yatırımları diğer yatırım türlerinden ayıran temel özellikler belirlenmiştir. Daha sonra doğrudan yabancı yatırım teorileri incelenmiştir.

İkinci bölümde ise; doğrudan yabancı yatırımlar konusunda potansiyel belirleyiciler incelenmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların, potansiyel belirleyicileri arasında önemli bir yere sahip olan ücretler ve işgücü maliyetleri de, literatürdeki çalışmalarla desteklenerek incelenmiştir. Aynı zamanda doğrudan yabancı yatırımların gittikleri ülke ekonomileri üzerindeki muhtemel etkileri üzerinde de durulmuştur.

Çalışmanın üçüncü bölümünde; Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların gelişim seyri incelenmiş ve Türkiye’ye ait veriler, uluslararası bazı karşılaştırmalara tabi tutularak, doğrudan yabancı yatırımlar konusunda Türkiye’nin performansı değerlendirilmiştir.

Çalışmanın son bölümünde ise; 1980-2002 yılları arasında Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların reel ücretler üzerindeki etkileri test edilmiştir. Çalışmada, bağımlı değişken olarak reel ücretler ve bağımsız değişken olarak doğrudan yabancı yatırımlar kullanılmıştır. Çalışmada, doğrudan yabancı yatırımlar ve ücretler arasındaki ilişkiyi ölçmek amacıyla en küçük kareler yöntemi uygulanmıştır. Regresyon testi Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların ücretler üzerinde etkili olduğu sonucunu ortaya çıkarmıştır.

ABSTRACT

From the historical point of view, Foreign Direct Investments (FDI's) were initially attracted by natural resources. From the second half of the 20th century, the main reason which oriented FDI's to developing countries has been cheap labor. Recently, multinational companies, leading world trade and production, operate in countries, which have cheap labor force to protect and/or expand their market shares.

FDI's accelerate technology transfers which in turn cause productivity spillovers. Therefore, it becomes compulsory to pay higher wages to workers. An important set of papers has sought to test whether FDI's affect wages. Most of the empirical work indicated that FDI's affect wages.

In this study, we investigate the effects of the FDI's on real wages in Turkey for the period from 1980 to 2002.

The first chapter provides a definition of the FDI's and compares FDI's with the other types of investments. Afterwards, foreign investment theories are reviewed.

The second chapter reviews the theoretical and empirical literature concerned with the potential determinants of FDI's. The related literature indicates that labor costs and wages are among the potential determinants of the FDI's.

In the third chapter, we evaluate the performance of FDI's in Turkey. Some international data is also presented to compare Turkey's performance of FDI's with other countries' performances.

In the last chapter, we use an Ordinary Least Squares to determine the effect of FDI's on real wages in Turkey from 1980 to 2002. The regression results indicates that there is a positive relationship between FDI's and real wages in Turkey.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	vi
ABSTRACT.....	viii
TABLolar.....	xv
ŞEKİLLER VE GRAFİKLER.....	xvii
KISALTMALAR.....	xviii
TEZ HAKKINDA.....	xix

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM KAVRAMI , TÜRLERİ VE TEORİK TEMELLERİ

1.1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM KAVRAMININ TANIMI.....	2
1.1.1. Kavram ve Tanım.....	2
1.1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Çokuluslu Şirketler İlişkisi.....	5
1.1.2.1.Çokuluslu Şirketlerin Yabancı Ülkelerde Operasyonda	
Bulunma Yöntemleri.....	7
1.1.2.1.1.Dikey Yayılma.....	7
1.1.2.1.2.Yatay Yayılma.....	7
1.1.2.1.3.Konglemera (küme) Yayılma.....	8
1.1.2.2. Çokuluslu Şirketlerin Yabancı Ülkelerde Operasyonda	
Bulunma Nedenleri.....	8
1.1.2.2.1. İthalatçı Ülkenin Ticareti Kısıtlayıcı Önlemlerinden	
Kaçınma.....	8
1.1.2.2.2. Hammaddeye ve Pazara Yakınlık.....	8
1.1.2.2.3. Faaliyet Aşamalarının Bütünleştirilmesi ve Daha	
Ucuz Ürünlere Ulaşma Çabası.....	9

1.1.2.2.4. Aktarılamayan Bilgiler ve Ünvanın Korunması.....	9
1.1.2.2.5. Yurtiçi Kısıtlamalardan Kurtulma.....	9
1.1.2.2.6. Monopol Avantajından Yararlanma.....	10
1.1.2.2.7. Firmanın Riski Yayma Çabası.....	10
1.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Portföy Yatırımları.....	10
1.1.4. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Uluslararası Portföy Yatırımları Arasındaki Temel Farklılıklar.....	14
1.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TÜRLERİ.....	15
1.2.1. Şube Açma veya Yeni Bir Tesis Kurma.....	16
1.2.2. Birleşme veya Devralma.....	16
1.2.3. Uluslararası Ortak Girişimler (Joint Venture).....	17
1.2.4. Lisans Anlaşmaları ve Yönetim Sözleşmeleri.....	17
1.2.4.1. Lisans Anlaşması.....	18
1.2.4.2. Yönetim Sözleşmeleri.....	18
1.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ.....	18
1.3.1. Dış Ticaret Teorisi (Klasik ve Neo-Klasik Yaklaşım).....	22
1.3.2. Mundell ve Hecksher-Ohlin Modeli.....	24
1.3.3. Kojima'nın "Makroekonomik Yaklaşımı".....	24
1.3.4. Yer Teorisi.....	26
1.3.5. Piyasaların İçselleştirilmesi Kuramı (Internalization).....	26
1.3.6. Ürünün Hayat Devreleri Kuramı (Product Cycle Vernon 1966).....	27
1.3.6.1. Yenilik Aşaması.....	28
1.3.6.2. Olgunlaşma Aşaması.....	28
1.3.6.3. Nihai Aşama.....	29
1.3.7. Endüstriyel Organizasyon Teorisi (Tekelci Rekabet Kuramı).....	29

1.3.8. Dunning'in Eklektik Paradigması.....	31
1.3.8.1. Mülkiyete Ait Özellikler (O Advantage).....	32
1.3.8.2. Bölgeye Ait Özellikler (L Advantage).....	32
1.3.8.3. İçselleştirme Avantajları (I Advantage).....	33
1.3.9. Oligopolistik Tepki Teorisi.....	34
1.3.10. Yatırım Kalkınma Yolu Aşamaları Teoremi.....	34
1.3.10.1. Birinci Aşama.....	35
1.3.10.2. İkinci Aşama.....	36
1.3.10.3. Üçüncü Aşama.....	37
1.3.10.4. Dördüncü Aşama.....	38
1.3.10.5. Beşinci Aşama.....	39

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİ UNSURLARI VE YATIRIM YAPILAN ÜLKE AÇISINDAN ETKİLERİ

2.1. YATIRIM YAPILACAK ÜLKE SEÇİMİNE YÖNELİK

BELİRLEYİCİLER.....	42
2.1.1. Hukuki ve Kurumsal Ortam.....	44
2.1.2. Politik ve Siyasi Ortam.....	46
2.1.3. Makroekonomik Ortam.....	47
2.1.3.1. Ucuz İşgücü ve Hammadde.....	48
2.1.3.2. Pazar Büyüklüğü.....	51
2.1.3.3. GSMH ve Büyüme Hızı.....	53
2.1.3.4. Vergiler.....	54
2.1.3.5. Yatırım Teşvikleri ve Yasal Düzenlemeler.....	57

2.1.3.6. Döviz Kurları.....	61
2.1.3.7. Sermayenin Maliyeti.....	63
2.1.3.8. Ticaret Açığı veya Ödemeler Dengesi Açığı.....	63
2.1.3.9. Ticari Koruma.....	64
2.1.3.10. Altyapı.....	65
2.1.3.11. Diğer Belirleyiciler.....	66
2.2. YATIRIMI ALAN ÜLKE EKONOMİSİ AÇISINDAN DOĞRUDAN	
YABANCI YATIRIMLARIN ETKİSİ.....	68
2.2.1. Ödemeler Dengesine Etkisi.....	68
2.2.2. Sermaye Birikimi ve Üretim Kapasitesine Etkisi.....	69
2.2.3. Milli Gelire ve Ekonomik Büyümeye Etkisi.....	70
2.2.4. İstihdama Etkisi.....	72
2.2.5. Teknoloji ve Verimliliğe Etkisi.....	73
2.2.6 Ücretlere Etkisi.....	75

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞİM SÜRECİ

3.1. TÜRKİYE’DE YABANCI YATIRIMLARIN TARİHÇESİ.....	78
3.1.1. Osmanlı Devleti Dönemi.....	78
3.1.2. Cumhuriyet Dönemi.....	79
3.1.3. “4875” Sayılı Kanunun.....	81
3.1.3.1. Yeni Bir Doğrudan Yabancı Yatırım Kanununun Gerekliliğini Doğuran Zorunlu Sebepler.....	82
3.1.3.2 “4875” Sayılı Kanunun Getirdiği Değişiklikler.....	83

3.1.3.3. “AB” Sermaye Mevzuatına Uyum Süreci.....	85
3.2. DÜNYA’DA VE TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA İLİŞKİN GÖSTERGELER.....	86
3.2.1.Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	86
3.2.2.Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	87
3.2.2.1. Türkiye’de İzin verilen Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	89
3.2.2.2. Türkiye’de Yabancı Sermayeli Firma Sayısı ve Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	94
3.2.2.3. “4875” Sayılı Yeni Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’ndan Sonraki Durum.....	97

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE’DEKİ ÜCRETLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN EKONOMETRİK MODEL YARDIMIYLA TESTİ

4.1. DEĞİŞKENLERİN TANIMLANMASI.....	101
4.2. DURAĞANLIK TESTİ.....	101
4.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÜCRETLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK BULGULAR.....	102
4.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÜCRETLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ.....	104
SONUÇ.....	109
EKLER.....	112
KAYNAKÇA.....	114
DİZİN.....	127

TABLOLAR LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 1.1: Çokuluslu Şirket Faaliyetleriyle İlgili Olarak Lehte ve Aleyhte Görüşler.....	6
Tablo 1.2: Uluslararası Portföy Yatırımları Konusunda İktisat Yazınında Yer Alan Çalışmalardan Bazıları.....	12
Tablo 2.1: Literatürde Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyici Unsurlarına Yönelik Olarak Yapılmış Bazı Çalışmalar ve Bulguları.....	43
Tablo 3.1a: Dünya’da Yabancı Sermaye (Milyon Dolar).....	86
Tablo 3.1b: Dünya’da Yabancı Sermaye (Milyon Dolar).....	87
Tablo 3.2: Dünyada Bölgesel Düzeyde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri.....	89
Tablo 3.3a: 1980-1996 Yılları Arasında Türkiye’de İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Aylık Dağılımı. (Milyon Dolar).....	90
Tablo 3.3b: 1997-2003 Yılları Arasında Türkiye’de İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Aylık Dağılımı. (Milyon Dolar).....	91
Tablo 3.4: Türkiye’de 1980-2002 Arası Dönemde İzin Verilen Yabancı Sermayenin Ülkelere Göre Dağılımı.....	92
Tablo 3.5: 1980-2003 Dönemi Arasında Türkiye’de İzin Verilen Yabancı Sermaye İzinlerinin Sektörel Dağılımları (Milyon Dolar).....	93
Tablo 3.6: Türkiye’de 1980-2003 Yılları Arasındaki Dönemde Yabancı Sermayeli Firma Sayıları ve Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	95
Tablo 3.7: 17.06.2003 Tarihinden Sonra Kurulan Yabancı Sermayeli Firmalar.....	97
Tablo 3.8: 17.06.2003 Tarihinden Sonra Fiili Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (milyon dolar).....	98
Tablo 4.1: Doğrudan Yabancı Yatırımlara Yönelik ADF Testi.....	101
Tablo 4.2: Ücret Verilerine Yönelik Olarak Yapılan ADF Testi.....	102
Tablo 4.3: DYSGSMH Serisi için AKAIKE Information Criteria Geçikme Değerleri.....	103

Tablo 4.4:	Ücretler ve DYSGSMH serilerine İlişkin İki Yönlü Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	103
Tablo 4.5:	Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ücretler İçin Uygulanan Regresyon Testi Sonuçları.....	104
Tablo 4.6:	Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ücretler İçin Uygulanan Regresyon Testinin Trend Etkisi İçin 8,7 ve 6 Gecikmeye Uygulanması.....	106
Tablo 4.7:	LnDYSGSMH Serisi İçin AKAIKE Information Criteria Geçikme Değerleri.....	107
Tablo 4.8:	LnÜcretler ve LnDYSGSMH Serilerine İlişkin İki Yönlü Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	107
Tablo 4.9:	LnDYSGSMH ve LNÜcretler için Uygulanan Regresyon Testi Sonuçları.....	108
Tablo Ek 1:	Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Belirleyici Faktörleri Üzerine Literatürde Yapılmış Olan Bazı Araştırmalar.....	112
Tablo Ek 2:	Uluslararası Üretim Tipleri ve Çokkuluşlu Şirket Faaliyetleri.....	113

ŞEKİLLER VE GRAFİKLER LİSTESİ**Sayfa**

- Grafik 3.1:** Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri ile Asya-Pasifik Ülkeleri ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon Dolar).....88
- Grafik 3.2:** Türkiye'de 1980-2002 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Yatırımların Fiili Girişleri (Milyon Dolar).....96

KISALTMALAR

A.B.D:	Amerika Birleşik Devletleri
AR-GE:	Araştırma Geliştirme
DİE:	Devlet İstatistik Enstitüsü
IFC:	Uluslararası Finans Kuruluşu
FIAS:	Yabancı Yatırımlar Danışmanlık Hizmetleri
GSMH:	Gayri Safi Milli Hasıla
IMF:	Uluslararası Para Fonu
JV:	Joint Venture (Ortak Girişimler)
OECD:	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
UNCTAD:	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü
YASED:	Yabancı Sermaye Derneği

TEZ HAKKINDA

Araştırmanın Problemi: Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların çalışanların ücretleri üzerinde olumlu etkileri var mıdır?

Araştırmanın Amacı: Türkiye'deki ücretlerin doğrudan yabancı yatırımlarla uyarılıp uyarılamayacağıının anlaşılması ve Türkiye'de ücret düzeylerinin bir belirleyicisi de doğrudan yabancı yatırımlar olup olamayacağıının yanıtı aranmaya çalışılmıştır.

Araştırmanın Önemi: Son yıllarda yapılan çalışmalar; doğrudan yabancı yatırımları çekebilme çabalarının uluslararası rekabete konu olduğunu, hükümetlerin doğrudan yabancı sermayeyi çekebilme konusunda en etkin rolü üstlenmesinin gerekliliğini ve bu rolün önemini vurgulamaktadır. Literatürde doğrudan yabancı yatırımların işgücü maliyetinin düşük olduğu bölgeleri öncelikli olarak tercih edeceği bir çok çalışma tarafından vurgulanmıştır. Ancak, ücretlerin ve işgücü maliyetlerinin düşük olduğu bölgeleri seçen doğrudan yabancı yatırımların gittiği ülkede ücretler üzerinde nasıl yapısal etkiler meydana getirebildiği ampirik çalışmalarda gölgede kalmış bir konudur. Günümüzde sermaye hiçbir engellemeyle karşılaşmaksızın hareket edebilmekte ve mobilitesi en yüksek faktör olarak görülmektedir. Bu çalışmada temel olarak ülkeler arasında faktör fiyatlarının birbirine yaklaşma hipotezinden yola çıkılmıştır. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırımlar gittiği ülkedeki işgücünün istihdam şartlarında bazı iyileştirmelere neden olabilir mi sorusunun cevabı aranmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar ile bazı makro ekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi ölçmeye yönelik çalışmalar uluslararası literatürde olduğu kadar Türkiye'de de önemle takip edilmektedir. Ancak Türkiye'de bu konudaki ampirik çalışma eksikliği bizi istatistiksel ve ekonometrik yöntemler kullanarak doğrudan yabancı yatırımların ücretlerin üzerindeki olası etkilerini analiz etmeye yönlendirmiştir. Araştırmada ücretlerin belirleyicilerinden birisi olarak doğrudan yabancı yatırımların kullanılabilirliği temel teşkil etmektedir.

Araştırmanın Hipotezleri:

Model 1.

H0: Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye'deki ücret düzeyleri üzerinde belirleyici değildir.

H1: Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye'deki ücret düzeyleri üzerinde belirleyicidir.

Model 2.

H0: Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye'deki ücret düzeyini olumlu olarak etkilemez.

H1: Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye'deki ücret düzeyini olumlu şekilde etkiler

Araştırmanın Kapsam ve Sınırlılıkları:

Araştırma makro ekonomik bir düzeyde olup data setlerine ulaşmadaki bazı olumsuzluklar nedeniyle 1980-2002 dönemini kapsamaktadır. Firma bazında yapılmaya (mikro bazda) çalışılmış olan bu araştırmada firmalardan talep edilen bazı verilerin firma stratejisi nedeniyle verilmemesi üzerine makro düzeyde çalışma daha uygun bulunmuştur. Data setlerinin 1980-2002 yıllarının kapsamasının nedeni modelde bağımsız değişken olarak kullanılacak olan doğrudan yabancı yatırımların 1980 öncesi dönem için serbest olmamasıdır. Data setinin 3'er veya 6'şar aylık dönemler halinde ele alınamamasının nedeni ise bağımlı değişkenlerimizden birisi olan ücretlerin verilerine dönemlik olarak ulaşamamasından kaynaklanmaktadır.

Araştırmanın Yöntemi:

Araştırma açısından son derece önem taşıyan Bağımsız değişken Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile bağımlı değişken Ücret Düzeyi arasındaki ilişkinin varlığını test etmek amacıyla öncelikle serilerin durağan olup olmadıklarına bakılacaktır. Serilerin uzun dönem analizinde kullanılabilirliğini ölçmek amacıyla ADF Birim Kök Testi uygulanacaktır. Doğrudan yabancı yatırımlar ve ücretler arasındaki ilişkiyi ölçmeye yönelik olarak yapılacak Regresyon testine geçmeden Granger Nedensellik Testi ile nedensellik ilişkisinin yönü test edilecektir. Nedensellik ilişkisinde gecikme değerlerinin nasıl belirlendiği ise, AKAIKE Information Criteria testi ile saptanacaktır. Nedensellik ilişkisinin yönü belirlendikten sonra Regresyon denklemi oluşturularak paket program yardımıyla model test edilecek ve sonuçlar yorumlanmaya çalışılacaktır.

TEZ METNİ

BİRİNCİ BÖLÜM

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM KAVRAMI , TÜRLERİ VE TEORİK
TEMELLERİ**

1.1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM KAVRAMININ TANIMI

Bu bölümde öncelikle doğrudan yabancı yatırım kavramı tanımlanmaya çalışılmıştır. Doğrudan yabancı yatırım kavramı Türkiye’de genellikle “doğrudan yabancı sermaye yatırımı” olarak isimlendirilmiştir. Ancak, yatırım kavramı doğası gereği sermaye unsurunu da barındırdığından dolayı çalışmada “doğrudan yabancı yatırım” kavramı kullanılacaktır.

Bu bölümün alt başlıklarında doğrudan yabancı yatırımlar ile çok uluslu şirketler arasındaki ilişkiler belirlenerek, doğrudan yabancı yatırım türlerini diğer bir yatırım türü olan portföy yatırımlarından ayıran temel özellikler açıklanmaya çalışılmıştır.

1.1.1. Kavram ve Tanım

Literatürde doğrudan yabancı yatırım kavramı çeşitli farklı tanımlamalarıyla bulunmaktadır. Genel olarak, bu tanımlamaların çoğunun doğrudan yabancı yatırımların özellikleri dikkate alınarak yapıldığı görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların; aynı özellikleri taşımasına rağmen farklı tanımlamalarının yapılması yanında; aynı anlama gelen birçok farklı isim aldığı da görülmektedir. Kavramlar arasında çok fazla anlam farkı bulunmamasına rağmen doğrudan yabancı yatırımlar için; “*direkt yatırım*”, “*direkt yabancı sermaye yatırımı*”, “*özel yabancı sermaye yatırımı*” ve “*uluslararası doğrudan yatırımlar*” olarak isimlendirilen çeşitli kavramlar da kullanılmaktadır.

Buradaki “doğrudan” kelimesi, sermaye ile birlikte değişen ölçüde teknoloji, know-how ve işletmecilik bilgisinin de ülkeye geldiğini açıklamaktadır (Karluk, 1991, s.472). Sözü edilen “yabancı” kelimesi ise “herhangi bir ülkenin sınırları dışında olmak” anlamında kullanılmaktadır (Kırankabeş, 2001, s.1). Yabancı sermaye; bir ülkenin karşılığını değişik biçimlerde ileride ödemek üzere, başka

lkelerden temin ederek kısa sürede ekonomik gücüne ekleyebileceği mali ve/veya teknolojik kaynaklar olarak tanımlanmaktadır (Uras, 1979, s.27).

OECD tarafından 1982 yılında yatırımcının sermayedeki payını baz alarak yapılan bir tanıma göre; yatırım sermayesinin yüzde 10'u yabancılardan elinde olan yatırım, yabancı yatırım olarak kabul edilmektedir. Ancak daha sonra bu tanımlamada yapılan değişiklik ile yabancı sermaye oranının yüzde 50 ile yüzde 100 arasında olması gerektiği konusunda anlaşmaya varılmıştır (Subaşı, 1995, s.5). Söz konusu tanımlamaya göre; doğrudan yabancı yatırımlar, bir ülkede yerleşik kişi yada kurumların bir başka ülkede kalıcı ekonomik çıkar elde etme amacını yansıtmaktadır. Kalıcı çıkar kavramı, yabancı yatırımcı ile yapmış olduğu yatırım arasındaki uzun dönemli bağımlılığı ifade etmektedir (Demircan, 2003, s.1).

Başka bir tanımlamaya göre yabancı yatırım; yatırılabılır kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından başka bir ülkeye taşınmasıdır. Tahvil ve hisse senetlerinin diğer ülke veya ülkelerin kuruluşları tarafından satın alınmasını ifade eden portföy yatırımları dışında kalan ve birden fazla uluslararası yatırımcının tamamına sahip olarak veya yerli bir yada birkaç firma ile ortaklık halinde gerçekleştirdiği yatırımlar, doğrudan yabancı yatırımlar olarak tanımlanmaktadır (DPT, 2000, s.1). Tanımlamadan da anlaşılacağı üzere, doğrudan yabancı yatırımlar, ülkeler arasında sermaye transferlerinin bir piyasa işlemi olmadan bir ülkeden diğerine aktarılması şeklinde olmaktadır (Karluk, 2001, s.100). Doğrudan yabancı yatırımlar, tanım olarak uzun dönemli yatırımları içermektedir (zyıldız, 1998, s.1). Daha açık bir ifadeyle, doğrudan yatırım; kendi ülkesi dışında bir ülkede üretim yapmak üzere bir firmayı satın almak, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini arttırmak yoluyla; sermayesini, teşebbüsünü, teknolojisini, işletmecilik bilgisini ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımdır (Ergül, 2004, s.147).

Doğrudan yabancı yatırımların önemli özelliklerinden biri, yabancı yatırımcıların; yalnızca tabi şirketin¹ mülkiyetini elinde bulundurmamakla (kısmen veya tamamen) kalmamaları, aynı zamanda onun yönetimini de denetimleri altında buldurmalarıdır. Yavru şirket, genellikle ana şirketin elinde bulunan; teknoloji, ticari sırlar, yönetim bilgileri, ticaret ünvanı ve öteki kolaylıklardan yararlanma ayrıcalığına sahiptir (Karluk, 1998, s.323). Teşebbüs, yabancı yatırım ile; üretim teknolojisi, risk taşıma ve organizasyon aktarımı da sağlamakta ve bu sebeple işletmelerin sadece kuruluş ve teçhizatının finansmanı olarak değerlendirilmemektedir. Doğrudan yatırım bu rolünden dolayı, işletmecilik bilgisi ve know-how'u da beraberinde getirmektedir.

Bazı ülkelerde ise, bir yatırımın doğrudan yabancı yatırım sayılabilmesi için bazı özellikleri bünyesinde barındırması gerekmektedir. Bir yatırımın doğrudan yabancı yatırım olarak tanımlanabilmesi için gerekli unsurları aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür (Demircan, 2003, s.2) ;

- Yönetim kurulunda temsil edilme,
- Politika oluşturma sürecine katılma,
- Şirketler arası somut ilişkilerin varlığı,
- Yerli ve yabancı personel arası mobilitenin olması,
- Teknik bilgi tedariki,
- Uzun dönemli borçların yatırım yapılan işletmeye mevcut piyasa koşullarından daha uygun şartlarda temin edilmesi.

¹ Doğrudan yatırım bir sermaye transferi olmakla birlikte: ya yabancı bir ülkede bir firma kurulur, yada yabancı ülkedeki bir şirkete sermaye yatırılarak, ana firma büyür. Burada, yabancı ülkede bir ana merkeze bağlı olarak ülke sınırları dışında faaliyet gösteren şirketlere "yavru şirket" (subsidiary), "yabancı sermaye şirketi", "tabi şirket" veya "şube" denmektedir (Aydın, 1997, s.7).

1.1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Çokuluslu Şirketler İlişkisi

Çokuluslu şirketler; genel merkezi belli bir ülkede olduğu halde, işlevlerini bir veya birden fazla ülkede; ana şirket tarafından koordine edilen şubeler, yavru şirketler veya bağlı şirketler aracılığıyla ve yine; genel merkez tarafından kararlaştırılan işletme politikasına uygun olarak yürüten büyük şirketlerdir (Koch, 1997, s.247). Çokuluslu şirketlerin yatırım, üretim, araştırma işlevi ve personel politikası ile ilgili stratejik kararlar ana merkezin bulunduğu genel merkezde alınmaktadır (Kutal ve Büyüksulu, 1996, s. 29-35). Bundan dolayı, doğrudan yabancı yatırımlarda yabancı ülkedeki fiziki sermayeye sahip olan ve bunu işleten firmaya çokuluslu şirket adı verilir (Krugman ve Obsfeld, 2000, s.172).

Tarihsel süreçte bakıldığında, bugünün çokuluslu şirketlerinin büyük ölçüde önce ulusal bir şirket biçiminde faaliyet gösterdikleri ve zaman içerisinde çok uluslu şirket haline geldikleri görülmektedir. Öncelikle ulusal düzeyde konumlanan bu şirketler; birden fazla ülkede üretim-satış gerçekleştiren kuruluş olma özelliklerini zaman içerisinde artırırlarken; artık bu firmalar, çokuluslu firma konumuna geçmişlerdir (Balkanlı, 2002, s.16).

Çokuluslu şirketler, uluslararası borç alma ve borç verme konularında oldukça önemli bir yere sahiptir. Çokuluslu şirketler genellikle, daha sonra geri döneceği ümidiyle, tabi şirketleri aracılığı ile sermaye tedarik ederler. Bu nedenle, çokuluslu şirketler genellikle şube açma biçimini tercih etmektedirler. Ancak mevzuatın elverişli olmadığı ülkelerde ve üretim dallarında, zorunlu olarak iştiraklere de girişirler (Alkın, 1992 s.349). Çokuluslu şirketlerin tabi şirketlerine sermaye tedarik etmesi doğrudan yabancı yatırımları, uluslararası kredi ve borç verme işlemlerine, kısmen de olsa alternatif hale getirmektedir (DTM Dergisi, 1998, s.1).

Çokuluslu şirketlerin dünya pazarı içindeki önemi ve üstünlüğü, şirketlerin büyüklüğü veya mali güçlerinden çok, kendini yenileme konusundaki

üstünlüklerinden doğmaktadır. Çokuluslu şirketler araştırma ve geliştirmeye yönelik şirketler olup Ar-Ge için ayırdıkları fonlar çok yüksektir (Karluk, 1998, s.409).

Tablo 1.1: Çokuluslu Şirket Faaliyetleriyle İlgili Olarak Lehte ve Aleyhte Görüşler.

	Çokuluslu Şirketler Lehindeki Görüşler	Çokuluslu Şirketler Alehindeki Görüşler
Kaynak Kullanımı Açısından	Az gelişmiş Ülkelerdeki hammadde, maden, enerji gibi atıl kaynakların üretime katılmasını sağlarlar.	Kaynakların israf edilmesi sözkonusu olabilir.
Sermaye Birikimi Açısından	Çokuluslu şirketler beraberinde getirdikleri sermaye ile yatırım yaptıkları ülkenin tasarruf yetersizliğini ve döviz eksikliğini gidermede yardımcı olurlar.	Bu tür sermaye ilişkilerinden faaliyette bulunulan ülke açısından; ekonomik yığılma ve siyasi bağımlılık yaratılması söz konusu olabilir.
İstihdam Açısından	Çokuluslu şirketler faaliyette buldukları ülkelerde yeni iş alanları açarak, işgücü istihdamı sağlarlar. Gittikleri ülkelerdeki işgücünün bilgi ve yeteneklerini geliştirirler.	Ucuz işgücü istismarına ve ücret dengesizliklerine yol açabilir.
Teknoloji Transferi Açısından	Yeni teknolojilerin faaliyette buldukları ülkelere yayılmasını sağlarlar.	Yeni teknolojiler yerine modası geçmiş teknolojileri gittikleri ülkelere satın alabilirler.
Ödemeler Bilançosuna Etkileri Açısından	Döviz girdisi sağlayarak, ödemeler bilançosuna olumlu katkısı bulunur.	Yabancı sermayeye tanınan garantiler, transfer fiyatlaması, yerel ülkeden ihracat yapma eğiliminin düşük olması ödemeler bilançosunda dengesizliklere neden olabilir.
Genel Sosyo-Politik ve Ekonomik Etki Açısından	Çokuluslu şirketler ekonomik birer kuruluş olduklarından, yerel ülke ile ilgili ekonomik, siyasi ve hukuki faktörleri dikkate alarak kar elde edeceği mal ve hizmetler üretir.	Faaliyetler, yerel ülkenin sosyal refahını kalkındırmaktan çok çokuluslu şirketin karını ve kendi ülkesinin çıkarlarını maksimize etmektedir.

Kaynak: Öznur YÜKSEL, Uluslararası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulaması, Gazi Kitabevi, Ankara, 1999, s.113 ve İnan ÖZALP, Seçme Yazılar II, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1986, s.3.

Çokuluslu şirketler faaliyet gösterdikleri ülkelere bir takım yararlar sağlarken, aynı zamanda zararlı da olabilmektedirler. Bu yararlı veya zararlı etkiler; çokuluslu firmaların karakteristiğine ve faaliyette bulunduğu ülkedeki sosyal, siyasi ve ekonomik altyapıya göre farklılık göstermektedir. Bu nedenlerle literatürde de çokuluslu şirketler lehindeki ve aleyhindeki görüşler günümüze kadar süregelmiştir.

1.1.2.1. Çokuluslu Şirketlerin Yabancı Ülkelerde Operasyonda Bulunma Yöntemleri

Çokuluslu şirketler; dikey, yatay ve konglomera yayılma biçimleriyle diğer ülkelerde operasyonlarda bulunmaktadır (İyibozkurt, 1995, 123-124);

1.1.2.1.1. Dikey Yayılma

Bu yayılma türü çokuluslu şirketin yabancı ülkelerde ara malları/girdi ve nihai malların üretimine yönelmesi olarak ifade edilebilir. Ara malları ve girdi üretimine yönelik olarak yapılan dikey yayılma türü geriye doğru yayılma biçimi olarak adlandırılır. Çokuluslu bir şirketin yabancı ülkelerde dikey yayılması ileri doğru da olabilmektedir. Bu durumda şirket yabancı ülkede nihai mal üretimine yönelecektir (Ishii, 2004, s.3).

1.1.2.1.2. Yatay Yayılma

Bu yayılma türünde ana ülkede üretilen aynı ürün yabancı ülkede de üretilmektedir. Yatay yayılma tipi yabancı ülkelerin kısıtlayıcı engellerinden kaçınmak ve kurtulmak için uygulanmaktadır. Bu nedenle bu amaca yönelik olarak kurulan yavru şirketlere tarife fabrikaları (işletmeleri) da denir (Ishii, 2004, s.3).

1.1.2.1.3. Konglemera (küme) Yayılma

Bu yayılma türünde ise; işletmeler kendi üretim faaliyetleriyle doğrudan ilişkili olmayan üretimlerle yabancı ülkede yatırıma yönelmektedirler.

1.1.2.2. Çokuluslu Şirketlerin Yabancı Ülkelerde Operasyonda Bulunma Nedenleri

Çokuluslu şirketleri, yabancı operasyonlara yönlendiren nedenler ise, aşağıdaki şekilde sıralanabilir:

1.1.2.2.1. İthalatçı Ülkenin Ticareti Kısıtlayıcı Önlemlerinden Kaçınma

İhracatçı firma ithalatçı ülkenin kendisine koyduğu tarife ve kotalar karşısında o piyasayı kaybetme tehlikesiyle karşılaşır. Tarife ve kotaların kendisinde yarattığı olumsuz etkiden kurtulup, o piyasayı elde tutmanın en etkili yolu; söz konusu piyasada direkt üretime başlamaktır.

1.1.2.2.2. Hammaddeye ve Pazara Yakınlık

Hammaddenin işlenmesine yönelik yatırımlar, taşıma masraflarından dolayı ya da yerli ülke firmalarının bu hammaddeyi işleyebilecek sermaye ve ileri teknolojileri bulunmadığından dolayı yabancı sermaye şirketleri tarafından işletilmektedir (Seyidoğlu, 2001, s.666). Yabancı yatırımların bu türü “yatay doğrudan yabancı yatırım” olarak tanımlanır. Buradaki ana amaç yabancı pazarlara ürün tedarik ederken harcamaları en aza indirmek ve firmanın yabancı piyasalardaki pazar payını geliştirmektir. Eğer firmanın kendi ülkesindeki pazar payı küçükse veya ihracat yaparken bazı sınırlamalar ile karşılaşılıyorsa, bu durumda yabancı yatırımlar cazip hale gelecektir (Çapraz ve Demircioğlu, 2003, s.43).

1.1.2.2.3. Faaliyet Aşamalarının Bütünleştirilmesi ve Daha Ucuz Ürünlere Ulaşma Çabası

Üretimin ilk aşamasından nihai ürün aşamasına kadar tüm faaliyetleri tek bir yönetim altında toplamanın yararlı olduğu durumlarda üretimde bütünleşmeye gidilmektedir (Seyidoğlu, 2001, s.666). Daha ucuz ürünlere ulaşma çabasıyla yapılan yabancı yatırımlar “dikey yabancı yatırım” olarak tanımlanmaktadır. Bu yatırım türü üretim zincirinin üretimin daha ucuz yerlere taşınmasıyla olmaktadır. Emek ve doğal kaynak maliyeti her ülkede farklılık göstermektedir. Bu nedenle emek ve doğal kaynak yoğun malların bu faktörlerin ucuz ve bol olduğu yerlerde üretilmesi, üretim maliyetlerini düşürmektedir (Seyidoğlu, 2001, s.666). (Çapraz ve Demircioğlu, 2003, s.43).

1.1.2.2.4. Aktarılamayan Bilgiler ve Ünvanın Korunması

Firmanın, geliştirdiği veya yeni bulduğu bir üretim süreci ya da ürünün patentini kendi elinde bulundurmak istemesi patent ve lisans anlaşmaları şeklinde bunu satamayacağı anlamına gelir. Firma, bu durumda dış yatırıma yönlenebilir. Bazı firmalar da iş hayatında çok büyük bir isim yapmış olabilirler. Bu durumda lisans anlaşmaları yapıp ürün imal hakkını yabancı üreticilere verdiklerinde aynı kalitede üretim yapacaklarından emin olmayabilirler. Bu nedenle ürün kalitesine ve isimlerine zarar gelmemesi için, malları yabancı ülkelerde kendileri üretmeyi seçebilirler (Nicholas ve Maitland,1998, s.5).

