



**T.C.
MUSTAFA KEMAL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE
EKONOMİSİ ÜZERİNDEKİ MAKROEKONOMİK
ETKİLERİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Hazırlayan
Fikret BOSTAN**

**Tez Danışmanı
Doç. Dr. Ali ACARAVCI**

Hatay-2010

ONAY

FİKRET BOSTAN tarafından hazırlanan “*DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNDEKİ MAKRO EKONOMİK ETKİLERİ*” adlı bu çalışma jüri tarafından lisansüstü öğretim yönetmeliğinin ilgili maddelerine göre değerlendirilip oybirliği / oyçokluğu ile *İKTİSAT ANA BİLİM DALINDA YÜKSEK LİSANS TEZİ* olarak kabul edilmiştir.

12/ 07 /2010

Jüri Üyeleri	İmza
Doç. Dr. Ali ACARVCI (Tez Danışmanı - Başkan)	
Yrd. Doç. Dr. Yıldız SAĞLAM (Üye)	
Yrd. Doç. Dr. Adnan ÖZYILMAZ (Üye)	

Fikret BOSTAN Tarafından Hazırlanan “*Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Makro Ekonomik Etkileri*” adlı tez çalışmasının yukarıda imzaları bulunana jüri üyelerince kabul edildiğini **onaylarım**.

Enstitü Müdürü

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNDEKİ MAKROEKONOMİK ETKİLERİ

Yüksek Lisans Tezi, Fikret BOSTAN

İktisat Anabilim Dalı, 2010

Danışman: Doç. Dr. Ali ACARAVCI

ÖZET

Doğrudan yabancı yatırımlar, özellikle gelişmekte olan ülkeler için makro sorunların çözümünde ve ekonomik büyümenin sağlanmasında önemli bir role sahiptir. Doğrudan yabancı yatırımlar en çok gelişmiş ülkelerde bulunmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler ise doğrudan yabancı yatırımlardan yeterli pay alamamaktadırlar. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde ekonomik sorunların başında kaynak yetersizliği gelmektedir. Buna rağmen, Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımları çekmede yeterince başarılı olduğu görülmektedir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye'nin ekonomik büyümeyi sağlayabilmesi için kaynak yetersizliğini doğrudan yabancı yatırımlarla giderebileceğini ortaya koymaktır. Bu çalışma, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ve Yurtiçi Yatırımlar gibi bazı değişkenler arasında bir ilişkinin olup olmadığını incelemektedir.

Çalışmanın ampirik bölümünde, Autoregressive Distributed Lag (ARDL) analizi kullanılarak yabancı doğrudan yatırımlar ile temel makroekonomik değişkenler arasında ilk aşamada uzun dönemli ilişki, İkinci aşamada ise Granger nedensellik analizi kullanılarak kısa ve uzun dönemli ilişkiler araştırılmıştır. Araştırma sonucunda Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikle gayri safi yurtiçi hâsılada artışa yol açması ve yurtiçi yatırımları dışlamaması yönüyle ekonomik teori ile tutarlıdır.

ANAHTAR KELİMELELER

Doğrudan yabancı yatırımlar, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, Eşbütünleşme, ARDL Sınır Testi, Granger Nedensellik Testi

THE MACROECONOMIC EFFECTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS ON TURKEY'S ECONOMY

Master's Thesis, Fikret BOSTAN

Department of Economics, 2010

Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Ali ACARAVCI

ABSTRACT

Foreign direct investments have a significant role in the solutions of macro problems and maintenance of the economic growth, specifically for developing countries. Foreign direct investments are mostly present in developed countries. Developing countries on the other hand, get very little share from foreign direct investments. In developing countries like Turkey, among the leading economic problems the lack of resources comes first. Despite this fact, it can be observed that Turkey has been successful in attracting foreign investments.

This study aims at scrutinizing that if Turkey can overcome the lack of resources by using foreign investments in order to realize economic growth. To accomplish this goal, this study looks at whether there is a relationship between foreign direct investments coming to Turkey and variables such as Gross Domestic Product and Domestic Investments.

In the empirical part of the study, utilizing Autoregressive Distributed Lag (ARDL) analysis in the first phase, the long term relationships among foreign direct investments coming to Turkey and the main macroeconomic variables, and in the second phase using Granger causality analysis both short term and long term relationships were explored. The results of the study are alligned with the theory in that the foreign direct investments coming to Turkey specifically casusing an increase in the gross domestic product and not ostracising the domestic investments.

KEY WORDS

Foreign Direct Investments, Gross Domestic Product, Cointegration, ARDL Bounds Test, Granger-Causality Test.

TABLOLAR LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Tablo 1: Dünyada Mali Sektör Dışındaki En Büyük 25 Çok Uluslu Şirket	13
Tablo 2: Dünyanın En Büyük 20 Bankası	15
Tablo 3: Ürün Dönemleri Modelinde Dış Ticaret ve Uluslararası Üretim İlişkisi	22
Tablo 4: OLI Paradigmasında Firmaların Uluslararasılaşma Stratejileri	27
Tablo 5: Toplulaştırılmış Ampirik Çalışmalar	32
Tablo 6: Sektörlere Göre Uluslararası Birleşme ve Satın Almalar	41
Tablo 7: Kaynak Ülkelerin Doğrudan Yabancı Yatırım Tahminleri	50
Tablo 8: Dünyadaki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	54
Tablo 9: Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Ülkeler İtibariyle Dağılımı	58
Tablo 10: 6224 Sayılı Yabancı Sermaye Yasasından Yararlanan Şirketlerin İmalat Kesimindeki Sektörel Dağılımı	65
Tablo 11: Türkiye’de Yıllara Göre Yabancı Sermaye Yatırımları	68
Tablo 12: Türkiye’de İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı	79
Tablo 13: Türkiye’ye Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı	81
Tablo 14: Türkiye’de Faaliyette Bulunan Yabancı Sermayeli Kuruluşların Sektörel Dağılımı	82
Tablo 15: Yabancı Sermaye İzinlerinin Ülkelere Göre Dağılımı	84
Tablo 16: Uluslararası Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi	85
Tablo 17: Türkiye’de Faaliyette Bulunan Yabancı Sermayenin Ülke Gruplarına Göre Dağılımı	86
Tablo 18: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı	87
Tablo 19: Ülkeleri Yatırım Açısından Cazip Kılan Faktörler	89
Tablo 20: Bu Çalışmada Kullanılan Değişkenlerin Tanımları, Açıklamaları ve Kaynakları	95
Tablo 21: ADF Birim Kök Test Sonuçları	103
Tablo 22: ARDL Model (1,0,0) Tahmin Sonuçları	105
Tablo 23: Granger Nedensellik Test Sonuçları	106

ŞEKİLLER LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Şekil 1: Çok Uluslu Şirketlerin Örgütlenme Yapısı	11
Şekil 2: Granger Nedensellik İlişkileri	107

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1: Türkiye'ye Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri	<u>Sayfa</u> 70
--	---------------------------

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ADF	Augmented Dickey Fuller
ARDL	Autoregressive Distributed Lag
AR-GE	Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri
BHP	Broken Hill Proprietary Company
ÇUŞ	Çok Uluslu Şirketler
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DYYK	Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu
DYSY	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
ECT	Error Correction Term
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HM	Hazine Müsteşarlığı
HSBC	The Honkong and Shanghai Banking Corporation
IMF	International Monetary Fund
NAFTA	North American Free Trade Agreement
OECD	Organization of Economic Cooperation and Development
OLİ	Ownership- Location- Internalization
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TNI	Transnationality Index
TPE	Türkiye Patent Enstitüsü
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
YASED	Uluslararası Yatırımcılar Derneği

İÇİNDEKİLER		<u>Sayfa</u>
ÖZET VE ANAHTAR KELİMELER		i
ABSTRACT AND KEYWORDS		ii
TABLolar LİSTESİ		iii
ŞEKİLLER LİSTESİ		iv
GRAFİKLER LİSTESİ		v
KISALTMALAR		vi

GİRİŞ BİRİNCİ BÖLÜM

1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER

1.1. YATIRIM KAVRAMININ TANIMI	4
1.2. YABANCI SERMAYE TANIMI VE ÇEŞİTLERİ	4
1.2.1. Özel Yabancı Sermaye (Portföy) Yatırımları	5
1.2.2. Resmi Yabancı Sermaye Yatırımları	6
1.2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	7
1.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE ÖZEL YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BİRBİRİNDEN AYIRAN FARKLAR	8
1.4. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER (ÇUŞ)	9
1.4.1. Çok Uluslu Şirketlerin Yapısal Durumu	10
1.4.2. Çok Uluslu Şirketlerin Faaliyetleri Hakkında Veriler	12
1.4.3. Çok Uluslu Şirketlerin Dünya Ekonomisine Katkıları	16

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI AÇIKLAMAYA YÖNELİK KURAMSAL YAKLAŞIMLAR

2.1. TAM REKABET PİYASASI VARSAYIMINA DAYANAN TEORİLER	17
2.1.1. Sermaye Teorisi ve Farklı Getiri Oranları Hipotezi	17
2.1.2. Portföy Çeşitlendirme Hipotezi	18
2.1.3. Pazar Büyüklüğü Teorisi	19

2.2.	EKSİK REKABET PİYASASI KOŞULLARINA DAYANAN	20
	TEORİLER	
2.2.1.	Hymer-Kindleberger Teorisi	20
2.2.2.	Ürün Dönemleri Teorisi	21
2.2.3.	Oligopolistik Tepki Teorisi	23
2.2.4.	İçselleştirme Teorisi (İşlem Maliyeti Teorisi)	24
2.2.5.	Dunning'in OLİ Paradigması (Eklektik Paradigma)	25
2.2.6.	Klasik Teori	27
2.2.7.	Faktör Donatımı Teorisi (Heckscher-Ohlin Modeli)	28
2.2.8.	Marksist Teori	29
2.3.	DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI	
	BELİRLEYEN FAKTÖRLER	31
2.3.1.	Çok Uluslu Şirketlerin Yatırım Kriterleri	31
2.3.1.1.	Yerel Piyasanın Hacmi	32
2.3.1.2.	İşgücü Maliyeti	33
2.3.1.3.	Döviz Kuru	34
2.3.1.4.	Ticaret Açıklığı	36
2.3.1.5.	Vergiler	36
2.3.1.6.	Ekonomik Büyüme	38
2.3.1.7.	Politik İstikrar	39
2.3.2.	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş Yöntemleri	39
2.4.	DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EV	
	SAHİBİ ÜLKE EKONOMİSİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	42
2.4.1.	Sermaye ve Ulusal Gelir Etkisi	42
2.4.2.	Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkisi	45
2.4.3.	İstihdam Üzerindeki Etkisi	47
2.4.4.	Ücretler Üzerindeki Etkisi	47
2.4.5.	Teknoloji Üzerindeki Etkisi	48

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

	DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI	50
3.1.	YABANCI SERMAYENİN DOĞUŞU ve 1950 ÖNCESİ DÖNEM	50
3.2.	1950-1980 DÖNEMİ	51
3.3.	1980-2005 DÖNEMİ	52
3.4.	DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ	
	DÜNYADAKİ COĞRAFİ DAĞILIMI	57

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

	TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI	60
4.1.	TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN	60

TARİHSEL GELİŞİMİ	
4.1.1. 1923–1950 Dönemi	61
4.1.2. 1950–1980 Dönemi	62
4.1.3. 1980 Sonrası Dönem	66
4.2. TÜRKİYE'YE YATIRIM YAPILMASINDA ROL OYNAYAN	
FAKTÖRLER	70
4.2.1. Büyümekte Olan İç Pazar	71
4.2.2. Rekabetçi İşgücü	71
4.2.3. Stratejik Coğrafi Konum	72
4.2.4. Gelişmiş Altyapı	72
4.2.5. Yasal Çerçeve	72
4.3. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI	
ENGELLEYEN FAKTÖRLER	73
4.3.1. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Yatırımların Akışını Engelleyen	
Ekonomik Faktörler	74
4.3.1.1. Makro Ekonomik Dengelerin Kurulamaması	74
4.3.1.2. Verginin Tabana Yayılmasının	75
4.3.1.3. Özelleştirme Uygulamalarında Gecikme	75
4.3.2. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Yatırımların Akışını Engelleyen	
Siyasi Faktörler	75
4.3.2.1. Siyasi İstikrarın Sağlanamaması	75
4.3.2.2. Hukuk ve Adalet Sisteminin İşletilememesi	76
4.3.2.3. Teşvik Sisteminin Yetersizliği	76
4.3.3. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Yatırımların Akışını Engelleyen	
Sosyal ve Kültürel Faktörler	77
4.3.3.1. Bürokratik Engeller	77
4.3.3.2. Girişimcilerin Rekabet Anlayışlarını Bozucu ve Haksız	
Rekabete Dayalı Uygulamalar	77
4.3.3.3. Tanıtım Eksikliği	78
4.4. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN	
SEKTÖREL DAĞILIMI	78
4.4.1. Doğrudan Yabancı Yatırım İzinlerinin Sektörel Dağılımı	78
4.4.2. Mevcut Yabancı Sermayeli Kuruluşların Sektörel Dağılımı	81
4.4.3. İzin Verilen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke	
Gruplarına Göre Dağılımı	83
4.4.4. Mevcut Yabancı Sermayeli Kuruluşların Ülke Gruplarına Göre	
Dağılımı	85
4.5. TÜRKİYE'NİN DAHA FAZLA YABANCI SERMAYE	
ÇEKİLMESİ İÇİN KRİTERLERİ	88

4.5.1. AB ile İlişkilerin İlerletilmesi	90
4.5.2. Bürokrasiye İşlerlik Kazandırılması	91
4.5.3. Siyasi ve Ekonomik İstikrarın Sağlanması	91
4.5.4. Diğer Ülkelerle Ekonomik İlişkilerin Geliştirilmesi	92
4.5.5. Türkiye Yatırım Promosyon Ajansının Kurulması	93

BEŞİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE EKONOMİSİ

ÜZERİNDEKİ MAKRO EKONOMİK ETKİLERİNİN

EKONOMETRİK YÖNTEMLERLE İNCELENMESİ

5.1. MODEL VE VERİ SETİ	94
5.2. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ	97
5.2.1. Zaman Serisi Analizi	97
5.2.2. Durağanlık Analizi	95
5.2.3. Birim Kök Testi	98
5.2.4. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi	99
5.2.5. Eşbütünleşme Analizi	100
5.2.6. ARDL Eşbütünleşme Analizi	101
5.2.7. Hata Düzeltme Terimiyle Genişletilmiş Granger Nedensellik Testi	102
5.3. UYGULAMA SONUÇLARI	103
5.3.1. Birim Kök Test Sonuçları	103
5.3.2. ARDL Eşbütünleşme Test Sonuçları	104
SONUÇ	109
KAYNAKÇA	113

GİRİŞ

Az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerin temel hedefleri istikrarlı bir büyüme yakalayarak ekonomik anlamda güçlenmek ve her alanda dünya ülkeleri arasında itibarlı bir konuma gelmektir. Ancak, böyle bir hedefe ulaşmak için ülke içinde istikrarlı bir politika sergilemek ve kalkınmaya yönelik üretim hacminin artırılması gerekmektedir. Fakat birçok gelişmekte olan ülkelerin GSMH'sı düşük, nüfus bakımından büyük ülkelerdir. Yani, kişi başına milli gelirleri oldukça düşüktür. Bunun yanında, yüksek miktardaki iç tüketim gelirden tasarrufa ayrılan payın düşük seviyelerde kalmasına yol açmaktadır. Yeterli olmayan iç tasarruflar nedeniyle de yurtiçi yatırımlar engellenmekte ve üretim artışı sınırlı seviyede kalmaktadır. Böyle bir ülkede kişi başına düşen milli gelir seviyesi düşük olduğundan marjinal tasarruf eğilimi de düşüktür. Bu tür ülkelerin kalkınma süreçlerinde karşılaştıkları bu tasarruf-yatırım kısılacı, yabancı ülkelerde yapılan tasarrufların ülkeye yatırım olarak çekilmesiyle bir bakıma ortadan kaldırılmaya çalışılmaktadır.

Özellikle İkinci Dünya Savaşından sonra ortaya çıkan dünya ticaretindeki serbestleşme eğilimleri ile 1990'lı yıllarda dünya ticaret hacmi ve doğrudan yabancı yatırımlar hızla artmaya başlamıştır. Günümüz dünyasında gerek gelişmiş ve gerekse gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendi ülkelerine çekebilmek için büyük bir çaba harcamaktadırlar. Birçok ülke yatırım ortamını iyileştirme çabasıyla yabancı sermaye önündeki idari, yasal, bürokratik ve kurumsal engelleri kaldıran reformlar yapmışlardır. Türkiye de yatırım ortamını iyileştirme yolunda 5 Haziran 2003 tarihinde kabul edilen '4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu' nu yaparak yabancı sermayenin önünü açan oldukça liberal bir adım atmıştır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkelere ekonomik kalkınma yolunda büyük fırsatlar sunmaktadır. Bu ülkeler Çok Uluslu Şirketler tarafından ekonomilerine sağladıkları sermaye, yönetim becerisi, özel-bilgi (know-how), pazarlama katkısı ve ileri teknolojilerden yararlanarak önemli ölçüde verimlilik artışı sağlayabilmektedirler. Yabancı yatırımlar sayesinde istihdam

genişlemesi, ulusal gelirin artması, ihracatın yükselmesi sağlanarak gelecek dönemlerde ekonomik büyümeyi ortaya çıkaracak sermaye birikimi elde edilebilir. Doğrudan yabancı yatırımlar dünya ekonomisi ile bütünleşme, endüstriyel gelişme ve mevcut potansiyelleri değerlendirmede iç kaynakların yetersizliğine karşı alternatif bir kaynak sunmaktadır.

Türkiye’de 2001 krizinden sonra makro ekonomik dengeler tutturulmaya başlanmış, doğrudan yatırımların önündeki kısmi engeller kaldırılmış ve AB ile müzakerelere başlanma yolunda önemli adımlar atılmıştır. Fakat yatırım ortamının daha iyi seviyelerde olması gerekmektedir. Bu yüzden Türkiye’de DYSY girişini artırmak için ekonomik, siyasal ve yatırım politikasıyla ilgili kısa, orta ve uzun vadeli bir dizi önlemler alınması gerekmektedir.

Bu çalışma esas olarak, Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile bu yatırımların bölgesel belirleyicileri olan bazı makroekonomik göstergeler arasında (Reel GSYİH, Sabit Sermaye Oluşumu (Yurtiçi Yatırımlar), Makine ve Teçhizat Malları İthalatı, Mal ve Hizmet İhracatı, Reel Ücret İndeksi, 1994 mali krizi temsilen kullanılan kukla değişken ve 2001 mali krizi temsilen kullanılan kukla değişken) bir ilişkinin olup olmadığını, varsa hangi yönde (pozitif ya da negatif) olduğunu ortaya koymayı amaçlamıştır.

Bu kapsamda beş bölümden oluşan bu çalışmanın birinci bölümünde, doğrudan yabancı sermaye yatırımları teorik açıdan ele alınmıştır. Bu bölümün ilk kısmında tanımlar ve genel kavramlar açıklandıktan sonra yabancı sermaye yatırımı yapan çok uluslu şirketler ile yabancı sermaye kuramını açıklayan teorik modeller incelenmiştir. Daha sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bölgesel belirleyicileri ele alınmış olup, son kısımda ise doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomisi üzerindeki etkilerinden bahsedilmiştir.

İkinci bölümde, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını açıklamaya yönelik kuramsal yaklaşımlar ele alınmıştır. Bu bölümün üçüncü kısmında DYSY’larını belirleyen faktörler, dördüncü kısımda ise DYSY’larının ev sahibi ülke ekonomisi üzerine etkilerinden bahsedilmiştir.

Üçüncü bölümde dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve tarihsel gelişimi dönem dönem ele alınmıştır. Bu bölümün ikinci kısmında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dünyadaki coğrafi dağılımı sayısal verilerle ifade edilmiştir.

Dördüncü bölümde, doğrudan yabancı sermaye yatırımları Türkiye açısından değerlendirilmiştir. Doğrudan yatırımların Türkiye'deki tarihsel gelişimi üç dönem halinde ele alınmış olup, 1980 sonrası dönem üzerinde daha ayrıntılı incelenmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların hukuksal boyutu açıklanmaya çalışılmıştır. Daha sonra Türkiye'ye yatırım yapılmasında rol oynayan faktörler ile yatırımları engelleyen faktörler ve doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımı ele alınmıştır. Bölüm sonunda ise, Türkiye'ye daha fazla yabancı sermaye girişini sağlamak amacıyla neler yapılabileceği konusu tartışılmaktadır.

Çalışmanın son bölümünde ise, ARDL Eşbütünleşme analizi kullanılarak Türkiye ekonomisine giriş yapan yabancı doğrudan yatırımlar ile bu değişkeni etkilemesi düşünülen temel makroekonomik değişkenler arasında ilk aşamada uzun dönemli ilişki belirlenmeye çalışılmış, ikinci aşamada ise Granger nedensellik analizi kullanılarak kısa ve uzun dönemli nedensel ilişkiler araştırılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER

1.1.YATIRIM KAVRAMININ TANIMI

Bir ekonomide herhangi bir dönem içerisinde mevcut sermaye stokunu, yani üretim araçları toplamını artırmak amacıyla yapılan harcamalar ekonomik anlamda yatırımı ifade eder. Yeni bir fabrika tesis etmek veya bir yol inşa etmek yatırıma birer örnektir.Yapılan bir harcamanın yatırım değeri kazanabilmesi için yeni bir sermaye malının elde edilmesine ya da üretim kapasitesini artırmaya yönelik olmalıdır.Yapılan yatırım sermaye stokunda bir değişikliğe yol açıyorsa buna “Net Yatırım” denir. Yapılan net yatırım sonucunda sermaye stokunda olumlu bir değişiklik meydana geliyorsa buna da “Genişleme Yatırımı” denir (Arıkan, 2006: 3).

Yatırım harcamalarının bir bölümü, mevcut sermaye stokundaki aşınma ve yıpranmaları ya da teknolojik açıdan modası geçmiş sermaye mallarının uğradığı değer kayıplarını telafi etmek amacıyla da yapılmaktadır. Bu tür yatırımlara “Yenileme Yatırımları” denir ve bu tür harcamalar üretim kapasitesinde net bir artışa yol açar (Karluk, 2002a: 745-746).

1.2. YABANCI SERMAYE TANIMI VE ÇEŞİTLERİ

Tarihsel süreç içinde yabancı sermaye yatırımları ortaya çıkış şekli itibariyle iki önemli özellik göstermektedir. Birinci özelliği, yabancı sermaye yatırımlarının ilk olarak gelişmiş ülkelerden az gelişmiş ülkelere yönelmesidir. Diğer özelliği ise, bu tek yönlü yabancı yatırım akışının temel amacının, gelişmemiş ülkelerin hammadde (maden, petrol, diğer yeraltı ve doğal kaynaklar vb.) kaynaklarının kullanılma isteğidir. Yabancı sermaye yatırımlarının hem sektör olarak hammaddelere yönelmiş olması hem de gelişmiş ülkelerin geliştirmekte olan ülkeleri sömürmesi, yabancı

yatırımlara karşı bugün dünyada tepkilerin oluşmasının en önemli sebebidir (Şener, 2008:5).

Hazine Müsteşarlığının 2003 yılında yayınlanan Yabancı Sermaye Raporu'nda ise yabancı sermaye (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 10):

1. TCMB'nca alım satımı yapılan konvertible döviz ve efektif cinsinden sermaye,
2. Yabancı sermayeli kuruluşlarda, yabancı gerçek ve tüzel kişilerin hissesine tekabül eden kar, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri ile lisans, özel bilgi (know-how), teknik yardım, yönetim ve franchise anlaşmaları karşılığında ödenecek meblağların, dış kredi anapara ve faiz ödemelerinin transferi veya transfer edilebilir değerler,
3. Makine, teçhizat, alet ve bu mahiyetteki mallar, makine aksamı ve malzeme ile Hazine Müsteşarlığı'nın sermaye payı olarak kabul edeceği meblağlar,
4. Patent ve ticari marka gibi fikri mülkiyet haklarından müsteşarlıkça kabul edilenler, şeklinde tanımlanmıştır.

1.2.1. Özel Yabancı Sermaye (Portföy) Yatırımları

Bir ülkenin para ve sermaye piyasaları tarafından çıkarılan hisse senedi ve tahvil gibi finansal araçların Uluslararası sermaye piyasaları tarafından satın alınması yoluyla yapılan yatırımlara "Portföy Yatırımları" denir. Portföy yatırımları genellikle kısa bir dönem için faiz ya da temettü kazancı elde etmek amacıyla, bankalar ya da yatırım fonları gibi aracı kurumlar aracılığıyla yapılırlar (Karaköy, 2006: 39). Özel yabancı sermaye yatırımları Uluslararası kar ve faiz farklarından gelir elde etmek amacıyla, sermayenin bir ülkeden diğerine hareketi sonucu gerçekleşmektedir (Şener, 2008: 7). Portföy yatırımları içerisinde en büyük payı hisse senedi almaktadır. Portföy yatırımları kısa vadeli yatırımlar olup yatırım yapacakları ülkenin ekonomik istikrarını ve elde edeceği karı düşürür. Portföy yatırımları risk almada çok istekli değildir (Okutan, 2003: 26).

Uluslararası portföy yatırımları kısa vadede kar amacı üzerine kurulmuş olmaları nedeniyle ve likiditelerinin yüksek olmasının da etkisiyle, buldukları ülkedeki ekonomik ve siyasal gelişmelere karşı oldukça duyarlıdırlar. Yüksek

miktarda Uluslararası portföy yatırımı alan ülkeler her an bir mali krizle karşı karşıya kalma riskini taşımaktadırlar. Örneğin, kamu finansman açığı yaşayan gelişmekte olan ülkeler hâlâ yüksek reel faiz politikası izleyerek mevcut açıklarını borçlanma yoluyla kapatmayı tercih etmektedirler. Yüksek reel faizler kısa vadeli yabancı fonların ülkeye girişini özendirir. Yüksek reel faizlerin çekiciliği ile ülkeye giren fonlar sayesinde geçici bir rahatlama sağlanmaktadır (Karaköy, 2006: 39). Diğer bir olumlu katkı, yabancı sermaye girişlerindeki artışın ekonomideki kaynak tahsisinde etkinliği artıracak beklentisidir. Yani portföy yatırımları, yüksek sermaye birikimine sahip olan fakat düşük getirili ekonomilerdeki kaynakların doğrudan yabancı yatırımlara dönüşerek gelişmekte olan ekonomilere girişi için cazip bir ortam hazırlayabilir. Burada asıl anlatılmak istenen şey, gelişen ekonomilere doğru yönelen kaynak akışının bu ekonomilerin sermaye maliyetini azaltıp, yatırımlarını artırarak kaynakların daha verimli kullanılmasını sağlayacağıdır (Açıkalm ve Ünal, 2008: 17).

İşeri ve Aktaş (2005)'ın da ortaya koyduğu gibi bir ülkede portföy yatırımlarındaki artış, sermaye piyasalarının likiditesinde yükseliş yaratarak piyasaların etkinliğinin artmasını sağlar. Bu ise piyasalarda yatırım çeşitliliğine yol açar. Piyasa disiplininin olumlu etkilenmesi sonucu şeffaflık artarak bilgiye erişim kolaylaşır. Finansal piyasaların yönetsel ve teknik bilgi birikimi ve tecrübesinde olumlu değişimler gerçekleşir. Tüm bunların sonucunda ev sahibi ülkenin sermaye ve diğer kaynaklarının daha etkin dağıtımı ile ekonomisinin sağlıklı bir şekilde gelişmesi sağlanır.

Portföy yatırımlarının yukarıdaki olumlu özellikleri yanında, olumsuz beklentiler karşısında kısa sürede ve büyük miktarlarda ülkeyi terk ettikleri için mali krizlere yol açabilme özellikleri de vardır. 1994 yılı başlarında ve 2001 yılı şubat ayında Türkiye'nin içine girmiş olduğu mali krizin nedeni kısa vadeli sermayenin (sıcak para) siyasi istikrarsızlık bahanesiyle ülkeyi terk etmesidir. Aynı şekilde 1994 yılında Meksika, 1997'de Güney Doğu Asya ülkeleri ve 1998'de Rusya bu krizden oldukça etkilenmiştir.

1.2.2. Resmi Yabancı Sermaye Yatırımları

Resmi Yabancı Sermaye Hareketleri, gelişmiş ülke ekonomilerinin, az gelişmiş ekonomilere yaptıkları bağış ve kredi şeklindeki yardımlardır. Yardımlar bağış şeklinde olursa Uluslararası bir transfer söz konusu iken, kredi şeklinde ise devletlerarası bir borçlanma söz konusudur. Kredi ve bağış şeklindeki bu yardımların verilmesinde ekonomik, sosyal ve siyasi birtakım faktörler etkili olabilmektedir. Genellikle dış devletlerin, Dünya Bankası gibi mali kuruluşların ya da Avrupa Yatırım Bankası gibi Bölgesel Kalkınma Bankalarının yardımlarından faydalanan ülkeler, bu yardımlarla döviz ve tasarruf açıklarını kapatarak daha yüksek bir kalkınma hızına ulaşmaya çalışmaktadırlar (Kar ve Kara, 2003: 48).

Bu tür yatırımlar özellikle II. Dünya Savaşından sonra başta ABD olmak üzere piyasa ekonomisine dayalı sanayileşmiş ülkeler ile merkezi planlarla idare edilen ülkeler tarafından az gelişmiş ülkelere ekonomik ve askeri yardım amaçlı ortaya çıkmıştır. Hiçbir karşılık beklemeden yapılmış görünen bu dış yardım nedenlerinin altında ekonomik, siyasal ve insancıl faktörler bulunmaktadır (Seyidoğlu, 1999:700). Bu yardımlar her ne sebeple yapılırsa yapılsın, bunların özellikle az gelişmiş ekonomiler için önemi oldukça fazladır. II. Dünya savaşından sonra ABD tarafından yapılan Marshall yardımlarının Avrupa ülkelerinin kalkınmasında sağladığı fayda önemli boyutlardadır (Şener, 2008: 10).

1.2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, “bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi (know-how) ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımlardır” (Karluk, 1996: 534) şeklinde tanımlayabiliriz. Bu tanımdan da anlaşılacağı gibi, doğrudan yabancı yatırımlar, ülkeler arasındaki sermaye transferlerinin bir piyasa işlemi olmadan bir ülkeden diğerine aktarılması şeklinde olur. Yabancı bir pazara girmeyi düşünen bir firmanın önünde 3 farklı alternatif vardır. Birincisi, malları kendi ülkesinde üretip yabancı bir ülkeye satmak kaydıyla ihracat yapmak, ikincisi

piyasaya girmek istediği ülkedeki bir firmaya kendi teknolojisini, marka ismini kullanmasına izin vererek lisans anlaşması yapmak, üçüncüsü ise piyasaya doğrudan sermaye yatırımı yapmak yoluyla girmektir (Batmaz ve Tunca, 2005: 5-6).

Başlangıçta Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları daha çok sanayi sektörüne yönelik gerçekleşmiştir. Ancak son yıllarda özellikle turizm, bankacılık, sigortacılık ve reklâmcılık gibi değişik hizmet sektörüne yönelen yabancı yatırımlar da önem kazanmaya başlamıştır. İki ülke arasında sermaye akışı şeklinde olan yabancı yatırımlar “Yatay ve Dikey Entegrasyon” yatırımları olmak üzere 2’ye ayrılır (Batmaz ve Tunca, 2005: 6). Yatay Entegrasyon yatırımları genel olarak bir firmanın aynı ürünü birkaç ülkede üretmek için yaptığı yatırımları ifade etmekte ve aynı üretim aşamasındaki ekonomik faaliyetlerin birleştirilmesiyle ortaya çıkmaktadır. Yatırımcı ülke ve ev sahibi ülke arasında ticaret engelleri ve taşıma maliyetleri ne kadar yüksek ve yatırımların önündeki engeller ne kadar azsa, doğrudan yabancı yatırımlar ticaret yapmaya karşı tercih edilecek ve yatay entegrasyon yatırımları gerçekleşebilecektir (Göver, 2005: 8). Dikey Entegrasyon yatırımları ise, üretim sürecinin farklı aşamalarının farklı ülkelerde gerçekleştirilebilmesi için yapılan yatırımlardan oluşmaktadır. Firmaların dikey entegrasyon yatırımlarına yönelmesinde temel amaç, ülkeler arasında var olan faktör fiyatları farklılıklarından yararlanmaktır (Ateş, 2006: 10).

1.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI İLE ÖZEL YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BİRBİRİNDEN AYIRAN FARKLAR

Hem portföy yatırımları hem de doğrudan yabancı sermaye yatırımları Uluslararası sermaye hareketleri niteliğinde olmakla beraber aralarında önemli derecede farklılıklar bulunmaktadır. Bunların en önemlisi, doğrudan yatırımı yapanın karar alma, yatırım ve üretim sürecini kontrol etme yetkilerine sahip olmasına karşın; portföy yatırımlarında ise yatırımcının yatırım ve üretim üzerinde herhangi bir yetkisi yoktur. İkinci fark, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yabancı yatırımcı genellikle sermayesinin yanında üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini (know-how) de yatırım yapılan ülkeye getirmektedir. Portföy yatırımlarında ise, yatırımcının sermayesinin dışında getirebileceği başka bir şey yoktur (Batmaz ve

Tunca, 2005: 7). Aralarındaki üçüncü fark, vadelerinin farkıdır. Portföy yatırımları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına göre daha çok hareketli, geçici ve değişkendir. Uluslararası yatırımcıların beklentilerinin karşılanamadığı durumlarda fonlar hemen o ülkeyi terk ederler. Zira doğrudan yatırımlarda yatırımı gerçekleştirmek için kurulan organizasyon, tahsis edilen ekipman-personel ve sabit tesisler gibi unsurların bir anda sökülmesi, geri çekilmesi ya da tasfiyesi çok kolay değildir (Ekşi, 2005: 169-170).

Doğrudan yabancı sermaye (DYS) yatırımcısı yatırım yaptığı işletmenin en az % 10 hissesine sahip olup yönetimde aktif bir rol alırken, portföy yatırımcıları ise yönetimde aktif bir rol almaksızın sadece şirket hisselerine sahiptirler. DYS yatırımcılarının temel hedefi, üretim için ihtiyaç duydukları girdileri uygun koşullarda temin ederek verimli ve düşük maliyetli üretim yapmaktır. Portföy yatırımcılarının temel hedefi ise, hisselerine ortak oldukları kuruluşun karından kısa vadede pay almaktır (Karluk, 2002a: 645). Portföy yatırımlarını tasarruf sahibi gerçek kişiler yapabilirken, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını yapanların hemen hemen tamamı ise Çok Uluslu Şirketlerdir (Seyidoğlu ve Karluk, 2000: 264).

DYSY'ları gittikleri ülkede daha uzun kaldığı, ekonomik gelişmeye katkıda bulunduğu ve istihdam yarattığı için hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin tercih ettiği yatırım biçimidir. Küresel mali krizin yaşandığı 1997-1998 yıllarında Doğu Asya ülkelerine yapılan DYSY büyük oranda sabit kalmıştır. Diğer özel sermaye akımları ise tamamen yön değiştirmiştir (Lipsey, 2002). DYSY'nın istikrarlı yapısı 1994-1995 Meksika krizinde ve Latin Amerika'nın 1980'lerde içine düştüğü borç krizinde de kendini göstermiştir. UNCTAD'ın 2004 yılı Dünya Yatırım Raporu'na göre gelişmekte olan ülkelere giriş yapan DYSY 1998 yılında 194 Milyar \$, 1999 yılında 232 Milyar \$, 2000 yılında 252 Milyar \$ ve 2001 yılında ise 219 Milyar \$ olmuştur (United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD], 2004: 367).

1.4. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER (ÇUŞ)

Çok uluslu şirketler en az iki ülkede üretim ya da ticaret faaliyeti gösteren şirketlerdir (Root, 1997: 575). Başka bir tanıma göre, bu şirketler doğrudan yabancı

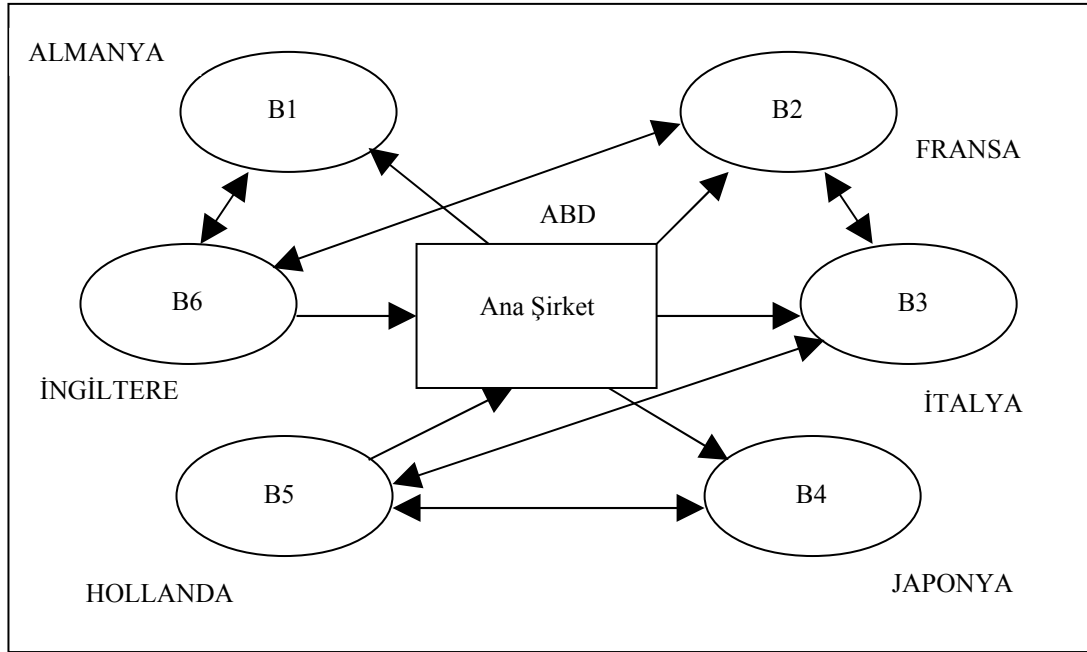
sermaye yatırımını gerçekleştiren birden fazla ülkede katma değer yaratan faaliyetleri kontrol eden ve bu yatırımları yöneten şirketlerdir (Karaköy, 2006: 47). Şirketin uluslararasılık derecesi faaliyet gösterdiği ülke sayısı ile doğru orantılıdır. Günümüzde çok uluslu şirketlerin üretimi dünya üretiminin % 20'sinden daha fazladır. (Arıkan, 2006: 13).

Çok uluslu şirketler birçok ülkede sahiplik, kontrol ve üretim yönetimi avantajlarını kullanabilen şirketlerdir. Dunning'e göre çok uluslu şirketler, doğrudan yabancı sermaye yatırımları yaparak birden fazla ülkede gelir getiren aktif değerlere sahiptirler. Aynı zamanda bu aktif değerleri kontrol altında tutabilmektedirler. ÇUŞ'lar buldukları ana ülke dışında mal ve hizmet üreterek Uluslararası üretim yapan firmalardır (Dunning, 2001: 163). Büyük ölçekli ÇUŞ'lar bahsedilen bu üretim faaliyetleri sayesinde küreselleşmenin temel aktörleri olmaktadır. Faaliyetlerini küresel ölçekte planlayarak bütün dünyaya fikir, beğeni ve teknoloji ihraç ederler (Theodore, 2005: 277). Örneğin, 2002 yılında yaklaşık 64 000 ÇUŞ'a 870.000 küçük şirket bağlıydı ve dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırımı stoku 7,1 trilyon \$ değerindeydi. Bu değer 1980 yılındaki seviyesinden yaklaşık 10 kat daha fazladır. Bağlı şirketler tarafından 1980 yılında 21 milyon kişilik istihdam yaratılmış iken, bu rakam 2002 yılında 53 milyon kişiye ulaşmıştır (Arıkan, 2006: 16).

1.4.1. Çok Uluslu Şirketlerin Yapısal Durumu

ÇUŞ'lar, yabancı faaliyetler ile yerli faaliyetler arasında herhangi bir farkın gözetilmediği ve yöneticilerin şirketin hedefine ulaşmak için şirketin kaynaklarını ülkelerinin milli sınırlarını gözetmeksizin dağıtmada istekli olan yapı ve politikaya sahip firmalardır. Bu şirketlerin merkezi sermaye kaynağının bulunduğu yerdedir ve her türlü kararlar bu merkezden alınır. ÇUŞ'ların yürüttüğü Uluslararası üretim faaliyetleri oldukça karışık, riskli ve kesin olmayan bir niteliğe sahiptir. Yani ÇUŞ'lar yerel şirketlerden daha fazla ekonomik, politik, sosyal ve kültürel problemlerle uğraşmak durumundadır (Karluk, 1984: 415).

Şekil 1: Çok Uluslu Şirketlerin Örgütlenme Yapısı



Kaynak: Karluk, 2002a: 44

Yukarıdaki Şekil 1’de ana şirket, sistemin karar alma merkezi olarak gösterilmiştir. ÇUŞ’ların amaçlarının ve faaliyetlerinin kontrolü ana merkezden yapılmaktadır. Kuruluş, ülke seçimi, ekonomik büyüklük, bağlı şirketler tarafından gerçekleştirilecek ürün çeşidi, bağlı şirketler arasındaki ticaretin yönü, hacmi ve bileşimi ile bağlı şirketler tarafından milli pazarlar için üretilecek mal ve hizmetler konusunda alınacak kararlar ana şirket tarafından kararlaştırılır. Şekil 1’deki 6 bağlı şirketin tamamı ana şirket ile ilişkili olduğu gibi bazıları da kendi aralarında üretim, sermaye, teknoloji ve yönetim ilişkilerinde bulunmaktadır. Örneğin, Almanya’daki B1 şirketi kendi ürettiği ürünlerin bir kısmını İngiltere’de faaliyette bulunan B6 şirketine transfer eder ve bu şirket de bu malları kendi üretimine girdi olarak kullanır. Aynı şekilde Japonya’daki B4 şirketi nihai mallarını Hollanda’daki B5 şirketine gönderir. Bu şirket ise bu malları Hollanda’da pazarlamaktadır. ÇUŞ’lar üretimlerini ölçek ekonomilerine, sermaye güçlerine ve AR-GE faaliyetlerine dayandırarak avantaj elde ederler. ÇUŞ’lar gerektiğinde üretimlerini düşük ücret maliyetlerinin olduğu yerlere kaydırarak maliyet avantajı kazanmaktadırlar. Bu avantajlı üretimlerini de başka şirketleriyle farklı pazarlara sunmaktadırlar. AR-GE faaliyetlerini daha çok yetişmiş işgücünün bulunduğu gelişmiş ekonomilerde yürüterek bu piyasaların sağladığı imkânlardan yararlanmaktadırlar. Bağlı şirketler

ana şirket için bütün dünya üzerinden bilgi akışı sağlamaktadır. Böylece ürün için en uygun ulusal firma, değer biçimi, fayda-maliyet analizi, tüketici zevkleri ve piyasa şartları hakkında karar verilmektedir (Salvatore, 2001: 362). Sonuç itibariyle, ÇUŞ'lar Uluslararası borç alma ve vermede aracılık faaliyeti yürüterek, bağlı şirketleri arasında sermaye aktarımı, girdi ve nihai mal aktarımı gibi transferlerle getirisini maksimum seviyeye çıkarmaya çalışmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 11).

1.4.2. Çok Uluslu Şirketlerin Faaliyetleri Hakkında Veriler

Aşağıdaki Tablo 1'de, dünyada mali sektör dışında faaliyet gösteren en büyük 25 ÇUŞ'in yurtdışındaki varlıklarının değerine göre sıralanmıştır. Tabloda bu şirketlerin çalışanların sayıları ve satışları da verilmiştir. Tablonun son sütununda yer

alan TNI (Transnationality Index) ise, şirketin çok uluslulaşma endeksine göre 100 üzerinden aldığı dereceyi ifade eder. TNI, Yurtdışı Varlıklar/ Toplam Varlıklar; Yurtdışı Satışlar/ Toplam Satışlar; Yurtdışı İstihdam/ Toplam İstihdam oranlarının ortalaması alınarak bulunur.

Tablo 1: Dünyada Mali Sektör Dışındaki En Büyük 25 Çok Uluslu Şirket (Milyon \$)

	Şirket	Merkez	Sektör	Varlıklar		Satışlar		İstihdam		TNI
				Yurtdışı	Toplam	Yurtdışı	Toplam	Yurtdışı	Toplam	
1	General Electric	ABD	Elektrik/Elektronik	400 404	797 769	97 500	182 515	171 000	323 000	52.2
2	Vodafone Group	İngiltere	Telekomünikasyon	204 920	222 593	51 975	59 792	68 747	79 097	88.6
3	Royal Dutch/Shell Gr	Hollanda/İngiltere	Petrol Çık.Raf.Dğt.	222 324	282 401	261 393	458 361	85 000	102 000	73.0
4	British Petroleum Co.	İngiltere	Petrol Çık.Raf.Dğt.	187 544	228 238	283 876	365 700	76 100	92 000	80.8
5	ExxonMobil	İngiltere	Petrol Çık.Raf.Dğt.	161 245	228 052	321 964	459 579	50 337	79 900	67.9
6	Toyota Motor Co.	Japonya	Motorlu Taşıtlar	183 303	320 243	143 886	226 221	123 580	320 808	53.1
7	Total	Fransa	Petrol Çık.Raf.Dğt.	141 442	164 662	189 784	250 489	59 858	96 959	74.5
8	Electricite de France	Fransa	Elektrik, Gaz, Su	128 644	278 759	41 775	89 463	17 180	155 931	34.6
9	Ford Motor Company	İngiltere	Motorlu Taşıtlar	102 588	272 977	75 853	129 166	134 000	213 000	55.9
10	E.ON AG	Almanya	Elektrik, Gaz, Su	141 168	218 573	50 437	120 742	57 292	96 573	55.2
11	ArcelorMittal	Lüksemburg	Metal ve Metal Ürt.	127 127	133 088	124 936	124 936	248 704	315 867	91.4
12	Telofonica SA	İspanya	Telekomünikasyon	95 446	139 034	51 487	80 649	197 096	251 775	70.3
13	Volkswagen Group	Almanya	Motorlu Taşıtlar	123 677	233 708	119 869	158 397	179 323	357 207	59.6
14	ConocoPhillips	İngiltere	Petrol Çık.Raf.Dğt.	77 864	142 865	74 346	240 842	15 128	33 800	43.4
15	Siemens AG	Almanya	Elektrik/Elektronik	110 018	131 473	90 095	107 623	295 000	427 000	78.8
16	Daimler AG	Almanya/ABD	Motorlu Taşıtlar	87 927	184 021	103 070	133 435	105 463	273 216	54.5
17	Chevron Corporation	ABD	Petrol Çık.Raf.Dğt.	106 129	161 165	153 854	273 005	35 000	67 000	58.1
18	France Telecom	Fransa	Telekomünikasyon	81 378	132 630	34 689	47 444	79 193	182 793	50.4
19	Deutsche Tel. AG	Almanya	Telekomünikasyon	95 019	171 385	45 624	85 826	96 034	227 747	50.3
20	GDF Suez	Fransa	Elektrik, Gaz, Su	119 374	232 718	65 631	94 536	129 134	234 653	58.6
21	BMW AG	Almanya	Motorlu Taşıtlar	63 201	140 690	59 093	74 039	25 467	100 041	50.1
22	Hutchison Wharpoa	Hong Kong, China	Çeşitli	70 764	87 747	38 201	44 947	182 148	220 000	82.8
23	Honda Motor Co Ltd	Japonya	Motorlu Taşıtlar	96 313	130 236	89 689	110 317	165 589	186 421	81.4
24	Eni Group	İtalya	Petrol Çık.Raf.Dğt.	95 818	162 269	90 799	150 519	39 400	78 880	56.4
25	Eads	Hollanda	Uçaklar ve parçaları	66 934	105 964	55 070	60 216	73 625	118 349	72.3

Kaynak: UNCTAD World Investment Report, 2009: 228

Tablo 1 incelendiğinde Lüksemburg firmasının en yüksek TNI derecelerine sahip olduğu görülmektedir. TNI'si en yüksek olan Lüksemburg'lu metal ve metal ürünleri üreticisi ArcelorMittal'ın varlıklarının % 95'i yurt dışındadır. Ayrıca satışlarının % 100'ünü Lüksemburg dışında yapmaktadır. Toplam varlıklara bakıldığında ilk üç sırada ABD merkezli General Electric, Japonya merkezli Toyota Motor ve Hollanda/İngiltere merkezli Royal Dutch/Shell Group yer almaktadır.