1.1.2.2.5. Yurtiçi Kısıtlamalardan Kurtulma

Çeşitli yasal ve sosyal düzenlemeler (çevre koruma standartları gibi) sonucu kendi ülkesinde bazı kısıtlamalardan kurtulmak isteyen imalat sanayi firmaları, üretim için daha düşük standartlardaki ülkeleri seçmektedirler (Kutal ve Büyüksulu, 1996, s.39)

1.1.2.2.6. Monopol Avantajından Yararlanma

Bazı ayrıcalıkları dolayısıyla bir piyasadaki belirli firmalar diğerlerine göre üstünlük elde ederler. Örneğin bir teknolojiye yalnız kendisi sahip olan bir firma, iç ve dış piyasalarda bu avantajını kullanarak pazar payını arttırmaktadır (Seyidoğlu, 2001, s.666). Aynı şekilde firmaya ait; marka, itibar, yönetim, teknik beceri, finans ve Ar-Ge bilgisi de bu avantajlar arasında yer almaktadır (Çapraz ve Demircioğlu, 2003, s.44).

1.1.2.2.7. Firmanın Riski Yayma Çabası

Firmalar bölgesel veya ülke çapındaki ekonomik olumsuzluklardan etkilenmeyi en aza indirebilmek için yeni pazarlara yayılmaktadırlar (Çapraz ve Demircioğlu, 2003, s.44).

Kısacası şirketlerin çokuluslu hale gelmesinde etkili olan temel faktörler çokuluslu şirketin ülkesindeki koşulların itici yada diğer bir deyişle; çokuluslu şirketin yabancı yatırım yaptığı ülkenin çekiciliği şeklinde sıralanabilir.

1.1.2.3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Portföy Yatırımları

Uluslararası alanda oluşan sermaye hareketleri genellikle iki grup içinde toplanmaktadır. Bunlar kısaca banka kredileri/borç şeklinde veya yatırım şeklinde gerçekleşmektedir.

Borç şeklinde gerçekleşen yabancı sermaye hareketlerinde temelde belirli bir para ile ifade edilen bir miktar kaynak diğer bir ülkenin kullanımına sunulur ve belirli bir vade sonunda anapara ve faizinin geri ödenmesi şartına bağlanır (Can, 1998, s.133). Borçlanan taraf -ki bu devlet, kurumlar yada bireyler olabilir- bir iktisadi varlığı tasarruf etmekte ve belirli bir zaman dilimi içerisinde yada bitiminde vaat ettiklerini yerine getirmekle yükümlü olmaktadır (Özcan, 2003, s.4). Dış borç

olarak adlandırılan bu uluslararası sermaye hareketliliğinde bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşların, ülke dışındaki kişi veya kuruluşlardan sağladıkları kaynakların belirli bir vade sonunda geri ödenmesi gereklidir (Erdoğan ve Cengiz, 2003, s.108).

Uluslararası alandaki sermaye hareketliliğinin ikinci grubunu oluşturan çeşidi ise yatırımlardır.

İktisat yazınında sermaye transfer teorisine göre yatırım biçimindeki yabancı sermaye transferi; yabancı portföy yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

Yabancı portföy yatırımları (Foreign Portfolio Investment –FPI); riske uygun en yüksek getirinin sağlanabilmesi için yabancı bir ülkede hisse senedi, tahvil, bono, şeklinde yapılan ve genellikle kısa süreli olarak adlandırılan yabancı yatırımlardır. Yani portföy yatırımları, tahvil, hisse senetleri ve bono gibi saf mali aktiflerdir (Dunning ve Dilyard, 1999, s.1) .

Klasik, Neo-Klasik ve Neo Keynesyen iktisatçıların çoğu sermaye piyasalarındaki uluslararasılaşmanın işleyişini Portföy Dengesi (Balance of Portfolio) yaklaşımı ile açıklamaya çalışmışlardır.

Portföy Dengesi yaklaşımı, aslında portföy yatırımlarının üstü örtük biçimde sermaye piyasasından fon talep edenler (üretken sermaye) aracılığıyla sabit sermaye yatırımlarına kaynaklık ettiğini varsaymaktadır. Portföy dengesi yaklaşımını kullanan Klasik, Neo-Klasik ve Neo-Keynesyen birçok iktisatçı 1980’li yıllar sonrasındaki gelişmelerin aksini öngörerek; sermaye piyasalarındaki uluslararasılaşmayı sadece doğrudan yabancı yatırımlara destek olarak ele almışlardır. Ancak Post-Keynesyen iktisatçılardan Toporowski (1993) ve Marksist iktisatçılardan Hilferding (1910) iki nedenle bu yaklaşımı eleştirmişlerdir. Bu eleştirilerin ilki “Belirsizlik ve istikrarsızlık” diğeri ise, “Spekülatif Ataklar” dır (Şişman, 1998, s.323-324).

Portföy yatırımlarının temel özelliklerini ve belirleyicilerini anlayabilmek bu yatırımlar ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki farklılıkların ortaya konulabilmesi açısından önem arz etmektedir.

Bu açıdan uluslararası portföy yatırımları konusunda iktisat yazınında yer alan çalışmalardan bazılarını bakmak yerinde olacaktır. Uluslararası portföy yatırımları genel olarak 1990'lı yıllarda, önceki dönemlere göre daha fazla ilgi görmüştür. Tablo 1'de bu konuyla ilgili olarak yapılmış bazı çalışmalar verilmiştir.

Tablo 1.2: Uluslararası Portföy Yatırımları Konusunda İktisat Yazınında Yeralan Çalışmalardan Bazıları.

Stein (1965)	Çalışmasında kısa süreli sermaye hareketlerinde gerek yerel piyasalarda ve gerekse ülkeler arası net sermaye faiz hareketlerinin farklılaşmasını parametre olarak kullanmıştır.
Froot ve Stein (1991)	Yerel paranın değer kaybetmesinin yabancı yatırımcılara ülkedeki varlıkları daha ucuz edinme imkanı sağlayacağını ortaya koyarak, döviz kurunun değişimlerini değişken olarak ele almıştır.
Goldberg ve Kolstad (1995)	Bir ülkedeki para biriminin reel değer kaybını yabancı piyasalardaki yabancı yatırımların azalmasına bağlamışlardır.
Tesar ve Werner (1995) Chuhan ve Diğerleri (1993)	ABD'deki faiz oranları ve sanayi üretiminin, ABD'den Latin Amerika'ya yönelen sermaye akımlarında öncü parametre olduğunu ortaya koymuşlardır.
Bon ve Tesar (1996)	Tesar ve Werner'in yaptıkları çalışmaya benzer durumun birçok menkul kıymet borsasında geçerli olabileceği sonucuna varmışlardır.
Bernnan ve Cao (1997)	Yerli ve yabancı yatırımcıların bilgilerindeki farklılaşmaların da sermaye akımlarında öncü bir parametre olabileceğini ortaya koymuşlardır.
IMKB (1994)	Meksika, Güney Kore ve Türkiye Piyasaları için farklı faktörler tespit edilmiştir. Meksika'da piyasa kapitalizasyonu, Güney Kore'de özel çekme hakları ve Türkiye'de ise faiz oranı, IMKB endeksi ve hisse senedi alımları açıklayıcı değişken olarak ele alınmıştır.

Kaynak: Erdoğan ORAL, "Yabancı Portföy Yatırımlarını Etkileyen Faktörlerin Analizi: Türkiye Örneği" Maltepe Üniversitesi, Ekonomik Toplumsal ve Siyasal Analiz Dergisi, Sayı:1,(2003), Çalışmasından derlenmiştir.

Tablodan da görüleceği üzere portföy yatırımları ile ilgili olarak yapılan çalışmaların çoğu portföy yatırımlarında önem arz eden değişkenler ve portföy yatırımlarının belirleyicileri üzerinde yoğunlaşmaktadır.

Yapılan çalışmalar genel olarak portföy yatırımlarında aşağıdaki faktörlerin etkili olduklarını göstermektedir:

- Piyasalara giriş ve çıkış engelinin olmaması
- Yüksek ulusal ekonomik büyüme oranı
- Faiz oranları
- Döviz kurlarında istikrar
- Tahvil ve hisse senedi piyasalarının likiditesi

Literatürdeki çalışmalar göstermektedir ki, portföy yatırımlarının belirleyicilerinin temel özellikleri, finans piyasalarının yapısal özellikleriyle açıklanmaktadır.

Önemli bir bölümü yatırım tanımına pek uymayan portföy yatırımları kişi yada kuruluşların başka ülkelerdeki yatırımlara ait pay senetlerini ya da tahvillerini satın almalarıdır. Uzun ve orta vadeli bu işlemler yanında, başka ülkelerin bankalarına mevduat yatırılması gibi kısa dönemli işlemler de göze çarpmaktadır. Bu tür işlemlerde spekülasyon amacının da rol oynayabileceği açıktır (Alkın, 1992, s.348).

1980'li yıllardan sonra sermaye piyasalarının mevcut yapılarının dikkate alındığı çalışmalarda; sermaye piyasalarının doğasındaki belirsizlik ve istikrarsızlık tartışılmıştır. İstikrarsızlığın temel göstergelerinden biri ise, hisse senedi fiyatlarının bir çok iktisadi nedenle aşırı dalgalanması (volatite) sonucunda ortaya çıkan borsa krizleridir. Sermaye piyasalarının kırılğan yapısı dikkate alınarak yapılan çalışmalarda sermaye piyasalarının kısa vadeli özelliklerinin giderek keskinleştiği

vurgulanmaktadır. Portföy Dengesi yaklaşımının aksine portföy yatırımlarının doğrudan yatırımlara kaynaklık ettiği görüşü ortadan kalkmaktadır (Şişman, 1998, s.326).

Doğrudan yabancı yatırımlarından farklı olarak, portföy yatırımları çok daha kısa süreli bir sermaye hareketi olarak makroekonomik yapıya sağladığı faydaların yanında, ani sermaye çıkışlarına da neden olması sebebiyle finansal derinliği olmayan piyasalarda istikrarsızlıklara yol açabilmektedir. Portföy yatırımları bu özelliklerinden dolayı gelişmekte olan ülkelerde kısmen veya tamamen kısıtlanabilmektedir (Çapraz ve Demircioğlu, 2003, s.44).

1.1.2.4. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Uluslararası Portföy Yatırımları Arasındaki Temel Farklılıklar

Portföy yatırımları orta yada uzun süreli sermaye akımı niteliğinde de olsa; uluslararası portföy yatırımları ile doğrudan yabancı yatırım arasında bazı temel farklılıklar vardır. Bu farklılıklar şu şekilde sıralanabilir

- Portföy yatırımları, tahvil ve hisse senetleri gibi saf mali aktiflerdir. Diğer taraftan doğrudan yatırımlar, fabrikalardaki gerçek yatırımlar, sermaye malları, toprak ve hem sermayenin hem yönetimin işin içinde olduğu ve yatırımcının yatırılan sermayenin kullanımının kontrolünü elinde bulundurduğu envanterlerdir.
- Doğrudan yabancı yatırımlarda yurtdışında kurulan firma, ana firmanın direkt denetimi altındadır. Yani bu firmanın yönetim kadroları ana firmadan gönderilen kişilerce oluşturulur. Portföy yatırımlarında ise firmanın yönetimine doğrudan müdahale etme amacı yoktur (Alkın,1992, s.349).

- Doğrudan yabancı yatırımlarda, yabancı yatırımcı sermayenin yanında; üretim teknolojisi, yönetim bilgisi, marka gibi değerleri de getirmekteyken, portföy yatırımlarında yatırımcı, sadece sermaye getirmektedir.
- Portföy yatırımlarında yatırımcılar gerçek kişiler de olabilirken doğrudan yabancı yatırımlarda yatırımcılar, genellikle çokuluslu büyük firmalardır (Hazine Dergisi, 2002, s.19).
- Portföy yatırımları tahviller aracılığıyla yapılmışsa faiz ve anaparanın ödeme koşulları önceden belirlenmiş olmalıdır. Portföy yatırımları hisse senetleri aracılığıyla yapılıyor ise, getirisi kar payı ve sermaye kazancı dışında royaltler, servis ücretleri, komisyonlar ve transfer fiyatlandırması şeklinde olacaktır (Aydın,1997,s.8).

1.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TÜRLERİ

Şirketlerin uluslararasılaşma yollarını Philip Kotler, 3 ayrı kategoride incelemiştir (Özgül, 2001, s.13).

- **İhracat** : Dolaylı ihracat, doğrudan ihracat
- **Ortak Yatırım**: Lisanslama, sözleşmeye dayalı üretim, ortak sahiplik
- **Doğrudan Yatırım**: montaj, üretim

F. Root ise şirketlerin uluslararasılaşma yollarını 3 şekilde sınıflamıştır (Üner, 1996, s.194).

- **İhracat İle Pazara Giriş**: Dolaylı İhracat , Dolaysız ihracat

- **Anlaşma Yaparak Pazara Giriş:** Lisans anlaşması, hizmet anlaşması, yönetim anlaşmaları, üretim anlaşmaları, ortaklaşa üretim anlaşmaları, diğer anlaşma yolları.
- **Yatırım Yoluyla Pazara Giriş:** Sole venture, joint venture

1.2.1. Şube Açma veya Yeni Bir Tesis Kurma

Tam mülkiyetli bağlı kuruluşlar olarak gerçekleşen bu faaliyette; bir işletme yabancı kolunu oluşturarak pazarlama, fiyatlandırma ve üretim kararıyla ilgili tüm kontrolü elinde tutmakta ve böylelikle varlıklarının daha da güvenli olmasını sağlamaktadır. Bu nedenle, ayrıca işletme faaliyetlerindeki tüm riski de üzerinde taşır. Buna karşılık olarak karın %100'ünü elde etmektedir (Dalyan, 1996, s.16). Sabit sermaye yatırımı olarak da adlandırılan bu yatırım türü; yabancı bir ülkede yeni bir fabrika kurulması veya yeni bir işlem oluşturulması şeklinde gerçekleşebilmektedir (Çapraz ve Demircioğlu, 2003, s.16).

1.2.2. Birleşme veya Devralma

Uluslararası faaliyette bulunmanın diğer bir yolu da birleşme ve satın almalarıdır. Şirketlerin birleşmesi ve satın alınması, yabancı ülkelerde var olan şirketi satın alarak veya o ülkedeki bir şirketle birleşerek yapılan yatırımlardır. Şirket birleşmelerinde, işletmelerden birinin varlığı ve ismi sürerken diğerinin varlığı sona ermektedir. Her iki işletmenin hissedarları da birleşmeden sonraki işletmede hisse sahibi olabilirler (Yılgör, 2002, s.119). Birleşmeler özellikle küçük ve orta boy işletmelerin uluslararası piyasalara açılmada başvurdukları bir araç olurken, büyük işletmeler ise bu yolla çok yönlü teknoloji sahibi olmaktadır (Aydın, 1997, s.11).

Ele geçirme işlemi; bir işletmenin varlıklarının veya hisse senetlerinin bir diğer işletme tarafından satın alınarak ele geçirilmesidir. Ele geçirme işleminde bir mülkiyet ve yönetim transferi söz konusudur. Ele geçirilen işletmede yönetim

faaliyeti ele geçiren işletmenin yöneticileri tarafından gerçekleştirilmektedir (Yılgör, 2002, s.120).

1.2.3. Uluslararası Ortak Girişimler (Joint Venture)

Joint Venture olarak da adlandırılan uluslararası ortak girişimler; iki yada daha çok ortağın kendi faaliyetlerini sürdürürken belli bir işi görmek üzere sürekli veya geçici olarak bir şirket kurup, bu şirkete kendi işletmelerinden mal varlığı, teknik ve ticari destek ortaya koyarak kar elde etme ve elde edilen karı paylaşma amacıyla oluşturdukları bir sözleşme olarak tanımlanmaktadır (Aydın, 1997, s.12).

Joint Venture'lar iki çokuluslu işletme ile bir hükümet yada bir çokuluslu işletme ile yerel işadamları tarafından oluşturulabilir. Eğer bu anlaşmada iki katılımcıdan daha fazlası olduğunda bu anlaşmaya konsorsiyum denir (Dayınlarlı, 1989, s.24).

Joint Venture'lar farklı işletmelerin tamamlayıcı özelliklerinden yararlanarak (işletmelerden biri girişimin finansmanını sağlarken, diğeri gerekli teknolojiyi sunabilir), pazar girişini sağlamak, teknoloji ve yönetim bilgileri eksikliğini gidermek, yoğun rekabet şartlarına direnmek ve diğeri bir çok nedenden dolayı oluşturulurlar (Buckley ve Casson, 1996, s.853-855). Ortak yatırımlar, çokuluslu şirketlerin finansal yükünü azaltırken, yerel finansal kaynaklardan da daha fazla yararlanılmasını sağlar. Bunun yanında, firma üzerindeki yabancı ülke denetimlerinin azalması, yerel ortak firmanın gelişmesi, yerel ekonomide işletmenin rolünün artışı gibi yararları da vardır (Aydıntan, 2003, s.137).

1.2.4. Lisans Anlaşmaları ve Yönetim Sözleşmeleri

İki veya daha fazla işletmenin belirli bir amaca ulaşabilmek için değişik dönemlerde birlikte çalışmalarına ve kaynaklarını birleştirmelerine olanak veren anlaşmalardır. Ortaklaşa yürütülen faaliyetin belirli bir amaca ulaşabilmek için belirli

dönemlerde gerçekleştirilmesi ve işletmelere bazı bağımsızlıklar sunması nedeniyle; lisans anlaşmalarının ve yönetim sözleşmelerinin daha esnek bir yapıya sahip olduğu söylenebilir (Yılıgör, 2002, s. 120).

1.2.4.1. Lisans Anlaşması

Bir işletmenin lisans anlaşmaları yoluyla yabancı bir şirket kurması; patent, ticari marka, telif hakkı yada uzmanlık gibi bazı taşınmaz haklarını vererek yabancı ülkede üretimde bulunulmasını sağlar. Bir teknolojinin know-how adı altında bir bedel karşılığında, ikinci bir şahsa devrine “lisans” denir (Aydıntan, 2003, s.137). Lisans haklarını alan; başka bir işletmenin varlıklarını, know-how yada Ar-Ge biçiminde satın almaktadır. İşletme geçici olarak bu haklarını yurt dışındaki başka bir işletmeye vermektedir (Dalyan, 1996, s.18).

1.2.4.2. Yönetim Sözleşmeleri

Bir işletmenin uzmanlık yada know-how’unu bir hükümet yada işletmeye bunu işleten personel şeklinde kiralaması şeklindeki sözleşmelerdir. Bu yolla şekilde yabancı pazara girme yöntemi genellikle bir işletmenin hükümet tarafından kamusallaştırılması halinde kullanılır.

1.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ

Bu bölümde; doğrudan yabancı yatırımları açıklamaya yönelik olarak yapılmış teorik ve ampirik çalışmalar, öncelikle sistematik olmayan bir çerçevede ele alınarak teorilerin gelişim seyri incelenmiştir. Bu bölümün alt başlıklarında ise konu sistematik bir çerçevede açıklanmaya çalışılmıştır.

“Firmalar neden yabancı operasyonlara yatırım yaparlar?” sorusu firmaların uluslararasılaşma faaliyetlerini çevreleyen temel sorudur:

Bu soruya verilecek cevap görüldüğü kadar basit değildir. Heckscher-Ohlin'in teorisi firmaların yabancı piyasalarda üretimde bulunmasının nispi faktör verimliliği nedeniyle olduğunu söylerken, Leontief ve daha birçok ekonomist bu teorinin ampirik olarak doğru olmadığını ileri sürmüştür. Ekonomik literatürde doğrudan yabancı yatırım teorileri 1950'li yıllara kadar fazla kabul görmemiştir ve bu nedenle, bu fenomen, literatürde geniş çok fazla ilgi görmemiştir. Literatürde; uluslararası alanda yapılan Amerikan kökenli çokuluslu şirketlerin uluslararası faaliyetleri genel olarak savaş sonrası geçiş fenomeni olarak kabul edilmiştir (Jones, 1996, s.3). Diğer taraftan sözkonusu dönemde yaygın olan neo-klasik yaklaşım; tam rekabet piyasası ve faktörlerin uluslararası piyasalarda hareketsizliği varsayımına dayandığından dolayı, çokuluslu şirket faaliyetlerini açıklamada yetersiz kalmıştır.

II. Dünya Savaşını takiben, doğrudan yabancı yatırımlardaki ve çokuluslu şirketlerdeki büyümeyi, neo-klasik teorinin açıklayamayışı ve bu fenomeni açıklamadaki uygunsuzluğu, yeni bir yaklaşım ihtiyacını doğurmuştur. Ancak girdi malları üretimine yönelik doğrudan yabancı yatırımların hacmi önemli bir şekilde artmamıştır; önceleri daha fazla önemli olan ilk malların üretimi doğrudan dış yatırımlar için artık diğer gelişmiş ülkelerdeki bilgi tabanlı üretime doğru yönelmiştir (Buckley ve Casson, 1976, s.36). Dahası; uluslararası faaliyetlerin organizasyonunda, çokuluslu şirketlerin yatay genişlemeleri ve yeni Japon dikey yabancı yatırımları gibi önemli değişiklikler yaşanmıştır (Dunning, 1993, s.126).

İktisat yazınında uluslararası faaliyetlere ve özellikle de doğrudan yabancı yatırımlara yönelik çalışmalar geç başlamasına rağmen hızlı bir şekilde artış göstermiştir. Raymond Vernon (1966) tarafından geliştirilen ve ortaya atılan Ürün Dönemleri Teorisini, yabancı üretimin belirleyicileri konusundaki yoğun çalışmalar izlemiştir.

Diğer taraftan, John Dunning, Stephen Hymer'in 1960 yılında yazdığı doktora tezinin bir kopyasını University of Reading'e getirmiştir. Bu üniversitede Hymer ve Charles Kindleberger'in birlikte yaptıkları bir çalışma büyük bir etki yaratmıştır. Bu okulun iki yaklaşımı vardır. Bu yaklaşımlar "İçselleştirme Teorisi" (Buckley, Casson, Rugman, Hennart) ve "Eklektik Paradigma" (Dunning) dir.

Stephen Hymer ve Charles Kindleberger'in birlikte yaptıkları bu çalışma; firmaların neden kendi üretimlerini başka ülkelerde yaptıklarını açıklamakta, birbiriyle tutarlı iki yaklaşım getirmiştir. Dahası, (Johanson, Wiedersheim - Paul, Vahlne) University of Uppsala'daki derslerde bireysel firmaların uluslararasılaşma işlemlerinin nedenlerini araştırmaya başlamışlar ve bu şekilde de yeni disiplinin ölçeğini genişletmişlerdir (Castro 2000, s.10).

Günümüzdeki doğrudan yabancı yatırım teorilerinin dayandığı paradigmlar şu şekilde açıklanabilir. Eksik Rekabet Paradigması, Piyasa Dengesizliği Paradigması, Hükümetin Empoze Ettiği Bozulma Paradigması, Piyasa Yapısı Bozukluğu Paradigması, Piyasa Başarısızlığı Paradigması.

Doğrudan yabancı yatırım teorileri, çokuluslu firmaların faaliyetlerini açıklamaya yönelik oluşturulan teorilerden oldukça etkilenmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların temel aktörleri olarak çokuluslu şirketlerin faaliyetleri üzerine de; İstimlak Teorisi, Uluslararasılaşma Teorisi, Çeşitlendirme Teorisi, Hiyerarşi-İşlem maliyeti Teorisi, Dunning'in Eklektik Paradigması gibi bir çok teori bulunmaktadır.

Kindleberger ve Hymer'in Eksik Rekabet Paragigması'na göre; üretimde dışsallık yoksa, bilgi edinme maliyetleri sıfırda, ticaret ve rekabet üzerinde kısıtlama bulunmuyorsa; uluslararası ticaret kaçınılmaz olacaktır. Ancak bu varsayımlarda bazı sorunlar vardır. Hymer'e göre yerel firmalar, yerel koşulları çok daha iyi bilmektedir. Bu durumda yabancı firmalar yerli firmalara oranla dezavantajlı durumdadırlar. Bu durumda yabancı firmaların doğrudan yabancı yatırım yapabilmeleri için bazı avantajlara sahip olmaları gerekmektedir. Yerel firmalara göre; dezavantajlı olunan piyasaların avantaja çevrilebilmesinin tek yolu ise; yatırım yapılacak piyasanın eksik rekabet piyasası olup olmamasına bağlıdır. Kindleberger, eksik rekabetin doğrudan yabancı yatırımlara neden olduğunu ileri sürmektedir. Eksik rekabetin çeşitlerini ise; piyasa dengesizliği, hükümet müdahaleleri, piyasa yapısı ve piyasa başarısızlığı olarak özetler.

Kindleberger'e göre piyasa dengesizliği paradigmasının nedenleri; paranın fazla değerlenmesi, sermaye getiri oranının ülkeler arasındaki farklılığı, teknoloji ve bilgilenme farklılıklarıdır. Hükümet müdahaleleri ise; ithal ikameci ve içe dönük yatırım politikaları, tarifeler-kotalar ve gönüllü ihracat kısıtlamaları, vergiler ve sübvansiyonlar olarak sıralanabilir. Kindleberger, piyasa yapısı eksikliklerini ise; doğrudan yabancı yatırımlarının ulusal bir oligopol'ün karakteristiğine bir tepki olarak ortaya çıktığını öne sürmektedir. Farklılaştırılmış bir malı üreten firma, bu mal ile ilgili bilgiyi kontrol eder ve patent, telif hakkı sayesinde bu ürünün korunmasını kuvvetlendirir. Piyasa başarısızlığına yol açan olan faktörler ise; dışsallıklar, kamusal mallar ve ölçek ekonomileri olarak özetlenmektedir.

Çokuluslu şirketlerin faaliyetlerini açıklamaya çalışan teorilerden olan istimlak teorisinin varsayımları ise şu şekilde sıralanabilir; çokuluslu şirketler bilgi üretiminde uzmandırlar, bilgi organizasyon içerisinde piyasaya oranla daha hızlı ve etkin bir şekilde aktarılır, çokuluslu şirketler devralmalar, ele geçirmeler ve doğrudan yatırımlar ile bilgi ağını genişletmeyi, yetkisiz kişileri eleyerek bilgi stoğunun dejenerasyonunu yavaşlatmayı amaçlamaktadırlar.

Buckley ve Casson'un uluslararasılaşma teorisinde ise; çokuluslu şirketlerin çekirdeğini bilgi oluşturmaktadır. Ara malları piyasasının organize edilmesi ve takip edilmesi zor bir piyasa olması dolayısıyla firmalar ara piyasalar oluşturarak bu sorunu çözme yolunu seçmektedirler. Bu teoriye göre; uluslararası üretimin esası sermaye transferi değil, uluslararası yönetsel kontrolün transferi ve genişlemesi olarak görölmektedir.

Çokuluslu şirket faaliyetlerini açıklamaya yönelik olarak geliştirilen diğer bir teori ise; Agmon ve Lessard tarafından geliştirilen çeşitlendirme teorisidir. Bu teoriye göre, Agmon ve Lessard; bir çokuluslu şirket, doğrudan yabancı yatırım akımına karşılık daha fazla bir portföy akımı kısıtlaması ile karşılaşılırsa ve bu kısıtlama yatırımcı tarafından algılanılırsa, çokuluslu şirketlerin çeşitlendirme faaliyetine gideceklerini öne sürmektedir.

Teece'nin hiyerarşi-işlem maliyeti teorisine göre, bir piyasada işlem maliyeti; piyasadaki birimler arasında stratejik davranışın olması, mübadelesi yapılan malların belirsiz bir şekilde tanımlanması, sözleşme yaptırımlarının zaman içinde değişmesi ve genişlemesi, firmaların bilgi gibi ek varlıklara sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Teece'nin bu yaklaşımı; doğrudan yabancı yatırımlar ile, firmaların sahip olduğu varlıkların çok düşük bir maliyetle uluslararası transferinin yapılabilmesi ve yatırım yapılan ülkenin değerli kaynaklarına sahip olunması bu olumsuz etkilerin ortadan kalkabileceğini savunmaktadır.

Dunning'in eklektik paradigması ise, daha önceki teorilerin birleşimi ve sentezi olarak ortaya çıkmıştır. Dunning'in teorisi uluslararası piyasalara ve çokuluslu şirket teorilerine daha az dayanır. Dunning; teorisinin temelini faktör gelirlerine ve piyasa başarısızlığına dayandırır. Teoride yabancı faaliyetlerin sebeplerini; yeni piyasa arayışları, yeni kaynak arayışları, daha iyi operasyonel etkinlik aramak olarak görmektedir. Söz konusu uluslararası işlemlerden firmaların sağladığı faydalar ise; patent hakları, bilgi ve uzmanlık kazanımı, esneklik ve uluslararası arbitraj olanakları, risk paylaşma, üretim maliyetleri avantajları, çokuluslu firmanın kendi ülkesindeki devlet müdahalelerinden kaçınma ve mevcut ekonomik istikrarsızlıklardan korunma biçiminde özetlenebilir.

1.3.1. Dış Ticaret Teorisi (Klasik ve Neo-Klasik Yaklaşım)

Ülkelerarası işbölümü ve mübadelenin nedenleri, ilk olarak klasik dış ticaret teorilerinde açıklanmaya çalışılmıştır. Klasik ve neo-klasik teoriye göre; yabancı üretim, ihracat için bir alternatif olarak görülmüştür (Castro, 2000, s.11). Ancak statik varsayımlara dayanan klasik dış ticaret teorileri, uluslararası işlemlerin yaygınlaştığı ve çeşitlendiği bir ortamı açıklamada yetersiz kalmıştır. Çokuluslu şirketlerin uluslararası ticarete yaygınlık kazanmaları ile birlikte, işgücü ve sermayenin uluslararası hareketliliği artmıştır (Aklan, 2004, s.1). Her ülkedeki üretim fonksiyonları ve teknoloji veri olarak ele alındığını, faktörlerin ülke içinde hareketli ülkeler arasında hareketsiz olduğunu, taşıma maliyetlerinin olmadığını ve üretimin sabit maliyetlerle gerçekleştirildiğini varsayan klasik dış ticaret teorisi; bu

varsayımlar altında, uluslararası sermaye hareketi olarak doğrudan yabancı yatırımları açıklamakta yetersiz kalmaktadır (Ertürk, 1996, s.5).

1950'li yıllara kadar uluslararası doğrudan yatırımlar geleneksel sermaye teorisi yoluyla açıklanmaya çalışılmıştır. Diğer uluslararası yatırım çeşitleri gibi doğrudan yabancı yatırımların da ülkeler arasındaki sermayenin getiri oranındaki farklardan kaynaklandığı görüşü hakimdir. Mundell (1960) tarafından; Avrupa'daki Amerikan firmalarının getiri oranlarının, Amerika'daki yerel firmalardan daha yüksek olduğu ampirik olarak ortaya koymuştur. Buna rağmen bu düşünce (getiri oranları hipotezi) tam tersi bir ilişkiyi de reddetmemiştir².

Bu sözkonusu yaklaşıma ilk eleştiriyi Hymer (1960) getirmiştir. Hymer getiri oranları farkı hipotezi ile bir çok çokuluslu şirket yatırımlarının gözlemlenmiş bir çok özelliği ile uygun düşmediğini belirtmiştir. Bu gözlemlerden birincisi, Amerika'nın net doğrudan yabancı sermaye çıkışları ile portföy sermayesinin net girişlerini birleştirmesidir. İkincisi iki ülke arasındaki doğrudan yabancı yatırım akımlarının düzenli olmayışı, üçüncüsü bağlı kuruluşların doğrudan yabancı sermaye girişlerinde yerel piyasalardan borç alınan sermayeyi tamamlayıcı olarak kullanması, doğrudan yabancı yatırımların finansal piyasalardan daha önemli hale getirmiştir. Diğer bir deyişle, bu çalışmalar; ülkeler arası beklenen getirideki farklar doğrudan yabancı yatırımları uyarabilmek için yeterli olmadığını ortaya koymaktadır. Tam rekabet piyasası koşulları altında bir ülkenin çokuluslu firmasının kısa dönem karlarındaki artış, uluslararası yatırımları uyarmaz. Buna rağmen firmaların yeni girişler yapması karlarının azalmasına yol açacaktır. Bu nedenlerle; tam rekabet piyasası ile çokuluslu şirketler bağdaşabilir özellikte değildir (Hymer 1960, Kindleberger 1969, Hufbauer 1975).

² Bazı ampirik çalışmalarda görülebilir. Bakınız Agarwal (1980:741-2) , Caves (1996 s.26)

1.3.2. Mundell ve Hecksher-Ohlin Modeli

Ortodoks dış ticaret kuramına göre, faktör fiyatları dış yatırımları belirler. Ülkeler arasında uygulanan tarifeler, dış ticaretin fiyatları eşitlemesine engel olacağı için firmalar dış yatırıma yöneleceklerdir (Barda ve Aklın,1967,s.32-33). Mundell (1957) dış ticaretle birlikte meydana gelecek faktör fiyatları eşitliğinin ancak herhangi bir ülkenin dış ticarete kısıtlayıcı tedbirler getirmesi halinde bozulacağını, fakat bu eşitsizliğin de sermayenin ülkeler arasında bir miktar hareketi ile yeniden sağlanacağını ileri sürmüştür (Yiğit, 1999, s.199).

1.3.3. Kojima'nın "Makroekonomik Yaklaşımı"

Doğrudan yabancı yatırımları açıklamaya yönelik olarak bir diğer yaklaşım, Kojima'nın Makroekonomik Yaklaşımı'dır. Kojima da makro ekonomik yaklaşımını oluştururken, diğerleri gibi neoklasik faktör gelirleri geleneğinden yola çıkmıştır (Kojima, 1973, 1978, 1982; Kojima ve Ozawa, 1984). Kojima karşılaştırmalı üstünlükler teorisi doğrultusunda, Japon doğrudan yabancı yatırımlarının karakteristiğini açıklamaya çalışmıştır . Kojima, oligopolistik piyasa yapısına göre hareket eden, ticaret odaklı olmayan ve uzun dönemde hem yatırımcı ülkeye ve hem de yatırım yapan ülkeye zarar veren, ABD yatırımlarına kıyasla Japon doğrudan yabancı yatırımların ayırdedici özelliklerini açıklamaya çalışmıştır (Kojima ve Ozawa, 1985, s. 135-139). Temel teorem; doğrudan yabancı yatırımların yatırım yapan ülkenin (Home Country) göreceli olarak karşılaştırmalı üstünlüğünün olmadığı sektörlerde olacağına ilişkindir (Kojima, 1982, s.2). Bu aynı zamanda ev sahibi (Host Country), yani yatırımı alan ülkenin göreceli olarak karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olduğu sektörlerdir. Kojima'ya göre doğrudan yabancı yatırımlar ve dış ticaret birbirlerini tamamlamaktadır ve bu da uluslararası alanda dinamik bir yeniden oluşumu ortaya çıkartmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar; yatırım yapan ülkenin ara malı girdilerindeki karşılaştırmalı üstünlüğünü, yatırım alan ülkeye göre azaltır. Ancak;

nihai mallarda yabancı yatırım yapan ülkenin karşılaştırmalı üstünlüğünü, yatırım alan ülkeye göre artırır. Yani yatırım yapan ülkenin; ara malı girdilerinde karşılaştırmalı üstünlüğü azalırken, nihai mallarda ise yatırım alan ülkeye karşı karşılaştırmalı üstünlük elde eder (Banga, 2003, s.5-6). Böylece, dışarıda daha fazla kazanç getiren bazı faktörlerde karşılaştırmalı üstünlük sağlarken, firmalar yatırım yapan ülkenin yer avantajından (L), kendilerine karşılaştırmalı üstünlük sağlamış olurlar.