İstihdama bakıldığında, elektrik ve elektronik eşyalar, motorlu taşıtlar sektörlerinin ilk sıralarda yer aldığı görülmektedir. Alman elektrik ve elektronik eşya şirketi Siemens AG 427 000 çalışanı ile küçük bir ülkeyi çağrıştırmaktadır. Siemens AG firmasının toplam çalışanı içinde 295 000 kişi Almanya dışında çalışmaktadır. Yani bu şirket büyük oranda dış pazara odaklanmıştır. TNI derecesi de % 78.8 ile yüksek bir seviyededir. Buna karşılık enerji sektöründeki Fransız elektrik, gaz, su üreticisi Electricite De France'in toplam 155 931 çalışanından 17 180'i yurtdışındaki üretim merkezlerinde çalışmaktadır. Yani bu şirket büyük oranda iç pazara odaklanmıştır. TNI derecesi de % 34.6 ile oldukça düşük bir seviyededir.

1980'li yıllardan günümüze kadar hizmetler sektöründeki (bankacılık, yatırım ve sigorta vb.) birçok firma ortak girişimler, imtiyaz anlaşmaları veya birleşme ve satın alımlar yöntemiyle dünya piyasalarına açılmıştır (Karaköy, 2006: 62). Tablo 2'de dünyanın en büyük 20 bankası faaliyette buldukları ülke sayısına göre sıralanmıştır. Bu tabloda bankaların toplam varlıkları, çalışan sayıları, yerli ve yabancı bağlı şirket sayıları da görülmektedir. Gelişmiş ülkeler bu alanda başı çekmektedir.

Tablo 2: Dünyanın En Büyük 20 Bankası (Milyon \$)

	Şirket	Merkez	Toplam Varlıklar	Toplam İstihdam	Bağlı Şirket Sayısı		Bulunduğu Ülke Sayısı
					Toplam	Yabancı	
1	Citigroup Inc	ABD	1 938 470	322 800	1020	723	75
2	Allianz SE	Almanya	1 367 062	182 865	823	612	52
3	ABNAMRO holding NV	Hollanda	953 959	69 747	945	703	48
4	Generali Spa	İtalya	549 269	84 063	396	342	41
5	HSBC Holdings PLC	İngiltere	2 527 465	331 458	1048	683	54
6	Societe Generale	Fransa	1 616 599	160 430	526	345	53
7	Zurich Financial Services	İsviçre	327 944	57 609	393	383	34
8	UBS AG	İsviçre	1 926 209	77 783	465	432	35
9	Unicredito Italiano Spa	İtalya	1 495 868	174 519	1111	1052	34
10	Axa	Fransa	963 539	109 304	575	464	39
11	BNP Paribas	Fransa	2 969 315	173 188	664	425	48
12	Deutsche Bank AG	Almanya	3 150 820	80 456	934	713	36
13	American International Group Inc	ABD	860 418	116 000	612	356	45
14	Credit Suisse Group AG	İsviçre	1 118 881	47 800	299	252	31
15	Swiss Reinsurance Company	İsviçre	229 328	11 560	180	173	26
16	Deixa	Belçika	931 339	28 099	275	231	26
17	Credit Agricole SA	Fransa	2 365 122	88 933	420	234	39
18	Natixis	Fransa	795 079	22 096	313	162	38
19	ING Group NV	Hollanda	1 905 097	124 661	1114	555	38
20	Banco Santander SA	İspanya	1 501 619	170 961	424	267	30

Kaynak: UNCTAD World Investment Report, 2009: 234

Tablo 2 incelendiğinde, 3 trilyonun üzerinde toplam varlıkları ile Alman Deutsche Bank AG'nin dünyanın en büyük finansal kuruluşu olduğu görülmektedir. Bu kuruluşa bağlı 934 şirkette toplam 80 456 kişi çalışmaktadır. Bunu Fransız BNP Paribas ve İngiliz HSBC Holdings PLC izlemektedir. Citigroup, Türkiye'nin de içinde bulunduğu 75 ülkede faaliyet gösteren ve 2 trilyona yakın toplam varlıkları ile dünyanın en büyük finansal kuruluşlarından birisidir.

1.4.3. Çok Uluslu Şirketlerin Dünya Ekonomisine Katkıları

Uluslararası ticaret ve Uluslararası faktör hareketleri kaynakların ülkeler arasındaki dağılımını iyileştiren bir konuma sahiptir. Uluslararası faktör hareketleri teknoloji ve girişimcilik becerisi gibi faktörleri nispeten zengin ülkeden daha fakir ülkelere transfer ederek, bu ülkelerde bulunan doğal kaynaklar ve emek gibi faktörlerle birleşerek mal ve hizmetlerin üretiminde kullanılabilir. Böylece daha etkin bir üretimin önü açılmış olur. Teorik olarak tam rekabet koşulları altında faktör akımları, faktörün marjinal verimlilikleri (fiyatları) her yerde eşit olana kadar devam edecektir. Bu noktada faktörlerin Uluslararası dağılımı optimal seviyeye ulaşacak, daha sonraki faktör transferi ise üretimi ve verimliliği azaltıcı etki yapacaktır. Üretim faktörlerinin ülkeler arasındaki hareketinin yüksek olması dünya ekonomisinin verimli çalışmasına yol açar (Arıkan, 2006: 21).

ÇUŞ'ların Uluslararası faktör transferleri aracılığıyla dünya ekonomisinin dağıtım etkinliğini artırmadaki önemi oldukça fazladır. Bu kuruluşların ekonomiye yaptıkları en önemli katkı, ortaya çıkardıkları yenilik faaliyetleridir. Bu şirketler uluslararası ticaret ve üretim yoluyla yeni fikirleri, ürünleri, yönetim metotlarını ve farklı birçok yenilikleri dünyaya yayarlar. ÇUŞ'lar teknolojik açıdan iyi bir seviyede olup, dünyadaki toplam AR-GE harcamalarının büyük bir bölümüne sahiptirler. Bu açıdan ÇUŞ'ları dünya ekonomisindeki değişimin öncüleri olarak görebiliriz (Borensztein vd., 1998).

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI AÇIKLAMAYA YÖNELİK KURAMSAL YAKLAŞIMLAR

Çok Uluslu Şirketlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya çalışan ilk teorik yaklaşım, tam rekabet şartlarının geçerli olduğu ideal piyasa varsayımı altında ele alınmıştır. “Sermaye Teorisi” olarak da bilinen ve neo-klasik iktisat okuluna ait olan bu yaklaşım tam rekabet şartları içinde ele alındığından eleştiriye konu olmuştur. Daha çok Hymer tarafından yoğunlaşan eleştirilerin önemli bir farklı boyutu da, “Sermaye Teorisinde” doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yalnızca sermayenin ülkeler arası hareketi olarak görülmesidir. Sermaye teorisine yapılan bu eleştiriler sonucunda “Pazar Aksaklıkları ve Endüstriyel Organizasyon” adı verilen ve aksak rekabet şartlarının geçerli olduğu yaklaşımlar ortaya çıkmıştır. (Kula, 2006: 52).

2.1. TAM REKABET PİYASASI VARSAYIMINA DAYANAN TEORİLER

Bu teoriler mal ve faktör piyasasında tam rekabet şartlarının geçerli olduğu varsayımına dayanmaktadır. Bu teoriler daha çok gelişmiş ülkeler arasındaki yabancı sermaye hareketlerini açıklamaya yönelik ortaya atılan teorilerdir.

2.1.1. Sermaye Teorisi ve Farklı Getiri Oranları Hipotezi

Bu hipotez bir firmanın kar maksimizasyonunu varsayımına dayanılarak ortaya atılmıştır. Bu hipoteze göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımları Uluslararası sermayenin getiri farklarının sonucu ortaya çıkan bir yatırım türüdür. Buna göre, bir firma yurtdışında yatırım yapmaya karar verirken bu yatırımın yurtdışında beklenen getirisi ile aynı yatırımı yurtiçinde yapması halinde elde

edeceği getiriye karşılaştırarak firmanın kar maksimizasyonu çerçevesinde yüksek getirisi olan yatırımı yapma kararı alır (Öztürk, 2004: 114).

Yatırımcıların firmalarını yüksek kazancı olan ülkeye taşıma kararı almasında, kendi ülkesindeki ekonomik, siyasi ve sosyo-kültürel faktörlerden kaynaklanan dezavantajlar da etkili olmaktadır. Yabancı yatırımcılar sermayelerini ya da sabit yatırımlarını götördükleri ülkelerde önemli maliyet avantajları yakalayarak getiri oranlarını daha karlı yapabilmektedirler. Bu da firmaların mikro anlamda ayakta kalabilmeleri için kar maksimizasyonu ilkesi ile örtüşmektedir (Şener, 2008: 25).

2.1.2. Portföy Çeşitlendirme Hipotezi

Dünya genelinde gelişmiş ülkelerden başlayıp kısa bir zamanda gelişmekte olan ülkeleri etkisi altına alan “Büyük Buhan”dan sonra 1930’lu yıllardaki Uluslararası sermaye hareketlerini açıklamak için geliştirilen bu teori, James Tobin ve Harry Max Markowitz tarafından ortaya atılmıştır (Öztürk, 2004: 115). Bu teori Portföy yatırımlarının açıklanması amacıyla ortaya atılan bir teori olup, portföy yatırımlarının diğer ülkelere transferinin nedenlerini getiri-risk analizi çerçevesinde ortaya koymaktadır (Şener, 2008: 26).

Bir ülkeye yapılan portföy yatırımlarının getirisi 4 temel faktör tarafından belirlenmektedir. Bunlar (Aslan, 1997: 51):

- Diğer ülkelerin finans araçlarından elde edilecek getiri,
- Reel kur ayarlamaları,
- Beklenen enflasyon oranı,
- Risk faktörleridir

Portföy teorisi portföy yatırımının gelecekteki getirisini etkileyecek olan risk faktörünü baz alarak, yatırımcının menkul kıymetlerinin gelecekteki performanslarıyla ilgili risk-getiri hesaplamalarını yaparak, en uygun portföy seçimini nasıl yapacaklarını açıklamaktadır (Başoğlu vd., 2001: 171). Bu teoriye göre yatırımlar getirinin pozitif, riskin ise negatif bir fonksiyonudur. Bu yüzden

yatırımcılar portföylerini oluştururken hem sermayenin getirisini hem de risk faktörünü göz önünde bulundurlar (Aslan, 1997: 52). Yatırımcı portföy setlerini oluştururken yapacağı çeşitlendirme ile getirisini en yüksek seviyeye çıkarmaktadır (Başoğlu, Ceylan ve Parasız, 2001: 171).

Yatırımcılar karşılaştıkları riskleri minimize ederken elde edecekleri getiriyi maksimize etmek için portföy çeşitlendirmesini menkul kıymet risk oranları düşük ülkeler ve sektörlerden yaparak getiri oranlarını yükseltebilirler. Risk oranları düşük ülkelere portföy yatırımları girişi artarken, risk oranı yüksek getiri oranı düşük ülkelere portföy yatırımları çıkışı artmaktadır. Bu durum ise riski fazla getirisi düşük olan ülkenin likidite sıkıntısı içine girmesine yol açmaktadır. Son yıllardaki finansal krizlerin en önemli nedenlerinden birisi de, belli dönemlerde ülkede risk oranlarının artması sonucu sıcak para çıkışlarının yaşanmasıdır. Bu yüzden özel yabancı sermaye yatırımları giriş yaptığı ülkenin kırılğan yapısına göre bazen o ülke için ciddi bir tehlike oluşturabilmektedir (Şener, 2008: 27).

Lucas ise sermaye ve portföy yatırımları teorisinin dayandığı neo-klasik teoriyi bazı yönleriyle eleştirmektedir. Neo-klasik varsayımların geçerli olduğu bir dünyada biri gelişmiş diğeri az gelişmiş iki ülke olduğu varsayılın. Bu iki ekonominin işçi başına üretimleri arasında bir fark varsa, neo-klasik teoriye göre bu fark işçi başına düşen sermayeden kaynaklanacaktır. Buradan yola çıkarak şu hipotez ileri sürülebilir: Az gelişmiş ülkeler fakir olduğu için kişi başına sermaye oranları da düşüktür. Yüksek getiri elde etmek için yeni yatırımlar da bu ülkelere yapılacaktır. Lucas gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere sermaye akımı olduğunu ancak bu akımların yukarıdaki hipotezi doğrulayacak düzeyde olmadığını ileri sürmektedir. Bu hipotezden ortaya çıkan sonuç, literatürde “Lucas Çelişkisi” olarak bilinmektedir (Kula, 2006: 53).

2.1.3. Pazar Büyüklüğü Teorisi

Bu yaklaşımda yabancı yatırım yapılacak ülkenin pazar büyüklüğü olarak ülkenin GSYİH’sı ölçü olarak alınır. Bu büyüklük yatırım düşünen ÇUŞ’un bu ülkede ulaştığı toplam satış hacmi de olabilir. Piyasa büyüklüğü ile yatırım arasındaki ilişki neo-klasik yatırım teorilerinde yer almaktadır. Burada temel amaç,

şirketin yatırımlarının ülke içerisinde toplam satışlardaki artışa bağlı olarak artırılmasıdır. Jorgenson'un (1963) çalışmasında esnek hızlandırıcı modelinin genel formatı kullanılarak yeni yatırımlar ile artan firma satışları ilişkilendirilmiştir. Fakat yatırımları sadece GSYİH'nin büyüklüğüne dayandıran teorik bir çerçeve mevcut değildir (Açıklım, 2007: 69).

Tam rekabet piyasasının var olduğu ve klasik varsayımların geçerliliğini koruduğu bir ortamda ortaya çıkan bu teoriler, DYSY'larını firmaya özgü nedenlerden çok yatırım yapılan ülkeye özgü nedenlere bağlamaktadır. Ancak küreselleşen dünyada tam rekabet piyasası varsayımlarının saf haliyle geçerliliğini koruduğu bir ülke mevcut değildir. Bu nedenle mal ve faktör piyasalarında tam rekabet koşullarının geçerli olmaması küresel yatırım yapan ÇUŞ'ların genellikle monopol, düopol, triopol ve oligopol piyasalarda varlıklarını sürdürmeleri iktisatçıları eksik rekabet piyasası koşullarına dayanan teorilere yöneltmiştir (Şener, 2008: 27-28).

2.2. EKSİK REKABET PİYASASI KOŞULLARINA DAYANAN TEORİLER

Mal ve faktör piyasasında eksik rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayılmıştır. Bu teoriler daha çok gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler arasındaki yabancı sermaye hareketlerini açıklamaya yöneliktir (Şener, 2008: 28).

2.2.1. Hymer-Kindleberger Teorisi

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları alanında tam anlamıyla tutarlı bir yaklaşım geliştiren ilk kişi Hymer'dir. Daha sonraki yıllarda teoriye Kindleberger de önemli katkılarda bulunmuştur. Tam rekabet piyasası varsayımı altında incelenen teoriler yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye özgü faktörlere bağlarken, Hymer-Kindleberger teorisi ülkeler arasındaki piyasa yapılarındaki farklılığa bağlamaktadır (Şener, 2008: 29).

Aslında bu teorinin ana teması önemli bir fikre dayanmaktadır. Bir firma başka bir ülke pazarına yatırım yaparken yabancı olması nedeniyle bazı

dezavantajlara sahiptir. Oysa bunları ortadan kaldırmak için firmaya özgü birtakım avantajları olması gereklidir. Çünkü doğrudan yabancı sermaye yatırımı sermayenin sadece bir ülkeden diğerine transferi değildir. DYSY teknoloji, işletme teknikleri, becerikli işgücü gibi tescilli veya maddi olmayan varlıkların transferi ile ilgilidir. Uluslararası pazarlar bu tür varlıklar açısından aksak rekabet özellikleri taşımaktadır. Firmalar DYSY yaparak bu aksaklıklardan faydalanmaktadırlar. Hymer hipotezini önemli kılan diğer bir husus ise, firmaların sahip oldukları avantajlarını DYSY yoluyla elde ettiklerini ortaya koymasındır. Yani firmaların lisans anlaşması, ihracat vb. pazara giriş yollarını tercih etmeyip ev sahibi ülkede doğrudan bir üretim tesisi kurmalarının nedenlerini açıklamıştır (Kula, 2006: 54-55).

2.2.2. Ürün Dönemleri Teorisi

Ürün Devreleri Teorisi, ilk defa Vernon (1966) tarafından ortaya atılmıştır. Bu teoriye göre bazı şirketler var olan malların üretiminde bazıları ise yeni malların üretiminde uzmanlaşırlar. Bu teoride kritik olan temel varsayım, bir mal yeni mal durumundan eski mal biçimindeki yaşam dönemlerine geçerken üretimin coğrafi yeri de değişebilmektedir. İmalat sanayinde yapılan doğrudan yatırımları ve Uluslararası ticaret arasındaki ilişkiyi açıklamada yenilikleri temel alan ürün devreleri teorisine göre piyasaya sürülen bir ürünün temel olarak yeni ürün, olgun ürün ve standart ürün olmak üzere 3 aşaması bulunmaktadır (Seyidoğlu, 2001: 84).

Bu üç temel dönemin belirleyici özelliklerinden en önemlisi, dönemler boyunca üretime katkıda bulunan sermaye, nitelikli ve niteliksiz işgücü gibi çeşitli üretim faktörlerinin paylarında değişikliklerin meydana gelmesidir. Yeni ürün döneminde üretim süreci nitelikli işgücü ağırlıklı ve üretim teknolojisi yeni ürün için kısa dönemde hızla değişmektedir. Olgunlaşmış ürün döneminde teknolojik değişimler daha uzun dönemli olup piyasaya yeni firmalar katılmaktadır. Bu dönemde yeni ürünün geliştirildiği ülke dışında, benzer gelir ve tüketici tercihlerine sahip ülkelerde de yeni ürün için talep oluşması sonucu ürünü geliştiren firma bu ülkelere dönük ihracata başlamaktadır. Fakat zaman içinde teknolojinin yayılmasıyla geriden takip eden ülkelerde de yeni ürünün üretilmeye başlanması firmanın pazarı kaybedeceği korkusuyla dış yatırıma yönelmesini sağlayacaktır. Standartlaşmış ürün döneminde ise üretim teknolojisi standart bir hal alarak üretim sürecinde niteliksiz

işgücünün payı artar. Bu durumda yenilikçi firmaların rekabet şansı, işgücünün ucuz olduğu ülkelerde yatırım yapmasına bağlıdır. Böylece üretim az gelişmiş ülkelere doğru kayar. Ürün dönemleri modeline Uluslararası üretimin nedenleri açısından da bakabiliriz. Olgunlaşmış ürün döneminde piyasaya giren firmaların yarattığı rekabet tehlikesi ve ihraç pazarlarının elden çıkma olasılığı yeni ürünün ortaya çıktığı ülkeden benzer gelir seviyesine sahip ülkelere doğru (ABD'den AB'ye doğru) doğrudan yabancı sermaye yatırımına sebep olacaktır. Ürünün standartlaşma döneminde ise, ucuz girdi fiyatlarından faydalanmak için az gelişmiş ülkelere doğru (ABD ve AB'den az gelişmiş ülkelere) doğrudan yabancı sermaye yatırımı olacaktır (Kula, 2006: 86).

Tablo 3'de ürün dönemleri modelinin, Uluslararası üretim ve dış ticaretle ilişkili olarak ortaya koyduğu sonuçlar açıklanmıştır.

Tablo 3: Ürün Dönemleri Modelinde Dış Ticaret ve Uluslararası Üretim İlişkisi

Ürün Dönemleri	Yeni Ürün Dönemi	Olgunlaşmış Ürün Dönemi	Standartlaşmış Ürün Dönemi
Dış Ticaret	Dış Ticaret yok	Dış Ticaret var	Dış Ticaret var
Uluslararası Üretim	Uluslararası Üretim yok	Pazarı koruma ve dış kısıtlamalarından kurtulmak için Uluslararası üretim var	Ucuz girdilerden faydalanmak için Uluslararası üretim var
Dış ticaret	Herhangi bir ilişki öngörülemez	Dış ticaretle Uluslararası üretim arasında ikame ilişkisi var	Dış ticaretle Uluslararası üretim arasında ikame ilişkisi var

Kaynak: Kula, 2006: 87

Tablo 3'e bakıldığında yeni ürün aşamasında dış ticaret ile uluslararası üretim arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı görülecektir. Çünkü yeni ürün döneminde yenilikçi firmanın ancak kendi pazarına üretimde bulunduğu varsayılmıştır. Bu varsayımla, firmanın başka ülke pazarlarına girmeyi düşünmesi de mümkün olmayacağı için hem dış ticaret hem de uluslararası üretim ortaya çıkmayacaktır. Ürünün olgunlaşma ve standartlaşma dönemlerinde dış ticaret ile uluslararası üretim arasında ikame ilişkisi vardır. Fakat Uluslararası üretimin ortaya çıkış sebebi her iki aşamada birbirlerinden farklıdır. Olgunlaşmış ürün döneminde Uluslararası üretim, pazarı koruma ve dış ticarete getirilen kısıtlamalardan kurtulma çabası sonucu ortaya çıkmıştır. Standartlaşmış ürün döneminde ise, ucuz girdilerden faydalanmak için uluslararası üretim gerçekleşmiştir (Kula, 2006: 87).

2.2.3. Oligopolistik Tepki Teorisi

Oligopolistik tepki teorisi özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının oligopolistik bir tepkinin sonucunda ortaya çıktığını savunmaktadır. Bu teoride DYSY'nı gerçekleştiren ilk şirket açısından açıkça bir şey söylenemese de, böyle bir girişim sonucunda şirketin oligopolistik rakiplerinin de benzer yatırımlara girecekleri belirtilmektedir (Açıkalın, 2007: 85). Herhangi bir ülkede pazar paylarını artırmak için rakip firmalar tarafından yapılan bir yatırım, ardından pazar paylarını korumak isteyen oligopol durumdaki diğer firmaların da bu ülkede yatırım yapmalarına neden olacaktır (Şener, 2008: 33). Kısacası doğrudan yabancı sermaye yatırımını yapacak olan oligopol firmalar yatırımlarını genellikle rakiplerinin üretim, yatırım, satış ve kar gibi konularda aldıkları kararlara göre belirlemektedirler. İlk kez Knickberbecker (1973) tarafından geliştirilen bu teoride, yukarıda bahsedilen duruma “karşılıklı bağımlılık ilkesi” denmiştir. Bu ilkeye göre firmaların kendi aralarındaki bu oyunun ulusal veya uluslararası boyutta olmasının hiçbir olumsuz etkisi yoktur. Bu ilkenin bir parçası olarak aynı ülke içerisinde rekabet eden şirketlerden lider pozisyonunda olan yabancı bir ülkede yatırım gerçekleştirince lideri takip etme durumu ortaya çıkmakta ve aynı endüstrideki diğer öncü şirketler de benzer şekilde doğrudan yabancı yatırım yapmaktadırlar (Açıkalın, 2007: 85). Buna bir örnek verecek olursak, oligopolistik bir yapıya sahip olan A ve B gibi çok uluslu iki şirket, Türkiye'ye benzer mallar ihraç ediyor durumda olsun. Eğer A şirketi Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaparak bir üretim tesisi kurarsa B şirketi birkaç yönden tehdit altına girmiş olacaktır. İlk olarak A şirketi Türkiye'de daha düşük maliyetle üretim yaparak daha kısa sürede pazara ulaşıp daha etkili pazarlama stratejisi uygulayarak zamanla B şirketinin de pazar payını ele geçirecektir. Ayrıca A şirketi Türkiye'de yapmış olduğu yatırımlar (yerel bir şirketi satın alma şeklinde olabilir) sayesinde yeni teknolojik imkânlar, mal ve hizmetler, beceri ve bilgi elde ederek sektör içindeki dengeleri değiştirebilecek, yurtiçindeki ve yurtdışındaki diğer rakiplerine ve B şirketine karşı önemli avantajlar elde edebilecektir. A şirketinin izlediği bu politikaya karşı B şirketinin vereceği en uygun tepki, A şirketinin yaptığı gibi Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye yatırımı

yaparak bir üretim tesisi kurmak olacaktır. Böylece dengeler tekrar eski noktaya gelecek ve B şirketi tekrar kendi pazar payına kavuşacaktır (Arıkan, 2006: 26).

Knickerbecker, ABD'deki ÇUŞ'ların sanayi sektöründeki doğrudan yatırımlarını izlemiş ve bu yatırımlarda oligopolistik tepkinin etkilerini araştırmıştır. Araştırma sonucunda ABD'deki ÇUŞ'ların oligopolistik bir piyasa yapısında faaliyette buldukları tespit edilmiş olup, buradan şirketlerin yurtdışında faaliyet göstermelerinde yurtiçindeki piyasa yapısının önemli olduğu sonucuna varılmıştır (Şener, 2008: 34).

Bu teoriyi doğrulayan ampirik çalışmalardan bir tanesi de Japonya'da yapılmıştır. Kreinin ve arkadaşları Japonya'dan dışarıya yapılan DYSY'larını incelemiş ve Japon ÇUŞ'ları açısından pazar payının korunmasının DYSY yapma açısından en belirgin neden olduğu tespit edilmiştir. Moosa (2002) ise Knickerbecker'in 1974 yılındaki çalışmasında bahsedilen oligopolistik reaksiyonun sektördeki firma yoğunluk derecesi ile arttığı, fakat ürün çeşitliliği ile birlikte azaldığı yönünde bulgular elde etmiştir (Açıklım, 2007: 85-86).

2.2.4. İçselleştirme Teorisi (İşlem Maliyeti Teorisi)

Hymer ve Caves (1971)'in önemli katkılarına rağmen Uluslararası üretim teorisinin ortaya çıkışı içselleştirme yaklaşımının geliştirilmesi ile gerçekleştirilmiştir. İçselleştirme yaklaşımı, Hymer hipotezine bağlı olmakla birlikte, firma teorisine bağlı olarak gerçekleşmiş bir analizdir. İçselleştirme yaklaşımında ÇUŞ'lara "Çok tesisli firma" olarak bakılmaktadır. Ayrıca Pazar aksaklıkları ve Asimetrik bilgi içselleştirme teorisinin çıkış noktalarıdır.

İçselleştirme teorisine göre pazar aksaklıkları sebebiyle bazı piyasa işlemlerini pazara dahil olarak yapmaktansa firma içinde içselleştirmek daha etkindir. Modern firmalar pazarlama, AR-GE, teknoloji, marka yaratma vb. gibi doğrudan üretim ile ilgili olmayan faaliyetlerin oldukça yoğun olarak yapıldığı birimlerdir. Firmanın bu faaliyetler sonucu oluşan özel bilgi (know-how), marka ve benzeri maddi ve gayri maddi varlıkların aksak rekabet şartlarının geçerli olduğu piyasalarda firma dışında kullanılması yerine kendi firma organizasyonunda yapması

daha avantajlı olacaktır. İçselleştirme teorisi en açık ifadeyle, ulusal bir firmanın sahip olduğu avantajları diğer ülkelere başka yollarla (lisans anlaşması, ortak girişim vb.) değil de doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile kendine bağlı bir şube kurarak transfer ettiğini açıklamaya çalışmıştır. Buckley ve Cason (1981) tarafından ortaya atılan bu teoriye göre firma için içselleştirmeye neden olan bazı gerekçeler vardır. Bunlar (Kula, 2006: 58-59):

- Kaynakların uzun vadeli kontrolü gerekli olduğunda: Örneğin ara malları ve ham madde kaynaklarındaki aksak rekabet özellikleri, firmanın bu aksaklıklardan kurtulmak için geriye doğru büyümesini sağlayabilir. Yani firma ara malı tedarikçisini satın alarak bu tür aksaklıklardan kurtulmuş olur.

- Pazar gücünü kendi çıkarına kullanmak gerektiğinde: Firmanın sahip olduğu teknoloji, marka gibi maddi veya gayri maddi varlıklar sonucu oluşan tekelci gücü paylaşmak yerine kendi elinde tutmak isteyecektir. Bu nedenle firma başka bir ülkede bir şube açacaktır (Dikey Entegrasyon).

- Gayri maddi varlıkların fiyatının belirlenmesinde sorunlar ortaya çıktığında; patent, özel bilgi (know-how) gibi gayri maddi varlıkların uluslararası transferlerinde ortaya çıkan fiyatlama problemi firmayı bu tür varlıkları başka bir firmaya transfer etmektense bir şube açarak kendisi kullanmayı tercih edecektir (Yatay Entegrasyon).

- Uluslararası alanda hükümet müdahalelerinden kurtulmak gerektiğinde.

Bu teoriye göre, yatay ve dikey entegrasyon sayesinde çok uluslu şirket üretimin her aşamasında kendisi faaliyet göstermekte, hem elindeki bilgiyi korumakta, hem koordinasyonu artırmakta hem de üretimin her aşamasındaki kar şirketin kendi bünyesinde kalmaktadır. Böylece şirketin büyümesi ve gelişimi artarken, dışa bağımlılığı ile birlikte risk faktörlerinin olumsuz etkileri azalmaktadır (Arıkan, 2006: 27).

2.2.5. Dunning'in OLI Paradigması (Eklektik Paradigma)

OLİ Paradigması ya da “Eklektik Paradigma” olarak bilinen teori ilk defa Dunning (1977) tarafından dış üretimde büyümeyi etkileyen faktörleri belirlemek ve değerlendirmek amacıyla ortaya konulmuştur. Bu paradigma yabancı sermaye yatırımlarını, buna bağlı olarak da uluslararası üretimin belirleyicilerini analiz etmek için ortaya atılan bir teoridir.

Dunning öncelikle ABD ile İngiltere'nin emek üretkenliklerini karşılaştırdığı bir çalışmada ABD'deki üretkenliğin 2 ile 5 kat daha fazla olduğunu bulmuştur. Bu fark eğer ABD'deki kaynaklardan dolayı ise buna konum avantajı, iş organizasyonundan ise mülkiyet avantajı adını vermiştir. Daha sonra Dunning mülkiyet avantajını mülkiyet ve içselleştirme avantajı olarak ikiye ayırmıştır (Dunning, 2001: 174-175-176).

Dunning'e göre bir firmanın yurt dışında iş yapması 3 koşula bağlıdır. Bunlar (Bevan ve Estrin, 2004: 777-778):

- Firmanın üretim yapacağı dış ülkede oradaki bilgi ve tecrübeye sahip yerli firmalarla rekabet edebilmesi için maddi veya maddi olmayan mal ve becerilerinin olması gerekmektedir.
- Firmanın gideceği ülkede elde edeceği bir avantaj sayesinde ev sahibi ülkede üretim yapmak kaynak ülkede üretim ihraç etmekten daha karlı hale gelmelidir.
- Firmanın dış yatırım yapması bu becerilerini satması, kiralaması veya lisanslamasından daha karlı olmalıdır.

Bu koşullar sırasıyla Dunning'in kısaca OLI ismini verdiği Mülkiyet (Ownership-O), Konum (Location-L) ve İçselleştirme (Internalization-I) avantajlarıdır. Bunlarda mülkiyet avantajı, gelir getiren niteliklere imtiyazlı (patent, ticari sır veya ticari marka ile) sahipliği ve ayrı ama ilişkili aktivitelerin tek merkezden yönetimi (Ölçek ekonomisi ve sinerji, coğrafi risk yayılımı ve sınır ötesi arbitraj olanağı ile) elde edilebilecek avantajlardır. Konum avantajı ise yatırımın yapılacağı dış ülkedeki üretim şeklinin üstünlüğü, yüksek ulaştırma maliyetleri, ucuz işgücü, müşteriye yakınlık, yerel imaj ve dış ülkenin uyguladığı ticaret uygulamaları gibi etkenlerden doğan avantajlardır. İçselleştirme avantajı ise firmanın tam rekabette çalışmamasının getirmiş olduğu avantaj anlamına gelmemektedir. Yani bu avantaj

firmanın kendi ulusal sınırları içerisinde sahiplik avantajını transfer etmesinden dolayı ortaya çıkmaktadır (Demirel, 2006: 27-28).

Yukarıda OLI paradigması olarak açıkladığımız bu avantajlardan mülkiyet avantajı veri olarak kabul edildiğinde, konum avantajı ve içselleştirme avantajı bulunup bulunmamasına göre firmalar yabancı sermaye yatırımı stratejilerine karar vermektedirler. Bu avantajların varlığına göre firmalar ihracat yapmayı, ev sahibi ülkeden bir firma ile lisans anlaşması yapmayı, ev sahibi ülkede bir dağıtım şirketi kurmayı veya direk olarak bir üretim tesisi kurmayı tercih ederler (Göver, 2005: 6).

Mülkiyet avantajının veri olduğu bir durumda, konum ve içselleştirme avantajlarının söz konusu olup olmamaları durumunda firmaların uluslararası piyasalarda hangi kararları alacağını aşağıdaki Tablo 4 yardımı ile inceleyebiliriz.

Tablo 4: OLI Paradigmasında Firmaların Uluslararasılaşma Stratejileri

Durum	Konum (L) Avantajının var olmadığı(-)	Konum (L) Avantajının var olduğu (-)
İçselleştirme Avantajının (I) var olmadığı (-)	(1) İhracat	(3) Lisans Anlaşması
İçselleştirme Avantajının (I) var olduğu (+)	(2) Dağıtım şirketi	(4) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı

Kaynak: Göver, 2005: 7

Tablodan da anlaşılacağı gibi, mülkiyet avantajı veri iken konum avantajının ve içselleştirme avantajının var olmadığı bir durumda firmalar sadece ihracat yapmaktadırlar. Konum avantajının olmadığı ancak içselleştirme avantajının olduğu bir durumda firmalar dağıtım şirketi kurma yoluna gitmektedirler. Konum avantajının olduğu ancak içselleştirme avantajının olmadığı bir durumda firmalar lisans anlaşması yapmaktadırlar. Hem konum avantajının hem de içselleştirme avantajının olduğu bir durumda ise firmalar doğrudan yabancı sermaye yatırımları yapma yoluna gitmektedirler.

2.2.6. Klasik Teori

Klasik yaklaşım, ÇUŞ'lar tarafından yapılan yabancı yatırımlar sayesinde kaynakların etkin kullanılması sonucu dünya ekonomisinin refah seviyesinin

yükseldiğini savunmaktadır. Klasik yaklaşım öne sürdüğü varsayımlarla klasik dış ticaret teorisiyle birbirini tamamlayan kuramsal bir çatı oluşturmuştur. Sınır ötesi mal ve hizmet transferlerinin düşük maliyetli olması, firmaların sadece bir alanda faaliyet göstererek uzmanlaşması, tam rekabet piyasa koşullarının varlığı, girişimcilerin kar maksimizasyonunu hedefleyerek optimal çıktı ve minimum maliyet olacak şekilde yönetim stratejileri belirlemeleri bu varsayımların bir kısmını teşkil etmektedir.

Bu yaklaşım kendi kuramsal yapısını sürdürebilmek için belirli dönemlerde bazı modeller ortaya koymuştur. Sermaye akımı modelinde gelişmiş ülkelerde sermayenin bol, emeğin ise kıt olduğu varsayılmıştır. Gelişmiş ülkelerde emek maliyeti yüksek olduğu için kâr oranları düşük seviyede kalmaktadır. Bunun sonucu olarak sermaye, doğrudan ve dolaylı yabancı yatırım olarak getirisi düşük olan yerlerden yani gelişmiş ekonomilerden getirisi yüksek olan yerlere yani gelişmekte olan ekonomilere kaymak eğilimindedir. Böylece doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gittikleri ülkede sermaye stokunu arttıracak ve az gelişmiş ülkelerde fakirliğin sona ereceği iddia edilmiştir. Tam rekabet varsayımı altında yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkenin sermaye birikiminde hiçbir olumsuz etkisi yoktur. Aksine ÇUŞ'ların girdikleri ülkenin dış ödemeler bilançosu üzerinde olumlu etki yaratmaktadırlar. Ayrıca ÇUŞ'ların yabancı ülkeye giderken o ülkenin ihtiyacı olan finansal ve üretici sermayeyi de beraberinde götürecekleri varsayılmıştır (Batmaz ve Tunca, 2005: 11-12).

2.2.7. Faktör Donatımı Teorisi (Heckscher-Ohlin Modeli)

Bu model ülkelerin üretim faktörleri bakımından birbirinden farklı olduğu varsayımından hareketle, ülkelerin sahip olduğu üretim faktörleri ile mal ticaretleri arasındaki ilişkiyi ele almaktadır. Bu model doğrudan yabancı yatırımlara yer vermemesine rağmen Uluslararası mal ticaretini konu edinmiş olup doğrudan yabancı yatırımları da kapsayan Uluslararası faktör hareketlerini ele alan teorilerin gelişmesine de katkıda bulunmuştur (Göver, 2005: 3).

Bu modelde üretim faktörleri ülke içinde tam hareketli ancak ülkeler arasında tam hareketsizdir. İki ülke, iki faktör ve iki mal varsayımına dayanan teoriye göre her ülke sahip olduğu faktör donatımının özelliğine göre üretim yapacak bu malın

üretiminde uzmanlaşacaktır. Yani emek bakımında zengin olan ülke düşük ücret seviyesinin avantajını kullanmak için emek-yoğun olan malı, sermaye bakımından zengin olan ülke ise, düşük faiz seviyesinden yararlanarak karşılaştırmalı üstünlük elde edebilmek için sermaye-yoğun olan malı üretecek ve diğer ülkeye ihraç edecektir (Seyidoğlu, 2001:57-62).

Bu modele katkı yapan Mundell (1957)'e göre, emeğin ülkeler arasındaki hareketliliği kısıtlanıp Uluslararası sermaye hareketliliği serbest bırakılırsa, sermaye daha yüksek getiri oranlarından yararlanabilmek için zengin olan ülkeden, sermayenin kıt olduğu ülkeye doğru yönelecektir. Aynı şekilde emeğin üzerindeki kısıtlamalar kaldırıldığında ters yönlü bir faktör akımı olacaktır. Bu sürecin sonunda her iki ülke de aynı Uluslararası faktör akımına sahip olacaktır. Bu da Uluslararası faktör fiyatlarını eşit hale getirecek ve ülkeler arasındaki karşılaştırmalı üstünlük sona erecektir (Kuduğ, 2006: 15).

Özetle, faktör donatımı teorisine göre ülkeler sahip oldukları bol üretim faktöründen geniş ölçüde kullanarak ürettikleri malları ihraç edecekler, diğer taraftan kıt olan üretim faktörünün yüksek oranda kullanımını gerektiren malları ise ithal edeceklerdir. Bu teoriye göre, emeğe oranla büyük miktarda sermaye donanımına sahip olan gelişmiş ülkeler sermaye yoğun malları ihraç edecek, emek yoğun malları ise ithal edeceklerdir.

Ülkeler arası piyasalarda amaçları kar maksimizasyonu olan ÇUŞ'lar emek yoğun üretim süreci gerektiren faaliyetlerini daha az maliyetli olan az gelişmiş ekonomilere kaydıracaklardır. Bu sayede az gelişmiş ülkeler daha çok yabancı sermayeyi çekmiş olacaklardır. Böylece ÇUŞ'lar sermaye yoğun üretim faaliyetlerini sermayenin bol olduğu piyasalarda, emek yoğun üretim faaliyetlerini emeğin bol olduğu yerlerde yaparak karlarını maksimum düzeye çıkarabilmektedirler (Batmaz ve Tunca, 2005: 12-13).

2.2.8 Marksist Teori

Marksist düşünce ekolu ile ilgili tartışmalar daha çok politik ideoloji düzleminde ele alınmıştır. Marksist ekonomistlere göre, gelişmiş kapitalist

ekonomilerde kar oranları düşme eğiliminde olduğundan sermaye daha fazla kar elde edebileceği alanlara yönelecektir. Yani sermaye-çıktı oranında yükselme ve karların paylaşım oranının düştüğü gelişmiş ekonomilerden düşük sermaye-çıktı oranlarına ve işgücünün daha fazla sömürülebildiği alanlara doğru sermaye kayacaktır. Kapitalizmin ileri aşamalarında metropollerde biriken sermaye üretimin içinde sermaye yoğunluğunun artmasına yol açarken karların düşmesine engel olamamıştır. Diğer yandan az gelişmiş ülkelerde işgücünün nispi verimliliği ve sermayenin kıt üretim faktörü olması nedeni ile kar oranlarındaki artış bu kez sermaye ihracının az gelişmiş ekonomilere yönelmesini sağlamıştır (Çalışır, 2001: 59).

Geleneksel Marksist teori doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını en iyi “Emperyalizm Teorisiyle” açıklamaktadır. Marksizmi ilk uygulayan Lenin, emperyalizmi dört temel ögeye ayırmıştır. Bunlar (Batmaz ve Tunca, 2005: 16):

- Üretimin yoğunlaşması
- Sanayi sermayesi ile banka sermayesinin birleşmesi ve finansal oligarşinin finansal kapitalizm temeline dayanan oluşumu
- Sermaye ihracının mal ihracından ayrılması
- Bütün dünyayı aralarında paylaşan Uluslararası Monopolist

kapitalist oluşumlardır.

Emperyalizm kapitalist gelişimin doğal bir sonucudur. Rekabet mutlak olarak monopolistik bir duruma sebep olacaktır. Üretimde artan monopolistik durum ülke içinde karlı yatırım olanaklarının azalmasına sebep olacaktır. Bu da ülke dışında yeni kaynakların bulunmasına neden olacaktır. Bunun sonucunda bu ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sayısında artış meydana gelecektir.

Yeni Marksistlere göre sermaye ihracı, kapitalizmin ilk dönemlerinde olduğu gibi monopolcü aşamaya ulaştığı günümüzde de az gelişmiş ülkelere gelişmiş ekonomilere doğru tek yönlü olmuştur. Eskiden doğal kaynakların işlenmesi sonucu elde edilen ham maddelerin sanayi merkezlerine doğru aktarılması günümüzde şekil değiştirmiş olup yatırılan sermayeden daha fazlası kar, lisans ücreti, teknik hizmet karşılığı olarak yeniden yatırımcı ülkeye geri dönmüştür (Çalışır, 2001: 59).

Geleneksel Marksistler ve yeni Marksistler arasında “Artık Değer” konusunda görüş farklılığı ortaya çıkmıştır. Geleneksel Marksistlere göre artık değer az gelişmiş ekonomilerde yatırıma dönüştürülmesi kapitalist ülkelerdeki durgunluğun devam etmesine yol açmıştır. Ham maddeleri çıkarmak için sömürgelere gelen yabancı sermaye bu ülkelerin kalkınmalarına yeterli katkı sağlamamıştır. Çünkü elde edilen ham maddeler sermayenin geldiği gelişmiş ekonomilerde işlenmektedir. Bu ham maddeleri gelişmiş ekonomilere aktarmak amacı ile tesis edilen alt yapı hizmetleri ise yerli ekonomi ile birleşmemiştir. Yani yatırımın “Çoğaltan Etkisi” yatırımın yapıldığı ülkede değil, sermayenin taşındığı gelişmiş ülkede meydana gelmiştir. Sömürgeler düşük fiyattan ihraç etmiş oldukları ham maddeleri gelişmiş ülkelere mamul halde ve daha yüksek bir fiyattan satın almak durumunda kalmışlardır (Çalışır, 2001: 60).

2.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BELİRLEYEN FAKTÖRLER

2.3.1. Çok Uluslu Şirketlerin Yatırım Kriterleri

UNCTAD (1998) Dünya Yatırım Raporuna göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörlere ilişkin bir analiz yapılmış olup bu analizde öne çıkan belirleyiciler üç temel başlık altında ele alınmıştır. Bunlar, ekonomik faktörler, yatırım ortamına ait faktörler ve politik faktörlerdir. Politik faktörler içinde; ekonomik, sosyal ve siyasal istikrar, vergi politikası, yabancı yatırımlarla ilgili Uluslararası yatırımlar, özelleştirme politikası, piyasa yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar sayılabilir. Yatırım ortamına ilişkin faktörler; yatırımların teşviki, maliyeti, yatırım sonrası hizmetleri kapsamaktadır. Ekonomik faktörler ise; pazara yönelme, kaynağa ve stratejik varlığa yönelme ve etkinliğe yönelmedir (UNCTAD, 1998: 91).

Bahsettiğimiz faktörlerin her birinin ayrı ayrı etkinliğini belirlemek oldukça zordur. Bu nedenle bazı ekonomik faktörlerin etkinliği incelenmeye çalışılacaktır. Aşağıdaki Tablo 5’te doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen bölgesel belirleyicileri ortaya koyan ampirik çalışmalar gösterilmiştir. Tabloda yer verilen

çalışmaların özellikle gelişmekte olan ülkeleri kapsamına ve toplulaştırılmış olmalarına dikkat edilmiştir. Bu sayede Türkiye ile benzer ekonomik yapıya sahip gelişmekte olan ülkelerin ne gibi bölgesel avantajları olduğu görülebilmektedir.

Tablo 5: Toplulaştırılmış Ampirik Çalışmalar

Yazar	Dönem ve Ülke Sayısı	Anlamli Değişkenler
Schneider ve Frey(1985)	1976, 1979, 1980 54 ülke	Kişi başına reel milli gelir, ekonomik büyüme, enflasyon, ödemeler dengesi açığı, işgücü maliyetleri, politik istikrarsızlık
Wheeler ve Mody(1992)	1982-1988 42 ülke	Pazar büyüklüğü, işgücü maliyeti
Singh ve Jun(1995)	1990-1993 31 ülke	Pazar büyüklüğü, ekonomik büyüme, politik istikrarsızlık, vergiler, ihracat
Summary ve Summary(1995)	1978-1986 54 ülke	Pazar büyüklüğü, işgücü maliyeti, döviz kurları
Loree ve Gusinger(1995)	1977-1979, 1982 45 ülke	Kişi başına reel milli gelir, kültürel farklılıklar, vergiler
Jackson ve Markowski(1996)	1989-1991 25 ülke	Pazar büyüklüğü, işgücünün niteliği ve verimliliği, ihracat
Ghakarbarti(2001)	1994 135 ülke	Kişi başına milli gelir, ücretler, ihracat, tarifeler, döviz kuru, vergiler

Kaynak: Kula, 2006: 67

Yukarıdaki Tablo 5’de yer alan çalışmaların hepsinde piyasa büyüklüğü veya piyasa büyüklüğünün göstergeleri (kişi başına gelir vb.) anlamli değişkenler olarak ortaya çıkmaktadır. Çalışmada ağırlık kazanan diğer faktörler olarak işgücü maliyeti, işgücü niteliği, vergiler, politik istikrarsızlık ve diğer risk göstergeleri, dış ticaret ve döviz kuru ile ilgili değişkenler sıralanabilir. Bunlar içinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını en çok etkileyen bölgesel belirleyiciler ise, yurt içi piyasa faktörleri, işgücü maliyeti ve niteliği, vergiler ve döviz kuru ile ilgili değişkenlerdir (Kula, 2006: 67).