Makroekonomik yaklaşım; neo-klasik tam rekabet varsayımı dolayısıyla bir çok eleştirinin odağı olmuştur. Çünkü bu varsayım ölçek ekonomilerini, ürün farklılaştırmasını ve diğer eksik rekabet koşullarını göz ardı etmektedir. Kojima bu olumsuzlukların farkında olmasına rağmen, sektörel düzeyde ölçek ekonomileri ile firma bazındaki ölçek ekonomilerini birbirinden ayırmanın olanaksız oluşunun ve eksik rekabetin varlığının uluslar arası kaynak dağılımını iyileştireceğini anlamasına engel olmuştur (Castro, 2000, s.12).

Makro ekonomik yaklaşımın diğer bir kısıtı da, Japonların ticaret odaklı doğrudan yabancı yatırımları ile ABD'nin anti ticaret odaklı doğrudan yatırımları arasındaki farklılıktır. Kojima'ya göre, ABD'nin teknolojik mallardaki doğrudan dış yatırımları erken başlamıştır. Bu durum aynı zamanda, ABD'nin teknoloji tabanlı karşılaştırmalı üstünlüğünü de yıpratmıştır. Bu diğer yandan, faktör gelirleri ve karşılaştırmalı üstünlükler teorilerine uymamaktadır.

Kojima'ya karşın, Cantwell ihracata yönelik doğrudan yabancı yatırımların ithal ikameci yabancı sermayeden daha iyi olmadığını öne sürmektedir. İhracata dayalı doğrudan yabancı yatırımların yatırım yapılan ülke için; teknoloji ve girişimcilik açısından çok küçük bir etkisi olacağını öne sürmektedir. Buckley ve Cleg (bu sınırlı varsayımları nedeniyle), Kojima'nın teorisinin Japon doğrudan yabancı yatırımları üzerinde bile uygulanabilir olmadığını ileri sürmektedirler. Buckley ve Cleg'e göre; Japon tipi çokuluslu şirketler ile ABD tipi çokuluslu şirketler arasındaki farklılıklar giderek azalmıştır ve Avrupa ile Amerika'daki ithal ikameci Japon yatırımların çoğu Asya ülkelerinde olan Japon yatırımlarından daha önemsiz

durumda değildir. Ancak, Japon tipi yatırımlar, Japonya dışındaki gelişmiş ülkelerde daha seyreklerdir (Castro, 2000, s.13).

Buckley (1985); Kojima ve Ozawa'nın Japonya'daki geleneksel şirketler üzerinde yaptıkları analizlerinde bile üstü kapalı bir şekilde Kojima'nın makroekonomik modelini reddetmişlerdir.

1.3.4. Yer Teorisi

Yer teorisi, piyasa gelişimini katılımcıların davranışları ve yapısal özellikleri açısından ele alarak açıklamaktadır (Kırankabeş, 2001, s.9).

Yatırım yapılacak yerin seçimi, firmanın karlılığını, rekabet gücünü ve gelişimini etkilediğinden en önemli ve karmaşık kararlardan birisidir (Subaşı, 1995, s.28). Firmanın yer seçimini etkileyen; hammaddeye ve pazara yakınlık, ulaştırma maliyetleri, işgücü maliyetleri ve işgücü verimliliği; yatırım yapılması düşünülen ülkedeki yasal düzenlemeler, genel ekonomik yapı, uygulanan teşvik politikaları gibi faktörler, aynı zamanda firmanın karlılığı ve rekabet gücü açısından önem arz etmektedir (İyiboğurt, 1995, s.126).

1.3.5. Piyasaların İçselleştirilmesi Kuramı (Internalization)

Buckley ve Cason'un ileri sürdüğü, Hennert, Dunning, ve Rugman'ın katkıda bulunduğu bu teoriye göre; çokuluslu şirketler, uluslararası piyasalarda birçok aksaklık ve düzensizliklerle karşılaşır. Bu düzensizlikler firmaları doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla içselleştirmeye yönlendirmektedir (Öztürk, 2004, s. 118). Piyasaların içselleştirilmesi kuramına göre; firmalar yerel ve yabancı yatırım yapmakla sahip olacakları kazançların, dış ticaret yoluyla sağlanacak kazançtan fazla olacağına inandığında doğrudan yabancı yatırımlarda bulunacaklardır (Kırankabeş, 2001, s.19).

İçselleştirme kuramına göre, firmaların üretim faaliyetleri asıl faaliyetleri dışındaki bazı faktörler tarafından da belirlenmektedir. Pazarlama, satış sonrası hizmet, Ar-Ge faaliyetleri, yönetim-organizasyon faaliyetleri ve reklam gibi üretim sürecini dolaylı olarak etkileyen bazı faaliyetler vardır. Firmalar faaliyet alanları arasındaki koordinasyonu sağlamak ve üretim sürecine etkide bulunan bu faktörleri koordineli bir biçimde yürütebilmek için, söz konusu faaliyetleri firma bünyesinde içselleştirme eğilimindedir. Rugman'a göre; yatırım yapılmak istenilen uluslararası piyasalarda, ticaret ve yatırımların verimliliğine engel olabilecek aksaklıkların öngörülmesi, içselleştirmenin temelini teşkil etmektedir (Rugman, 1985, s.41). Bu açıdan; ürün farklılaştırmasına dayanan oligopolistik endüstrilerdeki yatay birleşmelerle, doğal kaynakları işlemeye yönelik endüstrilerdeki dikey birleşmeler doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla monopol geliri elde edilmesini sağlamaktadır (Subaşı, 1995, s.40).

1.3.6. Ürünün Hayat Devreleri Kuramı (Product Cycle Vernon 1966)

Ürünün hayat devreleri teorisinde, teknolojik gelişmelerin uluslararası ticarete etkisi Raymond Vernon tarafından analiz edilmiştir (Sethi ve diğerleri, 2002, s.687). Vernon'un ürün dönemleri teorisi, teknoloji açığı teorisinin geliştirilmiş bir biçimi olarak ortaya çıkmıştır (Bayraktutan, 2003, s.181). Bu teori temelde ürün geliştirme ve yenileme sürecinin durakladığı aşamaya doğru belli bir ürünün üretiminin zamanla daha basit hale geleceği düşüncesine dayanmaktadır. Vernon (1966) çalışmasıyla aynı zamanda bazı azgelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin hızlı ihracat artışlarını açıklamaya çalışmıştır (Vernon, 1966, s.195-196). Teori, temelde standartlaşmış bir teknoloji ile olgunluk dönemine ulaşan firmaların, kendi ülkelerinde pazarın doyması ile dış ülkelere gitme eğiliminde olduğunu vurgulamaktadır (Yiğit, 1999, s.199).

Genel olarak Vernon'un ürün dönemleri teorisi; neo-klasik faktör donatımı kuramının, oligopolistik piyasa şartlarında firmaya ve uluslararası üretime uygulanmasıdır. Bu teoriye göre; ülkeler sahip oldukları faktör donanımlarını

teknoloji veya bazı yeni teknikler sayesinde geliştirebilirler (Trevino and Grosse, 2002, s.687-688).

Faktör donatımı; ülkelerin uluslararası ticaret yapma eğilimlerini belirleyen bir unsur olmasının yanında, firmaların uluslararası piyasalardaki rekabet gücünü de belirlemektedir.

Vernon'un ürün dönemleri teorisine göre; herhangi bir ürünün hayat devresinde üç aşama vardır;

1.3.6.1. Yenilik Aşaması

Üretimin ilk dönemi olan yenilik aşamasında, yeni bir ürün geliştiren firma tekelci güce sahip olur ve çoğunlukla yerli piyasaya yönelik olarak yapar. İlk süreçte ürün, öncelikle iç piyasa için ve iç piyasada üretilirken sonrasında dış piyasalarda da satışa başlanmaktadır (Vernon, 1966, s.196-197).

1.3.6.2. Olgunlaşma Aşaması

Standartlaşma evresi olarak adlandırılan bu aşamada, yeni geliştirilen ürünün satışları ve bu satışlara bağlı olarak artan firma karları başka firmaları da söz konusu ürünü üretmeye cezbedecektir. Bu nedenle, ürüne ait teknolojiye diğer firmalar tarafından da ulaşılır ve ürüne yönelik üretici sayısı artar. Böylelikle, Bu süreçte yeniliği ilk gerçekleştiren firma monopolistik üstünlüğünden kaynaklanan gücünü kaybedecektir (Öztürk, 2004, s.117). Ancak, firma rekabet üstünlüğünü; maliyetlerini düşürme ve/veya yeni pazarlama teknikleri geliştirme yoluyla tekrar elde etmeye çalışacaktır.

1.3.6.3. Nihai Aşama

Son aşama olarak da adlandırılan bu aşamada ürün, yeni olma özelliğini kaybetmiştir. Aynı ürün piyasaya giren yeni firmalarca aynı teknikler ve teknoloji kullanılarak üretilebilmektedir. Bu nedenle maliyetleri düşürerek tekrar monopolcü güç elde etme eğiliminde olan firma için ucuz iş gücü çekici bir unsur olacaktır. Böylelikle, yabancı ülkelerdeki ucuz işgücü söz konusu firmaları bu ülkelerde yatırım yapmaya yönlendirecektir (Vernon, 1966, s.197-198).

1.3.7. Endüstriyel Organizasyon Teorisi (Tekelci Rekabet Kuramı)

Endüstriyel Organizasyon Teorisi Hymer ve Kindleberger tarafından geliştirilmiştir. Endüstriyel organizasyon teorisi ilk olarak Stephen Hymer tarafından yapılmıştır. Ancak çalışmasının yayınlanması gecikince bu teori ilk kez Kindleberger tarafından ele alınarak incelenmiştir (Subaşı, 1995, s.34).

Bu teoride, Hymer ve Kindleberger, sermayenin uluslararasılaşmasının nedenini piyasalardaki oligopolistik yapıya bağlamaktadır. Öncelikle Hymer tarafından ele alınan bu teoride, doğrudan yabancı yatırımlar veya portfolyo kuramlarının, firmaların doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerini açıklamadaki yetersizliğini şu şekilde eleştirmiştir (Kırankabeş, 2001. s.13)

Hymer, doğrudan yabancı yatırımlar, teknoloji, bilgi birikimi, girişimcilik gibi faktörleri de yatırımın yapıldığı ülkeye götürdüğünü savunarak, doğrudan yabancı yatırımlar ile kaynakların ve transfer edilen hakların mülkiyetinin değişmeyeceğini öne sürmüştür (Kırankabeş, 2001, s.13).

Teori; yatırım yapılan ülkedeki yerli firmaların o ülkeye yatırım yapmayı düşünen yabancı bir firmaya oranla daha avantajlı olduğu varsayımına dayanmaktadır (Kobrin ve Lessard, 1976, s.661). Uluslararası alanda yatırım faaliyetine girişecek olan firmaların, risk ve belirsizlik gibi olumsuzluklarla karşı

karşıya olması, yabancı ülkede yatırım yapan bir firmanın kendine özgü bazı avantajları olmasını gerekli kılar. Bu avantajlar yabancı piyasalarda yatırım yapmanın dezavantajını ortadan kaldıracak kadar büyük olmasının yanı sıra aynı zamanda ev sahibi ülke karşısında, uluslararası yatırımcıya bir üstünlük de sağlamalıdır (Öztürk, 2004, s.116).

Söz konusu kuramda, doğrudan yabancı yatırımlar; firmaların sahip olduğu tekel gücüyle açıklanmakta ve temel varsayım; yerli şirketlerin mevzuat, coğrafi yakınlık, pazarı tanıma gibi açılardan daha avantajlı olduğunu kabul etmektedir. Bu nedenle yabancı şirket, dezavantajları ortadan kaldırmak için yabancı ülkeye içerden yatırım yaparak bürokratik ve diğer engelleri aşmaya çalışacaktır (Yiğit, 1999, s.199).

Stephen Hymer tarafından, söz konusu avantajlar; firmanın sahip olduğu tekeli ayrıcalıklar olarak ele almıştır. Çokuluslu şirketlerin uluslararası sermaye piyasalarına kolaylıkla girebilmeleri ve teknolojik avantajlara sahip olmaları, faktör piyasalarını tam rekabetten uzaklaştırmaktadır. Aynı şekilde çokuluslu şirketler; üstün pazarlama teknikleri, mal farklılaştırmaları, fiyat belirleme gibi üstünlükleri ve yatay-dikey bütünleşme yetenekleriyle içsel ve dışsal ekonomilerden faydalanabilmeleri piyasaları tam rekabetten uzaklaştıran diğer unsurlar olarak sıralanabilir.

Çokuluslu şirketlerin sahip oldukları bu üstünlüklerden sadece yatay bütünleşmelerini konu alan R.E. Caves çokuluslu şirketin en önemli oligopolistik üstünlüğünü; şirketin ürün farklılaştırma yeteneğine dayandırmaktadır (Aklan, 24.03.2004, s.1). Caves'e göre bir çokuluslu şirket, ya bir malın alt üretim süreçlerini gerçekleştirmek için ya da oligopolistik üstünlüğünü koruyabilmek için ürün farklılaştırması nedeniyle doğrudan yabancı yatırım yapmaktadır (Love ve Lage-Hidalgo, 2000, s.1265). Uluslararası piyasalarda taklit riskinden korunmak isteyen firma söz konusu piyasalarda kendilerine bağlı üretim tesisleri kuracaktır. Hymer'e göre, firma en büyük kazancı farklılaştırılmış ürün ve bu ürüne yönelik yatay birleşme ile yada yeni bir üretim tesisi kurmakla sağlayacaktır.

1.3.8. Dunning'in Eklektik Paradigması

Dunning'in Eklektik Paradigma tezi daha önceki teorilerin bir birleşimi niteliğindedir ve uluslararası piyasalara ve çokuluslu şirket teorilerine daha az dayanır. Dunning'e göre eklektik paradigmanın ortaya çıkmasının nedeni; daha önce uluslararası üretim üzerine yapılmış olan Hymer – Kindleberger yaklaşımı, ürün dönemleri yaklaşımı ve içselleştirme teorilerinin yeterli olmayışıdır (Castro, 2000, s. 20). Dunning bu üç yaklaşımın uluslararası üretimi yalnızca kısmi olarak açıkladığını öne sürmüştür. Bu nedenle de bu teoriler daha sistematik ve genel bir teori olan "Eklektik Paradigma" adı altında bütünleştirmiştir. Teorinin temeli; faktör gelirlerine ve piyasa başarısızlığına dayanmaktadır. Dunning yabancı işlemlerin sebeplerini; yeni bir piyasa aramak, yeni kaynak aramak, daha iyi operasyonel etkinlik sağlamak olarak görmektedir. Dunning'e göre yabancı firmalar üç önemli avantaj elde etmedikçe yabancı yatırımlara girişmezler. OLI avantajları olarak adlandırılan bu avantajlar, Mülkiyet (Ownership), Yerleşme (Location) ve İçselleşme (Internalization), kelimelerinin baş harflerinden oluşmaktadır (Javorcik, 2004, s.41).

Sahiplik avantajı eklektik paradigmada oldukça önemlidir (Rugman, 1980, 1985, Casson 1987), Dunning, öncelikle sahiplik avantajını ikiye ayırır.³ Dunning bu ayrımında, firmanın belli varlıkların sahipliğinden ve firmanın içselleştirebileceği ve içselleştiremeyeceği avantajlardan yararlanmıştır. Varlık sahipliği avantajları (Oa Asset Ownership Advantage) ile sadece içselleştirilebildiğinde kullanılabilir olan avantajlar dikkate alınmıştır. İkinci olarak ise Dunning, farklı ülkelerde bulunan ve dış piyasalar tarafından da ortak yönetilen varlık ağı gibi (Ot Transaction Ownership Advantage), yani işlem sahipliği avantajını ele alınarak sahiplik avantajlarını bölümlendirmiştir⁴.

Aynı zamanda Dunning (1981) OLI'nin ülkelerdeki (yatırımcı ülke ve yatırım yapılan ülke) endüstri ve firma belirleyicileri içinde bir ayrım yapar (Castro, 2000, s.21).

³ Daha sonra bu ayrımı 1983 yılında, biraz daha farklı ve daha açık terimlerle yapmaktadır.

⁴ Uluslararası üretim tipleri ve çokuluslu firma faaliyetleri için Ek. Tablo 2'ye bkz.

Dunning 1993’ de ise üç tane olan ve OLİ avantajları olarak adlandırılan koşullara “uzun dönem yönetim stratejisi” olarak adlandırdığı bir koşul daha ekler (Dunning, 1993, s.79).

1.3.8.1. Mülkiyete Ait Özellikler (O Advantage)

Mülkiyet avantajları; firmaya sahiplik, ürün yenileme, yenilik yapabilme kapasitesi, beşeri sermaye ve pazarlama tecrübesi, firma sırlarını ve haklarını piyasada güvence altında görme, ve bu hakkı istediği gibi kullanma imkanlarının tamamıdır (Ertürk, 1996, s. 84).

Ana şirkete bağlı şirket olarak kurulan yada yavru şirket olarak adlandırılan şube biçimindeki üretim merkezleri, ölçek ekonomileri nedeniyle yeni kurulan bir işletmeye göre nispi olarak daha avantajlıdır. Bu avantajlar, girdilere ulaşmada kolaylık, nihai piyasalara girmede kolaylık, ana şirketin kaynaklarından faydalanma, uluslararası piyasalara girmede kolaylık, bilgi edinimi konusunda kolaylık, coğrafi ve siyasi farklılıklardan yararlanarak elde edilen faydalar, ana şirketin yatırım yapacağı ülkeye ait özel kaynakları ve tüketici taleplerini algılamadaki yeteneğinin gelişimi olarak özetlenebilir.

1.3.8.2. Bölgeye Ait Özellikler (L Advantage)

Bir firma yabancı piyasaya yatırım yapmak için o piyasaya yerleşmeyi, o piyasaya ürün satmaktan daha karlı görmelidir. Taşıma maliyetleri, tarifeler, kotalar, ucuz üretim faktörleri yerleşme avantajı sağlayan önemli faktörlerdir (Ertürk, 1996, s.84). Yatırım yapan firma açısında yatırım yapılan bölgeye ait özellikler,

- Yatırım teşviklerinin yatırım yapılacak ülkedeki cazibesi
- Uluslararası taşıma ve haberleşme maliyetleri
- Ulusal altyapı hizmetlerinin etkinliği

- Üretimde girdi olarak kullanılacak üretim faktörlerinin ve hammaddelerin mekansal dağılımı
- Girdi olarak kullanılacak üretim faktörleri ve hammaddelerin fiyatları, kalitesi ve verimlilikleri
- Ekonomik sistem ve hükümet politikalarının etkinliği
- Merkezi Ar-Ge teşkilat yapılanması
- Yatırım yapacak ülke işletmesi açısından; ideolojik, siyasi, din, dil, kültür ve politik tercihleri bölgeye ait özellikler şeklinde sıralanabilir.

1.3.8.3. İçselleştirme Avantajları (I Advantage)

Firma için, içselleştirme avantajlarının yüksek olması, yabancı piyasaya yerleşme ve yatırım yapmayı, orada temsilcilik açmaktan daha karlı bulmasına neden olmaktadır (Ertürk, 1996, s.85). Eksik rekabetten faydalanmak da olarak adlandırılan içselleştirme avantajları şu şekilde sıralanabilir (Kırankabeş, 2001, s.23).

- Yabancı yatırımcının yatırımı planladığı ülkedeki fikri ve sınai mülkiyet haklarını koruyucu yasaların bulunması,
- Araştırma ve pazarlık maliyetlerinin düşük olması,
- Bozulan sözleşme maliyetleri ve mahkeme masraflarının düşük olması,
- Teknoloji konusunda, alıcıların eksik bilgi sahibi olmaları nedeniyle düşük fiyat verme riskinin olmadığı,
- Ara ve nihai malların üretici tarafından korunması,
- Hükümet müdahalelerindeki etkilerin minimum düzeye çekilmesi,
- Kullanılan girdilerin, satın alma şartlarının kontrolde bulundurulması
- Transfer fiyatlandırması, çift taraflı vergileme gibi rekabetçi koşullar oluştuğunda firmalar içselleştirme yoluna gitmektedirler.

Eklektik paradigmaya yöneltilen eleştirilerin en büyüğü; çok fazla değişken içermesidir. Eklektik paradigmanın bu yönünü kabul eden Dunning bunu, doğrudan yabancı yatırımların ardındaki sebeplerin, tek bir genel teoride birleştirme çabasının bir sonucu olduğunu ileri sürmüştür (Castro, 2000, s.21).

1.3.9. Oligopolistik Tepki Teorisi

Oligopolistik yapı kuramına göre bir ülkede bir sektörde mevcut oligopolist firmalar birbirlerine karşı uyguladıkları adım stratejisi'nden dolayı, birbirlerini izlerler (Yiğit, 1999, s.198). Oligopolistik piyasa yapısının temelini, firmalar arası karşılıklı bağımlılık oluşturur. Oligopolde birbirine etki edebilecek az sayıda firmanın olması, piyasadaki herhangi bir firmanın üretim, fiyat ve satış kararlarının diğer firmalar tarafından dikkatlice takip edilmesi sonucunu doğurur. Oligopolistik endüstrilerde rakip firmalardan birinin yatırım yapması durumunda diğer firmalar da öncü firmayı izleyerek aynı yatırım faaliyetine girişeceklerdir.

Frederick T. Knickerbocker (1973) ve Edward M. Graham (1989), uluslararası üretim kuramına önemli katkılarda bulunmuşlardır. Knickerbocker (1973) oligopol piyasasında, firmanın çıktısı ve fiyat kararında en önemli etkenin rakip firmanın kararları olduğunu belirtmiştir (Kırankabeş, 2001, s.16).

Herhangi bir ülkede Pazar payını arttırmak için rakip firma tarafından yapılan yatırım, ardından Pazar payını korumak isteyen oligopol durumundaki diğer firmaları da bu ülkede yatırım yapmaya itecektir (Öztürk, 2004, s.117).

1.3.10. Yatırım Kalkınma Yolu Aşamaları Teoremi

Yatırım kalkınma yolu aşamaları teoremi Dunning'in Eklektik paradigmasına (Dunning, 1981) dinamik bir yaklaşım getirmektedir (Twomey, 2000, s.3). Eklektik paradigmada makroekonomik değişkenler, analizin küçük bir

bölümünü oluştururken; kalkınma yolu aşamaları yaklaşımında, söz konusu değişkenler geniş yer tutar (Cantwel, 1991, s.39).

Dunning (1981, 1986) ve Dunning ile Narula (1996) çalışmalarında yatırım kalkınma yolu yaklaşımı ile bir ülke veya bölgenin gelişme seviyesi ile uluslararası yatırım pozisyonu arasında sistematik bir ilişki olduğunu ileri sürmüşlerdir (Barry ve Diğerleri, 2001, s.1). Buna göre; ülkenin net doğrudan yatırımları ve ülkenin bulunduğu kalkınma dönemi arasında ilişki bulunmaktadır. Modelde GSMH/Kişi mutlak ve karşılaştırmalı üstünlüğün göstergesi olarak kullanılmaktadır (Narula, 1996, s.12).

Yatırım Kalkınma Yolu Teoremi'nin temel hipotezi; ülke gelişirken yabancı şirketlerin ve yerel şirketlerin de durumunun değişeceği. Bu durum doğrudan yabancı yatırımların içeriye ve dışarıya doğru akımları üzerinde bir etki meydana getirecektir. Bunun yanında, doğrudan yabancı yatırımlarının iç ve dış akımlarındaki bu değişiklik, mevcut ekonomik yapıyı da etkiler, diğer bir deyişle ülkenin mevcut ekonomik yapısı ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında dinamik bir ilişki söz konusudur (Castro, 2000, s.30). Yatırım kalkınma yolu hipotezi aynı zamanda hükümetlerin ülke şartlarını etkileyebileceğini ve doğrudan yabancı sermaye akımları ve yerel firmaların sahiplik avantajlarını etkileyeceğini öne sürer. Bu görüş doğrudan yabancı yatırım teorileri akımına yeni bir yaklaşım getirmiştir. Yatırım kalkınma yolu yaklaşımında gelişmesinin beş aşaması olduğu düşünülür (Dunning, 1981, 1986, Dunning ve Narula, 1996).

1.3.10.1. Birinci Aşama

Birinci aşama endüstri öncesi ile ilgilidir. Bu aşamadaki ülkelere doğal kaynaklara olan yatırımlar dışında hemen hemen hiç yabancı yatırım yapılmamaktadır. Bu ülkelerde yurt içi piyasalar çok küçüktür, altyapı yetersizdir, yoğun bir şekilde eğitimsiz işgücü vardır ve piyasanın yasal ve ticari altyapısı gelişmemiştir. Bu aşamada ülkenin sahip olduğu bölgesel avantajlar (L), doğrudan yabancı yatırımları çekebilmek için yeterli değildir. Diğer yandan söz konusu

ülkelerdeki yurtiçi firmaların önemli ölçüde bir sahiplik avantajından da söz edilemez (Castro, 2000, s.30). Firmaların sahiplik (O) avantajları ise; birikmiş teknolojinin ve yaratılmış varlıkların olmaması nedeniyle yok denecek kadar azdır (Kırankabeş, 2001, s.28).

Hükümetler birinci aşamayı geçebilmek amacıyla; temel altyapıyı ve insan sermayesini geliştirmek ve yurtiçi piyasalar ile endüstrilerin yapısını değiştirmek için makroekonomik politikalar izlerler. İthalat koruması ve ihracat teşvikleri bu çabaya örnek olarak verilebilir.

1.3.10.2. İkinci Aşama

Bu aşamada hükümet tarafından yürütülen politika kombinasyonları ile sağlanan bölgesel avantajlar sonucunda, içeriye dönük doğrudan yabancı yatırımlar büyür. Büyüme yurt içindeki tüketici malları piyasasının canlanmasına neden olurken diğer yandan da; taşımacılık, iletişim ve inşaat gibi sektörlerde de hareketlenmeye yol açar. Bu aşamada da 1. Aşamada olduğu gibi doğal kaynak tabanlı ve ihracata yönelik doğrudan yabancı yatırımlar vardır. Temel altyapı sağlandığında katma değerdeki işgücü yoğun faaliyetlerde bir artışın ortaya çıkması beklenir. Sonuç olarak, doğrudan yabancı yatırımları bu aşamada cezbedecek olan sektörlerin işgücü yoğun imalat ve turizm sektörleri olduğu söylenebilir (Castro, 2000, s.31).

Bu aşamanın önemli bir özelliği de dışarıya dönük doğrudan yatırımların düşük olmasıdır. Dışarıya dönük doğrudan yatırımların düşük olması, yerel firmaların sahiplik (O) avantajlarının az olduğu anlamına gelmektedir. İkinci aşamada, yerel piyasalar, piyasa büyüklüğü ve satınalma gücü yabancı yatırımı cazip kılacak ölçüdedir. Doğrudan yabancı yatırımlar, hükümetin koyduğu tarife ve tarife dışı engelleri aşabilmek amacıyla hız kazanır (Kırankabeş, 2001, s.28). Doğrudan yabancı yatırımlar sahiplik avantajı (O) olan endüstrilerde; doğal kaynaklarda veya yarı kalifiye ve kısmen bilgi yoğun tüketim mallarının üretiminde yoğunlaşmıştır. Yine; ihracata yönelik sektörlere yapılan doğrudan yabancı yatırımları etkileyen

faktörler; ev sahibi ülkenin sunduğu vasıflı ve vasıfsız işgücü, ulaştırma ve haberleşme olanaklarıdır. Bununla birlikte, dışa doğru yabancı yatırımlar; yurtiçi firmaların kendine pazar arayan doğrudan yabancı yatırımlar ile iletişime geçmesi sonucu yükselir.

Yerel hükümetlerin bu uluslararasılaşma çabalarında aktif bir rolü vardır. Dunning (1993) yerel ve yabancı firma yatırım kombinasyonlarının; ülkenin bölgesel avantajının (L) artmasından kaynaklandığını ve bunun da yığılım ekonomilerinin ortaya çıkması ile işgücü verimliliğinin artmasına neden olduğunu ileri sürmektedir. Yerel firmaların sahiplik (O) avantajı bir taraftan yabancı firmaların sahiplik avantajlarını azaltırken diğer yandan da ülkenin bölgesel (L) avantajını olumlu yönde etkiler. Bu nedenlerden dolayı gelişmenin bu aşamasında hükümetlerin rolünün önemli olduğu ileri sürülür. Bu aşamanın diğer önemli bir özelliği ise; bu aşamada ülkenin net yabancı sermaye stokunun azalarak artmasıdır (Castro, 2000, s.30).

1.3.10.3. Üçüncü Aşama

Yerel firmaların sahiplik avantajlarının (O) gelişmesi ve üretim maliyetlerinin ücretlerdeki artıştan dolayı artması, içe dönük doğrudan yabancı yatırımların azalmasına ve dışa dönük yabancı yatırımların artmasına neden olur. Sonuç olarak net içe dönük doğrudan yabancı yatırımlar azalmaya başlar. İşgücü yoğun endüstrilerde karşılaştırmalı üstünlük azdır (Görg, 2000, 36). Bu nedenle yerel firmaların sahiplik avantajlarının gelişmesi ve ücret yükselmesinden kaynaklanan maliyet artışları, bu endüstrileri daha az gelişmiş yerler bulmaları konusunda özendirir. Yerel firmalardaki sahiplik avantajlarının (O) artması bu endüstrilerdeki yabancı rekabet ve artan gelir nedeniyle yurtiçi talebinde artmasına neden olur (Castro, 2000, s.32). Ölçek ekonomileri açısından; geniş piyasalar ve yerel firmaların sahiplik avantajlarının gelişimi , daha fazla fırsat anlamına gelir.

Bununla birlikte; yerel firmaların sahiplik avantajındaki (O) gelişmeler ev sahibi ülkenin karakteristik özellikleriyle ve hükümet politikalarıyla daha az

ilişkili hale gelir. Sahiplik avantajlarındaki gelişmeler, firmaların kendi bilgileri ve soyut varlıklarıyla daha çok ilişkili hale gelir. Diğer bir deyişle sahiplik avantajı (O), ilk olarak geniş ölçüde ülkeye özgü olarak var olurken daha sonra firmaya özgü bir hale gelir. Bunun bir sonucu olarak da sahiplik avantajı (O), bölgesel avantajını (L) yeniden şekillendirmede aktif bir rol almaya başlar. Bölgeselleşme avantajı da (L) geniş yerel piyasa, büyüyen beşeri sermaye unsuru ve daha güçlü teknolojik kapasiteyle açıklanır. Artık, ithal ikameci doğrudan yabancı yatırımların yerini etkinlik arayan üretim almaya başlar.

Dunning (1981), bu aşamada da, hükümetin önemli rollerinden söz eder. Dunning'e göre hükümetler, eksik piyasa koşullarının azaltılmasında ve yerel firmalarla yabancı firmaların bütünleşmesi konusunda etkin rol oynar (Dunning, 1981, s.41). Aynı zamanda Dunning, hükümet politikalarının iki ayırt edici özelliği olması gerektiğini vurgular. Bunlardan ilki; varolan bölgesel avantajlarını (L) yeteri kadar kullanamayan yurtiçi firmaların bulunduğu endüstrilere yabancı yatırımları çekmeye çalışmaktır. Diğeri ise; yurtiçi firmaların uluslararasılaşmasını sağlamak için onları teşvik edici önlemler almaktır. Ancak her durumda bir ülkenin, sonraki aşamaya geçebilmesi ancak ve ancak yapısal ayarlamalarla mümkün olabilmektedir (Dunning ve Narula, 1996, s.6).

1.3.10.4. Dördüncü Aşama:

Dördüncü aşamadaki ülkeler net dışa yönelik yatırımcı ülkelerdir. Bu aşamada dışa yönelik doğrudan yabancı yatırım, içe dönük doğrudan yabancı yatırımlardan daha hızlı büyümektedir. Bu durumda yerel firmaların yurtiçi ve yurtdışı firmalarla rekabet edebilmek için sahiplik avantajını kullandığı anlamına gelmektedir. Bu aşamada çokuluslaşmadan kaynaklanan (Ot) avantajları Oa avantajlarından daha önemlidir (Dunning, Hoesel, Narula, 1997, s.20-21)

Dördüncü aşamadaki ülkelerde üretim prosesi bilgi ve sermaye yoğunudur. Sermaye yoğun yerel endüstrilerdeki firmalarda ise; doğrudan yabancı yatırımlar düşük ücretli az gelişmiş ülkelerde etkinlik arayan ve ticari engelleri

aşmaya çalışan dışa dönük yatırımlarla bütünleşme şeklinde olur. Rasyonel ve diğer 4. aşamadaki stratejik varlık arayışına yönelik yatırımlar ve 5. aşamadaki stratejik varlık arayan yatırımcı ülkeler, yenilikçi endüstrilerde yer alırlar (Bellak, 2000, s 14). Yatırım gelişim aşamaları yaklaşımında, ilk aşamadan bu aşamaya kadar; tüm yatırım faaliyetlerinin yerel avantajlardan (L) yaratılmış varlıklara doğru yöneldiği görülür. Daha alt aşamalarda, içe dönük sermaye girişi varlık arayışındaki doğrudan yabancı yatırımlardan oluşmaktadır (Castro, 2004, s.11). Ancak, 4. aşamada durum biraz değişmiştir, hala piyasa etkinliğinin gelişiminde ve işlem maliyetinin azaltılması gibi konularda yoğunlaşmaktadır. Bununla birlikte, hükümetlerin önemli bir görevi; bebek endüstrileri destekleme konusunda daha stratejik rol oynamak ve etkinliğini yitiren endüstrilerin sosyal ve ekonomik yöndeki olumsuz etkilerini ortadan kaldırmaya çalışmaktır (Dunning ve Narula, 1996, s.7).

1.3.10.5. Beşinci Aşama:

Yatırım gelişim dönemleri yaklaşımında beşinci aşamanın varlığını ilk kez Dunning, 1986 yılında ortaya koymuştur. Beşinci aşama 1980'lerin ortalarında gelişmiş ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırım stoku dengesini açıklama zorluğu dolayısıyla ortaya çıkmıştır. Bu aşamadaki ülkelerin net dış yatırımları; sürekli yüksek iç doğrudan yabancı yatırım stoku ve dış doğrudan yabancı yatırım stoku haricinde sıfır düzeyindedir (Görg, 2000, s.37).

Dunning yerelleşme avantajının (L), oluşturmuş varlıklarla ve öncü ülkelerdeki firmalarla artan şekilde ilişkili olduğunu, sahiplik avantajının (O) da daha çok işlem tabanlı ve daha az varlık tabanlı dördüncü aşama ülkeleri ile ekonomik ve teknolojik yakınlaşmanın etkisi ile olduğunu düşünmektedir (Dunning, Hoesel ve Narula, 1997, s.20-21).

Sonuç olarak karşılıklı şekilde kısıtlanmış ticaret ve yatırımlar genel olarak çokuluslu şirketler tarafından aşılır. Beşinci aşamadaki herhangi bir ülkedeki çokuluslu şirketlerin stratejileri, dördüncü aşamadaki diğer çokuluslu şirketlerin

stratejilerinden bağımsızdır. Bu durum çokuluslu şirketlerin uluslararası üretim faaliyetlerinin rasyonelleşmesi konusundaki sorumluluklarını arttırmaktadır.

Bu aşamada az gelişmiş ülkelere yönelik doğal kaynaklara ve emek-yoğun endüstrilere doğrudan yabancı yatırımlar devam eder. Aynı zamanda, beşinci aşamadaki ülkeler; daha düşük aşamalardaki pazar ve stratejik varlık arayan doğrudan yabancı yatırımları çekmeye devam eder (Castro, 2000, s.34).

Beşinci aşamadaki ülkelerden hiçbiri, diğer gelişmiş ülkelerden daha avantajlı değildir. Çokuluslu şirketler uluslararası ticareti ve üretimi şekillendiren baskın güçlerdir ve bu şirketler artan bir şekilde “mini piyasa” şeklinde davranmaya başlarlar (Dunning ve Narula, 1996, s.8).

Beşinci aşamadaki hükümetler, ekonomik yeniden yapılanmada etkin rol almaktadırlar. Firmaların, dünya ticaretini şekillendirmedeki önemi arttıkça, hükümetlerin stratejik oligopolist olarak rolü artmaktadır. Hükümetler; çokuluslu şirketlerin davranışlarını ve aynı zamanda da diğer hükümetlerin davranışlarını izlemek zorunda olmalarının yanı sıra, bazı hükümetlerin dual oligopolistik oyunu oynama konusunda daha fazla imkanı olduğu söylenebilir (Castro, 2000, s.34).

İKİNCİ BÖLÜM

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİ UNSURLARI
VE YATIRIM YAPILAN ÜLKE AÇISINDAN ETKİLERİ**

2.1. YATIRIM YAPILACAK ÜLKE SEÇİMİNE YÖNELİK BELİRLEYİCİLER

Yatırım yapılacak ülkenin seçilebilmesi uluslararası yatırımcılar açısından önemli olmakla beraber yabancı yatırımların bir ülkeye gelişinin birçok nedeni bulunmaktadır. Sermaye sahipleri, yatırımlarını daima kazançlı buldukları yerlere yapmaya özen gösterirler (Hall ve Jorgenson, 1967, s.395-400). Doğrudan yabancı yatırımlarda temel amaç, karlılık olmasına rağmen, yatırım yapılacak ülkedeki siyasi, psikolojik, coğrafi, sosyal ve hukuki faktörler de etkilidir

Yatırımcı açısından karar aşamasında, yatırım yapmayı düşündüğü ülkedeki mevcut; ekonomik, hukuki, idari ve sosyal yapının yatırım iklimine ne kadar ollanak verdiği önemlidir. Bu açıdan, yabancı bir ülkede yatırım yapmayı planlayan yatırımcılar, yatırım faaliyetine girişmeden önce gitmeyi düşündüğü ülkedeki ekonomik, sosyal ve siyasi altyapının kendilerine uygun olup olmadığını araştırmaktadırlar. Bu araştırmaları sonucunda yatırımcılar; kendilerini ve yatırımlarını en güvende hissettikleri, yatırım ikliminin en uygun olduğu ve en yüksek getiriye sağlayabileceğini düşündükleri ülkelerde yapmaya karar vermektedirler.

Yatırım bekleyen ülkeler açısından düşünüldüğünde ise; yatırımcının karar aşamasında önem verdiği kriterleri dikkate alarak yatırım iklimini iyileştirecek yönde faaliyetlere girişmek, sermaye girişleri açısından önem taşımaktadır.

Tablo 2.1: Literatürde Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyici Unsurlarına Yönelik Olarak Yapılmış Bazı Çalışmalar ve Bulguları

Potansiyel Faktörlerin Değişik Araştırmalarda Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkileri			
DDY ile Faktörler	Olumlu (Pozitif)	Olumsuz (Negatif)	Önemsiz (İnsignificant)
Pazar Büyüklüğü	Bandera ve White (1968), Shmitz ve Bieri (1975), Gren ve Cunningham (1975), Lunn (1980), Wedenborg (1979), Dunning (1980), Root ve Ahmet (1979), Kravis ve Lipsey (1982), Nigh (1985), Schneider ve Frey (1985), Culem (1988), Papanastassius ve Pearce (1990), Wheeler ve Mody (1992), Sader (1993), Tsai (1994), Shamsuddin (1994)		Lucas (1993)
İşgücü Maliyeti	Caves (1974), Swedenborg (1979), Nakani (1979), Wheeler ve Mody (1992)	Goldsbrough (1979), Saunders (1983) Flamm (1984), Schneider ve Frey (1985), Culem (1988), Shamsuddin (1993)	Owen (1982), Gupta (1983) Lucas (1990), Sader (1993) Tsai (1994)
Büyüme Oranı	Bandera ve White (1968), Lunn (1980), Schneider ve Frey (1985), Culem (1988)		Night (1988), Tsai (1994)
Açıklık	Kravis ve Lipsey (1982), Culem (1998), Edwards (1990)		Schmitz ve Bieri (1972) Wheler ve Mody (1992)
Ticaret Açığı	Culem (1998), Tsai (1994), Shasuddin (1994)	Torissi (1985), Schneider ve Frey (1985), Hein (1992), Dlollar (1992), Lucas (1993)	
Döviz Oranı	Edwards (1990)	Caves (1988), Froot ve Stein (1991), Blonigen (1995), Blonigen ve Feenstra (1996)	Sader (1991)
Politik Belirsizlik		Schneider ve Frey (1985), Nigh(1985), Wheeler ve Mody(1992)	
Ticari Engeller	Schmitz & Bieri (1972) Lunn (1980)	Culem (1988)	Beurdeau (1986) Blonigen ve Feenstra (1996)

Kaynak: Avic Chakrabarti, "Foreign Direct Investment & Host Country Interaction: A Strategic Approach, 1998.

Bu bölümde uluslararası doğrudan yatırımları direkt olarak etkileyen ve bu yatırımların en önemli belirleyicileri olan bu faktörler incelenecektir.⁵

2.1.1. Hukuki ve Kurumsal Ortam

Günümüzde bir ülkenin uluslararası sermayenin çekim merkezi olabilmesi için, öncelikle yeterli hukuki ve kurumsal altyapısının tamamlanmış olması gereklidir.

Sağlıklı bir hukuki sistemin bulunmadığı veya hukuki sistemin işlerliğinin zayıf olduğu bir ülkede; beklenen getiri oranı yüksek olsa bile, yatırım/yatırımcı açısından yüksek risklerin varlığı yatırımcının ülkeye ancak “yüksek ülke riski primi” karşılığında yatırım yapmasına yol açacaktır (Çapraz ve Demircioğlu, 2003, s.30).

Yabancı yatırımcı açısından yatırım yapılacak ülkedeki elverişli hukuki ve idari yapı; yatırımların geleceği açısından güvenilir ve önemli dayanaklardan bir tanesidir. Yatırımcı açısından yatırım kararı alındıktan sonra, firmanın yatırım yaptığı ülkede kaldığı sürece karşılaşacağı yasal ve bürokratik engeller, bu yatırımların sürekliliğine engel olabilir (Çankaya, 2004, s.96).

Yabancı yatırım açısından, yatırım kararı alındıktan sonra gideceği ülkelerdeki mevzuat gereği kuruluş işlemlerinin uzun, zahmetli ve yüksek maliyetli oluşu da yatırımcı üzerinde olumsuz etkiler doğuran bir faktördür (Aydoğuş, 1989, s.232). Yatırım bekleyen ülkelerde, yabancı sermaye karar mekanizmasının işleminde çok farklı karar odaklarının olması ve bunların arasındaki koordinasyon eksikliği, bürokrasinin ağır işlemesi sonucunu doğurmaktadır. Bu tür koşullar yabancı yatırımcı üzerinde caydırıcı etkiler yaratmaktadır (Çankaya, 2004, s.96).

⁵ Bu konu ile ilgili daha fazla literatür ve ampirik bulgular için bkz. Tablo Ek: 1 “Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Belirleyici Faktörleri Üzerine Literatürde Yapılmış Olan Bazı Araştırmalar”

Yabancı yatırımlarda kurumsal yapının kalitesi de doğrudan önemli bir belirleyicidir. Özellikle az gelişmiş ülkelere yatırım yapmayı düşünen bir yatırımcı açısından dönemsel değişimler oldukça önemlidir. Firmalar açısından; yatırım yapmaya karar verdiği ülkedeki; düşük kalitedeki yasal koruma, kamulaştırma politikalarında sürekli yaşanan değişim, firmaların varlıklara yönelik yatırım yapmasını engelleyecektir (Blönigen, 2005, s.14).

Kurumsal yapının bozuk olması, piyasa işlerliğinin sağlanabilmesi için yolsuzluğu gerekli kılmaktadır. Ancak; bu da doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerinin azalmasına neden olmaktadır. Diğer taraftan; kurumsal yapının kalitesinin düşüklüğü, düşük kaliteli altyapıya da neden olmaktadır. Düşük altyapı kalitesi de yabancı yatırımcının piyasadan beklediği karlılığın azalmasına neden olmaktadır. Ancak, “kurumsal yapı kalitesizliğinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi” hipotezini tartışmasız bir şekilde tahmin etmek oldukça zordur. Çünkü, kurumsal yapının kesin bir şekilde ölçümü için genel kabul görmüş bir yöntem yoktur. Buna karşın, literatürde yapılan çalışmaların çoğunda ülkelerin; hukuki, politik, ekonomik kurumlarına yapılan anketler yada tanınmış iş adamlarıyla görüşmeler sonucu oluşturulan endeksler kullanılmıştır (Blonigen, 2005, s.14-15).

Literatürde yolsuzluk ve kurumsal altyapının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerini açıklamaya yönelik az sayıda ampirik çalışma bulunmaktadır. Brunetti ve Weder (1998) kurumsal belirsizlik ve özel yatırımlar arasında negatif bir ilişki olduğunu öne sürmüştür (Busse ve Hefeker, 2005, s.1). Wei (2000) 1990-1991 yılları için, 45 yatırım alan ülke ve 14 yatırımcı ülkeyi kullanarak yaptığı çalışmada, yolsuzluk çeşitleri ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında negatif ilişkiye işaret etmiştir (Wei, 2000, s.10; Smarzynska ve Wei, 2000, s.1). Buna karşın, diğer çalışmalar bu kadar kesin sonuçlara ulaşamamıştır. Wheeler ve Mody (1992), Hines (1995), ABD’de “doğal deney” yaklaşımıyla rüşvet etkisini ölçmeye çalışmışlardır. Çalışmada, ABD’de 1977 yılında “Foreign Corrupt Practices Act” ile yabancı şubelerde bulunan rüşvetin cezalandırılmasına yönelik olan bu anlaşmayı çalışmada kullanılarak ilginç bir “doğal deney” yaklaşımı geliştirilmiştir (Hines, 1995, s.1-4).

Diğer yandan, yabancı yatırımcılar açısından dış ülkelerdeki yasalar kadar kendi ülkelerindeki yasalar da önemlidir. Yatırımcının kendi ülkesindeki vergi yasaları ve tröstleşmeyi önleyici düzenlemeler, yatırımların başka ülkelere kaymasına neden olabilmektedir (Aydoğuş, 1989, s.232).

Bu nedenle, yabancı yatırımcı açısından yatırım yapılabilecek en iyi ortam; yasal düzenlemeler ve çeşitli teşviklerle desteklenen, yatırım ikliminin ılımanlaştırıldığı ve güvenceye alındığı bölgelerdir.

2.1.2. Politik ve Siyasi Ortam

Yabancı yatırımcılar açısından; siyasi istikrar, ekonomik istikrarı sağlayan temel unsur olması dolayısıyla yatırım kararında son derece önemlidir. Yabancı yatırımcı gitmek istediği yerde öncelikle güvenlik ve emniyet beklemektedir.

Doğrudan yabancı yatırımlar; doğası gereği uzun dönemli yatırımlar olduğundan, politik ve siyasi alanda ortaya çıkabilecek uzun süreli problemler, yatırımları olumsuz yönde etkileyecektir. Ayrıca, hükümetin politikaları da yabancı yatırımcıların ülke seçiminde etkili unsurlardandır (Aydoğuş, 1989, s.231). Ülkede yaşanan politik ve siyasi olumsuzluklardan etkilenen yatırımcıların, yatırımlarını başka bölge veya ülkeye taşıyabilmeleri mümkün olmadığından, doğrudan yatırımlar açısından siyasi ve politik istikrar son derece önem taşımaktadır.

Ülkeler küresel piyasalara entegre olabilmek amacıyla doğrudan yabancı yatırımları teşvik edici politikalar izlemektedirler. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin kalkınma amaçlı sermayeye olan ihtiyacı, bu ülkelerin serbest piyasa kuramı çerçevesinde ekonomi ve hukuk alanında liberalizasyona giderek, doğrudan yabancı yatırımları kendi ülkelerine çekebilme gerekliliğini doğurmaktadır (Çankaya, 2004, s. 95).

Siyasi ve politik istikrarsızlıkların olduğu bir ortam yabancı sermayeyi ülkeden kaçırarak alternatif ülkelere kaçmasına yol açar (Çankaya, 2004, s. 95). Genel olarak bir ülkenin politik durumu yabancı sermayenin yatırım kararlarında etkin bir rol oynamaktadır.

Siyasi iktidarın ve hükümetlerin yabancı sermaye konusunda aldıkları tutum ve bakış açısı yatırımcının yatırım kararında önemli bir etkidir. Hükümetlerin yabancı sermayeye karşı olumsuz bir tutum göstererek, devletleştirme, kamulaştırma ve millileştirme politikalarından bahsetmesi ve bunları hükümet politikası haline getirmesi durumunda, yabancı sermaye sadece kısa vadeli yatırım yapmayı tercih etmesiyle sonuçlanabilecektir (Çankaya, 2004 s.95).

Devletin ekonomideki payının yüksek oluşu da doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkiler. Özelleştirme faaliyetleri yabancı yatırımcılara ülkenin rekabete dayalı bir pazar ekonomisini teşvik etmeye hazır olduğunu göstermede etkin bir argümandır.

2.1.3. Makroekonomik Ortam

Sermayedarın kendi ülkesinin dışında yatırıma karar vermesini belirleyen temel unsur iktisadi etkenlerdir. Yabancı yatırımcının tercih edeceği ülkede aradığı ekonomik faktörlerin başında ise, daha fazla kar elde etmek güdüsü gelmektedir. Bu güdü içerisinde yabancı yatırımcı üretimini en düşük maliyetle gerçekleştireceği yerlerde yapmayı tercih eder.

Yabancı yatırımcının üretim yapacağı ülke seçimine yönelik olarak etkili olabilecek diğer faktörler ise; altyapı tesislerinin yeterli olup olmadığı, talep ve pazar büyüklüğü ile yatırım teşvikleri sayılabilir.

2.1.3.1. Ucuz İşgücü ve Hammadde

Tarihi süreçten bakıldığında, yabancı sermayenin yüksek karlılığı sağlamak için önceleri doğal kaynaklara yöneldiği görülmektedir. Yeni keşfedilen topraklarda ve kolonilerde, sanayileşmeye başlayan Avrupa'nın hammadde ihtiyacını karşılayacak girişimler büyük karlar sağlamıştır. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırımlar genellikle hammadde ve işgücünün ucuz olduğu bölgelere yayılmıştır.

Dunning'e göre; yatırımı alacak olan ülke, firmanın bulunduğu ülkeye göre düşük ücret maliyetleri, daha ucuz enerji, daha ucuz hammadde gibi bazı yerel (Location) avantajlara sahip olması gerekir (Dunning, 1995, s. 476).

19. yüzyılın başlarında yabancı sermaye akımları, hammaddeye yönelik tarım ve madencilik alanlarında yoğunlaşmıştır (Oygur, 1989, s.45). 20.yüzyılın ikinci yarısından itibaren ise doğrudan yabancı yatırımların, gelişmekte olan ülkelerdeki iç pazara dönük üretime yöneldikleri görülmektedir. Bu yönelmeye sebep ise, az gelişmiş ülkelerin sanayileşme politikalarını ithal ikamesi yönünde değiştirmeleridir.

1970'li yıllardan itibaren doğrudan yabancı yatırımları az gelişmiş ülkelere yönelten temel etken, ucuz emek olmuştur. Az gelişmiş ülkelerdeki hızlı nüfus artışının bir sonucu olarak ucuz emek ve onun sağladığı maliyet avantajı yatırımcıları dünya pazarına dönük üretim için bu ülkelere yönlendirmiştir (Alpar, 1978, s.61). Günümüzde de dünya ticaretini ve üretimini yönlendiren çokuluslu şirketler, rekabet ortamı içinde pazar paylarını korumak yada genişletmek için, ucuz emek faktörüne sahip ülkelerde faaliyette bulunmayı tercih etmektedirler (Asiedu, 2002, s.111).

Günümüzde; gelişmekte olan ülkelerin sahip oldukları ucuz işgücü arzı uluslararası ticarete, özellikle emek-yoğun mallarda, bu ülkelerin karşılaştırmalı üstünlüğünü oluşturmaktadır. Bu üstünlük doğrudan yabancı yatırımları da özellikle

emek-yoğun malların üretimi açısından etkileyebilmektedir. Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırımlar, çokuluslu şirketlerin yerel avantajlara dayanan (Dunning'in Eklektik Paradigma'sı location-specific) üstünlüklerinden (daha ucuz işgücüne sahip ülkelerde olduğu gibi) nispi olarak sahipliğe dayanan (ownership-specific) üstünlüklerinin daha fazla olduğu yerde, ürünler üretime üzerinde yoğunlaşmaktadırlar. Böylece, ucuz işgücü bu tür yatırımların yapılmasında önemli bir belirleyici haline gelmektedir (Öztürk, 2004, s.121-122).

Teoriye göre, daha yüksek ücret seviyesi, daha düşük doğrudan yabancı yatırım anlamına gelir. Bir bölgede veya ülkede; ücret seviyesinin yüksek olması demek, bu bölgede üretilen tüm ürün fiyatlarının daha yüksek olması anlamına gelir. Ürünlerin yüksek fiyatlardan pazara sunulması da, hem yurtiçi piyasada hem de uluslararası piyasalarda daha az rekabetçi olunmasına yol açmaktadır (Jordaan, 2005, s.42-43).

Chakrabarti ve Agarwal'a göre, ücretler doğrudan yabancı yatırımların potansiyel belirleyicileri içinde en karmaşık olanıdır. Uluslararası ticaret teorilerinde ortak görüş; gelişmekte olan ülkelerdeki düşük işgücü maliyetlerinin doğrudan yabancı yatırımları cezbediği yönündedir (Chakrabarti, 2001, s.161; Agarwal, 1980, s.762)

Literatürde; yatırım yapan ve yatırımı alan ülkeler arasındaki ücret farkını işgücünün hareketsizliğiyle birleştiren; Buckley ve Dunning (1976), Goldsbrough (1979), Dunning (1980), Saunders (1982), Owen (1982), Gupta (1983), Taveira (1984), Schneider ve Frey (1985), Culem (1988), Moore (1993), Shamsuddin (1994), Goldsrough (1997), Pistoiresi (2000), Love ve Lage-Hidalgo (2000) çalışmalarda, yüksek ücret seviyesinin doğrudan yabancı yatırımları caydırdığını kanıtlamışlardır (Kerr, 2001, s.4). Tsai (1994) ise; imalat sektöründe saat başı ücreti kullanarak, ucuz işgücü hipotezine 1983-1986 dönemi için güçlü bir destek bulurken, 1975-1978 arası dönem için bu hipoteze, zayıf bir destek bulmuştur (Chakrabarti, 2001, s.99-100).

Hatzius (2000) Almanya ve İngiltere'ye ait verileri kullanarak, işgücü maliyetleri ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi belirlemeye yönelik olarak yaptığı çalışmada; birim işgücü maliyetlerinin ülkeye giren ve ülkeden çıkan doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkili olduğu sunucuna ulaşmıştır (Hatzius, 2000, s.130-131). Wheeler ve Mody (1992) ise, işgücü maliyetlerinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi için farklı sonuçlara ulaşmışlardır (Kinoshita, 1998, s.18). Wheeler ve Mody çalışmalarında ucuz işgücü hipotezine; elektronik sanayi için güçlü pozitif bir etkiye ulaşırlarken, imalat sanayinde cılız bir pozitif etkiye ulaşmışlardır (Charkrabarti, 2001, 99-100)

Literatürde ucuz işgücü hipotezini desteklemeye yönelik olarak ortaya konulan bu çalışmalara karşılık; Kotler, Jatuspitak ve Maesincee (2000) ücretlerin doğrudan yabancı yatırımları etkilemediğini savunmuşlardır. Kotler, Jatuspitak ve Maesincee çalışmalarında; üretim sürecinde ücret payının giderek azalmakta olduğunu öne sürerek, son 20 yıllık dönemde bir çok endüstride kalifiye işgücünün oranının %20 düzeylerinden %5-10 düzeylerine gerilediğini ortaya koymuşlardır. Bu çalışmada ücret maliyetlerinin yarı iletkenlerde toplam maliyet içindeki oranının %3'üne, televizyon üretiminde %5'ine ve otomobil üretiminde ise, %10-15'ine mal olduğunu ortaya koymuşlardır. Kotler, Jatuspitak ve Maesincee teknolojik ilerlemeler sayesinde bu oranın daha da düşeceğini savunarak, ücretlerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki cazibesini yitirdiğini savunmaktadırlar (Kotler, Jatuspitak ve Maesincee, 2000, 182-184).

Hanson (2001), doğrudan yabancı yatırımların cazip olabilmesi için, sadece ücretlerin değil, verimliliğinde önemli olduğunu vurgulamıştır. Rollo ve Smith (1993) ise, ücret-verimlilik ve doğrudan yabancı yatırımlar ilişkisinde “düşük ücret seviyesinde yüksek kaliteli işgücü bulunabiliyorsa, bu yabancı yatırımcılar açısından kilit faktör olacaktır” görüşüyle ucuz işgücü hipotezine yüksek verimliliği de eklemiştir (Dobosiewicz, 1992, s.57-59).

Buna karşın, Caves (1974), Swedenbourg (1979), Kravis ve Lipsey (1982) ise, ucuz işgücü hipotezinde anlamlı bir ilişkiye ulaşmamışlardır (Kerr, 2001, s.4).

2.1.3.2. Pazar Büyüklüğü

Yabancı sermayenin gideceği ülkede aradığı ekonomik faktörlerden en önemlilerinden bir tanesi de geniş iç pazarın çekiciliğidir (Eskişehir Sanayi Odası Dergisi, 1997, s.18). İç pazar çekiciliğindeki en önemli etken; yatırım yapılması düşünülen ülkedeki talep yapısıdır. Yüksek iç talep potansiyeli olan ülkeler yabancı yatırımcı için cazip olan ülkelerdir. Yabancı yatırımcının yatırımdan sağlayacağı gelir, geniş iç pazara sahip ülkelerdeki talep yüksekliğine bağlıdır (Çankaya, 2004, s.96).

Pazar büyüklüğü, ev sahibi ülkenin kişi başına GSYİH'si ile ölçülmektedir. Piyasa hacmi hipotezi, ölçek ekonomisinden faydalanabilme ve kaynakların etkin kullanımı için büyük bir piyasanın gerekliliği görüşünü desteklemektedir (Gövdere, <http://www.dtm.gov.tr>).

Pazar büyüklüğünün yabancı yatırımcı açısından yer seçimi kararında etkili olmasında iki faktör söz konusudur. Bunlar, satış hacmi ve stratejik önemdir.

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, doğrudan yabancı yatırım önem kazanır. Ticari ilişkilerde bulunulan ülkeye, yatırım kararı alınırken de ülkenin söz konusu mal için pazar büyüklüğü önem arz eder.

İkinci olarak ise, Davidson (1980) doğrudan yabancı yatırımları açıklamaya çalışırken kullandığımız ve oligopolistik piyasa yapılarında sıklıkla

görülen “rakibinin yaptığını yap” stratejisinin bu tür endüstrilerin doğrudan yabancı yatırımlarını tam olarak açıklayamadığını öne sürmektedir. Davidson’a göre kar beklentisinden önce üretim yerine, talep yapısına ve pazar büyüklüğüne bakılmalıdır (Pedersen ve Shaver, 2000, s.5).

Literatürde, doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerine yönelik çalışmaların çoğunda pazar büyüklüğü tartışmasız belirleyici olarak tespit edilmiştir. Davidson (1980) yirmi ülke için, doğrudan yabancı yatırımlarla pazar büyüklüğü arasındaki ilişkiyi incelemiş ve çok güçlü bir ilişkinin varlığını saptamıştır. Diğer yandan 1967-1994 yılları arasında yapılan doğrudan yabancı yatırımların nedenlerine yönelik başka bir çalışmada, pazar büyüklüğünün bu yatırımlarda önemli bir etken olduğu belirtilmiştir (Love ve Lage-Hidalgo, 2000, s. 1260).

Piyasa büyüklüğünün, doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla 1960’lı yıllardan günümüze, çeşitli araştırmalar yapılmıştır. Bandera ile White (1968), Shmitz ile Bieri (1975), Gren ve Cunningham (1975), Lunn (1980), Wedenborg (1979), Dunning (1980), Root ile Ahmet (1979), Kravis ve Lipsey (1982), Nigh (1985), Schneider ile Frey (1985), Culem(1988), Papanastassius ve Pearce (1990), Wheeler ve Mody (1992), Sader (1993), Tsai (1994), Shamsuddin (1994) gibi araştırmacılar tarafından yapılan pek çok çalışmada bu ilişkinin güçlü ve pozitif yönde olduğu ortaya konulmuştur (Gövdere, <http://www.dtm.gov.tr>).

Chakrabarti (2003)’nin teorik modelinde, yerel piyasa büyüklüğündeki genişleme, talep artışı düşüncesiyle, doğrudan yabancı yatırımlarda bir artışa rehberlik etmektedir. Bu aynı zamanda istikrarlı piyasa hipotezi ile, (yabancı yatırımcının yatırım yapmayı düşündüğü yerdeki büyük piyasanın çekici gelmesi) ile örtüşmektedir.

Asiedu (2002) ise; bu hipotezin test edilmesinin oldukça zor olduğunu öne sürmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yatırımlardan elde edilen kazançların ve kazançlardan hak edilen payın ayrımının ölçülmesinin zor olduğunu

savunmuştur (Asiedu, 2002, s.110). Ancak, teorik ve ampirik çalışmaların çoğunda bu 2hipotezin test edilebilmesi için, GSMH verileri kullanılmaktadır (Chakrabarti, 2001, s.96)

2.1.3.3. GSMH ve Büyüme Hızı

Hızlı bir ekonomik gelişmenin doğrudan yabancı yatırımlar açısından güçlü bir belirleyici olduğu, özellikle 1980'li yıllardan sonra yapılan çalışmalarla açıkça gösterilmiştir (Subaşı, 1995, s.71).

Büyümenin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini daha iyi kavrayabilmek için, hızlı ve yavaş büyüme oranlarına sahip iki veya daha fazla ülkenin karşılaştırılması gerekmektedir. Daha hızlı büyüyen ekonomiler, firmalara nispi olarak daha iyi fırsatlar sunmaktadır. Bir başka ifade ile, daha iyi kar olanakları sağlamaktadırlar (Gövdere, <http://www.dtm.gov.tr>).

Büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiye yönelik olarak yapılan ampirik çalışmalar, dört ana kanal aracılığıyla açıklamaya çalışılmıştır. Bunlar;

- i) Büyümenin belirleyicilerini araştırmak
- ii) Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini araştırmak
- iii) Yatırım alan ülkede çokuluslu şirketlerin rollerini incelemek
- iv) İki değişken arasındaki nedenselliğin yönünü ortaya koymaya çalışmak.

Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerine yönelik olarak; Bandera ve White (1968), Lunn (1980), Schneider ve Frey (1985), Culem (1988) ve Billington (1999) büyümenin, doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde önemli bir pozitif etkiye sahip olduğunu gözlemlemişlerdir. Ancak, farklı sonuçlara ulaşan

yazarlar da vardır. Tsai 1994 yılındaki araştırmasında, 1975-1978 dönemi için güçlü bir etkiye ulaşamazken, 1983-1986 dönemi için güçlü bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur (Chakrabarti, 2001, s.101). Diğer taraftan Nigh (1988), az gelişmiş ülkeler için zayıf bir pozitif korelasyon bulurken, gelişmiş ülkeler için zayıf ve negatif korelasyon bulmuştur. Razin (2003), Gastanaga ve diğerleri (1998) de doğrudan yabancı yatırımlarda büyümenin etkisini pozitif ve anlamlı bulmuşlardır (Jordaan, 2005, s.47).

Doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönünü belirlemeye yönelik olarak Chowdhury ve Mavrotas (2003) yaptıkları çalışmada gelişmekte olan üç ülke için 1969-2000 yılları arasındaki kapalı periyodu kullanılmıştır. Şili, Malezya ve Tayland'ın doğrudan yabancı yatırım akımları farklı makroekonomik olaylar, politik rejimler ve büyüme modellerinin karşılaştırılabilirliği açısından bir grup oluşturulmuştur (Crowdhury ve Mavrotas, 2003, s.4). Chowdhury ve Mavrotas yaptıkları nedensellik analizi sonucunda; Şili için ekonomik büyümeden doğrudan yabancı yatırımlara doğru nedensellik sonucuna ulaşmışlarken, diğer ülkeler için, çift taraflı bir nedensellik ilişkisinin varlığını ortaya koymuşlardır (Crowdhury ve Mavrotas, 2003, s.4).

2.1.3.4. Vergiler

Vergilerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi, bir çok araştırmacı tarafından büyük bir ilgi görmüştür. Bu konudaki en açık hipotezlerden bir tanesi; yüksek vergi oranlarının doğrudan yabancı yatırımların cesaretini kıldığı yönündedir. De Mooij ve Ederven (2003) bu konudaki literatürün ayrıntılı bir tartışmasını yapmışlardır. Bu çalışmada 25 gözlemle, doğrudan yabancı yatırımlar için ortalama vergi esnekliği -3.3 olarak bulunmuştur. Ancak, literatürdeki diğer referans kaynaklara göre bu oran yanıltıcı olabilmektedir. Bu görüşe dayanan çalışmalar, vergilerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisinin; vergilerin çeşidine, doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerinin ölçümüne ve yatırımcı ülke ile yatırım yapılan ülkelerdeki vergi muamelelerine göre değişebileceğini öne sürmektedir (Blonigen, 2005, s.9).

Diğer önemli bir konu ise; çokuluslu şirketlerin hem yatırım yaptığı ülkede, hem de kendi ülkesinde vergilerle karşılaşmasıdır (Çifte vergileme). Ancak çokuluslu şirketlerin çifte vergilemeyi adresleme konusunda farklı yöntemleri bulunmaktadır ki, bu da vergilerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerinin ortaya konulmasını oldukça karmaşıklştırmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar ve vergiler arasındaki ilişkiye yönelik literatür büyük ölçüde Hartman'ın (1984,1985) çalışmalarına dayanmaktadır. Hartman'ın bu konudaki çalışmaları doğrudan yabancı yatırımlar ve vergiler arasındaki ilişkiye yönelik literatürün başlangıcı olarak kabul edilmektedir.

Hartman'ın temel anlayışı; yabancı bir ülkedeki bağlı bir şirketin elde ettiği kazançların kendi ülkesine geriye gidip gitmediğine bakılmaksızın, hem yatırımı yapan ve hem de yatırımı alan ülkenin vergi alanına girmesidir. Hartman, bu kazançlardan firmanın tamamen kurtulabilmesinin mümkün olmadığını ileri sürmektedir.

Hartman (1984), çalışmasında ABD'deki yabancı bağlı şirket davranışlarını incelemiştir. Ampirik analiz açısından, ABD'deki verileri bir araya getirmeyi başarmıştır. Hartman ABD'deki vergi oranlarını dikkate almış, ancak, yatırım yapılan ülkelerdeki vergi oranlarını göz ardı etmiştir. Sonuç olarak, doğrudan yabancı yatırımların birikmiş karları ile yatırımı yapan ülke vergi oranları arasında önemli ilişkiler ortaya çıkmıştır. Bu da Hartman'ın başlangıçtaki hipotezini doğrulamaktadır (Blonigen, 2005, s.9).

Slemrod (1989) ise, Hartman'ın çalışmasını bir adım daha ileriye götürerek, toplulaştırılmış ve ülke bazında panel data kullanmıştır. Ancak Slemrod'un bulduğu sonuçlar biraz karmaşıktır. Vergi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında genellikle anlamsız ilişkiler bulmuştur. Doğrudan yabancı yatırımların birikmiş karları ile vergi arasındaki ilişkiyi ise negatif yönlü olarak tespit etmiştir (Slemrod,

1989, s.26). Slemrod bu çalışmasıyla, literatürde Hartman'ın çalışmasına olan güvenin sarsılmasına yol açmıştır.

Scholes ve Wolfson (1990) ise; ABD'nin dünya çapındaki doğrudan yabancı yatırımlarının, ABD'deki vergi oranlarının artması durumunda artacağı hipotezini ortaya atmışlardır. Scholes ve Wolfson, ABD çokuluslu şirketlerinin dünya çapındaki bir vergi sistemi içinde, vergi sorumluluklarında herhangi bir artış olmayacağını savunmaktadırlar. Diğer yandan ABD'nin yerel yatırımcılarının bu vergi yüküne katlanmak zorunda olduklarını öne sürmektedirler. Scholes ve Wolfson; ABD doğrudan yabancı yatırımlarının, 1986 yılındaki vergi reformundan sonra, arttığına dair çok basit bir istatistik test uygulamışlardır (Scholes ve Wolfson, 1990, s.160-164).

Swenson (1994), Scholes ve Wolfson'un hipotezine daha sistematik bir yaklaşım getirmişlerdir. Swenson, ABD'deki 1986 yılında yapılan vergi reformunun doğrudan yabancı yatırımlara etkisini, 1979 ve 1991 yılları arasında sektörel bazda panel data ile incelemiştir. Swenson çalışmasının sonunda, vergi oranlarının artması sonucunda ABD'nin dışarıya doğru doğrudan yabancı yatırımlarının arttığı sonucuna ulaşmıştır. Bu pozitif etki aynı zamanda, Scholes ve Wolfson'un hipotezini (ortalama vergi oranları kullanıldığında) doğrulamaktadır. Ancak, efektif vergi oranları kullanılarak yapılan analizlerde, bu hipotezin reddedildiğini vurgulamışlardır (Blonigen, 2005, s.12-13).

Auerbach ve Hassett (1993), Scholes ve Wolfson'un hipotezine karşı daha ileri kanıtlar bulmuşlardır. Bunu da, vergi sonrası cesareti kırılan ABD yatırımlarını önceden tahmin eden, doğrudan yabancı yatırım modeli geliştirerek ortaya koymuşlardır (Blonigen, 2005, s.13).

Hines (1996) ise; bölgesel veya yerel vergileme ve dünya çapındaki vergileme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiye yönelik mevcut literatüre yaratıcı bir yaklaşım getirmiştir. Eyalet bazında uygulanan vergilemenin,

içeriye yönelik ABD yatırımlarının yer seçimindeki önemini ortaya koymaya çalışmıştır. Ancak, bu konuda daha önce yapılan çalışmaların aksine, eyalet vergilerinin, doğrudan yabancı yatırımların yer seçimi konusundaki etkileri için anlamsız sonuçlara ulaşmıştır (Hines 1996, s.41-43).

Son yıllardaki literatür ise, kurumlar vergisi ve doğrudan yabancı yatırımlar konusuna odaklanmıştır. Bu konuyla ilgili olarak, Desai, Foley ve Hines (2004), çalışmalarında; dolaysız vergilerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkili olduğuna dair somut kanıtlar bulmuşlardır (Desai, Foley ve Hines, 2005, s.14). Literatürde, ampirik olarak çok çalışılmış konulardan bir tanesi de ikili vergi anlaşmalarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkileridir. Ülkeler arasında Stopaj (kaynakta vergi kesme) oranlarının azaltılmasına yönelik olarak yapılmış bir çok anlaşma vardır. Hallward-Dreimeier (2003), Blonigen ve Davies (2004), vergi anlaşmalarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerine yönelik olarak güçlü olmayan kanıtlara ulaşmışlardır (Blonigen, 2005, s.14).