2.3.1.1. Yerel Piyasanın Hacmi

Yabancı yatırımcı için bir ülkenin çekiciliğini belirleyen en önemli kriter o ülkenin piyasa yapısı ve ekonomik özellikleridir. Hiç kuşkusuz herhangi bir firmanın diğer bir ülkede üretim ve satış faaliyetinde bulunabilmesinin ön koşulu, o ülkede söz konusu mala karşı anlamli bir talep düzeyinin oluşmasıdır. Aharoni’ye göre doğrudan yabancı sermaye yatırım sürecinin ilk aşaması ev sahibi ülke pazarının büyüklüğünü hesaplamaktır. Çünkü doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyük

bir kısmı pazara yakın olma amacıyla yapılmaktadır. Büyük bir pazara sahip ülkeler daha çok doğrudan yabancı sermaye çekebileceklerdir (Kula, 2006: 68).

Bir piyasanın ya da pazarın büyüklüğü ev sahibi ülkenin kişi başına GSYİH'sı ile ölçülmektedir. Ev sahibi ülkede piyasanın büyümesi ve bununla birlikte artan talep doğrudan yatırımlarda bir artışa yol açmaktadır. Gelişen bir piyasaya komşu olan diğer ülkeler de doğrudan yabancı sermaye çekmede avantajlı bir konuma gelmektedir (Batmaz ve Tunca, 2005: 20).

Piyasa hacminin DYSY üzerindeki etkisini belirlemek üzere gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkelere yönelik çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Root ve Ahmet (1979), 58 gelişmekte olan ülkenin 1966-1970 dönemini baz alarak yaptığı analizlerinde, kişi başına gayri safi milli hasılanın kişi başına doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir belirleyicisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Piyasa hacmi gelişmekte olan ülkeler için daha önemlidir. Bu konuda da Wheeler ve Mody (1992), ABD ÇUŞ'nin 1982-1988 döneminde 42 ülkedeki yatırımlarını kapsayan çalışmalarında piyasa hacminin önemli bir belirleyici olduğu, fakat bu etkinin gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere kıyasla daha ön plana çıktığını tespit etmişlerdir (Gövdere, 2003: 31).

Piyasa büyüklüğü olarak kişi başına GSYİH rakamının kullanılması yabancı yatırımların açıklanmasında daha zayıf bir belirleyicidir. Bu etki özellikle nüfusu gelirinden daha fazla olan gelişmekte olan ülkelere daha belirgindir. Kişi başına GSYİH gelir düzeyini yansıtırken, GSYİH rakamı ise, ülke ekonomisinin tümünü belirtmektedir. GSMH bir taraftan ulusal firmaların yabancı piyasalarda elde ettiği kazançları dikkate aldığı için piyasa büyüklüğünü daha yüksek tahmin etmekte, diğer taraftan ise yabancı yatırımların ev sahibi ülke piyasasında elde ettiği kazançları dışladığı için ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğünü olması gerekenden düşük tahmin etmektedir (Chakrabarti, 2001: 89).

2.3.1.2. İşgücü Maliyeti

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri arasında en tartışmalı olanı iç gücü maliyetidir. Teorik olarak ucuz işgücüne sahip olan ülkelerin daha çok yabancı sermaye yatırımı alması gerekir. Çünkü yüksek ücret seviyesi doğrudan yabancı yatırımın düşmesine neden olur. Yüksek ücretler, ülkede üretilen çeşitli malların fiyatlarının yüksek olmasına bu da o malın hem ulusal hem de yabancı piyasalarda daha düşük rekabet gücü kazanmasına yol açar. Böylece doğrudan yabancı yatırımlar ücretlerin artmasıyla birlikte ev sahibi ülke piyasasından çekilmeye başlar. Yüksek ücretlerin devam etmesi, çok uluslu şirketlerin yüksek fiyattan üretilen ürünlerinin rekabet gücünü kıracağından, söz konusu yabancı yatırımlar ev sahibi ülke piyasasından diğer piyasalara kayacaktır (Batmaz ve Tunca, 2005: 21).

Schneider ve Frey (1985), Wheeler ve Mody (1992), Summary ve Summary (1994) ve Chakrabarti (2001) geliştirmekte olan ülkelerde yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile bu ülkelerin işgücü maliyetleri arasında anlamlı ilişkiler olduğunu saptamışlardır. Yani işgücü maliyeti ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında negatif bir ilişki söz konusudur. Ancak gelişmiş ülkelerin kendi aralarında yaptıkları doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile işgücü maliyeti arasında anlamlı ilişkiler çıkmamıştır. Jackson ve Markowski (1996) hem gelişmiş hem de geliştirmekte olan ülkeleri kapsayan analizlerinde işgücü maliyetinin anlamlı bir değişken olmadığı sonucuna varmışlardır (Kula, 2006: 69).

Ücretler ile doğrudan yatırımlar arasında bir ilişki olamayacağını savunan görüşler, ücretlerin üretim maliyetleri içindeki payının giderek azalması üzerinde durmuşlardır. Üretim sürecinin giderek daha fazla sermaye yoğun bir hal alması işgücünün üretim sürecindeki önemini göreceli olarak azaltmış ve sermayeyi daha fazla ön plana çıkarmıştır. Bu görüş, bir piyasanın yabancı yatırımlar için cazip olabilmesinde sadece ücretlerin değil işgücü niteliği ve verimliliğin de önemli olduğunu vurgulamaktadır (Gövdere, 2003: 30). Çünkü emeğin maliyeti ve verimliliği Uluslararası piyasada rekabet edebilmenin en önemli şartlarından biridir (Organization of Economic Cooperation and Development [OECD], 2003: 2).

2.3.1.3. Döviz Kuru

Yabancı sermaye yatırımları literatüründe genellikle güçlü para, ev sahibi ülkenin rekabetçi gücünün belirleyicisi olarak ifade edilmektedir. “Para Alanı” hipotezine göre, bir ülkenin parası ne kadar güçlü ise yabancı firmalar buraya daha çok yatırım yapacaklardır (Yaşar, 2005: 62).

Bir ülkedeki döviz kuru, ev sahibi ülkenin rekabet gücünü “Gelir ve Maliyet Etkisi” olarak iki kanaldan etkilemektedir. Değerlenmiş para yabancı sermaye yatırımlarının artmasına yol açabileceği gibi azalmasına da neden olabilir. Bir ülkede ulusal paranın değerlendirilmesi bu piyasada üretilen ürünlerin satımını yabancı yatırım adına daha cazip hale getirir. Çünkü tüketicilerin satın alma gücünde yükselme söz konusu olacaktır. Bu, gelir etkisidir ve yabancı yatırımlar üzerinde arttırıcı bir etki yaratır. Bir ekonomideki ulusal paranın güçlü olması o piyasanın rekabet gücünü kırmaktadır. Bu durum o piyasada ev sahibi ülkedeki yabancı yatırımları azaltan, diğer ticaret bölgelerindeki yabancı yatırımları ise arttıran bir maliyet etkisi yaratır. Eğer gelir etkisi maliyet etkisinden fazla ise güçlü para ile birlikte ev sahibi ülkedeki yabancı sermaye yatırımı seviyesinde artış olacaktır. Eğer maliyet etkisi gelir etkisinden fazla ise ev sahibi ülkedeki yabancı yatırımların seviyesinde bir düşüş görülecektir. Değerlenmiş ulusal para sonucunda ev sahibi ülke yatırımlarındaki düşme diğer bölgelerdeki yatırımlarda artışa yol açacaktır (Batmaz ve Tunca, 2005: 23–24).

Doğrudan yabancı yatırım ve döviz kuru arasındaki ilişkiye yönelik Caves (1988), Froot ve Stein (1991), Bloinigen (1995), Bloinigen ve Feenstra (1996) tarafından yapılmış olan çalışmalar iki değişken arasında güçlü negatif bir ilişki olduğunu göstermişlerdir. Buna karşın Edwards (1990) döviz kuru ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif yönlü bir ilişki bulmuştur. Tuman ve Emmert (1999) ise, doğrudan yabancı yatırım ve döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır (Chakrabarthy, 2001: 100).

Ancharaz (2003), t yılındaki ve t_1 yılları arasındaki reel döviz kuru değişimlerini kullanarak, (i) nci ülkenin reel döviz kurunu aşağıdaki eşitlikle ifade etmiştir.

$$RER = E_i \cdot P_{us} / P_i$$

Bu eşitlikte, (RER) reel döviz kuru, (Pus) ABD'nin toplam fiyat endeksi, (Pi) ise, i nci ülkedeki fiyat endeksi olmak üzere; RER'deki bir artış, (i) nci ülkedeki para biriminin ABD doları karşısında değer kaybettiğini ifade etmektedir. Ancharaz (2003), reel döviz kuru değişimi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında negatif ve anlamlı bir ilişki olduğunu tespit etmiştir (Yaşar, 2005: 63).

2.3.1.4. Ticaret Açıklığı

Literatürde dış ticaretin (ihracat ve ithalat toplamının) GSYİH'ya oranı ekonominin açıklık oranının ölçülmesinde kullanılmaktadır. Bu oran ev sahibi ülkenin dış ticarete ne kadar açık olduğunu gösterir. Bu oran aynı zamanda ticaret kısıtlamalarının ölçümünde de kullanılmaktadır. Uluslararası ticarete ülkenin dış ticarete açıklık derecesi yatırıma karar vermede önemli bir etkidir. Dış ticaret açıklığının doğrudan yabancı yatırımlara etkisi yatırımın türüne göre değişmektedir. Örneğin, sadece yatırım yapılan ülke piyasasında ticaret yapma amacı güdülyorsa, ticaret kısıtlamaları daha az olacak ve bunun sonucunda ortaya çıkan düşük bir açıklık oranı doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif bir etki yaratacaktır. Bunun aksine, ihracata yönelik ÇUŞ'ler, ticarete getirilen korumacılığın işlem maliyetlerini yükselttiğinden aksak rekabet şartlarının ortaya çıkması nedeniyle daha çok açıklık oranına sahip yerel ekonomileri tercih edeceklerdir (Asiedu, 2002: 111).

Scmitz ve Bieri (1972) açıklık ve DYSY arasında pozitif fakat zayıf bir bağlantı saptamışlardır. Kravis ve Lipsey (1982), Culem (1988), Edwards (1980) ve Pistorresi (2000) ülkenin açıklık derecesinin, DYSY'ları üzerinde güçlü pozitif bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Wheler ve Mody (1992) ise elektronik sanayinde zayıf negatif bir bağlantı, imalat sanayinde ise güçlü bir destek bulgusuna rastlamıştır (Narin, 2007: 56).

2.3.1.5. Vergiler

Vergiler, sermayenin net dönüşümünü etkileyerek ülkeler arasındaki hareketliliği belirlemede önemli bir faktördür. Bu nedenle yabancı yatırımları uyarmak için kullanılan en yaygın yöntemlerden birisi de vergi teşvikleridir. Diğer bütün şartlar sabitken, yüksek vergi oranı vergi sonrası geliri azalttığı için uygulanan

vergi politikaları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının seviyesini ve ülke seçimini açıkça etkilemektedir. Ev sahibi ülke açısından gelir vergisi muafiyetinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde çok güçlü teşvik edici bir özelliği mevcuttur.

Dolaylı vergilerin yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerini kurumlar vergisinin etkilerinden ayıran üç önemli nokta vardır. Bunlar (Desai, Foley ve Hines , 2004: 2):

- Dolaylı vergi zorunlulukları beyan edilmiş gelirin bir fonksiyonu olmadığından bağlı şirketlerin finansmanını ve transfer fiyatlarını etkilemektedir. Bu nedenle dolaylı vergilerin yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi yabancı yatırımların kullandığı transfer fiyatlamasını yansıtmaktadır.

- Gelir vergileri firmaların kapital-emek oran ve buna bağlı olarak doğrudan yatırımlarını azaltırken, dolaylı vergilerin bu konudaki etkisi çok daha küçük oranda gerçekleşmektedir.

- Dolaylı vergi indirimlerindeki imtiyazlardan yararlanamayan yabancı şirketler bu vergilerdeki farklılığa yerli firmalar kadar duyarlı olabileceklerdir. Yani dolaylı vergiler de gelir vergisine benzer bir şekilde yabancı yatırımlarla negatif bir korelasyona sahiptir

Yapılan ampirik çalışmalar ÇUŞ'lerin yüksek vergili ülkelerde düşük vergili ülkelere kıyasla daha az yatırım yaptıklarını saptamışlardır. Vergi sonrası getiri oranının yıllık değişimleri ile yabancı sermaye yatırımlarının istekliliği arasında yapılan zaman serisi tahminlerinde, yabancı sermaye seviyesi ile endüstri ve ülkelerin vergi sonrası getiri oranı arasında tutarlı pozitif bir ilişki olduğu gözlemlenmiştir

Hükümetler ÇUŞ'in ülke tercihi kararlarını etkilemek için kullanabilecekleri bazı vergi araçlarına sahiptir. Kurumlar vergisi de bunlardan bir tanesidir. Yüksek kurumlar vergisi oranına sahip hükümetlerin rekabetçi güçlerini arttırabilmek için bir takım seçenekleri mevcuttur. Örneğin, seçilmiş belli bir grup firmaya veya sektöre vergi avantajı sağlamak bunlarda bir tanesidir. Bunun alternatifi ise, genel mali sistemde bütün firmalar ve sektörler için vergi oranlarını daha aşağı bir seviyeye çekmektir. Vergi oranlarının indirilmesi yabancı yatırımcılar için çekici bir unsurdur. Bu sayede yatırımcılar karlarının büyük bir kısmını ellerinde tutabilmektedirler. Bu

durum hükümetin elde ettiği vergi gelirlerinde bir değişikliğe yol açmaz çünkü vergi oranlarındaki bir indirim ulusal piyasadaki yatırım ortamının iyileşmesini sağlayarak yeni yatırımların artmasına yol açacaktır. Bundan dolayı birçok hükümet belli bir firmaya ya da sektöre yönelik vergi indirimlerinde bulunmaktadır. Bu yöntem sayesinde hem kamunun vergi gelirlerindeki azalma engellenmekte hem de ekonomi için uzun dönemde faydalı olacak verimli sektörlerin geliştirilmesine imkân sağlanmaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005: 28).

2.3.1.6. Ekonomik Büyüme

Ekonomik büyüme yıllık bazda GSMH'nin büyüme oranı olarak tanımlanmaktadır. Hızlı bir ekonomik gelişme doğrudan yabancı yatırımlar açısından güçlü bir belirleyicidir. Büyümenin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini daha iyi anlayabilmek için, hızlı ve yavaş büyüme oranlarına sahip iki veya daha fazla ülkenin karşılaştırılması gerekir. Ekonomik özgürlüğü daha yüksek olan ve hızlı büyüyen ülkeler, firmalara nispi olarak daha iyi fırsatlar sunarak yabancı yatırımlar için daha cezbedici durumdadırlar. Yatırımların artması büyümeyi de etkiler ve firmalara daha iyi kar olanakları sağlar (Yaşar, 2005: 54).

Doğrudan yabancı yatırımları ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü bir ilişki mevcuttur. Ekonomik büyüme yabancı yatırımları çekerken yabancı yatırımlar da ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır. Ekonomik büyüme kişi başına düşen geliri artırmaktadır. Gelirin artması ise piyasa büyüklüğü teorisinde bahsedildiği gibi yabancı yatırımların artmasında itici bir güçtür.

Solow (1956) Neo-klasik Büyüme Teorisinde, yabancı yatırımların çıktının büyüme oranı üzerindeki etkisini fiziksel sermayenin azalan getiri oranıyla sınırlandırmıştır. Buna göre, doğrudan yabancı yatırımlar sadece kişi başına çıktının seviyesini etkileyebilmektedir. Bu ise doğrudan yabancı yatırımların uzun dönemde çıktının büyüme oranı üzerinde bir etkisinin olmadığı anlamına gelmektedir.

Ekonomik büyüme ile yabancı yatırımlar arasındaki güçlü ilişki gelişmekte olan ülkeler için daha anlamlıdır. Gelişmiş ülkeler için yapılan çalışmalarda ekonomik büyüme ile yabancı yatırımlar arasında zayıf ve negatif bir korelasyon

bulunmuştur. Borensztein vd. (1998) gelişmekte olan ÷lkelere yönelik yabancı yatırımlar üzerine yaptıkları araştırmalarda ekonomik büyüme, beşeri sermaye ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında güçlü ve pozitif bir korelasyon bulmuşlardır. Bu ÷lkelerde yabancı firmalar yerli firmalara göre daha verimli çalışarak bir yandan ÷lkenin teknolojik ve beşeri altyapısını güçlendirirken, diğer yandan da ekonomik büyümeye destek olmaktadırlar (Batmaz ve Tunca, 2005: 30).

2.3.1.7. Politik İstikrar

ÇUŞ'ların ev sahibi bir ÷lkede yatırım kararı alabilmede en önemli faktörlerden bir tanesi de politik risktir. Çünkü politik risk diğer faktörlere göre çok daha ciddi kayıplara yol açabilmektedir. Bu yüzden yatırım yapılacak bir ÷lkedeki politik istikrar ortamını iyi analiz etmek gerekir. Bir ÷lkenin anayasaya bağlı kalması, anayasal düzeni değiştirme konusunda söylem ve eylemlerin zayıf olması ve anayasal düzende reformların gerçekleşmesi politik istikrarı ortaya koymaktadır. Fakat bir ÷lkede grevlerin, hükümet aleyhine gösterilerin, koalisyon hükümetleri sonucu ortaya çıkan krizlerin, ÷lke içi ve dışındaki savaşların ve seçimlerdeki kararsızlıkların yaşanması ise politik istikrarsızlığın göstergesidir. Bu olumsuz durum reformların gecikmesine, bütçe açıklarının ortaya çıkmasına ve enflasyon beklentilerinin yükselmesine neden olmaktadır. Yani bir ÷lkedeki politik istikrarsızlıktan kaynaklanan makro politika ve hedeflerdeki belirsizlik doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkilemektedir (Eren ve Bildirici, 2001: 31).

Yılmaz ve Barbaros (2006) çalışmalarında değişken risk endeksini kullanarak politik istikrar ile DYSY arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulmuştur (Demirel, 2006: 78). Pozitif istikrar düzeyi arttıka ÷lkeye yönelen yabancı yatırım seviyesinde de bir artış gör÷lmektedir. Bu, yerel piyasaların da Uluslararası piyasalar gibi rekabete açık olduğunu gösterir. Düşük mark-up fiyatlaması ile yerel piyasanın rekabetçi gücüne katkı sağlanır. Rekabet ortamının güçlenmesi ile yerel piyasadaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında bir artış gör÷lecektir (Batmaz ve Tunca, 2005: 32).

2.3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş Yöntemleri

Çok Uluslu Şirketler, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına karar verirken, Uluslararası piyasaya hangi yöntemlerle gireceklerini de araştırmaktadırlar. Gidilecek ülkenin yapısı ve karakteristik özelliklerine göre bir yatırım stratejisi belirlenir. Bunlardan en çok uygulananları ise şunlardır:

ÇUŞ'ların dış pazarlarda kendilerine ait yeni bir şirket kurmaları (% 100 sahiplik), bu şirketlere Uluslararası operasyonlarını entegre edebilmek için ihtiyaç duydukları kontrolü sağlar. Bu sayede yabancı bir ortak ile oluşabilecek transfer fiyatlandırması çatışmaları gibi problemler ortadan kaldırılmış olacaktır (Arıkan, 2006: 36).

- Ortak Girişim, bir veya daha fazla yabancı yatırımcının yeni bir pazara girmeyi düşündüğünde, ev sahibi ülkeye gelerek burada yerli yatırımcılarla işletme kurmasıdır. Ev sahibi ülke hükümetleri, yerli firmaların yabancılarla ortaklık yaparak bilgi ve deneyimlerini artırmalarını teşvik ederler (Seyidoğlu, 2003: 721). Çok uluslu şirketlerin ortak yatırımı tercih etmelerinin bir nedeni de yüksek siyasi riske karşı önlem almaktır.

- Şirketler arası birleşmeler veya satın almalar (şirket evlilikleri) yabancı bir pazara girmede en kolay yoldur. İyi bir teknolojiye, AR-GE faaliyetlerine girmeden ulaşabilme ve ölçek ekonomilerinden faydalanma imkânı sağladığı için doğrudan yatırımcıların en çok tercih ettikleri bir yöntemdir (Seyidoğlu, 1999: 671).

- Son yıllarda geniş uygulama alanı bulan diğer bir DYSY yapma şekli de stratejik birleşmelerdir. Bu yöntemde taraflar hem birbirleriyle hisse senedi takası yaparlar, hem de mal ve hizmet üretmek amacıyla ortak girişim kurarlar. Otomobil, elektronik, telekomünikasyon ve uçak sanayi alanları buna örnektir. (Mecidov, 2004: 44-45).

2000-2008 yılları arasında tamamlanan birleşme ve satın almalar sektörlere göre aşağıdaki Tablo 6'da verilmiştir.

Tablo 6: Sektörler e Göre Ulaşılar arası Birleşme ve Satım Alımları (Milyon \$)

Sektör/Endüstri	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Birincil	8 968	6 357	9 309	4 227	4 766	105 544	84 327	130 839	47 883
Tarım, avcılık, ormancılık ve balıkçılık	1.472	784	37	228	648	234	2 872	940	5 302
Madençilik, petrol çıkarma	7 496	5 753	9 272	4	4 119	105 310	81 455	129 899	42 581
İmalat	302 507	199 887	115 46	112 758	119 674	148 742	215 188	370 307	235 228
Gıda, içki, Tütün	60 189	23 238	20 996	23 307	22 735	24 904	17 813	48 195	77 406
Petrol ve Nükleer Yakıt	40 701	30 971	28 201	20 26	13 138	769	3 946	10 497	-476
Kimyasallar ve Kimyasal ürünleri	24 085	22 935	20 958	16 927	31 290	37 914	39 537	115 471	60 730
Metal ve Metal Ürünleri	12 713	20 081	9 015	11 39	4 541	18 452	47 095	51 572	17 114
Elektrikli ve Elektronik eya	68 284	29 097	8 678	7 817	18 216	14 365	35 480	43 955	25 316
Motorlu taşıtlar ve diğer ulaşım	30 852	5 127	6 516	6 322	4 010	9 455	9 166	16 103	12 081
Diğer imalat	65 683	68 438	21 096	26 735	696	934	575	309	-3616
Hizmetler	832 303	387 425	243 771	180 002	256 156	461 969	580 942	1 135 245	390 061
Elektrik, Gaz ve Su	84 409	17 953	57 866	13 44	17 596	25 826	12 005	75 620	17 605
Ticaret	19 399	20 238	23 189	15 184	13 087	15 166	14 324	25 858	1 674
Finans	241 282	181 234	90 787	114 15	174 096	290 454	378 131	842 167	352 004
Ulaşım, ardiye ve iletişim	368 954	112 498	37 115	21 598	24 634	66 215	89 299	76 773	-4911
Diğer hizmetler	118 529	55 502	3 794	15 63	0	0	1 287	445	2 914
Toplam	1 143 816	593 96	369 879	296 968	380 598	716 302	880 457	1 637 107	673 214

Kaynak: UNCTAD World Investment Report, 2004-2009: 421, 328, 325, 278, 278, 274

Tablo 6 incelendiğinde, verilen dönemlerde en büyük hareketliliğin hizmetler sektöründeki finans ile ulaşım, ardiye ile komünikasyon alanlarında olduğu görülmektedir. Birleşme ve satın almalar 2000 yılında 1 trilyon doları aşmış, fakat sonraki dönemlerde düşüşe geçerek 300 bin dolara kadar gerilemiştir. Bunun nedeni ise, 2001 yılında dünyada yaşanan Uluslararası mali krizin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Uluslararası ekonomilere girişinde güvensizlik ortamı yaratarak ekonomik riskin ortaya çıkmasıdır. 2003 yılında, değeri 1 milyar doların üzerinde olan 56 birleşme ve satın alma gerçekleşmiştir. Bunların en büyüğü ise, İngiltere merkezli HSBC Holdings'in Amerikalı Households International şirketini satın almasıdır. Bu işlem için HSBC tarafından 15,3 milyar dolar ödenmiştir. 2003'ten 2008'e kadar olan dönemde özellikle hizmetler sektörü içinde yer alan finans, enerji ve ulaşım, komünikasyon alanında her dönem artarak satın alma ve birleşmeler sağlanmıştır. Bu miktar 2007 yılında 1 135 245 milyon doları hizmetler sektöründe olmak üzere toplamda 1 637 107 milyon dolara ulaşmıştır. Fakat 2008 yılında meydana gelen küresel mali kriz nedeniyle Uluslararası satın alma ve birleşmeler bütün sektörlerde 673 214 milyon dolara düşmüştür.