Hartman (1984), Grubert ve Muti (1991), Hines ve Rice (1994), Loree ve Guisinger (1995), Guisinger (1995), Cassou (1997), Kemsley (1998) ve Bilington (1999), yatırım yapılan ülkelerdeki gelir ve kurumlar vergisinin, doğrudan yabancı yatırımları cezp etme konusunda anlamlı ve negatif etkisine işaret etmişlerdir. Diğer yandan, Root ve Ahmet (1987), Lim (1983), Wheeler ve Mody (1992), Jackson ve Markowski (1995), Yulin ve Reed (1995), Porcano ve Price (1996) ise; çalışmaları sonucunda vergilerin doğrudan yabancı yatırımları belirlemede anlamlı bir ilişki vermediği sonucuna ulaşmışlardır. Swenson (1994) ise, vergiler ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif korelasyona işaret etmiştir (Jordaan, 2005, s.47).

2.1.3.5. Yatırım Teşvikleri ve Yasal Düzenlemeler

Teşvik kavramına ilişkin teorik ve ampirik araştırmaların çoğu, geçen yüzyılın ilk yarısına kadar daha çok ülke içi sanayileşme, rekabet ve kalkınma gibi alanlara yönelik olarak yapılmaktaydı. Son yıllarda ise, araştırmacıların dikkati daha

çok ülkelerin yabancı sermaye çekmek için sağladıkları teşvikler üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir (Duran, 2003, s.84).

1970'li yıllardan sonra değişmeye başlayan dünya konjonktüründe, hızla yükselmeye başlayan faiz oranları, borçlanmanın maliyetini hızla arttırmıştır. Gelişmekte olan ülkeler dış finansman sorununu çözümlenebilmek için yabancı yatırımlarını kurtarıcı olarak görmüşlerdir. Bu nedenlerden dolayı birçok ülke yabancı sermayeyi çekebilmek için, yabancı yatırımları cazip hale getirecek bir çok teşvik tedbiri uygulamaya başlamışlardır (Oygur, 1989, s.46).

Ülkeler yabancı sermayeyi kendi ülkelerine çekebilme konusundaki rekabette ön sıraları alabilmek için, yabancı sermayeye ilave bazı imkanlar tanımakta ve yabancı sermaye özel olarak teşvik edilmektedir. Bu teşviklerin başında, yabancı sermayeye altyapısı hazırlanmış arsa, hatta bina tahsis edilmesi, devlet dairelerinde bürokrasinin azaltılması, izin keyfiyetinin kaldırılması ve özel vergi muafiyetinin tanınması gelmektedir (Güçlü, 23.03.2004, s.2)

Dünya Bankası'nın yaptığı bir araştırmaya göre gelişmekte olan ülkelerde uygulanan 40'ı aşkın teşvik tedbirinin, yatırımlarda belirleyici rol oynadığını ortaya koymuştur. Bu araştırmaya göre, ülkenin uyguladığı teşvik politikası, yabancı yatırımların üçte ikisi için belirleyici rol oynamaktadır (Oygur, 1989, s.46).

Doğrudan yabancı yatırımları çekebilmek için en çok başvuru alan teşvikler şunlardır (Gürak, 2003, s.15):

1. Gelir/kurumlar vergisi muafiyeti;
2. Gelir/kurumlar vergisi indirimi;
3. Hammadde ithalatında vergi muafiyeti;
4. Yatırım/yeniden yatırım indirimi;

5. Sermaye malları ithalatında gümrük muafiyeti;
6. Zarar indirimi.
7. Sübvansiyonlu krediler;
8. Altyapı hizmetleri (bina, arazi, yol, vb.)
9. İhracat gelirlerinin imtiyazlı kullanımı;
10. Kullanılan hammaddeler için katma değer vergisi muafiyeti;
11. Hammadde ihracatında katma değer vergisi muafiyeti;
12. Sermaye mallarında katma değer vergisi muafiyeti;
13. Hızlandırılmış amortisman;
14. Yerel yönetimlerin vergilerinde indirim/muafiyet;
15. Vergi Tatili

Teşvik politikaları ile doğrudan dış yatırımlar arasındaki ilişkiye yönelik olarak yapılan ampirik çalışmalar sonucunda literatürde kesin bir fikir birliğine varılamamıştır.

Araştırmacılardan bir kısmı, teşvik tedbirlerinin doğrudan yabancı yatırımları belirleme konusunda önemli bir değişken olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ancak, buna karşıt olarak bir kısım araştırmacı ise teşvik tedbirlerinin doğrudan yabancı yatırımları açıklayabilme konusunda etkin bir değişken olmadığı ve bu etkinin göz ardı edilebilecek düzeylerde olduğunu savunmuşlardır.

Barlow ve Wender, 247 Amerikan şirketi üzerine yapılan araştırmada; yöneticilere, yabancı yatırıma girişmeden önceki beklentileri sorulmuştur. Şirket yöneticilerinin sadece %10'u yatırımlar için uygun vergisel ortamın önemli olduğunu %11'i ise ev sahibi ülkenin verdikleri teşviklerin önemli olduğunu vurgulamışlardır. Çalışma sonucunda teşviklerin yatırım kararındaki etkinliği dördüncü sırada yer almıştır (Morisset ve Pirnia, 2001, s. 74-77).

Root ve Ahmet 1978 yılında yaptıkları çalışmalarında; 1966-1970 yılları arasında 41 gelişmekte olan ülke inceleme kapsamına almışlar ve yatırımları çekme potansiyelini 44 değişken ile ölçmeye çalışmışlardır. Bu çalışma sonucunda, teşviklerin etkisinin oldukça zayıf olduğunu ileri sürmüşlerdir (Root ve Ahmet, 1993, s.24). Agodo'da 1978 yılında, Afrika ülkelerinde yabancı yatırım faaliyetinde bulunan ABD firmasıyla ilgili bir ekonometrik çalışma yürütmüştür. Çalışması sonucunda, vergisel teşviklerin yabancı sermaye üzerindeki etkilerinin oldukça zayıf olduğunu ortaya koymuştur (Agodo, 1978, s.997-101).

Diğer yandan, Ahoroni (1966), Lim (1983), Ruding (1992), Wheeler ve Mody (1992), Yelapaala (1984), Jackson ve Markowski (1995), UNCTAD (1996) ve Wells (2001); gibi birçok araştırmacı çalışmalarında, teşvik tedbirleri (*çoğunluğunda vergi teşvikleri incelenmiştir*) ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında güçlü bir ilişki bulunmadığı sonucuna varmışlardır. Bu araştırmacılar doğrudan yabancı yatırımlarla teşvik politikaları arasında pozitif bir ilişki bulmalarına rağmen, doğrudan yabancı yatırımları açıklayan en önemli değişkenin, tek başına teşvikler olmadığını ortaya koymuşlardır.

Teşvik politikalarının, doğrudan yabancı yatırımlar üzerine önemli olmasa da pozitif bir etkisi olduğu yönündeki çalışmalara karşın; Hartman (1984), Grubert ve Mutti (1991), Hines ve Rice (1994), Loree ve Guisinger (1995), ve Billington'ın (1999) çalışmalarında; ev sahibi ülkelerin kurumlar vergilerinin, doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde önemli bir negatif etki yaptığını işaret edilmektedir (Gövdere, 2004, <http://www.dtm.gov.tr>).

Tung ve Cho (2000) vergi teşviklerinin Çin'e gelen doğrudan yabancı yatırımları çekme konusunda etkili olduğunu bulmuşlardır. Çin için yapılan diğer çalışmalarda ise, Boskin ve Gale (1986), He ve Guisinger (1993), Hines (1996); vergi teşviklerinin, doğrudan yabancı yatırım kazançları ve girişlerinde önemli etkiler meydana getirdiğini ortaya koymuşlardır (Kerr, 2001, s.4-5).

2.1.3.6. Döviz Kurları

Ampirik literatürde, güçlü bir döviz kuru; yatırım yapılacak ülke için daha iyi bir rekabet için iyi bir gösterge olarak görülmektedir. Döviz kuru genelde doğrudan yabancı yatırımların kritik bir belirleyicisi olarak gösterilmektedir. Para alanı hipotezine göre; bir ülkenin parası ne kadar zayıfsa, yabancı firmalar buraya o kadar az yatırım yapmaktadırlar (Jordan, 2005, s.44).

Döviz kuru ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki ilk olarak 1970 yılında yılında Aliber tarafından ortaya konulmuştur. Aliber; toplam doğrudan yabancı yatırımların coğrafi dağılımının, farklı para alanlarının varlığı ve aksak döviz piyasaları ile açıklanabileceğini ileri sürmüştür. Aliber'in teorisi, ABD'nin 1950 ve 1960'lardaki doğrudan yabancı yatırımlarını açıklamada son derece başarılı olmuş, ancak, daha sonraki dönemler için açıklama gücünü kaybetmiştir (Gövdere, 2004, <http://www.dtm.gov.tr>). Aliber (1970, 1983) para alanı modeliyle çokuluslu şirketlerin varlığını açıklayan bir model ortaya koymuştur. Aliber; bu modelinde çokuluslu şirketlerin, neden doğrudan yabancı yatırımlara yöneldiğini, piyasa başarısızlıklarına ve çokuluslu şirketlerin yerli firmalara göre sahip olduğu avantajlara bağlamaktadır. Aliber'e göre piyasa aksaklıkları sermaye piyasasındaki ve döviz kurlarındaki aksaklıklardır. Bu aksaklıklar çokuluslu firmaların, yatırım yapılacak ülkelerdeki firmalara göre, daha düşük faiz oranları avantajı elde etmelerini sağlar. Aliber'in teorisi, doğrudan yabancı yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar ile para alanı arasındaki ilişkinin yönünü açıklamakta yardımcı olmaktadır. Ancak Aliber çokuluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırım çeşitlerini açıklama konusunda çok fazla başarılı olamamıştır (Na, 2004, s.14-15).

Chakrabarthy (2003) modelinde; artan döviz kurunun doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde arttırıcı veya azaltıcı etkiler meydana getirdiğini öne sürmektedir. bu artış veya azalış, maliyet etkisinin yada kazanç etkisinin büyüklüğüne bağlıdır. Para daha güçlü bir hale geldiğinde, uluslararası şirketler için satışlar daha cazip hale gelirken, sabit faktörler de daha maliyetli hale gelir. Yatırımcı ülkenin döviz kurundaki değerlenme, üretilen ürünlerin fiyatlarında bir artış meydana getirir

ki bu, yatırımcı ülkenin daha az rekabetçi olması anlamına gelmektedir. Yabancı piyasalara göre, eğer gelir etkisi maliyet etkisinden büyükse, yatırım yapılacak ülkedeki doğrudan yabancı yatırım seviyesi artacaktır (Jordan, 2005, s.45).

Doğrudan yabancı yatırım ve döviz kuru arasındaki ilişkiye yönelik olarak, Caves (1988), Froot ve Stein (1991), Bloinigen (1995), Bloinigen ve Feenstra (1996) tarafından yapılmış olan çalışmalar bu iki değişken arasında güçlü bir negatif ilişkiye işaret etmektedir. Buna karşın, Edwards (1990) döviz kuru ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi pozitif yönlü olarak bulmuştur. Tuman ve Emmert (1999) ise; doğrudan yabancı yatırım ve döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Ancak Tuman ve Emmert kişi başına değişkenlerle yaptıkları regresyon analizlerinde, negatif bir ilişkiye işaret etmektedirler (Chakrabarti, 2001, s.100).

Chakrabarti (2001) ise; yurtiçi yatırımlar, kamu harcamaları, açıklık ve ABD doları cinsinden döviz kurunu da analize dahil ederek bütünleştirilmiş bir model yardımıyla pozitif ve anlamlı sonuçlara ulaşmıştır.

Ancharaz (2003), t yılındaki ve t₁ yılları arasındaki reel döviz kuru değişimlerini kullanmıştır. (i) inci ülkenin reel döviz kurunu; aşağıdaki eşitlikle ifade etmiştir.

$$RER = Ei \cdot \frac{P_{us}}{P_i}$$

Burada; (RER) reel döviz kuru, (E) döviz kuru, (P_{us}) ABD'nin toplam fiyat endeksi, (P_i) ise i'inci ülkedeki fiyat endeksi olmak üzere; RER'deki bir artış, (i)'inci ülkenin para biriminin ABD doları karşısında değer yitirdiği anlamına gelmektedir. Ancharaz, reel döviz kuru değişimi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında negatif ve anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır (Jordan, 2005, s. 44-45).

2.1.3.7. Sermayenin Maliyeti

Culem (1988), yabancı yatırımcıların, kendi ülkelerinden başka diğer ülkelerde de fonlarını arttırma olasılıklarının varlığından söz etmektedir. Eğer ki yatırımcılar, döviz kuru riskinden kaçınmak istiyorlarsa varlıklarının bulunduğu yerlerden borçlanmayı seçeceklerdir. Buna karşın, faiz oranlarının düşük olduğu üçüncül piyasalardan da borç alabileceklerdir. Ancak, bu durum mükemmel olmayan sermaye piyasalarının varlığı durumunda mümkün olabilmektedir. Bu etkiyi ortaya koyabilmek için Culem; yatırımcının kendi ülkesindeki ve diğer ülkeler arasındaki nominal faiz farkını ele almıştır.

Van der Walt (1997) ise; sermayenin kira maliyetini şu şekilde formüle etmektedir;

$$r_i = \text{Sermayenin Fiyatı}_i \times \frac{\dot{I}_i - \pi_i + \delta_i + p}{1 - t_i}$$

r: Sermayenin kullanım maliyeti

\dot{I}_i : Uzun dönem nominal faiz oranı

π_i : Enflasyon oranı

δ_i : Döviz kurunun değer kaybı oranı

p: Risk oranı

t_i : vergi oranını ifade etmektedir.

2.1.3.8. Ticaret Açığı veya Ödemeler Dengesi Açığı

Ticaret açığı, doğrudan yabancı yatırımların önemli bir belirleyicisidir. Yatırım yapılacak ülkedeki ticaret fazlasının bulunması, dinamik ve sağlıklı bir ihracat potansiyelinin bir göstergesidir. Yatırım yapılması düşünülen ülkedeki ihracat potansiyelinin yüksekliği yabancı yatırımcıları bu ülkede yatırım yapmaya teşvik edecektir (Jordaan, 2005, s.46).

Literatürde doğrudan yabancı yatırımlar ve ödemeler dengesi arasındaki ilişkiye yönelik olarak yapılmış bir çok çalışma bulunmaktadır. Torissi (1985),

Schneider ve Frey (1985), Hein (1992), Dolar (1992) ve Lucas (1993) ticaret fazlası ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında güçlü bir pozitif korelasyon bulurken; Culem(1988), Tsai (1994) ve Shamsuddin (1994) negatif anlamlı bir ilişki bulmuşlardır. Schineider ve Frey (1985) ise, doğrudan yabancı yatırımlar ve ödemeler dengesi açıkları arasında anlamlı negatif ilişki bulmuşlardır (Schineider ve Frey, 1985, s.174).

2.1.3.9. Ticari Koruma

Uluslararası ticaret üzerine çalışan ekonomistler tarafından doğrudan yabancı yatırımlar ve ticari korumalar arasındaki ilişkiye yönelik hipotez açıkça göz önüne serilmiştir. Ticari ilişkilerde bulunulan ülkelerdeki yüksek ticari korumalar karşısında, ticaret maliyetlerinden kaçınmak isteyen firmalar, ihracata yönelik üretim yapan bağlı şirketler aracılığıyla piyasaya girme yolunu seçmektedirler.

Bu teorinin tamamıyla basit ve genel olmasının nedeni, bu hipotezin ispatına yönelik olarak yeterince özgün test ve analizin yapılmış olmasından kaynaklanmaktadır. Bu hipotezi test etmede en büyük kısıt; sektör bazında uygulanan tarife dışı araçlarla yapılan korumayı ölçme konusundadır.

Literatürde, firma bazında yapılan bir çok çalışmada, sektör bazında ticari korumayı ölçebilmek için çok çeşitli yöntemler kullanılmıştır. Ancak; bu çalışmalarda, oldukça karmaşık sonuçlara ulaşılmıştır. Grubert ve Muti (1991), Kogut ve Chang (1996), Blonigen (1997) gibi araştırmacılar, sektör bazındaki ölçüte alternatif bir ölçüt olarak anti-damping vergilerini kullanmışlardır.

Ticari koruma ve doğrudan yabancı yatırımlar hipotezine yönelik olarak Belderbos (1997) ve Blonigen (2002) tarifeler ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiye yönelik olarak güçlü kanıtlara ulaşmışlardır.

2.1.3.10. Altyapı

Yatırım yapılması düşünülen, bir ülkedeki güçlü, kaliteli ve iyi gelişmiş altyapı, üretime dönük potansiyel yatırımların bu ülkelere akmasında teşvik edici bir faktördür (Asiedu, 2002, s.111).

Kamu altyapısındaki ülkeler arasındaki farklılıkların, büyüme ve verimlilik farklılıklarının nedeni olabileceğine yönelik olarak, Hall ve Jones (1999), Keefer ve Knack (1997), Knack ve Keefer (1995), Kaufman ve diğerleri (1999), Roll ve Talbott (2001) gibi bir çok çalışma bulunmaktadır. Bir ülkedeki yatırım iklimi, yerel yatırımcılarla birlikte, yabancı yatırımları da etkilemektedir.

Globerman ve Shapiro'nun 2002 yılında yaptıkları bir çalışmada kamusal alt yapının göstergesi olarak 6 gösterge kullanmışlardır. Çalışmada kullanılan bu göstergeler; Kaufman, Kraay, Zoido-Lobaton'dan elde etmişler ve bu göstergeleri KKZL kriterleri olarak ifade etmişlerdir. Seçilmiş ülkelerin kamusal altyapılarının karakteristiklerini tanımlamışlardır. Çalışmada bu göstergeleri; politik dengesizlik, kanun uygulamaları, yolsuzluk, düzenleyici kısıtlamalar, düşünce ve politik özgürlük ve son olarak kamu etkinliği olarak sınıflamışlardır (Globerman, 2002, s.2-7).

Kurumsal altyapı, kamusal altyapı, ekonomik altyapı kadar yabancı yatırımcılar açısından yatırım yapılacak ülke seçimine yönelik diğer bir belirleyici ise, iletişim altyapısıdır.

Literatürde Asiedu (2002) ve Ancharaz (2003) tarafından, iletişim altyapısının ölçümü açısından bin kişiye düşen telefon sayısı kullanılmıştır. Ancak Asiedu (2002)'ya göre bu ölçü, eksik kalmıştır. Çünkü iletişim altyapısının ölçümünde sadece bu kriterin kullanılmasının yeterli olmadığını öne sürmüştür. Ayrıca, Asiedu'ya göre bu ölçüt sadece sabit hat alt yapısını içermekte, mobil telefonları ve diğer iletişim araçlarını göz ardı etmektedir (Asiedu, 2002, s.111)

2.1.3.11. Diğer Belirleyiciler

Yukarıdaki belirleyicilere ilave olarak, ampirik çalışmalarca ortaya çıkan bir dizi diğer faktör vardır. Bu belirleyiciler (Jordaan, 2005, s.51-52);

1. Enflasyon Oranı (Tüketici fiyat endeksindeki yıllık yüzde değişimler) tüm ülke ekonomilerinin istikrarının bir ölçütüdür. Varsayımına göre, düşük enflasyon, doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmektedir (Asiedu, 2002; Chakrabarti, 2001; Jenkins ve Thomas, 2002)

Yüksek bir enflasyon ise iç ekonomik tansiyonun arttığını, merkez bankasının sıkı para politikası uygulayacağına işaretler. Schneider ve Frey çalışmalarında, GSMH deflatörünün yüzdelerdeki değişimlerini bir yıllık gecikmeli olarak kullanmıştır.

2. Bir ülkedeki finansal gelişmeyle beraber finansal derinlik de doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmektedir. İyi gelişmişmiş finansal altyapısı olan ülkelerde, sermaye işlemleri daha az maliyetli gerçekleşmektedir.

3. Bütçe açığı ve dış borçlar, ödemeler dengesinde ve mali dengede istikrarsızlığı gösterir. Ödemeler dengesindeki ve mali dengedeki istikrarsızlık gelecekte daha yüksek vergi oranlarının olacağına işaretidir. Bu durum ise doğrudan yabancı yatırımları caydırır.

4. Yurt içi yatırımlardaki artışlar, yabancıları da yatırım yapma konusunda isteklendirir. Bu ise, yurt içi yatırımcıların yatırım kültürünün oluşmasına ve güvenlerinin artmasını sağlar. Bu aynı zamanda potansiyel olarak daha yüksek bir büyüme oranını ifade eder.

5. Kamu harcamaları konusunda Ancharaz (2003) kamu harcamalarını, A.B.D. Doları bazında kişi başına kamu harcamaları olarak göstermiş ve doğrudan

yabancı yatırımlarla kamu harcamaları arasında; pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit etmiştir. Ancharaz (2003) bu ilişkiyi, Güney Afrika ülkeleri ve Güney Afrika Ülkesi olmayan bazı ülkeleri kapsayan örneklem kullanarak ortaya koymuştur. Ancak çalışmada, Güney Afrika ülkeleri için, kamu harcamaları ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında anlamlı bir ilişki tesbit edilememiştir. Asiedu (2002) ise, kamu harcamalarının GSMH'ya oranını, kamu büyüklüğünü ölçmek için kullanmıştır. Kamu büyüklüğünün daha küçük olduğu ekonomilerin doğrudan yabancı yatırımları çekmede daha başarılı olduğu hipotezini test etmiştir. Ancak anlamlı ilişkiler bulamamıştır.

6. Schneider ve Frey (1985), kalifiye işgücünün doğrudan yabancı yatırımlar için gerekli olduğunu belirtmişlerdir. Orta öğretim mezunu işgücünün artmasının doğrudan yabancı yatırım akışını artırdığı hipotezi test etmişlerdir. Ancak, pozitif ve zayıf bir ilişki bulmuşlardı.

7. Taşıma (ulaşım) maliyetleri (Chakrabarti, 2003) doğrudan yabancı yatırımları iki yoldan etkilemektedir. İlk olarak yurtiçi ulaşım maliyetlerindeki artış yerli üretimi göreceli olarak daha pahalı ve daha az rekabetçi hale getirir. Böylece çokuluslu şirket faaliyetlerini azaltır. İkinci olarak, dış ulaşım maliyetlerindeki artış, yatırım yapan ülkenin diğer ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımlarını arttırmalarına neden olur. Ancak bu ülkelerde ürettikleri ürünleri ihraç etmeleri konusunda onları olumsuz olarak etkiler. Taşıma (ulaşım) maliyetlerinin net etkisi ise belirsizdir.

8. Komşu ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini Veugelers (1991) test edebilmek için Dummy (gölge) değişken kullanmıştır. Eğer "i" ve "j" ülkeleri komşu ise dummy değişkeni 1 değerini alır, değilse "0" değerini alır. İlişkiyi pozitif ve anlamlı bulmuştur. Ayrıca, eğer doğrudan yabancı yatırım komşu ülkeye gidiyorsa, komşu ülkenin piyasa büyüklüğü de doğrudan yabancı yatırım artışına neden olmaktadır. Veugelers (1991)'e göre; eğer ülkeler komşu değilse, yatırım yapılan ülkenin piyasa büyüklüğü daha az etkilidir.

2.2. YATIRIMI ALAN ÜLKE EKONOMİSİ AÇISINDAN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ETKİSİ

Doğrudan yabancı yatırımların yatırım yapılan ülkenin ekonomisi üzerinde mikro ekonomik ve makroekonomik etkilerinin varlığı kaçınılmazdır. Doğrudan yabancı yatırımlar girdiği ülkede olumlu bazı gelişmelere yol açarken bazı olumsuz etkileşimlere de neden olabilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların, yatırımın yapıldığı ülkede; sermaye birikimini ve üretim kapasitesini arttırması, ekonomik büyümeye olan olumlu katkısı, istihdam arttırıcı etkisi, üretim tekniğini teknolojiyle birleştirerek arttırması, ülke içi rekabeti arttırması, vergi gelirlerine olan olumlu katkısı ve ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkileri nedeniyle bir çok ülke tarafından teşvik edilmektedir.

2.2.1. Ödemeler Dengesine Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımların; yatırım yapılan ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkileri bu yatırımların ihracata yönelik yatırımlar olması durumunda ortaya çıkmaktadır (Ercan, 2001, s.89).

Doğrudan yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerindeki etkileri yatırım alan ülke açısından finansal akım ve ticari akım etkisi olarak iki grupta incelenebilir.

Finansal akım etkisi; bir ülkeye başka ülkelere gelen doğrudan yatırımlar bir taraftan sermaye girişine neden olurken, diğer taraftan da, yatırımcı ülke firmalarına bağlı şubelerin elde ettikleri gelirleri yeniden yatırıma dönüştürmesi şeklinde gerçekleşmektedir. Sermaye girişi yatırımı alan ülkenin ödemeler dengesine gelir olarak kaydedilir. Ancak, doğrudan yabancı yatırımlar sonucu elde edilen gelir ev sahibi ülkeye geri döndüğünde ödemeler dengesi olumsuz şekilde etkilenir. Ancak bu etki, yatırımların geri dönüş oranına ve geri giden kazançların payına bağlıdır.

Ticari akım etkisi; doğrudan yabancı yatırımların, yatırımı alan ülkelerin ihracatına olumlu yada olumsuz etkilerde bulunması bazı koşullara bağlıdır. Doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla yatırımcı ülke ile bağlı şirketleri arasında ticari ilişkiler kurulur. Yatırımcı ülkedeki ana şirket bağlı şirketlerinden parça, hammadde veya tamamlanmış mallar satın aldığıında ülkenin ticaret hacminde ve ihracatında bir artış sağlanmış olur.

Bu tür yatırımlarla birlikte bir taraftan ülkenin ihracat kapasitesi artarken diğer yandan da daha önceden ithal edilen bazı ürünler iç piyasada üretilmeye, başlanacaktır. Bu durumda da ithalatı azaltıcı etkisinin de ortaya çıkabileceği açıktır.

Buna karşın, doğrudan yabancı yatırımların yatırımı yapan ülkenin ihracatını olumsuz yönde etkilediği görüşünü savunan iktisatçılar, doğrudan yabancı yatırımın ülkenin ihracatının yerini aldığı ileri sürmektedirler. Ancak Lipsey ve Weiss (1981-1984) Amerika için yaptıkları çalışmada; Amerikan firmaların dış ülkelerdeki üretimleriyle, dünyaya ihracatları arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır.

2.2.2. Sermaye Birikimi ve Üretim Kapasitesine Etkisi

Gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki temel yapısal sorunlardan en önemlisi; söz konusu ülkelerin yeteri kadar sabit sermaye yatırımı gerçekleştirememeleridir (Çapraz ve Demircioğlu, 2003, s.21). Bu sorunun ülkenin kendi iç dinamikleriyle kısa vadede çözebilmesi mümkün görünmemektedir.

Doğrudan yabancı yatırımlar; ülkelerdeki yatırımlar için gerekli sermaye düzeyini arttırıp, döviz yokluğu ve tasarruf yetersizliği gibi kalkınmanın önündeki darboğazları azaltmakta ve bu baskılardaki rahatlama ile doğrudan yabancı yatırımlar ülkede sermaye oluşumunun gelişmesine yardımcı olmaktadır (Ercan, 2001, s.87). Gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunlarından bir tanesi sermaye yetersizliğidir. Gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarını gerçekleştirebilmek için, ihtiyaç duydukları

sermaye birikimini sağlamada dış borçlanma yerine yabancı sermayeye yönelmeleri çok daha akılcı bir yol olarak görülmektedir (Oksay, 1998, s.18)

Yatırım yapan ülkeden yeni teknolojilerin transferiyle, yönetim becerileri ve pazarlamada uzmanlık yerli ülkedeki üretim etkinliğini ve üretim faktörlerinin verimliliğini arttırmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar aynı zamanda yerli sektörlerin girdi ve ara mallar teminini sağlayarak endüstrileşmesini, dolayısıyla yerli yatırımların artmasını olumlu biçimde etkilemektedir (Ercan, 2001, s.88)

2.2.3. Milli Gelire ve Ekonomik Büyüme Etkisi

Büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiye yönelik olarak yapılan ampirik çalışmaların, dört ana kanal aracılığıyla açıklanmaya çalışıldığından söz edilmişti. Bunlar; i) Büyümenin belirleyicilerine bakılarak ii) Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini araştırmak iii) Ev sahibi ülkede çokuluslu şirketlerin rollerini inceleyerek iv) İki değişken arasındaki nedenselliğin yönünü bulmaya yönelik çalışmalar.

Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme olan etkisini açıklayabilmek için yapılması gereken; ekonomik büyümenin belirleyicilerine bakmak ve iki değişken arasındaki nedenselliğin yönünü tespit etmeye çalışmak olmalıdır.

Doğrudan yabancı yatırımlar; ev sahibi ülkeler açısından; yurtiçi özel yatırımları tamamlayıcı ve yeni iş imkanları ile teknoloji transferine yol açan ve ev sahibi ülkede ekonomik büyüme neden olan tüm aktörleri harekete geçiren önemli bir sermaye kaynağı olarak görülmektedir.

Literatürde doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme arasındaki ilişkiye yönelik olarak, Borenstein, De Gregorio ve Lee (1998)'nin yapmış olduğu çalışmalarda; doğrudan yabancı yatırımlar ile büyüme arasında pozitif bir ilişkiye

işaret emektedir. Lensinsink ve Morrissey (2001) de, tamamıyla güçlü sonuçlara ulaşmasa da doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini pozitif olarak bulmuştur. Ancak OECD ülkelerine odaklanan, de Mello (1999), doğrudan yabancı yatırımların büyüme üzerindeki etkilerinin yalnızca yerli yatırımlar ile tamamlayıcı olması durumunda geçerli olabildiğini öne sürmüştür. Lipsey (2000) ise; yerel sermaye oluşumunda doğrudan yabancı yatırımların etkisine küçük bir kanıt bulmuştur. Blomstrom, Lipsey ve Zejan (1994) “düşük kaliteli verilere sahip ülkeler” olarak tanımladıkları ülkeler üzerinde yaptıkları araştırmada, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini pozitif bulmuşlardır. Buna karşın Saltz (1992), doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediğini ileri sürmüştür (Campos ve Kinoshita, 2001, s.2).

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak yapılan makro-ampirik çalışmaların hemen hepsi, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğu sonucuna varmışlardır. Ancak bu etkinin ortaya çıkabilmesi için, ev sahibi ülke ekonomisinin açıklık derecesi, ticaret rejimi, temel beşeri sermaye birikimi gibi diğer kritik faktörler de etkili olmaktadır (Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford, 1999, s.29-30; Borensztein, Gregorio ve Lee, 1998, s. 35).

Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini konu alan ekonomi literatüründe firma düzeyinde mikro ekonomik çalışmalar da yapılmıştır (Aitken ve Harrison, 1999), (Harrison, 1999).

Doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönünü belirlemeye yönelik olarak Chowdhury ve Mavrotas (2003) Toda-Yamamoto nedensellik testini kullanmışlardır. Literatürde bu ilişki genellikle Granger nedensellik testi ile analiz edilmeye çalışılmıştır. Ancak Crowdhury ve Mavrotas

farklı olarak –daha güçlü ve sağlam sonuçlar verdiği gerekçesi ile- Toda-Yamamoto nedensellik testini uygulamışlardır.⁶

Chowdhury ve Mavrotas çalışmalarında, gelişmekte olan üç ülke için 1969-2000 yılları arasındaki kapalı periyot kullanılmıştır. Şili, Malezya ve Tayland'ın doğrudan yabancı yatırım akımları farklı makroekonomik olaylar, politik rejimler ve büyüme modellerinin karşılaştırılabilmesi açısından bir grup oluşturmuşlardır (Crowdhury ve Mavrotas, 2003, s.4). Araştırma sonucunda, Şili için ekonomik büyümeden, doğrudan yabancı yatırımlara doğru nedensellik sonucuna ulaşırlarken diğer ülkeler için de çift taraflı bir nedensellik ilişkisinin varlığını ortaya koymuşlardır.

2.2.4. İstihdama Etkisi

Gelişmekte olan ülkelerin öncelikli sorunlarının başında gelen yüksek orandaki işsizlik konusunda doğrudan yabancı yatırımlar önemli bir argüman olarak görülmektedir (Ercan, 2001, s. 89).

Yatırım yapılan ülke açısından doğrudan yabancı yatırımların istihdam etkileri greenfield⁷ yatırımı ve ya daha önce var olan firmaların ele geçirilmesi şeklinde olup olmamasına göre değişmektedir. Greenfield yatırımları; yeni bir fabrika kuruluşu gibi, yatırım yapılan ülkelerdeki istihdamı arttırması beklenir (Goldberg, 2004, s.7). Bu istihdam artışı, firmanın yerel üreticilerle direkt olarak rekabet etmemesi durumunda en üst düzeye çıkar. Yabancı firmaların, yatırım yapılan ülkelerdeki istihdamı arttırıcı etkisi, greenfield yatırımlarının yoğunlaşması sonucunda ortaya çıkan dışsalılık sayesinde de ortaya çıkabilmektedir. Bu

⁶ Toda-Yamamoto Nedensellik Testi için Ayrıntılı bilgi için bkz. Toda H ve Yamamoto T, "Statistical Inference in Vector Autoregression with Possibly Integrated Processes", *Journal of Econometrics*, 66, 225-250.

⁷ Greenfield yatırımı: Bozkırda yatırım olarak da adlandırılan bu yatırım türünde, merger ve şirket ele geçirmelerinden farklı olarak daha önce yatırım yapılmamış ve altyapı olanaklarının gelişmemiş olduğu yatırımlardır.

yoğunlaşma sayesinde, gelişen altyapı diğer firmaların da faaliyetlerini etkiler ve bölgeye çeker.

Diğer yandan; yatırım yapılan ülkedeki istihdam düzeyi ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiye yönelik çalışmalardan bazıları, doğrudan yabancı yatırımların merger veya ele geçirme şeklinde olup olmamasına göre değişmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların merger şeklinde veya ele geçirme şeklinde olması durumunda, yatırım yapılan ülkedeki net istihdam etkisi, greenfield yatırımlarının etkisi kadar açık olmamaktadır.

Eğer bu merger veya ele geçirmeler süregelen altyapıyı değiştirmiyorsa, iş kaybına yol açmaktadır. Yatırım yapılan ülkedeki mevcut bir firma herhangi bir nedenden dolayı yabancı yatırımcılar tarafından ele geçiriliyorsa, bu durumda istihdam üzerindeki etki greenfield yatırımları etkisi kadar olmayacaktır (Goldberg, 2004, s.7).

Çokuluslu şirketlerdeki istihdamın yerel istihdam üzerinde direk ve dolaylı etkileri vardır. Greenfield yatırımları dolayısıyla ortaya çıkan direk etkinin yanında, yerel firmalarda da yeni iş olanaklarının doğmasına yol açarak dolaylı etkilerde bulunur. Gelişmekte olan ülkelerde bu konuyla ilgili olarak yapılan çalışmalarda, doğrudan yabancı yatırımların yerel istihdam üzerinde çarpan etkisi olduğu tespit edilmiştir. Aaron (1999) çalışmasında doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkeler için 1997 yılında yaklaşık 26 milyon doğrudan iş imkanı ve 41,6 milyon dolaylı iş imkanı sağladığını ortaya koymuştur. Aaron burada çarpanı 1,6 olarak bulmuştur. Iyanda (1999) ise, Namibiya için daha yüksek bir oran bulmuştur. Iyanda'da bu oranı 1'e 4 oranında bulmuştur (Asiedu, 2003, s.5)

2.2.5. Teknoloji ve Verimliliğe Etkisi

Yabancı firmaların sahip oldukları kabiliyet ve ileri teknoloji “bakarak öğrenme” yoluyla yerel firmalara aktarılmaktadır. Bu yolla aynı zamanda yerel

işgücünün deneyiminin arttırılması, kabiliyet kazandırılması ve onlara teknik destek sağlanması da söz konusu olmaktadır (Kosma, Kottaridi ve Mc Hugh, 2004, s.2).

Yatırımı alan ülke açısından teknoloji transferinin en yaygın yollarından bir tanesi, yerel işgücünün çokuluslu şirketlerde çalışması ve daha sonra yerel firmalara kayarak teknolojiyi transfer etmesidir. Buna işgücü yoluyla transfer denilmektedir. Bu teknoloji transferinin en ucuz yoludur (Blomström ve Kokko, 2003, s.8).

Bloom (1992) bu şekilde gerçekleştirilen teknoloji transferi ile ilgili olarak Güney Kore için önemli kanıtlar bulmuştur. Gerçekte yabancı firmaların, çalışanlarına yüksek ücret ödemesinin bir nedeni de, çalışanların başka firmalara gitmesini ve firmanın sahip olduğu teknolojiyi transfer etmesine engel olmaktır (Asiedu, 2003, s.6).

Bir çok ülke ihtiyaç duyup geliştiremediği ileri ve modern teknolojiyi yabancı sermaye aracılığıyla gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Günümüzde teknoloji transferinin büyük çoğunluğu çokuluslu şirketlerce yapılan yatırımlarla gerçekleştirilmektedir. Ayrıca, yabancı sermaye modern ve denenmiş tekniklerle ürettiği mallar ile, gelişmekte olan ülkelerin bireylerine daha çağdaş koşullarda yaşam imkanı vermektedir (Oygur, 1989, s.47).

Literatürde pek çok çalışma, yabancı firmalarda çalışan işçilerin yerel firmalardaki işçilere göre daha verimli olduklarını ortaya koymuştur. Örneğin Harrison (1996), Fas ve Cote d'Ivoire üzerine yaptığı çalışmada, yabancı firmalarda çalışanların daha verimli olduklarını ortaya koymuştur. Fas üzerine yapılan çalışma sonucunda, 12 endüstriden 8'inde; yabancı şirketlerde çalışanların daha verimli oldukları ileri sürülmüştür. Çalışmada Fas için verimlilik farklılığı ise; elektronik endüstrisinde %50'lere, metal olmayan mineral endüstrisinde %130'lara kadar ulaştığı gözlemlenmiştir. Cote d'Ivoire' için ise, 12 endüstriden 3'ünde yabancı firmalarda çalışanlar daha verimli olarak bulunmuştur. Bu ülkede Kimya

endüstrisinde verimlilik farkı %50'ye ve petrolde %500'e kadar çıkmaktadır. Ramachandran ve Shah (1998) yaptıkları çalışmada, Kenya için bu oranı %59, Zimbabve için %178 ve Gana için % 1422 olarak bulmuştur (Asiedu, 2003, s.6)

2.3.6. Ücretlere Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımlar ve teknoloji transferi tartışmaları, şu soruyu da beraberinde getirmiştir. Acaba, yabancı yatırımlar gittikleri ülkelerdeki çalışanların ücret düzeyleri üzerinde etkili midir?

Doğrudan yabancı yatırımlar; teknoloji transferi gibi soyut varlıkları etkilerken, yatırım yapılan ülkedeki işçilerin yeteneklerini, yabancı işçileri sayesinde arttırmaktadırlar. Yeteneklerin aktarılması ve yoğunlaştırılması, kendisini daha verimli işçilerin ortaya çıkmasıyla göstermeli ve daha yüksek ücretle de ödüllendirilmelidir.

Literatürde imalat sektörü üzerine yapılan ampirik çalışmalarda, doğrudan yabancı yatırımlar ile yüksek ücret düzeyleri ilişkilendirilmiştir. Aitken, Harrison ve Lipsey (1996), Meksika ve Venezuela üzerine yapılan çalışmalarda; ücret büyümesini sadece yabancı firmaların işçileri üzerinde gözlemlemişlerdir. ABD'de yapılan çalışmalarda ise, yabancı yatırımlardan kaynaklanan ücret etkisi daha düşük bulunmuştur.

Diğer taraftan Harrion (1996), Mazumdar ve Mazaheri (2000) ile Velde ve Morrissey (2001) yıllarında Afrika ülkeleri üzerinde yaptıkları çalışmalarda yerel firmalarla yabancı firmalar arasındaki ücret farklılıklarını incelemişlerdir. Bu çalışmalardan elde edilen sonuçlara göre; Afrika ülkelerinden Cote d'Ivoire'de %10'dan, Fasta %130'a kadar yabancı firmalarda daha yüksek ücret ödenmektedir (Asiedu, 2003, s. 5).

Endonezya üzerine yapılan bir başka çalışmaya göre ise, Endonezya endüstrilerinde, yerel imalat firmalarının ödediği ücretler, keskin bir şekilde daha yüksek ücretli olan yabancı firmalar tarafından devralınmıştır (Goldberg, 2004, s.6-7). Bu nedenle, bazı çalışanlar doğrudan yabancı yatırımlarla yüksek ücretlerden direk fayda sağlarlar. Yabancı firmaların, yüksek ücret ödeyerek verimli çalışanların hareketliliğini engellemeleri nedeniyle, ücret ve verimlilikteki artışlar, doğrudan yabancı yatırımların girdiği sektörlerin dışındaki sektörlerle yayılmasını engellemektedir. Ancak, yerel piyasalarda üretimde bulunan yabancı firmaların, girdi kullanımında yerel piyasalardan yaptığı edinimler, bu etkinin diğer sektörlerde de yayılabileceğinin bir göstergesidir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞİM
SÜRECİ**

3.1. TÜRKİYE'DE YABANCI YATIRIMIN TARİHÇESİ

Türkiye'de yabancı sermayenin tarihçesini, iki dönem halinde incelemek daha iyi bir analize imkan verecektir. Yerli literatürde bu dönemlerin, Osmanlı Devleti dönemi ve Türkiye Cumhuriyeti dönemi olarak ele alındığı görülmektedir.

3.1.1. Osmanlı Devleti Dönemi

Osmanlı Devleti dönemi, yabancı sermaye bakımından kötü bir başlangıç olarak tanımlanabileceğinden dolayı önem arz etmektedir. Osmanlı Devleti'nin düşüşe geçmesine sebep olarak; yabancı devlet vatandaşlarına tanınmak zorunda kalınan ekonomik, vergisel ve ticari imtiyazlar öne sürülmektedir. 19. yüzyılın ikinci yarısından cumhuriyetin ilanına kadar devam eden bu imtiyazlar kapitülasyonlar olarak isimlendirilmektedir (Zeytinoğlu, 1966, s.114).

İlk Türk kapitülasyonu 1365 yılında Raguya Cumhuriyeti'ne verilmiş daha sonra tarih sırası ile Cenevizlilere (1451), Venediklilere (1454), Floransa'ya (1460), Fransa'ya (1517 ve 1535), İngiltere'ye (1579), Hollanda'ya (1460), Avusturya'ya (1615), İsveç'e (1737), Danimarka'ya (1746), Toskanya'ya (1783), Prusya'ya (1761), İspanya'ya (1782), Rusya'ya (1783), Sardunya'ya (1823), ABD'ye (1830), Belçika'ya (1830), Hanzeatik şehirlere – Bremen, Lüberck, Hamburg- (1839), Portekiz'e (1843), Yunanistan'a (1855), Brezilya'ya (1858), Bavyera'ya (1858) ve İran'a (1875) verilmiştir (Demircan, 1971, s.11-12).

Yabancı yatırımlara hukuki ve siyasi üstünlükler sağlayan kapitülasyonlar, günümüzdeki yabancı sermaye yatırımlarından çok farklı ve değişik bir anlam taşımaktadır. Kapitülasyonların özelliği, ülkeye yabancı sermayenin kendi kanunlarına tabi olması ve Osmanlı Devleti'nin her türlü kontrol ve mevzuatı dışında tutulmasıdır (Zeytinoğlu, 1966, s.114). Osmanlı Devleti'nin Avrupa-Asya arasında süper gücü temsil ettiği yüzyıllarda, sultanların sadece dost ülkelere verdikleri birer bağış olan kapitülasyonlar, 1783'te Rusya'ya verilen kapitülasyonun iki taraflı bağlayıcı anlaşmalar olması nedeni ile ilk yıllardaki amacını yitirmiştir. Sonuç

olarak, kapitülasyonların sağlamış olduğu ayrıcalıklar ile, Osmanlı Devleti'nin ekonomik ve siyasi güçsüzlüğünün birleşmesi, yabancı şirketler için ülkeyi açık pazar haline getirmiştir (Cömert, 1998, s.11-12).

3.1.2. Cumhuriyet Dönemi

Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'deki geçmişi; Osmanlı Devleti dönemindeki yabancı sermayeli kuruluşların faaliyetlerine dayansa da, cumhuriyet dönemi ile birlikte bu kuruluşların, gerek devletleştirilmesi gerekse de kapitülasyonlardan elde edilen ayrıcalıkların sona ermesi ile, karlarının azalması nedeniyle 1923-1932 ve 1933-1939 dönemlerinde (devletçilik politikaları etkisi ile) yabancı yatırımların gelmesi sınırlı olmuştur (Saatçioğlu, 2002, s.2). 1940'lı yıllar ise İkinci Dünya Savaşı'nın etkisi ile korumacı politikaların izlendiği yıllar olurken, 1954 yılına kadar yabancı sermaye konusunda bazı düzenlemeler yapılmıştır. Bunlar 1947 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Yasasına ilişkin olarak çıkarılan 13 sayılı BKK, 1950 yılında çıkarılan 5583 sayılı yasa, 1951 yılında çıkarılan 5821 sayılı yasadır (Akdiş, 1988, s.?).

1950'lerden itibaren yabancı sermayeyi teşvik yolunda önemli adımlar atılmıştır. Türkiye'de yabancı sermaye yolu ile ihracatı artırmada dörtler çetesi diye anılan Güney Kore, Tayvan, Singapur ve Hong Kong örnek alınmıştır (Yiğit, 1999, s.206). Ancak, teşvik politikaları önemli oranda yabancı sermayeyi çekmeyi başaramamıştır.

5821 sayılı yasa yabancı sermayenin teşvikinde bekleneni veremediğinden dolayı, ABD'li ekonomist Randall'a bir kanun taslağı hazırlatılmıştır. Türkiye'de yabancı sermayeye ilişkin olarak kabul edilen ilk yasal düzenleme 18 Ocak 1954 tarihinde çıkarılan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunudur. (Oksay, 1998, s.1). Bu yasa ile tarım ve ticaret sektörleri de yabancı sermayeye açılmıştır (Yiğit, 1999, s.207). Fakat bu yıllarda yaşanan siyasal ve ekonomik istikrarsızlıklar, bürokratik güçlükler, yeterli olmayan iktisat politikaları uygulamaları, kalifiye insan gücü eksikliği ve alt yapı noksanlığı gibi nedenlerle

1980 yılına kadar yabancı sermaye girişi sağlanamamış ve 1980 yılına kadar verilen toplam yabancı sermaye yatırımı izinleri 228 milyon doları aşamamıştır.

24 Ocak 1980 tarihli ekonomik istikrar tedbirleri ve 8/168 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi gibi düzenlemeler ile ülkeye yabancı sermaye girişi teşvik edilmiştir. Bu dönemde başlayan dışa açılma ve ekonomik serbestleşme süreciyle birlikte, gerek dış ticaret, gerekse sermaye hareketleri üzerindeki sınırlamaları kaldırmaya yönelik önemli adımlar atılmıştır. Bu adımlar sonucunda ticaret hacmindeki önemli artışlar, sermaye hareketliliğinde de yaşanmıştır (Kar ve Kara, 2004, s.53). Alınan bu teşvik tedbirleri arasında yerli ve yabancı sermaye oranı ile kar ve ana sermaye transferi üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, yabancı teknik ve idari personel istihdamına izin verilmesi ve altyapı ile ilgili kamu yatırımlarında yap-işlet-devret modelinin kabulü ile joint venture şeklindeki ortak yatırım girişimleri yer almaktadır (Oksay, 1998, s.12).

18 Ocak 1954 tarihinde yürürlüğe giren 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu; dönemin doğrudan yabancı yatırımları için gerekli yasal altyapıyı sağlayan oldukça liberal bir mevzuattır. Ancak yatırım ortamının geliştirilmesine yönelik olarak gösterilen reform çabalarına karşılık, 6224 sayılı yasanın beklenen etkiyi gösterememiş olması, uygulamadaki bazı aksaklıklardan ve uygulanan politik, siyasi ve ekonomi politikalarından kaynaklanmaktadır. Yasanın yürürlükte kaldığı; yarım asırlık zaman diliminde yabancı yatırımlar konusunda bekleneni verememesi, bu kanunun yerine, Türkiye’deki yatırım ortamının liberal niteliğini ortaya çıkartan, yeni bir yasa hazırlanmasını gerekli kılmıştır. (http://www.treasury.gov.tr/mevzuat/dyy_ açıklama.htm).

27 Haziran 2000 tarihinde Türkiye’nin de içinde bulunduğu bütün OECD üyelerine ilave olarak, Arjantin, Slovak Cumhuriyeti ve Şili gibi ülkeler tarafından Uluslararası Yatırımlar ve Çokuluslu İşletmeler Bildirgesi imzalanmıştır. Bu bildirgeye göre; “Uluslararası yatırımlar, dünya ekonomisi için büyük önem taşımaktadır ve ülkelerin kalkınmalarında büyük katkılarda bulunmaktadır” (OECD, 2002, s.2).

Bu bildirgeye göre;

“Uluslararası işbirliğinin yabancı yatırımcılar için daha iyi bir yatırım iklimi oluşturabileceğini; ekonomik, toplumsal ve çevresel koşullarda imzacı devletler tarafından iyileştirmeler yapılabileceğini; kamu düzenini koruma, ülkesinin uluslararası barış ve güvenlikle ilgili taahhütlerini yerine getirmelerine uygun olarak, ülkesinde faaliyet gösteren ve başka imzacı devletlerin vatandaşları tarafından dolaylı veya dolaysız olarak gerçekleştirilen yatırımları için; yasa yönetmelik ve idari uygulamalar altında uluslararası hukuka uygun ve yerli yatırımcılara uygulanan mevzuattan daha, az elverişli uygulamaya tabi tutmayacaklarını taahhüt etmektedirler” (OECD,2002, s.3)

Aynı şekilde özellikle dünya bankası ve IMF gibi kuruluşlar tarafından hazırlanan, birçok açıdan doğrudan yabancı yatırımlar, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelik yeni bir kalkınma kavramının tanımlanmasında, temel bir araç olarak kabul edilmektedir. Bu anlayışa göre; gelişmekte olan ülkelerin, sınırlarını kapatarak kalkınması sözkonusu olamamaktadır.

Kalkınmanın itici gücü; tek başına ulusal yatırımların arttırılması değil, uluslararası yatırımların teşvik edilmesi ve uluslararası yatırımcıları ulusal sınırlara çekebilecek gerekli koşulların hazırlanmasıdır (Dikmen ve Karahanoğulları, 2004, s.?).

6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'nun uluslararası alandaki bu gelişmelere cevap verememesi ve bu kanunun beklenen etkiyi yaratmaması yeni bir düzenlemeye gidilmesini gerekli kılmıştır.

3.1.3. “4875” Sayılı Kanun

6226 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'nun oldukça liberal bir kanun olmasına rağmen uygulamadaki aksaklıkların aşılammaması ve uluslararası alandaki gelişmelere ayak uyduramaması gibi nedenlerle, yabancı yatırımcılara yeterli güveni sağlayamamıştır. Diğer yandan Türkiye'de yaşanan AB mevzuatına uyum çabaları, yeni bir doğrudan yabancı yatırım kanununu gerekli kılmıştır.

3.1.3.1. Yeni Bir Doğrudan Yabancı Yatırım Kanununun Gerekliliğini Doğuran Zorunlu Sebepler

Türkiye’de yatırım ikliminin yerli ve yabancı yatırımcılar için daha elverişli hale gelmesini sağlamak ve bu yönde gerçekleştirilecek mevzuat ve uygulama değişikliklerini belirlemek amacıyla; 2001 yılında Dünya Bankası Grubu (IFS-FIAS) tarafından “Türkiye’de Yatırımlarda Karşılaşılan Engeller” adıyla bir proje yürütülmeye başlanmış ve buna bağlı olarak da “Türkiye’de Yatırım Ortamını İyileştirme Reform Programı” kabul edilmiştir. Bu proje ve program dahilinde belirlenen sorunlar aşağıdaki gibi tespit edilmiştir (Özen, 2003, s.24).

1. Şirket Kuruluşu
2. İstihdam
3. Sektörel İzinler
4. Arazi temini ve arsa geliştirme
5. Vergi ve teşvikler
6. Gümrükler ve teknik standartlar
7. Fikri mülkiyet hakları
8. Doğrudan yabancı yatırım mevzuatı
9. Yatırım teşvikleri

Rapor; bir yandan yerel uygulamanın getirdiği zorluklardan bahsederken, diğer yandan da, Türkiye’nin AB mevzuatına uygunluğunu incelemekte ve çözüm önerileri getirmektedir. Bu çözüm önerilerinin başında da, yeni bir doğrudan yabancı yatırım kanunu gelmektedir. Bu amaç doğrultusunda 5 Haziran 2003 tarihinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Meclis’te kabul edilmiştir.

3.1.3.2. “4875” Sayılı Kanunun Getirdiği Değişiklikler

5 Haziran 2003 tarihinde kabul edilen yeni Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’nu, 6226 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’ndan ayıran pek çok nokta bulunmaktadır. Yeni kanunun getirdiği temel değişiklikler aşağıdaki şekilde sıralanabilir; (Özen, 2003, s. 24-25)

- Yatırım Serbestisi ve Milli Muamele: Uluslararası anlaşmalar ve kanun hükümleri tarafından aksi öngörülmedikçe, yabancılar tarafından Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım yapılması serbesttir. Yabancı yatırımcılar yerli yatırımcılarla eşit muameleye tabidirler.
- Kamulaştırma ve Devletleştirme: Doğrudan yabancı yatırımlar, yürürlükteki mevzuat gereğince; kamu yararı gerekmedikçe ve karşılıkları ödenmedikçe kamulaştırılmaz ve devletleştirilemez.
- Kar Transferleri: Yabancı yatırımcıların Türkiye’deki faaliyet ve işlemlerinden doğan net kar, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri lisans, yönetim ve benzeri anlaşmalar karşılığında ödenecek meblağlar ile dış kredi ana para ve faiz ödemeleri, bankalar veya özel finans kurumları aracılığıyla yurt dışına serbestçe transfer edilebilir.
- Taşınmaz Edinimi: Yabancı yatırımcıların Türkiye’de kurdukları veya iştirak ettikleri tüzel kişiliğe sahip şirketlerin, Türk vatandaşların edinimine açık olan bölgelerde taşınmaz mülkiyeti veya sınırlı ayni hak edinimleri serbesttir.
- Anlaşmazlıkların Çözümü: Milli ve milletlerarası tahkim yada uyuşmazlık çözümü yollarına başvurulabilir.
- Yabancı Personel İstihdamı: Bu kanun kapsamında kurulan şirket, şube ve kuruluşlarda istihdam edilecek yabancı uyruklu personele, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığınca çalışma izni verilir.

- İrtibat Büroları: Müsteşarlık, yabancı ülke kanunlarına göre kurulmuş şirketlere Türkiye’de ticari faaliyette bulunmamak kaydıyla, irtibat bürosu açma izni vermeye yetkilidir.

Bu kanun aynı zamanda; 18.1.1954 tarihli 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’nu yürürlükten kaldırmıştır (Resmi Gazete, 17 Haziran 2003).

Yeni “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” ile 6224 sayılı kanunun arasındaki temel farklılıkları ise şu şekilde sıralamak mümkündür; (Dikmen ve Karahanoğulları, 2004, s.1)

- 6224 sayılı kanundaki izin ve onay yükümlülüklerinin ortadan kaldırılması, bunun yerine, Hazine Müsteşarlığına bildirim yeterli olması
- Yurtdışında yerleşik Türk vatandaşlarında yabancı yatırımcı sayılması, %10 hisse oranı yada aynı oranda oy hakkı kazanımları da “doğrudan yabancı yatırımcı” statüsüne alınmıştır.
- 6224 sayılı Kanunda düzenlenen (m 1/a) “...Memleketin iktisadi inkişafına yararlı olma” ve (m.1/b3) “...yabancı sermaye, ülke çapında tekel teşkil edecek faaliyetlerde bulunan kuruluşlarda çoğunluk hissesine sahip olamaz” maddeleri ortadan kalkmıştır.
- 6224 sayılı kanun ve ilgili mevzuata göre yabancı sermayeli şirket kurmak için ortak başına asgari 50000 ABD Doları getirilmesi şartı ve limited yada anonim şirket kurma zorunluluğu ortadan kaldırılmıştır.
- 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu kapsamında kurulan yabancı sermayeli şirketler, kazanılmış hakları saklı

kalmak suretiyle, 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'na tabidir.

Doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesinde, izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesini amaçlayan, 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırım Kanunu” 17.06.2003 tarih ve 25141 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlara temel yasa olarak hazırlanan ve yürürlüğe giren bu kanunda, yabancı yatırımcı ve yabancı yatırıma ilişkin temel kavramlar, uluslararası standartlarda tanımlanmıştır.

3.1.3.3. “AB” Sermaye Mevzuatına Uyum Süreci

17 Haziran 2003 tarih ve 25141 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren yeni “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” ile Türk yabancı sermaye mevzuatının AB yabancı sermaye mevzuatı ile uyumu ileri düzeye ulaşmış olmasına rağmen çeşitli kısıtlamaların hala devam ettiği görülmektedir (<http://www.ikv.org.tr/faaliyetler/projeler/15eylulsemineri.htm>).

Yabancı sermaye payı konusunda, sivil havacılık, deniz taşımacılığı liman işletmeciliği ve radyo televizyon yayıncılığı gibi bazı stratejik sektörler haricinde herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Bu kanunla birlikte Türkiye'deki bütün sektörlerde (AB menşeli) yabancı yatırımların önündeki bütün engeller kaldırılmıştır. Antlaşmanın 67. maddesinin uygulanması için 24 Haziran 1988 tarih ve 88/36/EEC sayılı Konsey direktifi gereğince, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım ve yatırımcıların önündeki tüm engellerin kaldırılması konusunda Aralık 2005'e kadar süre tanınmıştır (<http://www.ikv.org.tr/arastirmalar/kitap9.htm>).

3.2. DÜNYA'DA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA İLİŞKİN GÖSTERGELER

3.2.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Dünyada ekonomik konjoktüre bağı olarak yabancı sermaye hareketlerinde dalgalanmalar yaşanmasına rağmen genel bir artış gözlenmektedir. 1989-1994 yılları arasında dünyada uluslararası yabancı yatırımlar, yıllık ortalama 200 milyar dolar civarında gerçekleşirken, 1999 yılında 1075 milyar dolar, 2000 yılında ise, 1271 milyar dolara ulaşmıştır.

Uluslararası krizler, daha çok sermayenin bölge değıştirmesine neden olmuştur. Örneğın, 1998 yılında Rusya Federasyonu'ndaki ekonomik kriz Uzak Doğı Asya krizi dünya üretiminde, banka kredilerinde ve portföy yatırımlarında azalmalara neden olurken, doğrudan yabancı yatırımlar 1997 yılındaki düzeyinde yaklaşık olarak %45 düzeyinde artarak 694 milyar dolara yükselmiştir (Özdil, Yılmaz ve Mutur, ?, s. 2).

Tablo 3.1 (a) ve 3.1 (b)'den de görüleceğı üzere 1990'lı yıllardaki uluslararası doğrudan yabancı yatırımlar incelendiğinde; gelişmiş ülkelerin aldıkları pay 1998 yılına kadar azalma gösterirken, 1998 sonrasında artmaya başladığı görülmektedir (Yabancı Sermaye Raporu, 2002, s. 9).

Tablo 3.1 (a): Dünya'da Yabancı Sermaye (Milyon Dolar)

	1989-1994 (Yıllık Ortalama)	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Dünya	200.145	331.068	384.910	477.918	692.544	1.075.049	1.270.764
Gelişmiş Ülkeler	137.124	203.462	219.688	271.378	483.165	829.818	1.005.178
Gelişmekte Olan Ülkeler	59.578	113.338	152.493	187.352	188.371	222.010	240.167
Mrk. Ve Doğı Avrupa	3.444	14.268	12.730	19.188	21.008	23.222	25.419
Türkiye	708	885	722	805	940	783	982

Tablo 3.1 (b): Dünya’da Yabancı Sermaye (Milyon Dolar)**Oransal Dağılım (%)**

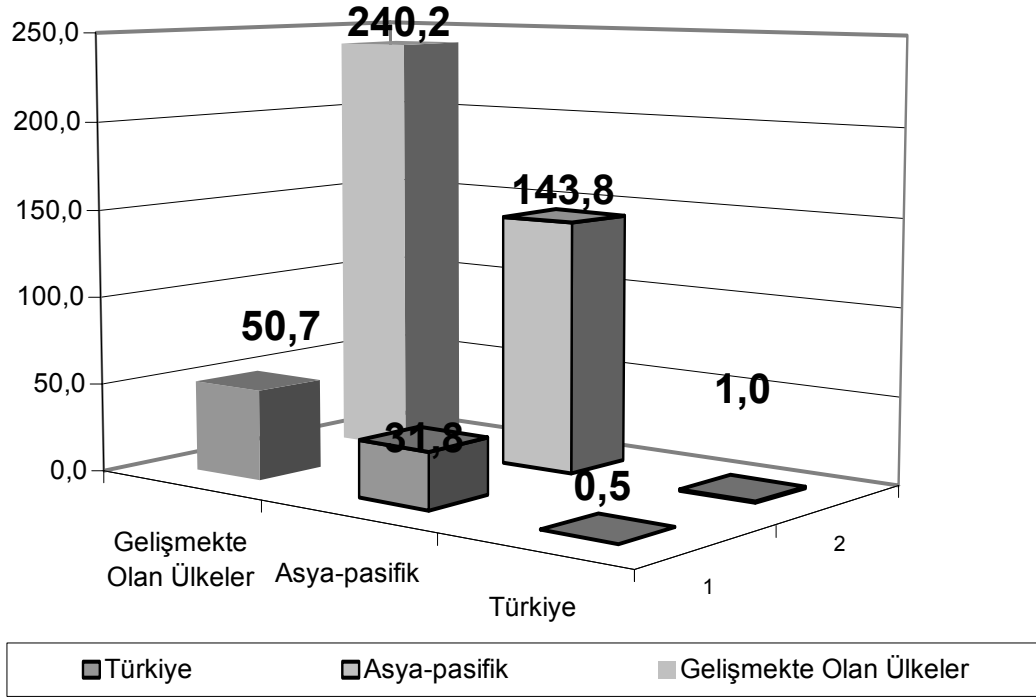
Gelişmiş Ülkeler / Dünya	68,51	61,46	57,08	56,78	69,77	77,19	79,10
Gelişmekte Olan Ülkeler / Dünya	29,77	34,23	39,62	39,20	27,20	20,65	18,90
Merkez ve Doğu Avrupa / Dünya	1,72	4,31	3,31	4,01	3,03	2,16	2,00
Türkiye / Dünya	0,35	0,27	0,19	0,17	0,14	0,07	0,08
Türkiye / Gelişmekte Olan Ülkeler	1,19	0,78	0,47	0,43	0,50	0,35	0,41

Kaynak: T.C Başbakanlı Hazine Müsteşarlığı ,Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2001 Yılı Raporu, s.33

3.2.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Dünyada doğrudan yabancı yatırımların dağılımını incelediğimizde Türkiye’nin gelişmekte olan ülkeler arasında Doğu Bloğu ülkeleri, Kuzey Afrika ülkeleri ve Uzak Doğu ülkeleri karşısında ucuz ve nitelikli emek açısından rekabet üstünlüğü olmadığı ve doğrudan yabancı yatırımlar açısından Türkiye’nin cazip olmayan ülkeler grubunda yer aldığı görülmektedir. Grafikteki koyu renkli olarak gösterilen kısım 1985 – 1995 arasındaki toplam doğrudan yabancı yatırımları, açık renkli kısım ise 2000 yılındaki doğrudan yabancı yatırımları ifade etmektedir.

Grafik 3.1: Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri ile Asya-Pasifik Ülkeleri ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 2003, s.196.

UNCTAD'a göre Türkiye'ye 2000 yılında 982 milyon dolar; 2001 yılında da 3,2 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım girişi gerçekleşmiş ve Türkiye dünyada 2000 yılında 52'inci, 2001 yılında da, 32'inci sırada yer almıştır (Çalışkan 2003, s.6).

Türkiye bölgesel bazda da en az doğrudan yabancı yatırım girişi sağlayan ülkeler arasındadır. Tablo: 5'de 1995-2001 yılları arasında Türkiye'nin bazı bölge ülkeleri ile doğrudan yabancı yatırımları açısından karşılaştırması yapılmaktadır.

Tablo 3.2. Dünyada Bölgesel Düzeyde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri

Milyar Dolar	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Polonya	3,7	4,5	4,9	6,4	7,5	10,0	8,8
Çek Cum.	2,5	1,4	1,3	2,7	5,1	5,0	4,9
Rusya	2,0	2,5	6,6	2,7	2,7	2,7	2,5
İsrail	1,3	1,4	1,6	1,9	2,2	5,4	3,3
Macaristan	4,4	2,3	2,2	2,0	2,0	1,6	2,4
Kazakistan	0,9	1,1	1,3	1,2	1,5	1,3	2,6
Mısır	0,5	0,6	0,9	1,0	1,5	1,2	0,5
Yunanistan	1,0	1,0	1,0	0,7	0,9	1,1	1,6
Hırvatistan	0,1	0,5	0,6	1,0	1,6	1,1	1,4
Türkiye	0,9	0,7	0,8	0,9	0,8	1,0	3,3
Bulgaristan	0,1	0,1	0,5	0,5	0,8	1,0	0,7
Romanya	0,4	0,3	1,2	2,0	1,0	0,9	1,2
Azerbaycan	0,3	0,6	1,1	1,0	0,5	0,1	0,2
Malta	0,2	0,3	0,2	0,3	0,8	0,6	0,3

Kaynak: Özgür Çalışkan, Dünya Yatırım Raporu 2002 Çerçevesinde Doğrudan Yabancı yatırımlar Üzerine Değerlendirmeler, DTM, s.6, Ocak, 2003.

Tablo3.2 den da görüleceği üzere, Türkiye doğrudan yabancı sermayeyi çekme konusunda Polonya, Çek Cumhuriyeti, Yunanistan, İsrail, Mısır gibi bölge ülkelerinin yanı sıra; Angola, Bolivya, Kolombiya ve Nijerya gibi az gelişmiş ülkelerin bile gerisinde kalmıştır.

3.2.2.1. Türkiye’de İzin verilen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Türkiye’ de 1980 yılına kadar kayda değer bir artış göstermeyen doğrudan yabancı sermaye izinleri, 1980’de 97 milyon dolardan, 1981’de 337 milyon dolara yükselerek büyük bir artış göstermiştir. İkinci büyük artış ise, 1986 yılında

yapılan mevzuat değişikliği ile yaşanmıştır ve 1986 yılında 364 milyon dolar olan yabancı yatırım izinleri, 1987’de 655 milyon dolara yükselmiştir. 1992 yılında yapılan mevzuat değişikliği ile ilk kez 2 milyar dolar sınırı zorlanmıştır. 1995 yılında ise, 3 milyar dolar sınırına ulaşılmıştır. 1997-1999 döneminde ortalama 1,7 milyar dolar düzeyinde olan izinlerle 1999 yıl sonuna kadar verilen izinlerin toplamı 25.6 milyar dolara ulaşmıştır. 2000 yılında ise rekor bir düzeye ulaşarak 3,5 milyar dolar seviyesi zorlanmıştır. Ancak 2001 Şubat kriziyle birlikte doğrudan yabancı yatırım izinlerinde de düşüş yaşanmış ve 2001 yılında, 2.7 milyar seviyelerine kadar düşmüştür. 2002 yılında ise, krizin etkileri devam etmiş ve bu yılda verilen izinler 2,2 milyar düzeylerine kadar düşmüştür. 2003 yılı ilk altı aylık döneminde ise, 1,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu tarihten sonra ise; 17.06.2003 tarih ve 25141 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 4875 sayılı Kanun ile doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesinde izin ve onay sistemi kaldırılmıştır.

Tablo 3.3 (a): 1980-1996 Yılları Arasında Türkiye’de İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Aylık Dağılımı. (Milyon Dolar)

AYLAR	1980-1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
OC.	270	76	133	35	65	126	100
ŞUB.	458	116	204	78	66	235	57
MART	458	113	158	144	90	199	161
NİS.	436	175	158	157	235	123	231
MAY.	401	261	79	109	65	95	81
HAZ.	615	230	138	110	157	451	128
TEM.	458	84	191	157	194	98	126
AĞU.	413	394	92	102	36	119	150
EYL.	566	61	163	162	78	193	67
EKİM	450	124	69	38	96	67	45
KAS.	544	154	150	140	189	151	54
ARA.	1.354	179	284	831	206	1.080	2.635
TOP.	6.423	1.967	1.819	2.063	1.477	2.937	3.835

Kaynak: <http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ti14.htm> 17.12.2004

Tablo 3.3 (b): 1997-2003 Yılları Arasında Türkiye’de İzin Verilen Doğrudan Yabancı Yatırımların Aylık Dağılımı. (Milyon Dolar)

AYLAR	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	TOP.
OC.	196	84	37	7	92	244	166	1.631
ŞUB.	57	218	109	38	252	88	103	2.079
MART	126	137	284	452	268	207	264	3.061
NİS.	133	185	308	66	121	321	334	2.983
MAY.	100	72	62	360	276	99	176	2.236
HAZ.	174	243	133	244	175	44	165	3.007
TEM.	138	99	232	288	145	94	-	2.304
AĞU.	79	22	24	339	206	308	-	2.284
EYL.	74	162	65	147	607	119	-	2.464
EKİM	82	98	122	647	166	228	-	2.232
KAS.	179	21	138	82	80	171	-	2.053
ARA.	340	306	186	807	338	320	-	8.866
TOP.	1.678	1.647	1.700	3.477	2.726	2.243	1.208	35.200

Kaynak: <http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ti14.htm> 17.12.2004

İzin verilen yabancı yatırımların ülke gruplarına göre dağılımına bakıldığında, Tablo 3.3 (a) ve (b)’den de görüleceği üzere, OECD üyesi ülkeler 1980 yılından günümüze kadar ağırlıklarını sürdürmektedirler. İzin verilen yabancı sermayenin %90 lar düzeyindeki bölümü OECD ülkelerinden ve bunların içinden de büyük bölümü AB ülkelerinden gelmektedir. Fransa, Hollanda ve Almanya başta gelen ülkelerdir. AB ülkeleri dışında en yoğun yabancı yatırım izni A.B.D’den gelmektedir.