2.4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EV SAHİBİ ÜLKE EKONOMİSİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Yabancı sermaye yatırımları yatırımın yapıldığı ev sahibi ülke ekonomisi açısından çeşitli ekonomik etkiler yaratmaktadır. Bunlar üretim, istihdam, gelir, fiyat, ödemeler dengesi, ekonomik gelişme ve genel refah gibi etkilerdir. Bu etkilerden bazıları ülke ekonomisine katkı sağlarken, bazıları ise ekonomiye belirli bir maliyet yüklemektedir. Bunun yanında bazı etkiler yatırımın yapıldığı dönemde ortaya çıkarken, bazı etkiler de daha uzun dönemde kendisini göstermektedir (Karluk, 2002b: 314).

2.4.1. Sermaye ve Ulusal Gelir Etkisi

Yabancı sermaye yatırımlarının bir ülke ekonomisine en önemli katkısı yaptığı sermaye aktarımıdır. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde sermaye diğer üretim faktörlerine nazaran oldukça kısıtlıdır. Bunun en önemli nedeni ise yerli sermaye oluşumunun yetersiz oluşudur. Yerli sermaye oluşumu öncelikle ülkedeki

kişi başına düşen milli gelir ile belirlenir. Gelişmekte olan ülkelerde kişi başına düşen milli gelir düşük olduğundan buna bağlı olarak sermaye oluşumu da kısıtlı kalmaktadır. Kişi başına milli gelir reel olarak arttığında ülke refahı da artar. Kişi başına milli gelirin artırılması üretim kapasitesinin genişlemesiyle ve her yıl bir öncekine nazaran yatırımların artırılmasıyla mümkündür. Bu ise ekonomide her yıl yaratılan toplam kaynakların hepsinin tüketilmeyerek tasarruf edilmesi ve daha sonra yatırıma dönüşmesi ile mümkündür (Uluslararası Yatırımcılar Derneği [YASED], 1998: 25).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gerçekleşmesi ile birlikte üretimde meydana gelecek artış, ev sahibi ülkenin milli gelirine katkı sağlayacaktır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken nokta, doğrudan yabancı sermaye yatırımında bulunan şirket üretimde kullandığı tüm girdileri kendisi üretmemektedir. Bu girdilerin bir kısmı ülke dışındaki diğer şirketlerden sağlanmaktadır. Bu nedenle, doğrudan yatırımı gerçekleştiren şirketin hâsılasından, ana şirket ile bağlı şirketlerden aldığı girdiler düşülecektir (Karluk, 2002b: 315).

$$\text{Fayda} = G - M \quad (G = \text{Gelir}, M = \text{Girdi Maliyeti}) \quad (2.1)$$

Bu ifade, yabancı şirketin ülkenin milli hâsılasına yaptığı net katma değeri belirtmektedir. Net katma değer, üretim faktörleri toplamına ödenen miktarlar ile yatırımı yapan şirketin ülkesine transfer ettiği girişimcilik hizmetleri karşılığını kapsamaktadır. Eğer R, faktörlere ödenen ücret, faiz, rant ve karları; T ise karların müteşebbislik hizmetleri karşılığı ülkeden transfer edilen miktarı temsil ediyorsa fayda;

$$\text{Fayda} = G - M = R + T \quad \text{olarak ifade edilebilir.} \quad (2.2)$$

Bu formülde net katma değer (R-T), aynı zamanda faydaya eşit olduğu görülmektedir. Bu katma değer formülünde yabancı şirket tarafından kullanılan yerli üretim faktörlerinin alternatif veya fırsat maliyeti hesaba katılmamıştır. Bu yatırımın milli gelire olan net faydasının ölçümünde yeterli olmayacaktır. Yerli üretim faktörlerinin yabancı şirket tarafından kullanılmaması durumunda yaratacakları hâsıla bu faktörlerin alternatif maliyetidir. Bu kaynaklar yabancı şirket tarafından

istihdam edilmeyip boş ve atıl kalsaydı alternatif maliyetleri sıfır olacaktı. Fakat bu kaynaklar yabancı kuruluşlar tarafından kullanılıyorsa bunların fırsat maliyetleri, hizmetleri karşılığı yerli kuruluşlar tarafından kendilerine ödenen değere eşit olacaktır. Bu durumda yerli üretim faktörlerinin fırsat maliyetlerini hesaba katan fayda formülü ise;

$$\text{Fayda} = (R+T) - F \quad \text{şeklinde olacaktır.} \quad (2.3)$$

Buraya kadar anlatılan, yabancı sermaye yatırımlarının yarattığı doğrudan faydadır. Bunun yanında yabancı yatırımların dolaylı katkıları da mevcuttur. Bunlar “pozitif dışsal ekonomiler” ve “negatif dışsal ekonomiler”dir. Ekonomide yaratılan dışsal ekonomilerin olumlu etkileri negatif dışsal ekonomiler tarafından ortadan kaldırılmaktadır. Bu yüzden, yabancı yatırımların milli hasılaya olan katkısını hesaplarken net dışsal ekonomilerin de (pozitif dışsal ekonomiler- negatif dışsal ekonomiler) formüle dâhil edilmesi gerekmektedir. Net dışsal ekonomiler D ile gösterildiğinde formül aşağıdaki şekli almaktadır (Karluk, 2002b: 316).

$$\text{Fayda} = (R+T) - (F+D) \quad (2.4)$$

Son olarak, elde edilen bu formüle doğrudan yabancı yatırımların net geliri üzerinden ev sahibi ülkeye ödemiş olduğu vergiler ilave edilecektir. Ödenen gelir vergisini V ile, şirketin gelir vergisinden sonraki gelirini VG ile gösterirsek yeni formül;

$$\text{Fayda} = (R+VG+V) - (F+D) \quad \text{şeklinde olacaktır.} \quad (2.5)$$

Bu durumda doğrudan yabancı yatırımın ev sahibi ülkeye olan maliyeti, teknoloji de dahil olmak üzere yabancı üretim faktörlerine kar, faiz, yönetim ücreti, patent hakkı şeklinde ödenen ve ülke dışına transfer edilen ödemeler toplamıdır. Maliyeti C ile gösterecek olursak doğrudan yatırımın ev sahibi ülkeye net fayda/maliyet oranı;

$$\text{Fayda/Maliyet Oranı} = [(R+VG+V) - (F+D)]/C \quad \text{şeklinde olur.} \quad (2.6)$$

Bu oran 1'den büyükse, doğrudan yabancı sermaye yatırımının ülke ekonomisine katkısı kendi maliyetinden daha fazladır. 1'den küçükse, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisine katkısı şüpheli durumdadır.

Gelişmekte olan ülkelerde kaynak yetersizliği en temel sorundur. Ekonomik kalkınmanın ön koşulu yatırımlardır. Yatırım olmadan ekonomik büyüme olmaz. Bir ülkenin yüksek büyüme hızı elde edebilmek için yeterli kaynağı yoksa ya mevcut tasarruflarını kalkınma için kullanacak ya da yabancı tasarrufları ülkeye çekmeye çalışacaktır.

2.4.2. Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkisi

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde çeşitli etkiler yaratmaktadır. Ülkeye yatırım için gelen yabancı sermaye öncelikle ülkenin ödemeler dengesinde bir iyileşme yaratmaktadır. Yatırım yapan firmanın gittiği ülkedeki ticaret açığının kapatılmasında ve döviz girişinde pozitif bir etkisi vardır. Yabancı sermaye yatırımı üretime dönüştüğünde gerek ihracat gerekse ithal ikamesi yoluyla ödemeler dengesini olumlu etkilemektedir. Üretimde kullanılan ithal girdiler, kar transferleri, lisans ve diğer yabancı faktör ödemeleri ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Ayrıca yabancı sermayeli şirket tasfiye kararı aldığı anda veya ortaklık payını sermayedara devrettiğinde önemli miktarda sermaye transferi yaparak, ödemeler dengesi üzerinde yine olumsuz bir etkide bulunabilmektedir (Karluk, 2002b: 238).

Yabancı sermaye yatırımlarının özellikle gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengesi üzerinde olumlu etkileri vardır. Gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengesi, ihracat ve ithalat gelirleri arasındaki farkın fazla olması nedeniyle açık vermektedir. Bu açık çeşitli yollarla kapatılabilir. Örneğin, işçi dövizini ile ödemeler dengesindeki açık kapatılabilir. Fakat bu her zaman geçerli bir yol değildir. Asıl yapılması gereken ise ithalat giderlerinin kısılmasıdır. İthal edilen mallar ülke içinde üretilebilirse ithalat azaltılabilir. ÇUŞ'lar gelişmekte olan ülkelerde ileri teknoloji gerektiren sanayilerde üretimde bulduklarında ev sahibi ülkenin ithal girdisini azaltarak tasarruf sağlayabilirler (Özalp, 1998: 20).

Bu açıklamalardan sonra, yabancı yatırımların ödemeler dengesine yapmış olduğu fayda ve maliyet cebirsel olarak aşağıdaki şekilde formüle edilebilir (Karluk, 2002b: 318).

$$\text{Ödemeler Dengesine Katkı} = K + X + İK \quad (2.7)$$

K, ev sahibi ülkeye yapılan ilk sermaye akışını; X, bağlı şirket tarafından gerçekleştirilen ihracatı; İK ise, yaratılan ithal ikamesini göstermektedir.

$$\text{Ödemeler Dengesine Maliyet} = (T + P) + (M + UM) + GT \quad (2.8)$$

Formülde T, ülkeden çıkan kar transferini; P, yabancı üretim faktörlerine yapılan bütün ödemeleri; M, ithal malı girdileri; UM, marjinal tüketim eğilimine bağlı olarak yüksek gelir tarafından uyarılmış ithalatı; GT ise, yatırımda meydana gelebilecek herhangi bir çözülmeyi, yani yabancı sermaye payının geriye transferini ifade etmektedir. Buradan DYSY'nın ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine olan net fayda/maliyet oranını şu şekilde gösterebiliriz.

$$\text{Net Fayda/Maliyet Oranı} = (K + X + İK) / [(T + P) + (M + UM + GT)] \quad (2.9)$$

Bu oranın 1'den büyük olması durumunda DYSY'nın ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi pozitif, aksi durumda negatif olacaktır. Uzun dönemde yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerindeki etkisini, milli gelir üzerindeki etkisinden ayrı düşünmemek gerekir (Karluk, 2002b: 319).

$$X - M = \text{GSMH} - (C + I + G) \quad (2.10)$$

Denklemden X, ihracatı; M, ithalatı; GSMH, Gayri Safi Milli Hâsılayı; C, tüketim harcamalarını; I, yatırım harcamalarını G, kamu harcamalarını göstermektedir. Denklem, ihracatın ithalattan fazla olması durumunda GSMH'nin mal ve hizmet harcamalarından daha büyük olduğunu ifade etmektedir. Bu büyüklük ihracat fazlası kadardır (Karluk, 2002b: 319).

(2.10) nolu denklem, yabancı yatırımların milli gelirdeki artış etkisinin, eşit veya daha büyük miktarlarda yurtiçi harcamalarla dengelenmediği durumlarda ödemeler dengesi açığını düzeltereğini göstermektedir. Fakat uzun dönemde yurtiçi harcamalar, GSMH'daki artışa paralel olabileceğinden doğrudan yabancı yatırımların ödemeler dengesine faydası sıfır ya da negatif olacaktır. Yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerinde olumlu etkilerinin sürekli olabilmesi için, yabancı sermayenin uzun dönemde döviz kazandırıcı özelliğini koruması gerekmektedir. Aksi takdirde yatırımlar ithal girdilere bağımlı olur ve kar transferleri getirilen sermayeyi aşarsa olumsuz sonuçlar ortaya çıkabilir. Bu olumsuz etkilerin en aza indirilebilmesi için, ev sahibi ülke elde edilen karların yeni yatırım alanlarında kullanılmasını teşvik etmelidir (Batmaz ve Tunca, 2005: 67).

2.4.3. İstihdam Üzerindeki Etkisi

Yabancı sermaye yatırımlarının istihdama etkisi, hem sermayenin geldiği hem de ev sahibi ülke açısından önemlidir. Yabancı sermaye yatırımları istihdam üzerinde dolaylı ve doğrudan etkiye sahiptir. Seçilen teknolojinin niteliği doğrudan bir etkiye sahiptir. Bu etki ev sahibi ülkedeki faktör fiyatlarını, teknolojinin yapısını, esnekliğini ve rekabet ortamını yansıtır. Yatırımın yapılacağı yer de doğrudan yatırımların istihdam üzerindeki etkisini belirler. Örneğin, yoğun bir sanayi bölgesindeki yatırım, işgücü azlığından dolayı birim sermaye başına daha az istihdam yaratabilir. Sendikal örgütlenmeyi ve işgücü maliyetlerini artıran yasal düzenlemeler istihdamı azaltır. Yabancı sermaye yatırımlarının dolaylı etkileri de vardır. Örneğin, üretilen mallar yerli endüstrilerde girdi olarak kullanıldıkça ve üretim için gerekli olan diğer girdiler yerli endüstrilerden sağlandıkça istihdam üzerindeki dolaylı etki de artmaktadır (Gündoğan, 2002:21- 24).

2.4.4. Ücretler Üzerindeki Etkisi

Bir ülkedeki ücretler yabancı şirketlerin girişinden ya da varlığından birkaç yönde etkilenirler. Yabancı sermayeli şirketler aynı sektörde faaliyet gösteren yerli şirketlere göre daha yüksek ücret vermektedirler. Bunun değişik nedenleri vardır. ÇUŞ'ler gittikleri ekonomilerde, çalışanların yerel firmaları tercih etmelerini engellemek ve emeğin marjinal verimliliğini ödüllendirmek için bu taktiği

uygulayabilir. Ya da beraberinde getirdikleri bilgi ve teknolojinin yerel piyasadaki rakiplere ulaşmasını engellemek ve işten ayrılma oranını düşük tutmak amacıyla yüksek ücret verebilmektedirler (Arıkan, 2006: 42).

Yabancı şirketler tarafından verilen yüksek ücretlerin ekonomi genelinde yabancı hâkimiyetini artırması ülkedeki ortalama ücretleri etkilemektedir. Yabancı sermayenin gelişyle emeğe olan talebin artması ortalama ücretlerin de artmasına neden olabilir. Aitken ve Harrison (1999) Meksika ve Venezüella için yaptıkları araştırmada, yabancı sermayenin ilgili sektöre girişiyle ücretlerin arttığını tespit etmişlerdir. Ücret artışı kalifiye işçiler için daha yüksek seviyelerde olmuş ve bu durum Venezüella'da daha fazla hissedilmiştir. Bunun sebebi de iki ülkenin farklı ekonomik büyüklüğe sahip olmasından kaynaklanmaktadır (Arıkan, 2006: 43).

2.4.5. Teknoloji Üzerindeki Etkisi

Yeni bir mal veya hizmet üretimine yönelik imalat süreçlerinin, yeni yönetim yöntemlerinin bulunmasına, geliştirilmesine veya pratik sorunların çözümüne yönelik uygulamalı teknik bilgiler bütününe "Teknoloji" denmektedir. Teknoloji fiziksel bir kavram olmadığından transferi oldukça farklı, zaman alıcı ve eğitim gerektiren bir uygulamadır. ÇUŞ'lar güçlü stratejik varlıklara ve AR-GE harcamalarına büyük kaynak ayırabilecek güçte olduklarından, günümüzde teknoloji üretimi gelişmiş sanayi ülkelerinde bu şirketler tarafından yürütülmektedir. ÇUŞ'ler teknolojinin üretimini ve başka ülkelere transferini gerçekleştirerek kaliteli üretimin ortaya çıkmasına katkıda bulunmaktadır. Bu sayede üretim artar, modern işletmeler sayesinde üretim maliyetleri düşer (Güneş, 2006: 51).

Yabancı sermaye yatırımları, teknolojinin etkin kullanımı ve transferinde önemli yararlar sağlayabilir. İlk olarak, yerel piyasada yeni bir malın üretiminde ve tüketiminde daha önce kullanımda olmayan yeni bir teknoloji ortaya koyabilir. İkinci olarak, bu teknolojinin kullanılmasında ihtiyaç duyulacak yeni yeteneklerin bulunarak geliştirilmesini sağlar. Diğer bir katkısı ise, yeni bir fikir üretmek mevcut fikirleri artırır ve bu sayede yerel yenilikleri canlandırır (UNCTAD, 1999: 35).

Gelişmekte olan ülkelerde yeni olan teknoloji transferi sayesinde birçok niteliksiz işgücü eğitilerek yönetim becerisi kazandırılır. Yabancı sermaye ev sahibi ülkeye giriş yaparken teknoloji ile birlikte aynı zamanda üretim yönetimi, işletmecilik bilgisi yenilikleri ile nitelikli personel de getirmektedir. Sadece teknoloji transferi yeterli olmayıp, bunun ülke şartlarına uyumunu sağlayacak idari ve teknik kadronun yetiştirilmesi de farklı bir önem taşımaktadır. Bu sayede, doğrudan yatırımlar teknolojik gelişmeyi artırarak ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesini sağlar (Güneş, 2006: 52).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

3.1. YABANCI SERMAYENİN DOĞUŞU ve 1950 ÖNCESİ DÖNEM

Bugün çeşitli ülkeler arasında geliştirilen iktisadi ilişkilerin temel özelliklerinin bir bölümü İngiltere’de başlayıp diğer Batı Avrupa ülkelerine kadar yayılan sanayi devrimi sırasında ortaya çıkmıştır. Birinci Dünya Savaşı öncesi dönemde üç asır boyunca sermaye ve doğal kaynaklar nüfusun yoğun olduğu alanlardan daha az yoğun olduğu alanlara yönelmiştir. Bu durum 19. yüzyılda en yaygın hale ulaşmıştır (Kuduğ, 2006: 26).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının başlama tarihi sömürgecilik dönemine kadar gitmektedir. 19. yüzyıl boyunca sanayileşen batı ülkeleri sanayi devrimi sonrasında bünyelerindeki sermaye birikimlerini değerlendirmek için başka ülkelerdeki en çok karı sağlayacak yatırım alanlarını aramaya yönelmişlerdir. Bu cazip yatırım alanları Avrupa sanayisinin ihtiyacı olan ham maddeleri sağlayarak, doğal kaynak ve ucuz işgücüne sahip dönemin sömürgeleri ve bağımsız az gelişmiş ülkeleri olmuştur (Cömert, 1998: 3).

1914 yılında belirli ülkelerin yaptıkları doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin tahminler Tablo 7’de verilmiştir.

Tablo 7: Kaynak Ülkelerin Yaptıkları Doğrudan Yabancı Yatırım Tahminleri (Milyon \$)

Kaynak Ülkeler	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Tahminleri
İngiltere	8172
ABD	2652
Almanya	2600
Fransa	1750
Hollanda	925

Kaynak: Batmaz ve Tunca, 2005: 69

Tabloda görüldüğü gibi bu dönemde en fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan ülke İngiltere'dir. Aynı şekilde az gelişmiş ülkelerin payı da küçümsenmeyecek seviyededir. Sömürgecilik döneminden 19. yüzyıla kadar yabancı sermaye olarak Batı Avrupa sermayesinden söz ederken, bu sermaye akımları daha sonra Asya, Afrika ve Amerika'nın gelişmiş bölgelerine yönelmiştir. Özellikle 1. Dünya Savaşı'ndan sonra daha çok Amerika'da yoğunlaşmaya başlayarak ön sıralarda yer aldığı görülmüştür. Ancak 1929 Dünya ekonomik buhranı yabancı sermaye yatırımlarının sektöre uğramasına, hatta mevcut yatırımların tasfiye edilmesine yol açmıştır.

1800'lü yıllarda doğal ve tarımsal kaynaklarla başlayan yabancı sermaye yatırımları günümüze kadar bilgi işlem, nükleer maddeler ve hizmet sektörü yatırımlarında olumlu bir gelişim süreci geçirmiştir. DYSY'ları 1800-1900 yılları arasında yün, petrol, kauçuk, meyve gibi doğal ve tarımsal kaynaklar üzerinde yoğunlaşmıştır. 1891-1900 yılları arasında kimyasal maddeler, ilaç, yiyecek ve motorlu taşıtlar; 1941-1945 yılları arasında ulaştırma ve savunma sanayinde; 1946-1960 yılları arasında ise finansal hizmetler, haberleşme, makine, otelcilik ve mühendislik sektöründe yoğunlaşmıştır. 1960 ve 1970'li yıllarda elektronik eşya, araştırma, turizm, eğitim, gıda, sağlık ve temizlikle ilgili sektörler en çok yabancı sermaye yatırımlarını çekmişlerdir. 1985'ten sonraki dönemde ise turizm, bilgi işlem, otomotiv, telekomünikasyon ve nükleer maddeler yabancı sermayeyi çeken yatırımlar olmuştur (Türkiye Kalkınma Bankası, 2003: 7).

İkinci Dünya Savaşı'nın patlak vermesi ile yabancı sermaye yatırımlarında farklı bir dönem başlamıştır. Savaştan önce daha çok portföy yatırımları şeklinde olan yabancı yatırımlar, savaştan sonra ise doğrudan yatırımlar üzerinde yoğunlaşmıştır. 1950'li yıllarda Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun kurulmasıyla Avrupa ülkeleri arasında ekonominin canlanması sonucu ABD şirketlerinin Avrupa'da yaptıkları yatırımlarda bir artış görülmüştür. Ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dünya ekonomisinin bütünleşmesinde oynadığı rol daha çok 1970'li yıllardan sonra kesinlik kazanmıştır (Efe, 2002: 56).

3.2. 1950-1980 DÖNEMİ

İkinci Dünya savaşı sonrası yıkılan Avrupa, savaşın hem siyasal hem de ekonomik galibi ABD'nin kredi ve hibelerine muhtaç hale gelmiştir. Savaş sonrası Sovyetler Birliği ve Batılı müttefikleri arasında dünyaya yönelik uzlaşmazlıklar, nükleer silahların tehdidi altında ideoloji temelinde iki kutuplu bir dünyanın ortaya çıkmasına yol açmıştır. Bu nedenle ABD kendi etki sahası içinde olan bölgeleri ve eski büyük güçler olan Batı Avrupalı müttefiklerini ekonomik yönden kalkındırmak amacıyla yatırımlarını bu bölgeye aktarmıştır (Görgün, 2004: 21).

3.3. 1980-2005 DÖNEMİ

1980'li yılların başından itibaren ihracata göre doğrudan yabancı yatırımlarda ani bir yükseliş kaydedilmiştir. Bu durum üretimdeki büyüme ile kıyaslandığında ihracatın yavaşlamış olduğu değil, doğrudan yabancı yatırımın artması ile birlikte ihracattaki büyümenin gölgelendiği anlamına gelmektedir (Batmaz ve Tunca, 2005: 71).

1980 sonrasında petrol fiyatlarının düşmesi, kredi döngüsünün azalması, alınan kredinin etkin ve verimli yatırımlarda kullanılamaması gibi nedenlerle gelişmekte olan ülkelerde dış borçların geri ödenmesi sorunları ortaya çıkmıştır. Borçlu olan bu ülkeler dışa açılma, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ve şirket birleşmelerine yönelik teşvik edici düzenlemelerle yabancı yatırımı çekmeye çalışmışlardır.

Neo-Klasik liberal iktisadın etkinliğini gösterdiği 1980 sonrasında en önemli özelliği ÇUŞ'ların yabancı yatırımların niteliğini ve niceliğini değiştirmeleridir. Bu yıllarda Sovyetler Birliğinin dağılması ve Çin'in artan ölçüde dünya ekonomisi ile bütünleşme çabaları yabancı sermaye yatırımlarının hızlanmasına yol açmıştır. Diğer yandan yüksek teknolojiye dayalı üretim miktarındaki artış ile gelişen bilgi teknolojisinin Uluslararası organizasyonlara yansması yabancı sermaye yatırımları artışında olumlu koşullar sağlamıştır.