Tablo 3.4: Türkiye’de 1980-2002 Arası Dönemde İzin Verilen Yabancı Sermayenin Ülkelere Göre Dağılımı

Ülkeler	1980-1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
FR.	1.045,61	249,18	353,75	223,15	255,29	476,05	2.370,35
HOL.	322,4	280,3	272,9	179,42	194,02	559,32	338,61
ALM.	696,43	196,41	202,46	145,37	223,46	392,13	226,47
A.B.D.	770,59	460,87	197,55	248,34	158,32	231,37	179,44
İNG.	877,44	80,82	109,34	120,49	47,42	161,37	164,8
İSVİ.	799,61	109,08	203,51	136,11	54,29	327,75	156,84
İTA.	214,06	180,66	119,66	419,29	164	98,57	43,24
JAP.	363,33	54,59	36,6	237,06	125,92	283,84	21,14
DİG. ÜLK.	582,16	38,07	52,02	43,85	67,5	63,74	74,88
BELÇİKA	87,54	8,27	20	21,1	13,43	36,2	70,18
G.KORE	20,59	0,94	10,29	93,3	0,53	15,94	30,99
S.ARAB.	125,35	43,95	34,07	15,08	8,44	11,81	8,98
LUKS.	27,95	23,2	24,73	9,81	19,85	33,29	0,8
PANAMA	46,83	1,74	2,55	3,58	2,11	17,53	0,13
CAY. AD.	14,86	21,42	0	0	0	0,59	0
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	TOPLAM
FR.	103,94	135,5	146,72	33,7	137,71	134,06	5.665,01
HOL.	206,35	352,05	234,57	1.381,34	635,47	379,27	5.336,02
ALM.	281,5	329,8	407,31	636,84	319,31	271,99	4.329,47
A.B.D.	174,48	297,2	292,51	291,3	316,06	310,75	3.928,78
İNG.	122,25	44,43	88,4	98,15	506,53	247,66	2.669,11
İSVİ.	50,28	101,58	50,89	35,26	86,1	149,3	2.260,60
İTA.	124,5	128,69	95,22	17,86	33,63	243,51	1.882,89
JAP.	126,68	17,54	13,85	150,78	258,6	128,76	1.818,69
DİG. ÜLK.	297,62	40,4	198,16	62,15	71,33	82,77	1.674,65
BELÇİKA	7,61	17,82	23,41	161,79	7,98	10,08	485,41
G.KORE	17,88	2,51	13,62	113,52	1,96	3,56	325,63
S.ARAB.	11	17,14	14,47	9,01	13,59	8,05	320,94
LUKS.	16,07	10,64	4,2	31,85	72,12	45,95	320,46
PANAMA	0	0,67	0	50,67	133,08	28,38	287,28
CAY. AD.	0,12	0,1	0,13	246,58	0,05	0,93	284,79

Kaynak: <http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ti14.htm> 17.12.2004

Tablo 3.5: 1980-2003 Dönemi Arasında Türkiye’de İzin Verilen Yabancı Sermaye İzinlerinin Sektörel Dağılımları (Milyon Dolar)

Yıllar	İmalat	%	Tarım	%	Madencilik	%	Hizmetler	%	Toplam
1980	88,76	92	-	0	-	0	8,24	8	97
1981	246,54	73	0,86	0	0,98	0	89,13	26	337,51
1982	98,54	59	1,06	1	1,97	1	65,43	39	167
1983	88,93	87	0,03	0	0,02	0	13,76	13	102,74
1984	185,92	69	5,93	2	0,25	0	79,26	29	271,36
1985	142,89	61	6,37	3	4,26	2	80,97	35	234,49
1986	193,47	53	16,86	5	0,86	0	152,81	42	364
1987	293,91	45	13	2	1,25	0	347,08	53	655,24
1988	490,68	60	27,35	3	5,62	1	296,87	36	820,52
1989	950,13	63	9,36	1	11,69	1	540,59	36	1.511,77
1990	1.214,06	65	65,56	4	47,19	3	534,49	29	1.861,30
1991	1.095,48	56	22,41	1	39,82	2	809,55	41	1.967,26
1992	1.274,28	70	33,59	2	18,96	1	493,13	27	1.819,96
1993	1.568,59	76	21,05	1	11,37	1	462,38	22	2.063,39
1994	1.107,29	75	28,27	2	6,2	0	335,85	23	1.477,61
1995	1.996,48	68	31,74	1	60,62	2	849,48	29	2.938,32
1996	640,59	17	64,1	2	8,54	0	3.122,74	81	3.835,97
1997	871,81	52	12,22	1	26,7	2	767,48	46	1.678,21
1998	1.017,29	62	5,75	0	13,73	1	609,67	37	1.646,44
1999	1.123,22	66	16,19	1	6,76	0	553,4	33	1.699,57
2000	1.105,49	32	59,74	2	5,01	0	2.307,18	66	3.477,42
2001	1.244,59	46	134,38	5	29,11	1	1.317,20	48	2.725,28
2002	892,01	40	32,82	1	17,29	1	1.300,81	58	2.242,93
2003	710,65	59	7,73	1	124,18	10	365,43	30	1.207,99
TOP.	18.641,60	53	616,37	1,80	442,38	1,30	15.502,93	44	35.203,27

Kaynak: <http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ti14.htm> 17.12.2004

Türkiye’de 1980-2003 döneminde verilen izinlerin sektörel dağılımına bakıldığında, 1980 yılında %92’sinin imalat sektöründe ve %8’inin de hizmetler sektöründe olduğu görülmektedir. Ancak, 23 yıllık dönem sürecinde, izin verilen yabancı yatırımların yüzde dağılımlarında önemli değişimler yaşanmıştır. 2000-2001 döneminde Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü tarafından düzenlenen izinlerin sektörlere göre dağılımında hizmetler sektörü birinci sırayı alırken bunu imalat, tarım ve madencilik sektörleri takip etmektedir. 2002 yılında düzenlenmiş olan 2.243 milyon dolar tutarındaki iznin %58’i hizmetler sektörü, %39,77’si imalat sektörü, %1,47’si tarım sektörü ve %0,76’sı da madencilik sektöründeki yatırımlara aittir (Yabancı Sermaye Raporu, 2002, s.3).

1980-2002 arasındaki döneme toplu olarak bakıldığında ise, verilen toplam 34 milyon dolar tutarındaki izin yaklaşık 18 milyon doları (%52,75) imalat; 15 milyon doları (%44,53) hizmetler; 610 milyon doları (%1,79) tarım ve yaklaşık 320 milyon doları ise (%0,94) madencilik sektöründeki yatırımlara verilmiştir. (Yabancı Sermaye Raporu, 2002, s.4).

3.2.2.2. Türkiye’de Yabancı Sermayeli Firma Sayısı ve Gerçekleşen

Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Türkiye’ye gelen uluslararası doğrudan yabancı yatırımların fiili girişleri, 1980 yılında 35 milyon dolar iken, 1991 yılında bu rakam 907 milyon dolara, 2000 yılında, 1.7 milyar dolara ve 2001 yılında ise rekor bir düzey olan 3.288 milyar dolara ulaşmıştır. 2001 Şubat krizinden sonra 2000 yılında 1.042 milyar dolar düzeylerine kadar inmiştir. 2003 yılının ilk altı aylı döneminde ise 150 milyon dolar gibi oldukça düşük bir seviyede gerçekleşmiştir.

2000 yılı sonu itibarıyla, Türkiye’de faaliyette bulunan ve toplam sermayesi 3.063 trilyon TL olan mevcut 5.328 adet yabancı sermayeli şirketin %36,5’i imalat sanayii, %61,4’ü hizmetler, %2’si tarım ve %0,2’si ise, madencilik sektöründe faaliyet göstermektedir.

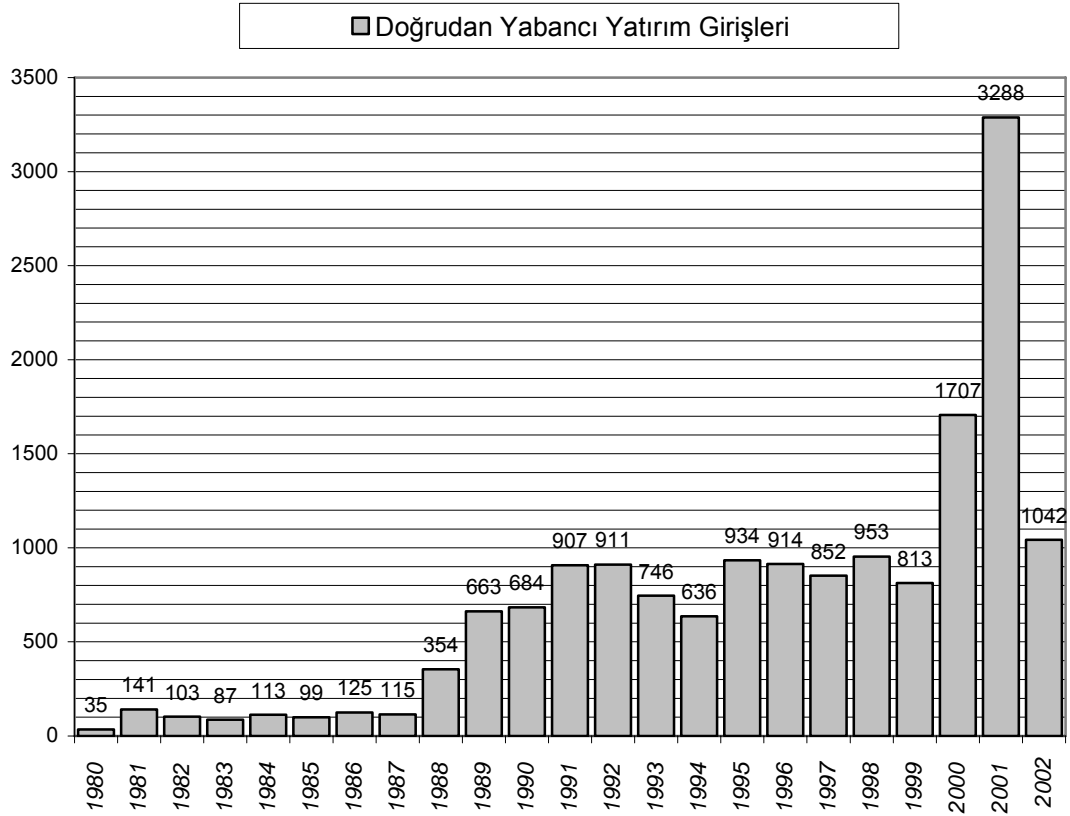
Tablo 3.6: Türkiye’de 1980-2003 Yılları Arasındaki Dönemde Yabancı Sermayeli Firma Sayıları ve Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yıllar	İzin Verilen Yabancı Sermaye (Milyon \$)	Yabancı Sermayeli Firma Sayısı (**)	Fiili Giriş (Milyon \$) (***)
1980	97	78	35
1981	338	109	141
1982	167	147	103
1983	103	166	87
1984	271	235	113
1985	234	408	99
1986	364	619	125
1987	655	836	115
1988	821	1.172	354
1989	1.512	1.525	663
1990	1.861	1.856	684
1991	1.967	2.123	907
1992	1.820	2.330	911
1993	2.063	2.554	746
1994	1.478	2.830	636
1995	2.938	3.161	934
1996	3.836	3.582	914
1997	1.678	4.068	852
1998	1.646	4.533	953
1999	1.700	4.950	813
2000	3.477	5.328	1.707
2001	2.725	5.841	3.288
2002	2.243	6.280	1.042
2003(*)	1.208	6.511	150
TOPLAM	35.203	---	16.372

(*) Haziran ayı itibari ile (**) Birikimli (***) 2003 Yılı Ocak-Mayıs itibari ile 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin ve şubelerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırılmış olduğundan izine dayalı istatistikler artık yayımlanmayacaktır.

Kaynak: <http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ti17.htm> 17.12.2004

Grafik 3.2: Türkiye’de 1980-2002 Yılları Arasında Doğrudan Yabancı Yatırımların Fiili Girişleri (Milyon Dolar)



Kaynak: Yabancı Sermaye Raporu 2002, T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2002 Yılı Raporu, Şubat 2003, s. 34.

Türkiye 2001 yılına kadar, doğrudan yabancı yatırımları çekme konusunda, 1990’ların başındaki seviyeden öteye gidememiştir. 1990 yılında 700 milyon dolar olan doğrudan yabancı yatırım girişi, 1995’de 934 milyon dolara, 2000 yılında ise 1.707 milyon dolara ulaşmıştır (Çalışkan, 2003, s.6).

Türkiye’de izin verilen doğrudan yabancı yatırımların 2003 yılı itibarıyla %90’ı OECD ülkeleri tarafından yapılmaktadır. Bu değerlendirmeyi AB ülkeleri açısından yapacak olursak, AB ülkelerinin Türkiye’deki doğrudan yabancı yatırımlar içerisindeki payının %56 olduğu görülmektedir. Bu orandan geriye kalan %44’lük

bölümün, %33'ü ise diğer OECD ülkeleri tarafından olmak üzere; %0.9 Kuzey Afrika ülkeleri ve %2 lik kısmı ise İslam ülkeleri tarafından paylaşılmaktadır (Yılmaz, 2003, s.1).

3.2.2.3. “4875” Sayılı Yeni Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’ndan Sonraki Durum

Tablo 3.7’den de görüleceği üzere; 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” nun yürürlüğe girdiği 17.06.2003 tarihinden 2004 yılı Aralık ayı sonuna kadar 2.461 yabancı sermayeli şirket ve şube kurulmuş olup, 634 yerli sermayeli şirkete de yabancı sermaye iştiraki gerçekleşmiştir.

Tablo 3.7 : 17.06.2003 Tarihinden Sonra Kurulan Yabancı Sermayeli Firmalar.

	İmalat	Madencilik	Hizmetler	Toplam
2003	230	662	67	959
Haziran	4	16	0	20
Temmuz	23	102	9	134
Ağustos	46	103	9	158
Eylül	41	113	6	160
Ekim	47	117	18	182
Kasım	30	74	10	114
Aralık	39	137	15	191
2004	361	1.564	211	2.136
Ocak	31	111	11	153
Şubat	23	85	9	117
Mart	26	161	11	198
Nisan	25	151	17	193
Mayıs	33	165	22	220
Haziran	36	185	23	244
Temmuz	27	112	16	155
Ağustos	30	96	15	141
Eylül	31	136	26	193
Ekim	39	132	24	195
Kasım	34	115	17	166
Aralık	26	115	20	161
Top.	591	2.226	278	3.095

Kaynak: Yabancı sermaye Raporu – 2005, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Yabancı Sermaye Raporu, Mart 2005, Ankara, 2005, s.3.

4875 sayılı kanunun yürürlüğe girdiği tarihten 2004 yılı sonuna kadar Türkiye’de faaliyette bulunan toplam 3.095 adet yabancı sermayeli şirketin 506 adedinde baskın ortak Alman menşelidir. Toplam yabancı sermaye büyüklüklerine

göre yapılan sıralamada da, doğrudan yabancı yatırımcılarca taahhüt edilen 732.1 dolar tutarındaki sermayenin 410.3 milyon dolarlık kısmı Alman menşelidir (Yabancı Sermaye Raporu, 2005, s.5).

T.C. Merkez Bankası tarafından yayımlanan ödemeler dengesi istatistiklerine göre; 2003 yılında 546 milyon dolar olan sermaye (giriş), 2004 yılında yüzde 94,13 artarak, 1.060 milyon dolar olmuştur. Toplam doğrudan yabancı sermaye; 960 milyon dolarlık sermaye (net), 265 milyon dolarlık diğer sermaye ve 1.343 milyon dolarlık gayrimenkul satışı ile birlikte 2.568 milyona ulaşmıştır (Yabancı Sermaye Raporu, 2005, s.10)

Tablo 3.8: 17.06.2003 Tarihinden Fiili Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (milyon dolar).

	SERMAYE			Gayrimenkul (Net)	Toplam Net
	Sermaye				
	Diğ.Sermaye				
	Giriş	Net	Net		
2003					
Ocak	43	42	1	47	90
Şubat	20	20	-2	54	72
Mart	46	46	-	53	99
Nisan	41	41	12	13	66
Mayıs	52	52	29	28	109
Haziran	42	42	-178	41	66
Temmuz	32	28	27	102	157
Ağustos	64	64	37	167	268
Eylül	26	26	17	133	176
Ekim	16	16	-6	192	202
Kasım	34	34	66	100	200
Aralık	130	127	5	57	189
Toplam	546	538	169	987	1.694
2004					
Ocak	49	49	130	55	134
Şubat	369	362	20	46	428
Mart	26	26	1	54	81
Nisan	40	38	8	70	116
Mayıs	57	57	9	114	180
Haziran	201	199	16	135	350
Temmuz	19	19	185	113	317
Ağustos	24	24	3	158	185
Eylül	68	68	8	129	205
Ekim	46	-23	19	258	254
Kasım	46	21	6	121	148
Aralık	121	120	-40	90	170
Toplam	1.060	960	265	1.343	2.586

Kaynak: Yabancı sermaye Raporu – 2005, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Yabancı Sermaye Raporu, Mart 2005, Ankara, 2005, s.3.

2004 yılında, yabancı sermayeli şirketlerin yabancı ortaklardan aldıkları kredi miktarları (diğer sermaye ve gayrimenkul gelirleri hariç), 272 milyon doları (%25,66) imalat sanayinde, 766 milyon doları (%72,26) hizmetler sektöründe, 22 milyon doları ise (%2,07) diğer sektörlerde olmak üzere 1.060 milyon dolar sermaye girişi gerçekleşmiştir. 2004 yılında nakit sermaye girişinin %81,13'ü AB ülkeleri kaynaklıdır. Bu oran 2003 yılında %78 olarak gerçekleşmiştir (Yabancı Sermaye Raporu, 2005, s.11).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

**TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN
TÜRKİYE'DEKİ ÜCRETLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN
EKONOMETRİK MODEL YARDIMIYLA TESTİ**

4.1. DEĞİŞKENLERİN TANIMLANMASI

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların ücretler üzerindeki etkisi için, 1980-2002 zaman dilimine ait 22 yıllık veri kullanılmıştır. Bu veri seti Devlet İstatistik Enstitüsü ve Hazine Müsteşarlığından alınmıştır. Bu çalışma kapsamında bağımlı değişken olan ücretlerin reel değerleri alınmıştır. Bağımsız değişkenimiz olan doğrudan yabancı yatırımlar için ise, doğrudan yabancı sermayenin GSMH içerisindeki payı (DYSGSMH serisi) kullanılmıştır. Doğrudan yabancı yatırımların ücretler üzerindeki etkisinden büyüme etkisini arındırabilmek için ise, serilerin doğal logaritmaları alınmış ve doğrudan yabancı yatırımlar için LnDYSGSMH ile ücretler için LnÜcretler serileri türetilmiştir.

4.2. DURAĞANLIK TESTİ

Doğrudan yabancı yatırımlar ile ücret düzeyi arasındaki ilişkiye yönelik; ekonometrik analizlerin yapılabilmesi için öncelikle; serilerin durağan olup olmadıklarına bakılmalıdır. Bu amaçla, serilere Augmented Dikey Fuller Test'i uygulanmıştır. ADF Testi sonuçları , AKAIKE Information Criteria değerlerine göre yorumlanmıştır. Serilere yönelik ADF testi sonuçları ise tablo 4.1 ve tablo 4.2'de verilmiştir.

Tablo 4.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar'a Yönelik ADF Testi

	T-istatistik	Olasılık
ADF test İstatistiği	-3,126223	0,0392
<u>Kritik Değerler</u>		
%1 için	-3,769597	
% 5 için	-3,004861	
%10 için	-2,642242	
H0: DYSGSMH serisi Durağan değildir.		
H1: DYSGSMH serisi Durağandır.		

DYSGSMH için, ADF test istatistiği -3,126223 olarak bulunmuştur. Bu değer %1 için anlamlı değildir. Çünkü %1 için bulunan test istatistiği -3,769597 ve %1 için t-istatistik > ADF t-istatistiği olduğundan %1 için anlamlı değildir. % 5 için ise, t-istatistiği < ADF t-istatistiği olduğundan %5 'de anlamlıdır. Yani seri %5 anlamlılık düzeyi için durağandır.

Tablo 4.2: Ücret Verilerine Yönelik Olarak Yapılan ADF Testi

Olasılık	T-istatistik	
ADF test İstatistiği	-3,658438	0,0487
<u>Kritik Değerler</u>		
%1 için	-4,467895	
% 5 için	-3,644963	
%10 için	-3,261452	
H0: Ücret serisi Durağan değildir.		
H1: Ücret serisi Durağandır.		

Ücretler için ADF test istatistiği; % 1 anlamlılık düzeyinde -4.467895 olarak bulunmuştur. Bu değer ADF test istatistiğinden büyüktür. Buna göre %1 anlamlılık düzeyinde serinin 1. sıra farkları durağan değildir. Buna göre %5 anlamlılık düzeyi için serinin kendisi durağandır.

4.3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÜCRETLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK BULGULAR

Doğrudan yabancı yatırımların ücretler üzerindeki etkilerini incelemek üzere öncelikle, Ücretler ve DYSGSMH serileri arasındaki ilişkinin yönü belirlenmeye çalışılmıştır. Bunun yapılabilmesi için de Granger Nedensellik Testi yapılması uygun görülmüştür. Granger Nedensellik Testinin yapılabilmesi için ise, en uygun gecikmenin saptanabilmesi açısından Akaike Information Criteria'ya bakılmıştır.

DYSGSMH serisi için Akaike Information Criteria'ya bakılarak bu seri için en uygun gecikmeye bakılmaya çalışılmıştır. Buna göre,

Tablo 4.3. DYSGSMH serisi için AKAIKE Information Criteria gecikme değerleri

<u>Geçikme</u>	<u>AIC</u>
0 için	10,250
1 için	10,288
2 için	9,423
3 için	9,463
4 için	9,585
5 için	9,763821
6 için	9,76331083

Tablodan da görüleceği üzere, AIC'ye göre en uygun gecikme 2. gecikmede bulunmuştur. Buna göre yapılan iki yönlü Granger Nedensellik Testi sonuçları ise şu şekildedir.

Tablo 4.4 : Ücretler ve DYSGSMH serilerine İlişkin İki Yönlü Granger Nedensellik Testi Sonuçları

H₀ Hipotezi	F-İstatistik	Olasılık
DYSGSMH'dan Ücretlere Doğru İlişki Yoktur	3,05381	0,075
Ücretlerden DYSGSMH'ya Doğru İlişki Yoktur	5,32831	0,016

2 yıllık gecikmeye göre yapılan iki yönlü Granger Nedensellik Testi sonucunda DYSGSMH'dan Ücretlere doğru ilişki %90 güvenirlikte anlamlı çıkmıştır. Ancak Ücretlerden DYSGSMH serisine doğru ilişki için olasılık değeri ise, 0,016 olarak bulunmuştur. Buna göre bu ilişki %95 güvenirlikte anlamlıdır. Aslında

iki yönlü ilişki görünmektedir. Ancak Ücretlerden DYSGSMH serisine doğru ilişki daha kuvvetli görünmektedir.

4.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÜCRETLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Doğrudan yabancı yatırımların ücretler üzerindeki etkisini test edebilmek amacıyla bu iki seriye 2. yıllık gecikme ile regresyon testi uygulanmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar ve ücretler üzerine uygulanan regresyon denklemi şu şekilde oluşmuştur.

$$\text{Ücretler} = 73,613 + 2.194,977 \text{ DYSGSMH} - 4.476,154 \text{ DYSGSMH} (-1) + 21.480,73 \text{ DYSGSMH} (-2) + U$$

Tablo 4.5 : Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ücretler İçin Uygulanan Regresyon Testi Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	T-İstatistik	Olasılık
Sabit Terim	73,613	12,012	6,127	0,000
DYSGSMH (-2)	21.480,730	3.947,231	5,441	0,000
DYSGSMH (-1)	-4.476,154	1.828,7510	-2,447	0,025
DYSGSMH	2194,977	1321604	1,660	0,115
F-İstatistik = 14,537				R ² = 0,719

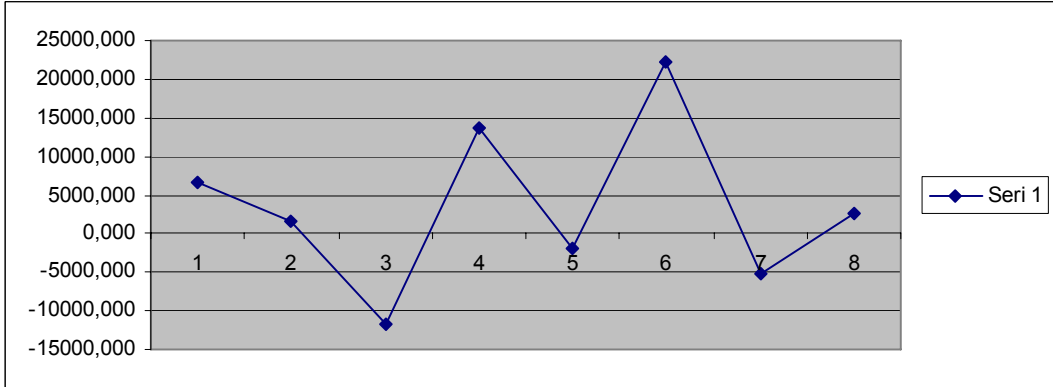
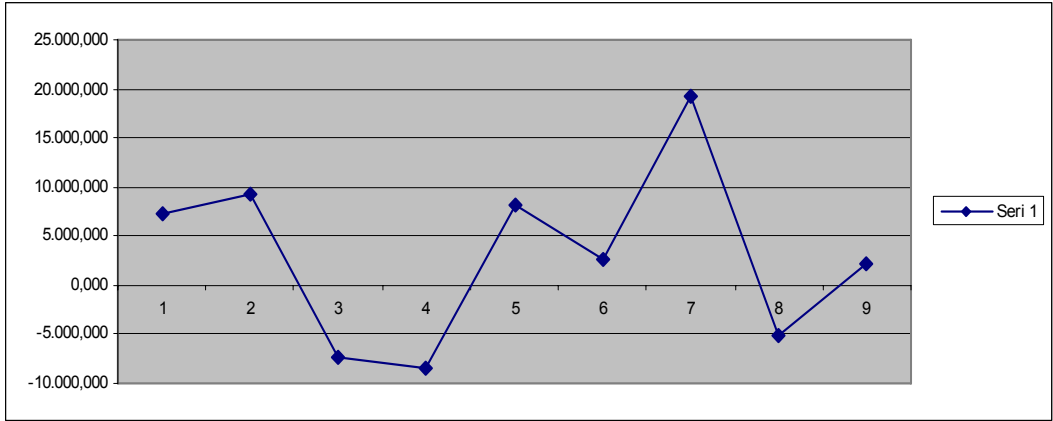
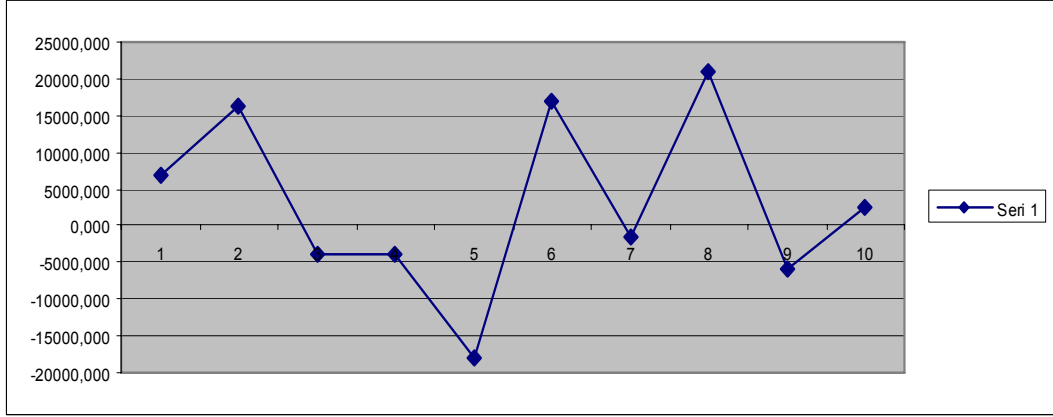
Buna göre, 1. ve 2. yıl gecikmeler için % 95 güvenirlilik düzeyinde anlamlıdır. Fakat gecikmesiz olan olasılık değeri 0,115 olarak bulunmuştur. Bu nedenle %90 güvenirlilik düzeyinde DYSGSMH anlamlı çıkmamıştır. DYSGSMH serisinin 1 yıllık gecikmesi için olasılık değeri %95 düzeyinde anlamlıdır.

Regresyon test sonuçlarına göre, DYSGSMH %1 arttığı zaman 1 yıllık gecikmeyle, Ücretleri %4.476 azaltmaktadır. Ancak 2 yıllık gecikme için, DYSGSMH'nin olasılık değeri %99 güvenirlilik düzeyinde anlamlıdır. DYSGSMH %1 arttığında ücretler 2 yıllık gecikmeyle % 21.480 artmaktadır. Regresyon analizleri sonucunda doğrudan yabancı yatırımların ücretler üzerindeki etkisi; yıllık gecikme değerlerine göre negatif ve pozitif değerler almaktadır. Bu sonuç, ücretler üzerinde büyümenin trend etkisinin olabileceği şüphesini

doğurmaktadır. Bu nedenle regresyon analizi, 6 yıllık, 7 yıllık ve 8 yıllık gecikmelerle yapılarak herhangi bir trend etkisinin olup olmadığı görülmeye çalışılmıştır. Regresyon analizi sonuçları Tablo 4.6' da görülmektedir. Tabloda regresyon analizi sırasıyla 8-7 ve 6 gecikme için yapılmıştır.

Tablodan da görüleceği gibi, Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ücretler İçin Uygulanan Regresyon Testi trend etkisi altında kalmaktadır. Bu nedenle trend etkisinin arındırılması amacıyla değişkenlerin doğal logaritmaları alınarak, analizin yeniden gerçekleştirilmesi uygun görülmüştür.

Tablo 4.6 : Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ücretler İçin Uygulanan Regresyon Testinin Trend Etkisi için 8, 7 ve 6 gecikmeye uygulanması



Doğal logaritmaları alınan Ücret ve DYSGSMH serisi için nedensellik testinin yapılabilmesi için AKAIKE Information Criteria' ya tekrar bakılmıştır.

LnDYSGSMH serisi için Akaike Information Criteria'ya bakılarak bu seri için en uygun gecikmeye bakılmaya çalışılmıştır. Buna göre,

Tablo 4.7: LnDYSGSMH serisi için AKAIKE Information Criteria gecikme değerleri

<u>Geçikme</u>	<u>AIC</u>
0 için	-0,028
1 için	-0,158
2 için	-0,434
3 için	-0,391

Tablodan da görüleceği üzere, AIC'ye göre en uygun gecikme 2. gecikmede bulunmuştur. Buna göre yapılan iki yönlü Granger Nedensellik Testi sonuçları ise şu şekildedir.

Tablo 4.8 : LnÜcretler ve LnDYSGSMH serilerine İlişkin İki Yönlü Granger Nedensellik Testi Sonuçları

H₀ Hipotezi	F-İstatistik	Olasılık
LnDYSGSMH'dan LnÜcretlere Doğru İlişki Yoktur	1,51496	0,037
LnÜcretlerden LnDYSGSMH'ya Doğru İlişki Yoktur	4,06460	0,249

2 yıllık gecikmeye göre yapılan iki yönlü Granger Nedensellik Testi için LnDYSGSMH'dan LnÜcretlere doğru ilişki için olasılık değeri %95 güvenirlilik düzeyinde anlamlıdır. Ancak LnÜcretlerden LnDYSGSMH serisine doğru ilişki için olasılık değeri ise, anlamsız çıkmıştır. Buna göre, %95 güvenirlilik düzeyinde, LnDYSGSMH serisinden, LnÜcretlere doğru doğru tek yönlü bir ilişki olduğu görülmektedir.

LnDYSGSMH ve LnÜcretler serisine 2. yıllık gecikme ile regresyon testi uygulanmıştır ve regresyon denklemi şu şekilde oluşmuştur.

$$\text{LnÜcretler} = 7,216184 + 0,249450 \text{ LnDYSGSMH} (-2) + 0,065175 \text{ LnDYSGSMH} (-1) + 0,0873391 \text{ LnDYSGSMH} + U$$

Tablo 4. 9 : LnDYSGSMH ve LnÜcretler İçin Uygulanan Regresyon Testi Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	T-İstatistik	Olasılık
Sabit Terim	7.216184	0.354139	20.37670	0.0000
LnDYSGSMH (-2)	0.249450	0.090329	2.761583	0.0133
LnDYSGSMH (-1)	0.065175	0.101823	0.640079	0.5307
LnDYSGSMH	0.087391	0.085459	1.022607	0.3208
F-İstatistik = 14,53102			R² = 0.719440	

LnDYSGSMH ve LnÜcretler serisine 2. yıllık gecikme ile regresyon testi uygulanmıştır ve regresyon denkleminin sonuçları şu şekilde oluşmuştur. LnDYSGSMH serisinin gecikmesiz olasılık değeri, anlamsız çıkmıştır. Bir yıllık gecikmeli olasılık değeri de anlamsızdır. LnDYSGSMH serisinin 2 yıllık gecikmeli olasılık %95 güvenirlilik düzeyinde anlamlıdır. Buna göre, LnDYSGSMH(-2)'nin katsayısı 0,249'dur. Yani, LnDYSGSMH'daki %1'lik bir artış, LnÜcretleri %0,249 arttırmaktadır.

SONUÇ

Uluslararası arenada ülkeler doğrudan yabancı yatırımları kendi ülkelerine çekebilmek için bir çok teşvik tedbiri uygulamaktadırlar. Bu çabanın temelinde doğrudan yabancı yatırımları yerel ekonomi üzerindeki olumlu etkileri yatmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar gittikleri ülkelerin ekonomileri üzerinde bazı yapısal değişimlere neden olmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar geliştirmekte olan ülkeler açısından, bir taraftan büyümenin kaynağı olarak görülürken diğer yandan da, istihdam üzerindeki olumlu etkileri nedeniyle oldukça cazip görülmüştür.

Kaynak transferine neden olduğu ve siyasal baskı grubu oluşturduğu gerekçesiyle bazı araştırmacılar tarafından doğrudan yabancı yatırımlara olumsuz bir bakış açısı getirilmiştir. Ancak, uzun dönemli etkilerine bakıldığında geliştirmekte olan ülkelerin kalkınabilmesi açısından, borçlanma ve diğer sermaye hareketlerine göre daha avantajlı bir konumda olduğu açıktır.

Yabancı yatırımcılar açısından bakıldığında ise, yatırımcılar girişimlerini en yüksek getiriye elde edecekleri yerlerde yapmayı tercih edeceklerdir. Bu nedenle, yatırım yapmayı düşündükleri işçi ücretleri belirleyici faktörlerin başında yer alacaktır. Ancak, doğrudan yabancı yatırımlar ve yerel işçi ücretleri arasındaki ilişki burada sonuçlanmamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar, bir ülkeye girmeye başladığında, o ülkedeki reel işçi ücretlerinde bazı etkilere neden olmaktadır.

Bu etkilerin ortaya çıkışında etkili olan iki kanal vardır. Bu kanallardan ilki çokuluslu şirketlerin teknoloji ve üretim tekniğini koruma düşüncesinden kaynaklanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım yapan firmalar genellikle, ileri teknoloji ve üretim bilgisine sahip çok uluslu şirketlerdir. Çokuluslu şirketler; girdikleri bir piyasada (doğrudan yabancı yatırımlar ile) ellerindeki yüksek teknolojiyi yerel piyasanın içselleştirmesini engellemek amacıyla çalışanlarına daha

yüksek ücretler teklif etmek zorundadırlar. Aksi durumda, piyasadan istihdam ettiği işçiler yerel firmalara kaçarak, çok uluslu şirketlerin ellerindeki teknolojinin ve üretim tekniğinin yerel firmalara yayılmasına neden olacaklardır.

Doğrudan yabancı yatırımların ücretler üzerindeki diğer etki yolu ise verimlilik artışından kaynaklanmaktadır. Teknoloji transferi ve nitelikli yabancı işçiler sayesinde yatırım yapılan ülkedeki yerel çalışanların yetenekleri de artmaktadır. Yeteneklerin aktarılması ve artırılması ise yerel işgücünün verimlilik artışına yol açmaktadır. Yerel çalışanların verimlilik artışlarında daha yüksek ücretlerle ödüllendirilmektedir.