1980'lerde Margaret Thatcher ve Ronald Reagan'la kendini gösteren küreselleşme, liberalleşme rüzgârları toplumların doğrudan yabancı yatırımlara bakış açılarını değiştirmiştir. Böylece sektörler ve işletmeler arasında artan Uluslararası

ilişkilere bağlı olarak ekonomik rekabet siyasi rekabetin önüne geçmiş, haberleşme ve bilgi teknolojisindeki gelişmelere dayalı olarak coğrafi uzaklıklar ortadan kalkmış, dünya ekonomisinin küresel bir nitelik kazanmasıyla yabancı sermaye yatırımları artmıştır.

1970'li yılların ikinci yarısında ÇUŞ'ların dünya çapındaki yatırımlarının toplamı 300 milyar dolara yaklaşırken, gelişmekte olan ülkelerdeki yatırımların toplamı ise bunun % 25'i kadardır. 1973-2000 yılları arasında dünya genelinde yıllık doğrudan yabancı yatırım akışı yaklaşık 55 kat artarak 25 milyar dolardan 1396 milyar dolara yükselmiştir. Fakat 2000-2002 yılları arasında doğrudan yabancı yatırım akışı jeopolitik belirsizlik, güvenlik riskleri ve küresel ekonomideki durağanlık nedeni ile 465 milyon dolara düşmüştür (Kuduğ, 2006: 28).

Gelişmekte olan ülkeler İkinci Dünya Savaşından doğu bloğunun yıkıldığı 1989 yılına kadar yabancı yatırımlara sürekli şüpheyle bakmışlardır. Gelişmiş ülkeler arasında büyük ilgi gören doğrudan yabancı yatırımlara dış finansmana çok ihtiyacı olan gelişmekte olan ülkeler egemenliklerini tehlikeye sokacağı, orta ve uzun vadeli daha çok döviz çıkışına neden olacağı ve yerli firmaları zora sokacağı gerekçeleri ile kısıtlı olarak izin vermediklerinden yıllarca bu finansman aracından yararlanamamışlardır. Hatta doğrudan yabancı yatırımlar bu ülkelerce sömürgeciliğin bir türü olarak değerlendirilmiştir (Devlet Planlama Teşkilatı [DPT], 2000: 3).

Tablo 8: Dünyadaki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Devam)

ÜLKE	YIL												
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Dünya	GÖSTERGE												
	FDI Girişleri (milyon \$)	384,96	481,911	686,028	1,079,83	1,392,95	823,825	651,189	648,146	916,277	1,305,852	1,833,324	1,697,353
Gelişmekte Olan Ülkeler	FDI Çıkışları (milyon \$)	395,728	476,934	623,211	1,096,554	1,200,78	711,445	647,363	730,257	778,725	1,215,789	1,996,514	1,857,734
	FDI Girişleri (milyon \$)	221,624	269,654	472,265	824,642	1,120,52	589,379	460,334	380,022	542,312	857,499	1,247,635	962,259
Gelişmiş Ülkeler	FDI Çıkışları (milyon \$)	333,33	396,057	630,891	1,027,307	1,097,79	660,558	600,063	637,36	646,206	1,022,711	1,692,141	1,506,528
	FDI Girişleri (milyon \$)	149,759	193,224	191,284	229,295	246,057	209,431	162,145	233,227	334,285	379,07	499,747	620,733
	FDI Çıkışları (milyon \$)	61,137	76,662	49,837	72,786	99,032	47,382	43,095	83,19	117,463	174,389	233,145	292,71

Kaynak: UNCTAD World Investment Report, 2004-2009: 367, 303, 299, 251, 253, 247

Yukarıda Tablo 8’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yıllar itibariyle gerçekleşme rakamları verilmiştir. 1970’lerin ilk yarısında ortaya çıkan petrol krizi dünya ekonomisinin durgunluğa girmesine neden olmuştur. Yaşanan bu durgunluk, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını da etkisi altına almıştır. Bu dönemde çok uluslu şirketler durgunluktan etkilenen şubelerini desteklemek için yatırımlarını geliştirmekte olan ülkelere, daha çok ana ülkelerine kaydırmışlardır. Böylece geliştirmekte olan ülkelere gelen yatırımlarda daha büyük bir azalma olduğu açıkça görülmektedir.

1979-1981 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında hızlı bir yükselme gerçekleşmiştir. Yabancı yatırımların büyük bir kısmının petrol üreten ülkelere yönelik olması ve doğrudan yabancı yatırımlar girişi açısından gelişmiş ve geliştirmekte olan ülkeler arasındaki açığın giderek büyümesi bu dönemim temel özelliğidir. Bu dönemde doğrudan yabancı yatırım yapan ülkeler olarak Hollanda, ABD ve İngiltere başı çekmektedir (UNCTAD, 1997: 255).

1990’lı yılların ilk ve ikinci yarılarında farklı eğilimler görülmektedir. 1990 yılından 1996 yılına kadar doğrudan yabancı yatırım büyümesinde bir yavaşlama olmuştur. 1991 ve 1992 yılları arasında yabancı yatırım akımlarında düşüş bile görülmüştür. Düşüşün asıl sebebi, özellikle gelişmiş ülke ekonomilerinde yaşanan durgunluktur. 1990-1992 döneminde yabancı sermaye girişlerinde % 80’e varan bir daralma olmuştur. 1995 yılından itibaren dünyada yabancı sermaye yatırımlarında tekrar bir artış yaşanmaya başlamasıyla birlikte gelişmiş ülkeler yabancı yatırımlardan aldıkları paylarını artırmışlardır.

Bu dönemin başında bir yandan NAFTA’nın diğer yandan da AB’nin kurulması ile birlikte çok uluslu şirketler bu pazarlardaki paylarını kaybetme korkusuyla karşı karşıya kalmış ve bu bölgelere yönelik yabancı sermaye yatırımlarını arttırmışlardır. 1997 yılının sonunda meydana gelen Asya krizi geliştirmekte olan ülkelerin yabancı yatırımları çekme konusundaki performanslarını olumsuz yönde etkilemiştir.

Gelişmiş ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından 2002 ve 2003 yılları en büyük gerilemenin yaşandığı yıllar olmuştur. 2001 yılındaki

küresel mali kriz nedeniyle gelişmiş ekonomilerdeki durgunluğa paralel olarak sınır ötesi satın alma ve birleşmelerdeki gerilemeler, bu ülkelerin borsalarındaki ve özellikle bilgi teknolojileri ağırlıklı sektörlerdeki gerilemeler ve 11 Eylül terör olayları bu gerilemede önemli rol oynamıştır (Çalışkan, 2003: 82). Gelişmekte olan ülkelerde, 2002-2003 yıllarında 2001 küresel mali krizin etkisiyle yabancı doğrudan yatırım girişlerinde büyük oranda düşüş görülmüştür. Fakat 2004-2008 yılları arasındaki her dönemde gelişmiş, gelişmekte olan ülkeler ile dünyada doğrudan yabancı yatırım giriş ve çıkışlarında artış görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde 2008 yılında doğrudan yabancı yatırım girişi 620 733 milyon dolara ulaşmıştır. 2008 yılında meydana gelen küresel mali kriz nedeniyle tüm dünya ülkelerinde yabancı doğrudan yatırım giriş ve çıkışlarında yeniden bir düşüş görülebileceği tahmin edilmektedir.

3.4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ DÜNYADAKİ COĞRAFİ DAĞILIMI

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bölgeler ve ülkeler arasında dengeli bir şekilde dağılmamıştır. Gelişmiş ülkeler dünyadaki yabancı yatırım akımlarından daima yüksek bir pay almışlardır. Gelişmiş ülke gurupları içerisinde bazı ülkeler daha ön plana çıkmışlardır. Aynı durum gelişmekte olan ülkeler için de geçerlidir.

Doğrudan yabancı yatırımların ülkeler arasında değişiklik gösteren dağılımına baktığımızda ABD, Kanada, Japonya, Almanya, İngiltere, Çin ve Hong Kong 1998 yılında yabancı yatırım akımlarının % 51,5 ini; 1999 yılında % 48,5 ini; 2000 yılında ise % 53 ünü kendilerine çekmişlerdir. Az gelişmiş ülkeler ve petrol ihraç eden ülkelerin ise dünya yatırım akımları içerisindeki payı 1998 yılında % 2,64, 1999 yılında % 1; 2000 yılında ise % 0,48 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yabancı yatırımların 1989 yılına kadar yasak ve çok sınırlı olduğu Rusya, Polonya, Macaristan ve Romanya'nın aldığı pay artmıştır. Bütün bunlardan yabancı yatırımların ülkeler arasında eşit bir şekilde dağılmadığını anlamak zor olmayacaktır (Batmaz ve Tunca, 2005: 78).

Tablo 9: Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin Ülkeler İtibariyle Dağılımı (Milyon \$)

ÜLKE	1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Dünya	207.878	1.396.539	825.925	716.126	632.599	648.146	916.277	1.305.852	1.833.324	1.697.353
Gelişmiş Ülkeler	172.067	1.134.293	596.305	547.778	442.157	380.022	542.312	857.499	1.247.635	962.259
ABD	48.422	314.007	159.461	71.331	56.834	95.859	99.443	175.394	232.839	316.112
AB	97.759	696.295	382.620	420.433	338.678	216.440	421.899	530.976	804.290	503.453
Gelişmekte Olan Ülkeler	35.736	253.179	217.845	155.528	166.337	233.227	334.285	379.070	499.747	620.733
Orta-Doğu Avrupa	75	9.067	11.775	12.821	24.106	34.897	11.729	35.414	44.237	14.886
Çin	3.487	40.715	46.878	52.743	53.505	60.630	72.406	69.468	83.521	108.312
Türkiye	684	982	3.352	1.137	1.752	2.837	9.681	20.120	22.029	18.198

Kaynak: UNCTAD World Investment Report, 2004–2009: 367, 303, 299, 251, 253, 247

Tablo 9'a baktığımızda 1990 yılında doğrudan yabancı yatırım girişlerinin dünyada, AB ülkelerinde, gelişen ve gelişmekte olan ülkelere çok düşük olduğu görülmektedir. 2000 yılına gelindiğinde bu rakamların dünyada ve gelişmiş ülkelere 1 milyon doların üzerinde olduğu görülmektedir. 2001 küresel mali krizin etkisi 2002, 2003 ve 2004 yıllarında kendisini göstermiştir. Bu yıllarda YDY girişlerinde büyük oranda düşüş görülmüştür. 2004 yılında en yüksek doğrudan yabancı yatırım girişini 95,9 milyar dolar ile ABD yapmıştır. İngiltere ise 78,4 milyar dolar ile doğrudan yabancı yatırım çeken ikinci ülke olurken; Çin 60,6 milyar dolar ile üçüncü sırada yer almıştır. Çin'e yüksek miktarda YDY girişi olmasının nedeni olarak buradaki kalabalık nüfus nedeniyle işgücü maliyetinin düşük olması düşünülmektedir.

2004 yılında gelişmiş ülkelere yatırım girişi % 14'lük bir düşüşle 380 milyar dolara gerilerken, Avrupa birliğinde ise 216 milyar dolara inmiştir. Japonya'ya yatırım 2003'e göre 2004'te % 24 artışla 8 milyar dolara çıkarken diğer gelişmiş ülkelere Yeni Zelanda, Norveç, İsrail ve İsviçre'ye giriş azalmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yatırım girişi % 40 artışla 233 milyar dolara ulaşmıştır. Böylece bu ülkelerin küresel doğrudan yabancı yatırımlardan aldıkları pay % 36'ya yükselmiştir. Gelişmekte olan ülkeler içinde en yüksek giriş alan ülkeler ise Çin, Brezilya, Meksika, Singapur'dur. Az gelişmiş ülkelere yönelik yatırım girişinde de artış görülmektedir (Kaymak, 2005: 76). UNCTAD'ın 2004 yılı Dünya Yatırım Raporu'na göre, Türkiye 2004'te 2,84 milyar dolarla 35'inci sırada yer almıştır. Türkiye DYSY çekme potansiyeli yüksekken, dağılımdan minimum düzeyde faydalanmaktadır.

2005'ten 2008'e kadar olan dönemde dünyada, gelişmiş ülkelere ve AB ülkelerinde YDY girişlerinde büyük oranlarda artış görülmüştür. Bu miktar gelişmiş ülkelere 1 247 635 milyon dolar, gelişmekte olan ülkelere ise 499 747 milyon dolar olmuştur. 2008 yılı küresel mali kriz nedeniyle tüm dünya ülkelerinde YDY girişlerinde bir düşüş görülmüştür. Fakat Çin'e yapılan YDY girişlerinde krizin etkisi görülmemiş, bu ülkeye yapılan girişlerde artışla bu miktar 108 312 milyon dolara ulaşmıştır. Türkiye'ye yapılan girişler ise 18 198 milyon dolara gerilemiştir. Görüldüğü gibi Türkiye mevcut potansiyeline rağmen 2008 yılında da YDY girişlerinden yeterince yararlanamamaktadır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

4.1. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

Yabancı sermayenin Türkiye'ye girişi genel anlamda kapitülasyonlarla başlamıştır. 1838'de imzalanan Balta Limanı Ticaret Anlaşması ile Osmanlı Devleti kapitülasyonların da ötesine geçerek batılılara son derece liberal haklar tanımıştır. Osmanlı devleti bu anlaşma ile pazarını tamamen batılı ekonomilere açarken batı ülkeleri ise kendi sanayilerini yüksek gümrük tarifeleri ile korumaktaydı. Bu durum Osmanlı devletinin vergi gelirlerini ortadan kaldırarak hızla borçlanmasına neden olmuştur (Karluk, 1983: 40). Osmanlı maliyesinin 1854'te Kırım savaşı vb. nedenlerle aldığı borçların geri ödenmesinde güçlükler yaşamaya başlaması nedeniyle, borçların denetim altına alınması için "Düyun-u Umumiye Varidat-ı Muhassasa İdaresi" olarak bilinen idare, Muharrem kararnamesi ile 1881'de kurulmuştur. Bu anlaşma ile dış borçların miktarları indirilmiş ve ödeme koşulları yeniden düzenlenmiştir (Şener, 2008: 77). Düyun-u Umumiye'nin kurulması son dönem Osmanlı tarihi için bir dönüm noktası olarak gösterilmektedir. Bu idare, genellikle yabancıların elinde bulunan ve dış borçların karşılanması için vergi, resim, harç gibi Osmanlı gelirlerini devlet içinde devlet misali topluyor ve hak sahiplerine dağıtıyordu. Tuz, içki, demir yolları gibi tekel niteliği gösteren mali kaynaklara el koyan idare gerçek anlamda Osmanlı devletinin ekonomik ve mali çöküşünü önlemiştir. Bu adaletli sistem sayesinde verdiklerini geri alacaklarına inanan Avrupalı sermayedarlar Osmanlı devletini yeniden borçlandırmak için politikalar üretmeye çalışmışlardır (Yılmaz, 1996: 65).

Aynı zamanda en karlı yatırım alanlarına yaptıkları yatırım sonucunda elde ettikleri karları en kısa zamanda kendi ülkelerine transfer etmişlerdir. Batı Avrupa

lkeleri Osmanlı devletinde başta ulaşım (demiryolu yapımı) olmak üzere bankacılık, sanayi, ticaret ve belediye ya da Őehir hizmetleri gibi karlı ve stratejik alanlara yatırım yapmışlardır. 1914 yılında Osmanlı Devletinin Türkiye sınırları içerisinde yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının % 63' demiryollarına aittir. Bunu % 12,7'lik pay ile bankacılık-sigortacılık sektörü yatırımları izlemektedir. Bunları ise % 5'lik paylar ile ticaret, sanayi ile su, hava gazı, elektrik, tramvay, telefon ve Őehir içi deniz taşımacılığı gibi belediye hizmetleri izlemiştir. Ancak bu faaliyetler 1923'te imzalanan Lozan Anlaşmasıyla sona ermiştir (Yavan ve Kara, 2003: 25).

4.1.1. 1923-1950 Dönemi

Türkiye de Cumhuriyetin kuruluş yıllarını izleyen dönemde, yabancı sermaye Şirketleri ve dış borçlar tasfiye edilmiş ve Türkiye'ye yeni sermayenin girmesine izin verilmemiştir. Bu dönemde yabancı sermayeye karşı ihtiyatlı bir politika izlenmiş olup demir yolu, elektrik, tramvay, su, hava gazı gibi alt yapı hizmetlerinde faaliyet gösteren yabancı firmaların millileştirilmesi sağlanmıştır. Bununla birlikte Atatürk'n 17 Şubat 1923'de İzmir'de toplanan Birinci Türkiye İktisat Kongresinde yabancı sermaye ile ilgili alınan ve tüm dünyaya kendisi tarafından iletilen şu mesajı oldukça anlamlıdır:

“Efendiler ekonomi alanında düşünür ve konuşurken zannolunmasın ki, yabancı sermayeye düşmanız. Hayır, bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız vardır. Kanunlarımıza uymak koşuluyla yabancı sermaye ye gerekli güvenceyi vermeye her zaman hazırız. Yabancı sermaye bizim emeğimize katkıda bulunsun, bizim ile onlar için yararlı sonuçlar versin...” (kn, 1997: 211).

Türkiye Cumhuriyetini kuranların genel yaklaşımları bu yönde olup, aslında bu düşünce Türkiye'nin yabancı sermayeye karşı bir ülke olmadığının göstergesidir. Fakat daha sonra gelenler şüpheci bir yaklaşımla yabancı sermaye konusunda dünya gerçeğini iyi kavrayamamış, bu tip yatırımlardan ürkmüş, eleştiri konusu yaparak bu kaynaktan yeterince yararlanma yoluna gitmemişlerdir. Hatta günümüzde bile yabancı sermayenin faydalı ya da zararlı olup olmadığı konusunda tartışmalar devam etmektedir (Yavan ve Kara, 2003: 26).

İkinci Dünya Savaşı sonrasında yeni dünya ekonomik düzene yön vermek amacıyla ABD'nin çabalarıyla kurulan IMF ve Dünya Bankası'na Türkiye'nin katılması, Marshall yardımından yararlanması, ABD'den mali ve askeri yardım sağlaması ve en önemlisi de savaş sonrası ortaya çıkan ikili kutuplaşmada kapitalist sistem içinde yer alması sonucunda Türk hükümeti yabancı yatırımcıların Türkiye'de yatırım yapmasını kolaylaştırıcı mevzuat değişikliklerine gitmişlerdir (Karluk, 2002a: 651).

4.1.2. 1950-1980 Dönemi

1950 ile 1980 arası dönem Türkiye ekonomisi tarihinde siyasi anlamda çok büyük karışıklıkların olduğu ve ekonomi politikalarında köklü değişikliklerin yapıldığı bir dönemdir. Bu dönemin başında çok partili siyasi hayata geçilmiş ve ülke tarihinde ilk defa Cumhuriyet Halk Partisi'nden başka yeni bir parti iktidara gelmiştir. İktidara gelen Demokrat Parti'nin siyasi ömrü 10 yıl sürmüştür ve 1960 askeri darbesi ile sona ermiştir. Bu 10 yıllık dönemde ekonomide liberal politikalar savunularak birtakım köklü değişiklikler gerçekleştirilmiştir.

1950 yılından sonra liberal ekonomi politikalarının benimsenmesi sonucu yabancı sermayenin ülkeye girişi ile ilgili hukuki tedbirler alınmaya başlanmıştır. Bu amaçla 1950 ve 1951 yıllarında hazırlanan ve yabancı yatırımı teşvik eden kısa kanunlar fazla bir netice vermeyince, 1954 yılında geniş kapsamlı bir "Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu" çıkarılmıştır. 6224 sayılı bu kanun dünyanın o zamanki en liberal yabancı sermaye kanunlarından birisi olup, bugünde yürürlükte.

1954 yılında çıkarılan "Petrol Kanunu"na göre ise yabancı sermaye yatırımları Türkiye de petrol arama, sondaj, üretim, tasfiye ve dağıtım işlemleri ile ilgili olarak faaliyette bulunabilmektedir. 6224 sayılı kanuna göre Türkiye ye gelen yabancı sermaye bakanlar kurulundan izin almak zorundadır. Bakanlar kurulu ülkeye gelecek yabancı sermayenin ulusal kalkınmaya katkıda bulunacağına kanaat getirirse kararname çıkartarak yatırıma izin verir. Yabancı sermayeye izin verilirken yatırımın kalkınma planında yer alan sektörlerde olması, ileri teknoloji sağlaması, ithal ikamesi sağlaması, yabancı sermayeli şirketlerin hisse senetlerinin en az % 51'inin Türklere ait olması gibi şartlar aranmaktadır. Türkiye 1950–1960 yılları arasında son derece

liberal bir politika izlemesine karşın görece olarak önemli bir yabancı sermaye almamıştır. 1954 den 1980'e kadar geçen sürede sadece 230 milyon dolar yabancı sermaye girişi olmuştur (Efe, 2002: 68).

Cumhuriyetin kurulduğu yıllardan planlı kalkınma döneminin başladığı 1963 yılına kadar olan sürede yabancı sermayeye karşı izlenen politikalar hep iktidardaki siyasilerin eğilimlerine göre farklılık göstermiştir. Planlı kalkınma döneminde de aynı durum söz konusu olduğundan yabancı sermaye girişi görece olarak oldukça düşük kalmıştır. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı yabancı sermayeyi ödemeler dengesi açısından ele almıştır. Birinci Kalkınma Planında, yabancı şirketlerin yatırımlarını teşvik edici ifadelerle yer verilmiş, fakat bu dönemden sonra ihracatın zorunlu hale getirilmesi ve kar transferinin kısıtlanması yabancı sermayeyi teşvik politikasına ters düşmüştür. İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, daha çok teknoloji transferi üzerinde durmuştur. Üçüncü Beş Yıllık Planı, Türkiye'de dış ödeme dengesinin iyi olduğu bir dönemde hazırlandığından, yabancı sermayenin ülkeye çekilmesinde yeni bir teşvik politikası getirmemiştir. Bu plan daha çok ihracata dönük olma, uluslararası rekabet olanağı yakalama, ülkede monopola karşı olma gibi ekonomik politikalara yer vermiştir. Dördüncü Beş Yıllık Planı genel hatlarıyla yabancı sermayeyi sınırlayıcı niteliktedir. 4. Kalkınma Planı uygulanmaya başlandığı ilk aşamada 24 Ocak 1980 ekonomik kararları alınmıştır. Yabancı sermayeye karşı olan düşünce ile hazırlanmış olmasına rağmen yabancı sermayeye çok yer verilmiştir. Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planında ise 1980 başlarında yabancı sermaye mevzuatında yapılan düzenlemelerin olumlu sonuçlar vermesiyle, yurda giren yabancı sermaye sayısında artış görülmüştür. Beşinci Beş Yıllık Kalkınma planında yabancı sermayenin çok büyük miktarlarda finansman ve ileri düzeyde teknoloji gerektiren önemli projelerle destekleneceği vurgulanmaktadır. Aynı şekilde bu planda ilk kez uluslararası şirketlerin kurulması için teşvik sağlanacağı belirtilmiştir. Altıncı ve Yedinci Kalkınma Planlarında ise yabancı sermaye yatırımlarına pek fazla değinilmemiştir (Akdoğan, 2007: 74-75).

1950 ile 1980 yılları arasında yapılan yatırımların özelliğine baktığımızda, bu yatırımların ham madde ve ara malı ihtiyacı bakımından dışa bağımlı olduğu göze çarpmaktadır. Türkiye'de izlenen korumacı dış ticaret politikası nedeni ile, Türkiye'ye ihracat yapamayan ÇUŞ'ler, Türkiye'nin koruma duvarını bizzat Türkiye'de üretim yaparak aşmışlar, ancak üretim için gerekli ara mallarını ithal

ettiklerinden Türkiye'nin ithal faturası da sürekli artmıştır. Gerçekleşen yatırımların büyük bir bölümü de küçük yatırımlara ve montaj tipi sanayilere yapılmıştır (Efe, 2002: 68).