Literatürde yapılan çalışmalarda genellikle; yerli ve yabancı firmalarda çalışanların ücret düzeyleri karşılaştırılarak analizler yapılmıştır. Bu çalışmaların çoğunda yabancı firmaların yerli firmalara göre ücret farklılığı %10 ile %130 arasındadır.

Bu çalışmaların çoğunda yapılan yerli ve yabancı firma ayrımı, ülkeye giren toplam doğrudan yabancı yatırımların piyasadaki reel işçi ücretlerinin tamamı üzerindeki yayılma etkisini gündeme getirmiştir. Bu nedenle Türkiye üzerine yapılan bu çalışmada Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'deki reel ücretler üzerindeki etkisi incelenmiştir. Çalışma sonucunda Türkiye 'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların reel ücretler üzerinde 2. yıldan sonra pozitif ve anlamlı bir etkisinin olduğu ortaya çıkmıştır. Buna göre, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlardaki %1'lik bir artış 2 yıl sonra Türkiye'de reel işçi ücretlerini %0,249 oranında artırmaktadır.

Bu sonuç bize; -her ne kadar doğrudan yabancı yatırımların reel işçi ücretleri üzerindeki etkisinin çok kuvvetli olmadığını göstermekle birlikte, sonuçların anlamlı olması- Türkiye'de reel işçi ücretlerinin belirleyicilerine yönelik olarak yapılacak çalışmalardan doğrudan yabancı yatırımlarında bir belirleyici olarak göz ardı edilemeyeceğini göstermektedir.

EKLER

Tablo Ek: 1. Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Belirleyici Faktörleri Üzerine Literatürde Yapılmış Olan Bazı Araştırmalar

Değişkenler	Değer	Araştırmacı
Firma Büyüklüğü (varlıklar, satışlar, çalışanlar)	Pozitif	Kim and Lyn (1987), Ratnayake (1993), Driffield and Munday (2000). Bassoamina (1999), Horst (1972), Wolf (1977), Juhl (1979), Sleuwagen (1985), Grubaugh (1987), Terpstra and Yu (1988), Yu (1990), Blomstrom and Lipsey (1991), Jeon (1992), Li and Guissing (1992), Breumenhjelm and Svensson (1996), Belderbos and Sleuwagen (1996), Louri et al (2000), Garcia Blandon (1996), Arrainza and Lafuente (1984), Lopez (1997), Gutierrez and Heras (2000). Mate (1996b)
Uluslararası Deneyim	Pozitif	Ratnayake (1993), Terpstra and Yu (1988), Yu (1990), Breumenhjelm and Svensson (1996). Pfaffermayer (1996). Louri et al (2000), Bajo and Lopez-Pueyo (1996), Garcia Blandon (1996), Arrainza and Lafuente (1984), Mate (1996b)
Teknolojik Avantajlar (genel olarak Ar-Ge harcamaları)	Pozitif	Caves (1974), Kim and Lyn (1987), Kumar (1990), Ratnayake (1993), Driffield and Munday (2000), Kogut and Chang (1991), Yamawaki (1991), Pugel et al (1996), Anand and Kogut (1997), Kuemmerle (1999), Lall (1980), Sleuwagen (1985), Grubaugh (1987), Yu (1990), Blomstrom and Lipsey (1991), Breumenhjelm and Svensson (1996), Belderbos and Sleuwagen (1996), Pfaffermayer (1996), Bajo and Lopez-Pueyo (1996). Lopez (1997), Gutierrez and Heras (2000), Mate (1996b), Rabanal (2001)
Piyasa ve Ürün Farklılaştırması Avantajları (genel olarak reklam harcamaları)	Pozitif	Caves (1974), Kim and Lyn (1987), Kumar (1990), Ratnayake (1993), Driffield and Munday (2000), Pugel et al (1996), Anand and Kogut (1997), Lall (1980), Sleuwagen (1985), Yu (1990), Belderbos and Sleuwagen (1996), Bajo (1991), Campa and Guillen (1996), Rabanal (2001)
Ev sahibi ülke büyüklüğü (GSMH), Ev sahibi ülke deki kişi başına GSMH, Ev sahibi ülke dinamizmini (GSMH büyüme oranı)	Pozitif	Kravis and Lipsey (1982), Searpelanda and Balough (1983), Root and Ahmed (1979), Schneider and Frey (1985). Coughlin et al (1991), Wheeler and Mody (1992). Koechlin (1992), Lee and Mansfield (1996), Pistoressi (2000). Cheng and Kwan (2000), Veugelers (1986), Culem (1988), Martin and Velazquez (1996), Grosse and Trevino (1996), Liu et al (1997), Kuemmerle (1999), Terpstra and Yu (1988), Yu (1990), Li and Guissing (1992), Breumenhjelm and Svensson (1996), Felipe and Fernandez (1991), Bajo (1991), Bajo and Sosvilla (1992), Garcia de la Cruz (1992), Munoz (1999), Batalla and Costa (2001), Campa and Guillen (1996)
İşgücü Maliyetleri	Negatif	Kravis and Lipsey (1982), Schneider and Frey (1985). Coughlin et al (1991). Koechlin (1992), Yang et al (2000), Cheng and Kwan (2000), Culem (1988), Liu et al (1997), Donges (1976), Felipe and Fernandez (1991), Bajo (1991). Bajo and Sosvilla (1992). Batalla and Costa (2001)
Coğrafik veya kültürel mesafe	Negatif	Koechlin (1992), Veugelers (1986), Martin and Velazquez (1996), Grosse and Trevino (1996), Liu et al (1997). Bassoamina (1999), Yu (1990), Li and Guissing (1992), Breumenhjelm and Svensson (1996). Garcia Blandon (1996)
Ekonomik belirsizlik (genel olarak : enflasyon)	Negatif	Schneider and Frey (1985), Pistoressi (2000). Yang et al (2000). Bajo (1991), Bajo and Sosvilla (1992), Garcia de la Cruz (1992), Bajo and Lopez-Pueyo (1996)
Ülke riski	Negatif	Root and Ahmed (1979). Schneider and Frey (1985), Koechlin (1992), Pistoressi (2000), Yu (1990), Felipe and Fernandez (1991), Garcia de la Cruz (1992)
Altyapı	Pozitif	Root and Ahmed (1979). Coughlin et al (1991). Wheeler and Mody (1992), Chang and Kwan (2000). Martin and Velazquez (1996)
Ev sahibi ülkeye yönelik doğrudan dış yatırım büyüklüğü yada ev sahibi ülkenin üretim büyüklüğü	Pozitif	Coughlin et al (1991), Scaperlanda and Balough (1983), Wheeler and Mody (1992), Lee and Mansfield (1996), Cheng and Kwan (2000), Terpstra and Yu (1988), Li and Guissing (1992). Campa and Guillen (1996)
Servet yaratma gücü (teknolojik olarak yada beşeri sermaye olarak)	Pozitif	Dunning (1977), Kogut and Chang (1991). Yamawaki (1991), Martin and Velazquez (1996a), Anand and Kogut (1997), Kuemmerle (1999), Li and Guisinguer (1992), Breumenhjelm and Svensson (1996)

Tablo Ek 2: Uluslararası Üretim tipleri ve çokuluslu şirket faaliyetleri.

Uluslararası Üretim Tipleri	Mülkiyet Avantajı (Çokuluslu işletmenin faaliyetinin nedeni)	Yer Avantajı (Yatırım yapılacak yer)	İçselleştirme Avantajları (Katılımın nasıl olacağı)	Çokuluslu Şirketlerin Hedefleri
Doğal Kaynak Arayışı	Sermaye, teknoloji, pazara erişim; tamamlayıcı varlıklar, büyüklük ve uzlaşma etkinlikleri	Doğal kaynaklarla ilgili ulaşım ve iletişim altyapısına sahip olma, vergi ve diğer teşvikler	Doğru fiyattan istikrarlı tedarik sağlama ve piyasaların kontrol edilmesi	Kaynaklara , rekabetçilere göre ayrıcalıklı erişim imkanı
Pazar Arayışı	Sermaye, teknoloji, bilgi yönetim ve organizasyonel beceriler, araştırma ve geliştirme ile diğer kapasitelerde artış.	Malzeme ve işçilik maliyetleri, piyasanın büyüklüğü ve özellikle hükümet politikaları	İşlem ve bilgi maliyetlerini alıcı bilgisizliğini veya belirsizliğini azaltma isteği, mülkiyet haklarını korumak.	Mevcut piyasaları korumak, rakiplerin davranışlarına karşı koymak, rakiplerin yeni piyasalar ele geçirmelerine izin vermemek
Verimlilik Arayışı Ürünler için Süreçler için	Piyasalara erişim, coğrafi çeşitlilik, girdilere uluslararası kaynaklık.	Üründe uzmanlaşmış ekonomiler, yoğunlaşma, Düşük işçilik ücretleri, yerl üretimler için ev sahibi ülkelerin teşvikleri.	Ortak yönetim ekonomilerinin kazançları, dikey entegrasyon ekonomileri.	Bölgesel veya global ürün rasyonalizasyonunun bir parçası olmak ve/veya süreçte uzmanlaşmanın avantajlarını kazanmak.
Stratejik varlık arayışı	Mevcut varlıklarla sinerji yaratmak için fırsatlar sunan; doğal kaynak, Pazar arayışı veya verimlilik arayışından herhangi birisi.	Firmanın yetersiz olduğu teknoloji, pazar ve diğer varlıkları sunan doğal kaynak, Pazar arayışı veya verimlilik arayışından herhangi birisi.	Ortak yönetim ekonomileri, gelişmiş iş rekabet avantajı veya stratejik avantaj ve riskleri azaltmak veya yaymak.	Global anlamda yenilik yapabilirliği veya üretimde rekabet edebilirliği güçlendirmek, yeni ürün hatları veya piyasalar edinmek.

Kaynak: Alan GRIFFITHS, Applied economics. 9th ed. Prentice-Hall, 2001, s.147

KAYNAKÇA**KİTAPLAR**

ALKİN Erdoğan, **İktisat**, Filiz Kitabevi, İstanbul,1992

ALPAR Cem., **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**, İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayını No: 124, 2. Baskı, Ankara., 1978.

AYDIN Nurhan, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)**, T.C Anadolu Üniversitesi İİBF Yayınları, No:107, Eskişehir, 1997.

BARDA Süleyman - ALKİN Erdoğan, **Dış Ticaret Teorisi**, İstanbul Üniversitesi Yayınları:1202, İktisat Fakültesi Yayınları:193, Menteş Matbaası, İstanbul,1967.

BULUTOĞLU Kenan, **100 Soruda Türkiye’de Yabancı Sermaye**, 100 Soruda Dizisi:17 Gerçek Yayınevi, , İstanbul, 1970.

CAVES Richard E., **Multinational Enterprise and Economic Analysis**, Second Edition. Cambridge; Cambridge University Press, 1996.

CHAKRABARTI Avic, **Foreign Direct Investment & Host Country Interaction: A Strategic Approach**, 1998.

ÇAPRAZ İlkey – DEMİRCİOĞLU İpek, **Türkiye’den Yurtdışına Doğrudan Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımcıları**, İstanbul Ticaret Odası, Yayın No: 2003-14, İstanbul, 2003.

DAYINLARLI Kemal, **Joint Venture Sözleşmeleri, Dayınlarlı Hukuk Yayınları Limited Şirketi**, Ankara., 1989.

DEMİRCAN Daim, **Türkiye’de Yabancı Sermaye: Personel, Gayrimenkul Edinimleri, Vergilendirilmeleri ve Kar Transferleri bakımından**, Dilek Matbbası, 1971.

DUNNING John H., **Multinational Enterprises and Global Economy**, Addison-Wesley Publishing Cooperation, Workingham, England, 1993.

DOBOSIEWICZ Zbigniew, **Foreign Investment in Eastern Europe**, London: Routledge, 1992.

ERTÜRK Emin, **Uluslararası İktisat: Teori-Politika, İktisadi Birleşme – Uluslararası Parasal İlişkiler**, Ekin Kitabevi, İstanbul, 1996.

- GRIFFITHS, Alan. **Applied Economics**. 9th ed. Prentice-Hall, 2001.
- JONES Geoffrey., **The Evolution of International Business**, London: Routledge, 1996.
- İYİBOZKURT Erol, **Uluslararası İktisat: Teori Politika**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1995.
- KARLUK S. Rıdvan, **Uluslararası Ekonomi**, Bilim Teknik Yayınevi, 3. Baskı, İstanbul, 1991.
- , **Uluslararası Ekonomi**, Beta Yayınları, 5. Baskı, İstanbul, 1998.
- KRUGMAN Paul R. – OBSFELD Maurice, **International Economics, Theory and Policy**, 5th Ed, Addison – Wesley Publishing Company. Newyork, 2000.
- KUTAL Gülten – BÜYÜKUSLU Ali Rıza, **Çokuluslu Şirketler ve İnsan Kaynağı Yönetimi**, Der Yayınları, 1996.
- KOCH Richard, **A'dan Z'ye İşletme ve Finans: Araç, Terim ve Teknikler İçin Tanımlayıcı Rehber**, "Globus" Dünya Basınevi, Dünya Yayınları Ekonomi Dizisi:3, 1997.
- NARULA Rajneesh, **Multinational Investment And Economic Structure**, London: Routledge 1996.
- ÖZALP İnan, **Seçme Yazılar II**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1986.
- RUGMAN Alan - Lecraw Dolald - Booth Lawrence, **International Business Firm and Environment**, 1985.
- SEYİDOĞLU Halil, **Uluslararası İktisat: Teori Politika ve Uygulama**, Güzem Yayınları, 14. Baskı, İstanbul, 2001.
- TWOMEY Michael J. , **The Canadian Experience with the Investment Development Path**, Department of Social Sciences, University of Michigan, Dearborn, USA., 2000.
- URAS Güngör, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul, İktisadi Yayınlar Dizisi., 1979.
- YÜKSEL Öznur, **Uluslararası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulaması**, Gazi Kitabevi, s.113, Ankara, 1999.

ZEYTİNOĞLU Erol, Az Gelişmiş Memleketlerin Kalkınmasında Yabancı Özel Sermaye Yatırımları ve Türkiye, İstanbul İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, Aşkın Basımevi, İstanbul, 1966.

TEZLER

CASTRO Barros Francisco, Foreign Direct Investment in the European Periphery: The competitiveness of Portugal, Tese de Doutoramento, Universidade de Leeds, Julho de 2000.

DALYAN Figen G., Çokuluslu İşletmelerin Ülke Dışı Yatırımlarında Joint Venture Yatırımları: Joint Venture Yatırımlarının Faaliyet Gösterilen Ülke ve Çokuluslu İşletme Açısından İncelenmesi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tez, Eskişehir 1996.

JORDAAN Johannes Cornelius, Foreign Direct Investment and Neighbouring Influences, Doctoral Thesis, 24.10.08
<http://upetd.up.ac.za/thesis/available/etd-04182005-094319/unrestricted/01thesis.pdf> , 2005.

KIRANKABEŞ Mustafa Cem, Ülke Riskinin Doğrudan Yabancı Yatırımlara Etkisi (1984-2003 Dönemi Türkiye Değerlendirmesi, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Kütahya, 2001.

ÖZCAN S. Emre, Devlet İç Borçlanması ve Türkiye’de Devlet İç Borçlanmasının Sürdürülebilirliği, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir, 2003.

ÖZGÜL Adem, Türkiye’deki Politik Riskin Çokuluslu Şirket Yatırımları Üzerindeki Etkileri, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir, 2001.

SUBAŞI Meriç, Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye Uygulaması, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Eskişehir, 1995.

MAKALE VE BİLDİRİLER

- AGARWAL Jamuna P., “Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey”, **Welwirtschaftliches Archiv**: 116, 1980.
- AGODO Oriye, “The Determinants of U.S. Private Manufacturing Investment in Africa”, **Journal of International Business Studies**, Volume: 9, Number: 3, 1978.
- AKDİŞ Muhammet, “Dünya’da ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler”, İnceleme Yarışması, Mansiyon, **YASED Yayınları** No: 33, 1988, İstanbul.
- AKLAN Nejla Adanur, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, **Dış Ticaret Dergisi**, Temmuz, 1992
<http://www.Foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/tem97/2.htm>, (24.03.2004)
- ASIEDU Elizabeth, “On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?”, **World Development**, 30 (1), 2002.
- , “The Determinants of Employment of Affiliates of U.S Multinational Enterprises in Africa”, **Conference on Multinational Corporations and Global Poverty Reduction**, University of Connecticut, October 2003.
- AUERBACH Alan J. - HASSETT Kevin A., “Taxation and Foreign Direct Investment in the United States: A Consideration of the Evidence”, in Alberto Giovanni, R.Glenn Hubbard, and Joel Slemrod (eds.) **Studies in International Taxation**.Chicago: University of Chicago Press, 1993.
- AYDINTAN Belgin, “Dışa Açılma Yolunda Stratejik Ortaklıklar ve Türk Şirketleri Açısından Önemi”, **Gazi Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt.5, Sayı:2, 2003.
- AYDOĞUŞ İsmail, “Türkiye’de 24 Ocak 1980 sonrası Yabancı Sermaye Yatırımları ve Gelişimi”, **Anadolu Üniversitesi Afyon İktisadi İdari Bilimler Fakültesi**, 15. Kuruluş Yılı Armağanı, 1989.
- BALASUBRAMANYAM V.N - SAPSFORD David - GRIFFITHS David, “Regional Integration Agreements and Foreign Direct Investment: Theory and Preliminary, Evidence”, **The Manchester School**, 70 (3), June, 2002.

- BALKANLI A.Osman, “Küresel Ekonominin Belirleyici Faktörleri Üzerine”, **Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt XXI, Sayı:1,s.13-26, 2002.
- BANGA Rashmi, “Impact of Government policies and Investment Agreement on Foreign Direct Investment Inflows”, Indian Council for Research on International Economic Relations, **New Delhi Working Paper: 116**, New Delhi Indian, 2003.
- BARRY Frank, GORG Holger, MCDOWELL Andrew, “Outward FDI and the Investment Development Path of a Late-Industrialising Economy: Evidence From Ireland”, **Centre For Economic Research Working Paper Series**, WP01/08, April 2001.
- BAYRAKTUTAN Yusuf, “Bilgi ve Uluslararası Ticaret Teorileri”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 4, Sayı: 2, 2003.
- BELLAK Christian, “The Investment Development Path Of Austria”, **Vienna University of Economics & B.A.Department of Economics Working Paper Series**, Working Paper No. 75 November 2000.
- BLONIGEN Bruce A., “A Review of the Emprical Literature on FDI Determinants”, International Atlantic Economic Society, **ASSA conference in Philadelphia**, PA, April, 2005.
- BLOMSTROM Magnus, KOKKO Ari, “Human Capital and Invard Capital”, **CEPR-Working Paper: 167** , January 2003
- BORENSZTEIN Eduardo – GREGORIO Jose De – LEE Jong-Wha, “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth”, **Journal of International Economics**, Vol. 45, 1998.
- BUCKLEY Peter.J. - CASSON Mark J., “The Future of the Multinational Enterprise”, Macmillan, London. **UK: The Macmillan Press.**, 1976.
- , “An Economic Model of International Joint Venture Strategy”, **Journal of International Business Studies**, 27(5), 1996.
- BUSSE Matthias, HEFEKER Carsten, “Political Risk, Instituttions and Foreign Direct Investment”, **HWWA Discussion Paper:315**, Hamburg Institute of International Economics, 2005.

- CAMPOS Nauro F.- KINOSHITA Yuko, “Out of Caveats: The Impact of Foreign Direct Investment on Growth in Transition Economies”, The Leverhulme Centre for Research on Globalisation and Economic Policy (GEP) "Foreign Direct Investment and Economic Integration", **Lenton and Wortley Hall University of Nottingham** 29th-30th June 2001.
- CAN Engin, “Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkisi ve Türkiye'nin (1983 -1995/96) Dönemindeki Dış Borçlarının Değerlendirilmesi”, **M.Ü İ.İ.B.F. Dergisi Özel Sayısı: Prof. Dr. Halil Nadaroğlu'na Armağan**, Cilt:XIV, Sayı:1, İstanbul, 1998.
- CANTWELL John, “Foreign multinationals and industrial development in Africa. In: P.J.Buckley and J. Clegg, eds.”, **Multinational Enterprises in Less Developed Countries**. Macmillan, London,,1991.
- CASTRO Barros Francisco, “FDI in a Late Industrializing Country: The Portuguese IDP revisited”, Working Papers FEP, n° 147, Faculdade de Economia do Porto, Maio 2004. Apresentado na 30a **Conferência Anual da European International Business Academy**, Lyublyana, Eslovénia, 5 a 7 de Dezembro de 2004.
- CHAKRABARTI Avic, “Determinants of Foreign Direct Investment, Sensivity of Cross-Country Regressions”, **KYKLOS**, Vol: 54-1, 2001.
- CHOWDHURY Abdur - MAVROTAS George, “FDI& Growth: What Causes What”, **WIDER Conference, Sharing Global Prosperity**, WIDER, Helsinki, 6-7 September, 2003.
- CÖMERT Faruk, “Sermayenin Dünyü-Bugünü ve Geleceği”, **Hazine Dergisi**, Sayı:12, Ekim, 1998.
- ÇALIŞKAN Özgür, “Dünya Yatırım Raporu 2002 Çerçevesinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Değerlendirmeler”, 2003.
<http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/Ocak2003/dünya.htm> 23.03.2004
- ÇANKAYA Mehmet, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler ve Bu Faktörlerin Türkiye Açısından Değerlendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Yıl:23, Sayı:270, Şubat 2004.
- DEMİRCAN Hayrettin, “Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri”, **T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü**, Ankara, 2003.

DESAI Mihir A. - FOLEYC Fritz - HINES James R.Jr, "Foreign Direct Investment in a World of Multiple Taxes", **Journal of Public Economics** 88, no. 12 (This paper is a revised version of **HBS Working Paper** 03-047 and of **NBER Working Paper** 8440). December 2004

D.T.M. Dergisi, "Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı sermaye Yatırımlarının İncelenerek, Değerlendirilmesi", Sayı:8, Ocak 1998.

DİKMEN Ahmet Alpay - KARAHANOGULLARI Onur, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Tasarısı Hakkında Değerlendirme", http://www.bilkent.edu.tr/~yeldanbs/Yazilar_Uye/dikmenKara.html. 23.2004.

DUNNING John H., "Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach," **Weltwirtschaftliches Archiv**, Heft 1 Band 117, 1981.

-----, " Re-appraising the Eklectic Paradigm in an Age of Alliance Capitalism", **Journal of International Business Studies**, 26(3), 1995.

-----, NARULA, R., " The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues. In J. H. Dunning, & R. Narula (Eds.)", **Foreign Direct Investments And Governments: Catalysts For Economic Restructuring**, London: Routledge, 1996.

-----, DILYARD John R., "Towards a General Paradigm of Foreign Direct and Portfolio Investment", **United Nations Publications Transnational Corporations** 8 (1), Printed in France. April 1999.

-----, HOESEL van Roger - NARULA Rajneesh, Explainin The 'New' Wave Of Outward FDI From Developing Countries: The Case Of Taiwan And Korea, **Forthcoming in International Business Review**, 1997

DURAN Mustafa, "Teşvik Politikaları ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Araştırma ve İnceleme Dizisi, 33, **Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü**, Ocak, 2003.

DPT, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 2000. <http://ekutup.dpt.gov.tr/yabancis/otk532.pdf> (07.05.2001).

ERCAN Metin Kamil, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki", **Gazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:3, Sayı:2, Güz 2001.

ERDOĞAN Seyfettin - CENGİZ Vedat, “1990’lı Yıllarda Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç Sorunları ve Bazı Dış Borç Azaltma Teknikleri”, Gazi Üniversitesi İktisat Bölümü, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Sayı:44-46, Cilt:14, Ankara, 2003.

ERGÜL Nuray, “Ülkemizde Doğrudan Yabancı Yatırımların Durumu”, **Vergi Dünyası**, Yıl:23, Sayı:270, Şubat 2004.

Eskişehir Sanayi Odası Dergisi, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları: İnceleme”, **Sanayide Yeni Ufuk**, Sayı:4, Temmuz – Ağustos, 1997.

GLOBERMAN Steven - SHAPHIRO Daniel, “Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infra Structure”, May.2002.

GÜÇLÜ Yücel, “Yabancı Sermaye Çekimi Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları”, **T.C Dışişleri Bakanlığı**, <http://www.mfa.gov.tr/turkce/grupe/ues-8/yabancisermaye.htm> 23.03.2004

GÜRAK Hasan, “Küreselleşme Nereye Götürüyor?”, **Verimlilik Dergisi**, MPM, 2003/2.

GORG Holger, “Irish Direct Investment In The US: Evidence And Further Issues”, **Journal of the Statistical and Social Inquiry Society of Ireland**, Vol. XXX, read before the Society, 16 November 2000.

GOLDBERG Linda, “Financial-Sector Foreign Direct Investment and Host Countries: New and Old Lessons”, **Federal Reserve Bank of New York Staff Reports**, no: 183, April, 2004.

GÖVDERE Bekir, “Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği”, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/nisan2003/yab.serm..htm>, 23.03.2004.

HALL Robert E. - JORGENSON Dale W., “The Policy And Investment Behavior”, **American Economic Review**, 57(3), 1967.

HATZIUS, Jan, “Foreign Direct Investment and Factor Elasticities”, **European Economic Review**, Vol. 44, No:1, January, 2000.

Hazine Dergisi, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İstihdam Üzerine Etkileri”, Sayı:14, Ocak-Nisan 2002.

HINES James R., “Forbidden Payment: Foreign Bribery and American Business After 1977”, National Bureau of Economic Research, **NBER Working Papers**, number 5266, September,1995.

-----, “Tax Policy and The Activities of Multinational corporations”, National Bureau of Economic Research, **NBER Working Papers**, Number 5589, May,1996.

ISHII Akira, “Cooperative R&D Between Vertically Related Firms With Spillovers”, <http://www.mgmt.purdue.edu/centers/ijio/accepted/1904.pdf>, **International Journal of Industrial Organization**, May 2004.

JAVORCIK Beata Smarzynska, “The Composition of Foreign Direct Investment and Protection of Intellectual Property Rights: Evidence From Transition Economies”, **European Economic Review**, 48, (39 – 62), 2004.

KAR Muhsin - KARA M.Akif, “Türkiye’ye Yönelik Yabancı Sermaye Hareketleri ve Krizler”, **DTM**, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/temmuz2003/sermaye%20harekatleri.htm> 23.03.2004.

KARLUK Rıdvan, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı”, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü Eğitim Müdürlüğü** <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/turkyabsermyat.doc> , Ankara, 2001.

KERR Ian A., “The Determinants of Foreign Direct Investment in China”, **30th Annual Conference of Economists**, University of Western Australia, Perth From, 23th to 26th September, 2001.

KINOSHITA Yuko, “Firm Size and Determinants of FDI”, **CERGE-EI Working Paper**, No. 135.4, December 1998

KOBRIN Stephen J. - LESSARD Donalt R., “Large Scale Direct OPEC Investment in Industrialized Countries and the Theory of Foreign Direct Investment- A Contradiction”, **Weltwirtschaftliches Archiv**, Band 112,Helft.4, 1976.

KOJIMA Kiyoshi, “Macroeconomic Versus International Business Approach to Direct Foreign Investment”, **Hitotsubashi Journal of Economics**, June, 1982.

-----, OZAWA Terutomo, “Toward a Theory of Industrial Restructuring and Dynamic Comparative Advantage”, **Hitotsubashi Journal of Economics**, 26 December, 1985.

- KOSMA Thedora S. - KOTTARIDI Constantina – Mc.HUGH Jimmy, “On The Differential Impact of FDI Host Economies”, **European Trade Study Group (ETSG)**, Nottingham, 9-11 September,2004
- KOTLER Philip - JATUSRİPİTAK Somhid - MAESİNCEE Suvit, “Ulusların Pazarlanması (Ulusal Refahı Oluşturmada Stratejik Bir Yaklaşım)”, Ulusların Pazarlanması Çev. A.Buğdaycı, **İstanbul: T.İş Bankası Kültür Yayınları**, Sosyal Felsefe Dizi: 55, 2000.
- LOVE James H. - HIDALGO Lage F. “Analysing Determinants of US Direct Investment to Mexico”, **Applied Economics**, 32, 2000.
- MORRISSE Jacques - PIRNIA Neda, “How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment.” **The World Bank and FIAS**, 2001.
- NA Yingying, “Explaining the Forms of FDI in China: Economic Approach or Political and Policy Explanations?”, **Submitted to Illinois Conference for Students of Political Science**, March 13, 2004.
- NIAR-Reichert U. - WEINHOLD D., “Causality Test for Cross-Country Panels: A New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries”, **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 63, 2001.
- NICHOLAS Stephen - MAITLAND Elizabeth, “The Multinational Enterprise, New Research Agendas in International Business”, **Australian Centre for International Business, Discussion Paper**, No:1, September, 1998.
- OECD**, “Guidelines for Multinational Enterprises Organisation for Economic Co-operation and Development”, <http://www.oecd.org/bookshop>, OECD, 2002.
- OKSAY Suna, “Çokuluslu ŞirketlerTeorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı:8, Yıl:3, Ocak 1998.
- ORAL Erdoğan, “Yabancı Portföy Yatırımlarını Etkileyen Faktörlerin Analizi: Türkiye Örneği”, **Maltepe Üniversitesi, Ekonomik Toplumsal ve Siyasal Analiz Dergisi**, Sayı:1, 2003.
- OYGUR Halime L., “Kalkınma Sürecinde Yabancı Sermaye Yatırımları, Hacettepe Üniversitesi”, **İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:7, Sayı:1-2,1989
- ÖZEN Adem, “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’na Bakış”, **Yatırım Dünyası**, Temmuz, 2003.

ÖZDİL Tuncer - YILMAZ Cengiz - BUTER Naci B., “Orta Asya ve Türkiyede Yabancı Sermaye”, (yayın yeri ve yayın tarihi yok)

ÖZTÜRK Lütfü, “Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış”, **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, (7) 2004.

ÖZYILDIZ Hakan R., “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Karar Alma Prosedürü”, **Hazine Dergisi**, Sayı:11, Temmuz 1998.

PEDERSEN Torben - SHAVER Myles J., “Internationalization Revisited: ‘Big Step’ Hypotheses”, **European International Business Academy Annual Meeting**, <http://ep.lib.cbs.dk/download/ISBN/x648099724.pdf> , Manchester, 2000.

Resmi Gazete, Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, Kanun No:4875, Kabul Tarihi 5 Haziran 2003, 17 Haziran 2003.

ROOT F. and AHMET A., “The Influence of Policy Instruments on Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries”, **Journal of International Business Studies**, 1993.

SAATÇIOĞLU Cem, “Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye”, **Mali Çözüm Dergisi**, 2002

SCHNEIDER Friedrich - FREY Bruno S., “Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment”, **World Development**, 13 (2), 1985.

SCHOLES Myron – WOLFSON Mark A., “The Effects of Changes in Tax Law on Corporate Reorganization Activity”, **Journal of Business**, 63, 1990.

SETHI Deepak - GUISENGER Stephen - FORD Jr. David L. - PHELAN Steven E., “Seeking Greener Pastures: A Theoretical and Empirical Investigation into The Changing Trend of Foreign Direct Investment Flows in Response to Institutional and Strategic Factors”, **International Business Review** 11, 2002.

SLEMROD Joel, “Tax Effects on Foreign Direct Investment in The U.S.: Evidence From a Cross-Country Comparison”, NBER Working Paper Series, Working Paper No:3042, **National Bureau of Economic Research**, July 1989.

SMARZYNSKA Beata K.- WEI Shang-Jin, “Corruption and Composition of Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence”, **NBER Working Paper Series**,

National Breau of Economic Research, Working Paper, 7969, October, 2000.

ŞİŞMAN Mehmet, “Sermaye Piyasalarının Uluslararasılaşması Üzerine Kuramsal Notlar: Portföy Dengesi Yaklaşımına Eleştiriler”, **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, Prof.Dr. Kenan Erkural’a Armağan**, C:XIV, S:2, İstanbul, 1998.

TREVINO Len J. - GROSSE Robert, “An analysis of firm-specific resources and foreign direct investment in the United States”, **International Business Review**, 11, 2002.

UNCTAD, FDI Policies for Development: National and International Perspectives, **World Investment Report**, 2003.

ÜNER M. Mithat - KARATEPE Osman, “Hizmet Pazarlaması, Sorunlarına Franchising Çözümleri”, **Hacettepe Üniversitesi, İİBF Dergisi**, Sayı: 2, Ankara. 1996.

VERNON Raymond, “International Investment and International Trade in The Product Cycle”, **Quarterly Journal of Economics**, 1966.

WEI Shang-Jin, “How Taxing is Corruption on International Investors?”, **The Review of Economics and Statics**, Vol:LXXXII, Num:1, February 2000.

Yabancı Sermaye Raporu - 2001, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü** 2001 Yılı Raporu, 2002

Yabancı Sermaye Raporu - 2002, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü** 2001 Yılı Raporu, Şubat 2003.

Yabancı Sermaye Raporu – 2005, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü**, 2005 Yılı Yabancı Sermaye Raporu, Ankara, Mart 2005.

YILGÖR Ayşe Gül, “Şirket Birleşme, Ele Geçirme ve Devralma İşlemlerinin Makroekonomik Etkileri”, **Öneri**, C:5, S:18, Haziran, 2002.

YIMAZ Onur, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Kısa Tarihçesi”, 2003.
http://www.sendika.org/yazarlar/onur-yilmaz/onur_08-06-2003.html
23.03.2004.

YİĞİT Mehmet, “Gümrük Birliği Bağlamında Türkiye’de Serbest Bölgeler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Girişine Etkileri”, **Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı:15, 1999.

İnternet kaynakları

http://www.treasury.gov.tr/mevzuat/dyy_aciqlama.htm 23.06.2004

<http://www.ikv.org.tr/faaliyetler/projeler/15eylulsemineri.htm> 03.04.2005

<http://www.ikv.org.tr/arastirmalar/kitap9.htm> 12.11.2004

<http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ti14.htm> 17.12.2004

DİZİN

A	L
AKAIKE Information Criteria, 104	Lisans, 16, 17, 18, 110
Altyapı, 59, 65, 120	
Ana şirket, 32	O-Ö
B	Oligopolistik, 34
Borç, 10, 114	Ortak yatırım, 17
Bütçe açığı, 67	Ödemeler dengesi, 67
Büyüme, 37, 44, 53, 54, 71, 112	P
D	Piyasaların içselleştirilmesi kuramı, 27
Doğrudan yabancı yatırım, 2, 3, 4, 14,	Porföy yatırımları, 14
15, 20, 24, 25, 37, 42, 47, 54, 55, 56,	Portföy dengesi, 11
59, 62, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 75, 76,	R
79, 83, 84, 86, 102, 105, 107	Regresyon, 106
E	Risk, 64, 112
Eklektik paradigma, 34, 35	S
Enflasyon, 64, 66	Sabit sermaye, 16
Ev sahibi ülke, 71, 120	T
F-G	Tahvil, 3, 13
Faktör donatımı, 28	Tam rekabet, 23
Greenfield, 74	Tarife, 8
İ-J	Teknoloji, 6, 34, 74
İçselleştirme, 20, 27, 33, 121	Teşvik, 58, 60, 61, 80, 81, 82, 84, 85,
İstihdam, 6, 83, 115	114
İzin verilen yabancı yatırım, 92	Ticari akım, 69
Joint Venture, 17, 108, 110, 112, 113	V-Y
K	Verimlilik, 114, 121
Kamu harcamaları, 67	Yatay yayılma, 7
Klasik, 11, 22	Yavru şirket, 4
Kurumsal yapı, 45	Yer teorisi, 26