Doğrudan yabancı sermaye akımının 1950'lerde ülkemizde başlamasıyla 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu çerçevesi içerisinde, 1954–1975 yılları arasında birikimli olarak ülkemize 109 yabancı sermayeli firma gelmiştir. 1978 yılı itibariyle Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı sermayeli firmalarda hem firma sayısı bakımından (93 adet), hem de getirdiği yabancı sermaye bakımından en büyük pay (% 86,29) yatırım malları sektöründeki imalat sanayine aittir. Bunu sırasıyla ara malları ve tüketim malları sektörleri izlemektedir. İmalat sanayi içerisinde yabancı sermayeli firmalar özellikle kara yolu taşıtları, elektrik-elektronik, kimya ve lastik gibi yoğun sermaye ve ileri teknoloji gerektiren alt sektörlerde yoğunlaşmışlardır. Bu alt sektörlerle gelen yabancı sermaye imalat sanayindeki toplam yabancı sermayenin % 70'ini oluşturmaktadır. Diğer sektörlerde yapılan yatırımların payı oldukça düşüktür (Yavan ve Kara, 2003: 29).

1978 yılı itibari ile imalat sanayinde faaliyet gösteren yabancı şirketler ve sahip oldukları sermayenin sektörel dağılımı aşağıda Tablo 10'da verilmiştir. Tabloya baktığımızda en fazla yabancı ortaklık payının dokuma, gıda, kimya, kağıt ve elektronik-elektrik makineleri sektöründe olduğu görülmektedir. Yabancı sermaye yabancı ortak payı bakımından incelendiğinde, 15 şirkette sermayenin % 100 ile % 80'inin yabancı ortak tarafından kontrol edildiği görülmektedir. 48 şirkete ait sermayenin % 50 ve daha fazlası yabancı ortağa aittir. 38 şirkette ise yabancı ortaklık sermayenin yarısından azına sahiptir (Akdoğan, 2007: 76).

Tablo 10: 6224 Sayılı Yabancı Sermaye Yasasından Yararlanan Şirketlerin İmalat Kesimindeki Sektörel Dağılımı

SEKTÖR	Sermaye Toplam	Sermaye Yabancı	Sermaye Yabancı Payı (%)
Tüketim Mal. San.			
Gıda, İçki, Tütün	256.479	148.294	57,8
Dokuma ve Sanayi	21.048	16.011	76,0
Toplam	277.527	164.305	59,2
Ara Mal. San.			
Kağıt	86.917	48.717	56,0
Lastik ve Plastik	387.867	226.321	58,3
Kimya	961.063	455.960	47,4
Cam	350.000	45.544	13,0
Çimento ve Kil	80.000	24.000	30,0
Yapı Malzemesi	12.000	600	50,0
Toplam	1.877.847	801.142	42,6
Yatırım Mal. San.			
Madeni Eşya	1.735.985	236.114	13,6
Makine İmalat	119.769	96.321	80,4
Taşıt Araçları	1.949.500	698.175	35,8
Tarım Alet. ve Mak.	242.000	64.120	26,4
Elektronik ve Elektrik Mak.	597.807	316.174	53,5
Toplam	4.637.971	1.410.904	30,4
Genel Toplam	6.793.345	2.376.351	34,9

Kaynak: Akdoğan, 2007: 77

Yabancı şirketlerin genel olarak yerli girişimcilerle ortaklık kurdukları tablodan anlaşılmaktadır. Yabancı şirket ekonomik, siyasal ve sosyal koşullarını çok iyi bilmediği bir ülkede yatırım yaparken sermayesinin tümünü getirmeyerek riski dağıtmak isteyecektir. 1950'lerden 1980'e kadar olan sürede Türkiye'ye Türk sermayesi ile ortaklık ya da doğrudan gelen dünyanın belli başlı ÇUŞ'ları bazı sektörlerde kuruculuk görevini üstlenerek ülke sanayisinin gelişmesine katkıda bulunmuşlardır. Örneğin otomotiv sektöründe Fiat (1954), ilaç sektöründe Bayer (1962), metal eşyada AEG (1964); gıdada Pepsi (1964) ve lastik sanayinde Pirelli

(1960) gibi firmalar Türk sanayine ilgili sektörlerde öncülük etmişlerdir (Yavan ve Kara, 2003: 30). Bu dönemlerde Türkiye’de istihdamın % 50’si tarım, % 33’ü hizmetler, % 12’si imalat ve %5’i inşaat sektöründen oluşmaktaydı. İstihdamın yarısını tarım sektörünün kapsaması ve imalat sektörüne yabancı sermayenin genelde ortaklık kurma yoluyla gelmesi nedeniyle yabancı yatırımların istihdam ve diğer koşullar üzerinde pek etkili olmadığı gözlenmektedir.

Bu dönemde yaşanan ekonomik istikrarsızlıklar, yüksek enflasyon, siyasi politikaların belirsizliği gibi nedenler Türkiye’ye yönelik yabancı sermaye akımlarının düşük olmasında önemli rol oynamıştır. 1980 öncesi muhafazakâr anlayış nedeniyle, yabancı şirketler için yatırım izninin olması, yapılan yatırımların tasfiyesi, sermaye arttırımı ve faaliyet alanlarındaki değişiklik için Bakanlar Kurulu Kararı çıkarmak oldukça zordur. Bu yüzden Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu 1954 yılında çıkmış olmasına rağmen, ancak 1980’den sonra uygulanmaya başlanmıştır (Efe, 2002: 68).

4.1.3. 1980 Sonrası Dönem

24 Ocak 1980 tarihinde alınan kararlar ile yürürlüğe konan istikrar paketi sayesinde Türkiye ekonomisi büyük bir dönüşüm içerisine girmiştir. Bu programa göre 1980 öncesinde uygulanan ithal ikameci sanayileşme stratejisinden vazgeçilmiş, ihracata dayalı sanayileşme stratejisi benimsenmiştir.

1980 sonrası dönem mevzuatın günün şartlarına uyarlanması, uygulamaya getirilen esneklikler, kambiyo ve sermaye hareketleri ile birlikte mali piyasalardaki reform, dünya piyasalarına bütünleşme çabaları ve nihayetinde özelleştirme programı aktif bir yabancı sermaye programı gündeme getirmiştir (Efe 2002: 69). Bütün bu düzenlemelerin temelinde Türkiye’nin ihracata dayalı liberal bir piyasa sistemi ile ekonomik kalkınmasının sağlanması amaçlanmıştır. Bu durum iki temel ekonomik araç ile gerçekleştirilecekti. Birincisi, dış ticaretin ve döviz kurlarının serbestleştirilmesi yoluyla engellerin kaldırılması; ikincisi ise, ülkeye yabancı sermaye ve teknoloji girişimi sağlayacak düzenlemelerin yapılmasıydı. Buna bağlı olarak 1980’den günümüze doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artırılması, yabancılara kolaylıklar sağlanması ve yabancı sermayenin liberalleştirilmesiyle ilgili

olarak çok önemli düzenlemeler yapılmıştır (Yavan ve Kara, 2003: 30). Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 1994 yılından itibaren Başbakanlığa bağlı Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyet göstermektedir. 6224 sayılı yasa bağlamında Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı ülkenin ekonomik kalkınmasına yardımcı olması, Türk özel sektörüne açık faaliyet alanlarında çalışması, Tekel oluşturulmaması ve özel ayrıcalık sağlanmaması koşuluyla her türlü mal ve hizmet üretimine yönelik faaliyetlerde yabancı sermayenin önünün açılmasını sağlamıştır. Yabancı sermayeye ilişkin 1984 ve 1994 tarihinde çıkarılan Yap-İşlet-Devret Yasası da kamu tarafından sağlanacak olan altyapı (içme suyu, baraj, ulaşım, kanalizasyon vb.) ve enerji ile ilgili alanları yabancı ve yerli özel sermayeye açmıştır (DPT, 2000:8).

1954 yılında yürürlüğe giren ve çok liberal hükümler içeren 6224 sayılı yasaya rağmen Türkiye'ye 1980 yılına kadar beklenen düzeyde yabancı sermayenin gelmemiş olması, sadece yasal düzenlemelerle ülkeye yabancı sermayenin çekilemeyeceğini açıkça ortaya koymaktadır. Fakat 24 Ocak 1980 Tarihinde alınan ekonomik istikrar kararları ile Türkiye'nin dışa açık bir politika izlemeye başlaması, istenilen güven ortamının oluşması ve bürokratik engellerin kaldırılması, yani ekonomik kalkınmanın sağlanmasında tüm karar ve süreçlerin serbest piyasaya bırakılması yabancı sermaye girişini hızlandırmıştır (Yavan ve Kara 2003: 31).

Yaşanan serbestleşme süreci ile birlikte yabancı yatırımlarda da bir yükseliş trendi ortaya çıkmıştır. 1980–1983 yılları arasında izin verilen yabancı sermaye miktarı Tablo 11'de görüldüğü gibi 704 milyon dolar civarında gerçekleşmiştir. 1980-1989 yılları arasında 4.561 milyon dolar yabancı sermaye yatırımına izin verilmiş, bu yatırımın % 40,2'si fiili yatırıma dönüşmüştür. Buna karşın 1990-2003 yılları arasında yaklaşık 40 milyar dolar yabancı sermaye yatırımına izin verilmiş ve bunun % 48,9'u fiili yatırıma dönüşmüştür. İzin verilen doğrudan yabancı sermaye ile fiili olarak gelen sermaye arasındaki fark, temelinde iki nedene dayanmaktadır. Birincisi, yatırım izni alan firmalar yatırımlarını iznin verildiği yılda tamamlayamamakta ve sonraki yıllarda da devam edebilmektedirler. Bu da fiili girişlerin zamana yayılarak gecikmeli gerçekleşmesine yol açmaktadır. İkincisi, izin alan firmaların çeşitli nedenlerle yatırım kararından tamamen vazgeçmeleridir.

Tablo 11: Türkiye’de Yıllara Göre Yabancı Sermaye Yatırımları

YILLAR	Firma Sayısı Kümülatif	İzin Verilen Yabancı Sermaye (Milyon ABD \$)	Fiili Giriş (Milyon ABD \$)
1980	78	97,00	35
1981	109	337,51	141
1982	147	167,00	103
1983	166	102,74	87
1984	235	271,36	162
1985	408	234,49	158
1986	619	364,00	170
1987	836	655,24	239
1988	1.172	820,52	488
1989	1.525	1.511,94	855
1990	1.856	1.861,16	1.005
1991	2.123	1.967,26	1.041
1992	2.330	1.819,96	1.242
1993	2.554	2.063,39	1.016
1994	2.830	1.477,61	830
1995	3.161	2.938,32	1.127
1996	3.582	3.836,97	964
1997	4.068	1.678,21	1.032
1998	4.533	1.646,44	976
1999	4.950	1.699,57	817
2000	5.328	3.477,42	1.719
2001	5.841	2.725,28	3.288
2002	6.280	2.242,92	590
2003(**)	6.511	1.207,99	150(***)
TOPLAM	----	35.203,30	18.085

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2004*

Yukarıda Tablo 11’e baktığımızda, 1980 sonrası izlenen IMF ve Dünya Bankası gibi Uluslararası kuruluşların da büyük desteğini kazanan ekonomik politikalar ile bunların bir parçası olan yasal düzenlemeler yabancı sermaye girişine hız kazandırmıştır. Özellikle 1983 yılından sonra Özal Hükümetinin iktidara gelmesiyle Türkiye dışa açık bir büyüme stratejisi izlemiş, 1986 yılında yabancı sermaye ile ilgili finansal serbestleşme konusunda önemli kararlar almış, bunların sonucunda Türkiye’de hem izin verilen yabancı sermaye miktarında hem de fiili

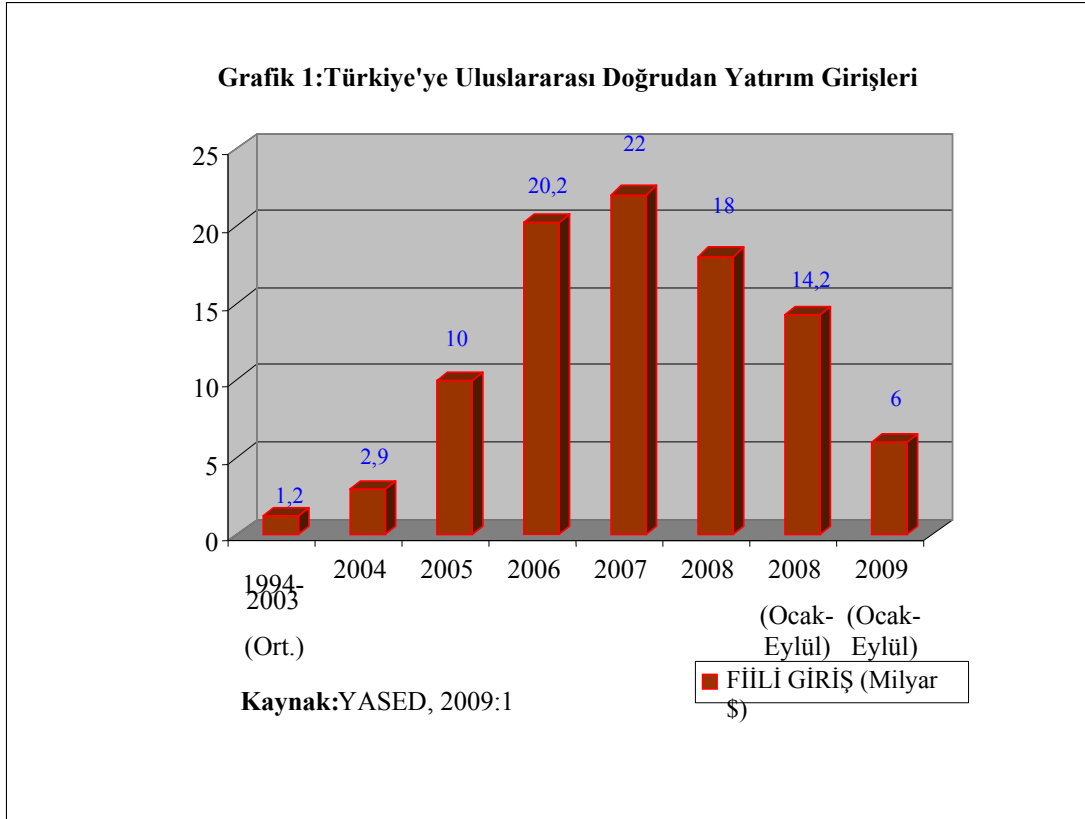
□ **Açıklama:** 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin ve şubelerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırılmış olduğundan izine dayalı istatistikler artık yayımlanmamaktadır.

** Haziran ayı itibari ile

*** Ocak-Mayıs ayı itibari ile

olarak gelen sermayede önemli artışlar görülmüştür. 1980’de izin verilen yabancı sermayenin 97 milyon dolar iken 1988’de 820 milyon dolara, 1993’de ise 2 milyar dolara yükseldiği görülmektedir. Aynı yıllarda fiili sermaye girişlerinin 35 milyon dolardan 354 milyon dolara, daha sonra ise 746 milyon dolara yükseldiği görülmektedir (Yavan ve Kara, 2003: 31).

1994 yılında yaşanan büyük ekonomik krizle birlikte izin verilen yabancı sermaye miktarı ile fiili sermaye girişlerinde önemli seviyede gerileme olduğu görülmektedir. 1994 yılında izin verilen yabancı sermaye miktarı 1,4 milyar dolara, fiili yabancı sermaye girişi de 636 milyon dolara gerilemiştir. 1995 ekonomik istikrar paketi çerçevesinde getirilen politikalarla yabancı sermaye yatırımlarında küçük bir artış yaşanmış, fakat 2000 yılına kadar çok büyük bir değişiklik olmamıştır. 2000 yılında ülke ekonomisinin yeniden büyümeye başlaması (% 6,1) ve istikrarı yakalamasına bağlı olarak yabancı yatırımlardaki fiili girişler 1,7 milyar dolar, 2001 yılında ise 3,2 milyar dolara yükselmiştir. Bunda bankacılık sektöründe yaşanan birleşme ve satın almalar önemli rol oynamıştır. İş Bankasının Telecom İtalia ile yaptığı ortaklık sonucu getirilen 1,4 milyar dolarlık yabancı sermaye girişi ve Demirbank’ın İngiliz HSBC firmasına satılması bunlara örnek olarak gösterilebilir (Batmaz ve Tunca, 2005: 107). Cumhuriyet tarihinin en büyük krizi olarak bilinen 2001 küresel mali kriz izin verilen yabancı yatırımı yeniden aşağı çekerken; fiilen giren miktarın artması ise 2001 yılından itibaren Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü’nün yabancı yatırımcının şirkete sağladığı kısa, orta ve uzun vadeli kredileri OECD’nin yabancı sermaye tanımına uygun olarak ülkeye gelen yabancı sermaye sayması yoluyla olmuştur (Hazine Müsteşarlığı, 2002: 9-10).



Grafik 1 incelendiğinde, 2009 yılının ilk 9 ayı itibari ile Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) girişlerinin 6 milyar dolar olduğu görülmektedir. Eylül ayı sonu itibari ile yıllıklandırılmış (Ekim 2008-Eylül 2009) rakam ise 10,1 milyar dolardır. Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED) 2009 yılı sonu için doğrudan yabancı yatırım girişlerinin 10 milyar doların altında kalacağına dair tahminde bulunmuştur. Stok değeri Eylül 2009 sonu itibari ile 128,8 milyar dolardır. Türkiye'deki toplam Uluslararası sermayeli şirket sayısı ise, Eylül 2009 sonu itibari ile 23.057 olmuştur (YASED, 2009:1).

4.2. TÜRKİYE'YE YATIRIM YAPILMASINDA ROL OYNAYAN FAKTÖRLER

Türkiye birçok yönüyle doğrudan yabancı yatırımlar için cazip bir ülkedir. Fakat Türkiye'nin bir yılda çektiği yabancı sermaye 2000 yılına kadar 1 milyar doların altında seyretmiştir. Bu rakam Arjantin ve Meksika gibi benzer büyüklük ve

gelişmişlik düzeyindeki ülkelerin çektiği yabancı sermayenin yanında oldukça düşüktür.

4.2.1. Büyümekte Olan İç Pazar

Ulusal refahın artması, beşeri sermayenin yükselmesi, pazarlama tekniklerinin gelişmesi ve kentleşme oranının artmasıyla birlikte Türkiye’de tüketim seviyesi de paralel olarak artmıştır. Kişiler ve bölgeler arasındaki gelir dağılımının büyük farklılık göstermesi, nüfusun bir bölümünün gelişmiş ülkelerdeki yaşam seviyesine yakın olduğunu göstermektedir. Türkiye’nin batısındaki 12 gelişmiş ilde yaşayan 25,5 milyon kişinin geliri, kişi başına düşen milli gelir, satın alma gücü paritesine göre hesaplandığında 9000 dolar seviyesindedir. Buradan ülkenin batısındaki bu illerde en az 15 milyon insanın ortalama 15 000 dolar gelire yaşadığı anlaşılmaktadır. Türkiye bu anlamda birçok orta büyüklükteki Avrupa ülkesinden daha çekici görülmektedir (PDF Carporete Finance, 1997: 82).

Türkiye’nin dinamik ve gelişmekte olan ekonomisi 2002-2005 yılları arasında ortalama % 7,7 büyümüştür. TÜİK verilerine göre Türkiye ekonomisi 2005 yılında %7,6, 2006 yılında ise % 6 büyüme kaydetmiştir. Bu oranlar hem OECD beklentilerinden hem de OECD’deki diğer ülkelerden yüksektir. 2005’te 5008 dolar olan kişi başı milli gelir 2006 yılında % 9,4 artarak 5477 dolar olmuştur. Türkiye’de büyümemin önemli bir kısmı özel sektör yatırımlarından kaynaklanarak özellikle sanayi ve hizmet sektörleri hızlı bir gelişme sergilemişlerdir (www.turkforum.net/showthread.php). Örneğin Türkiye’de 1994 yılında kullanılan cep telefon sayısı 120 bin iken, bu sayı 2003 yılında 27 milyon 887 bin 500’e ulaşmıştır. Benzer gelişme kullanılan kredi kartı ve trafiğe çıkan araç sayısından da görülebilir.1998 yılında Türkiye de kredi kartı miktarı 7,1 milyon iken, Bankalar arası Kart Merkezi tarafından açıklanan verilere göre bu rakam 2005 yılı itibariyle 27 milyon 717 bin’e yükselmiştir (Bankalar Arası Kart Merkezi, 2005).

4.2.2. Rekabetçi İşgücü

Türkiye’de ücretlerin düşük olması diğer gelişmekte olan ülkelere göre Türkiye’yi daha rekabetçi kılmaktadır. Ayrıca ülkemizde meslek eğitim uygulaması yaygın olarak sürdürüldüğü için birçok gelişmekte olan ülkelere göre işgücü nispeten

kalifiyedir. İmalat ve hizmet sektörlerinde her geçen gün kaliteli üretim yapılmaktadır. Lastik üreticisi Brisa, çelik kablo üreticisi Beksa ve telekomünikasyon şirketi Netaş merkezi Belçika'da olan Avrupa Kalite Yönetimi Kurumundan Avrupa kalite ödülü almışlardır (Arıkan, 2006: 51).

4.2.3. Stratejik Coğrafi Konum

Avrupa'yla Asya arasında bir köprü olma özelliği ve Orta Doğu, Kuzey Afrika ve orta Asya'daki gelişmekte olan pazarlara yakınlığı ile Türkiye doğrudan yatırımlarını ihracata yönelik gerçekleştirmek isteyen ÇUŞ'lar için eşsiz bir konuma sahiptir. Ayrıca doğal kaynaklar göz önüne alındığında Türkiye'nin konumu daha da önem kazanmaktadır. Orta Doğu ve Hazar Petrolleri ile Orta Asya doğalgaz rezervleri sınırlarımızın çok yakınındadır. Bu konum 2005 yılının mayıs ayında tamamlanan Azerbaycan petrollerini Türkiye aracılığıyla Akdeniz'e ulaştıran Bakü-Ceyhan petrol boru hattı ile daha da önem kazanmıştır.

4.2.4. Gelişmiş Altyapı

Türkiye'de çoğu sanayi bölgesi elektrik, kanalizasyon, doğalgaz, telekomünikasyon ve ulaştırma gibi alt yapı hizmetlerinden faydalanabilmektedir. Ayrıca hükümet küçük ve orta ölçekli üreticilere yönelik organize sanayi bölgeleri kurarak destek olmaktadır. Türkiye'deki telekomünikasyon ağı oldukça yeni olmasına rağmen teknolojik açıdan ileri ve geniş bir kapsama aittir. Ülkenin herhangi bir noktasında mobil iletişim sağlanabilmektedir. Mali sektör ise sürekli kendisini güçlendirmektedir

4.2.5. Yasal Çerçeve

Türkiye'deki mevzuat yabancı yatırımcıların serbestçe dolaşan döviz kuru, yerel para biriminin konvertibl olması, malların ülkeye serbestçe girip çıkabilmesi, Avrupa Birliğiyle Türkiye arasında yürürlükte olan Gümrük Birliği ve liberal bir doğrudan yatırım mevzuatı gibi büyük avantajlar sunmaktadır. Türkiye'de yabancı yatırımcılara da birçok haklar, teşvikler, muafiyetler ve ayrıcalıklar tanınmaktadır.

Sermaye hareketleri serbestçe sağlanabilmekte ve kar transferi yapılabilmektedir. Bürokratik işlemler en aza indirilmiştir.

05.06.2003 tarihli ve 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, “yatırım ikliminin sadece ekonomik değil, aynı zamanda hukuki bir iklim olması ve Türkiye’nin yabancı yatırım çekme konusunda yeterli performans sergileyebilmesi için sağlanacak diğer gelişmelerin yanı sıra, yatırımcıların ihtiyaç ve beklentilerini dikkate alan, açık, anlaşılır ve şeffaf bir doğrudan yatırım mevzuatının varlığının gerekli” olmasından hareketle hazırlanmıştır. 4875 sayılı DYYK gerçek anlamda bazı kavramlara açıklık kazandırarak mevzuatta iyileştirmeler yapmaktadır. Hatta bazı köklü düzenlemeler de içermektedir. Zira bu yasa ile birlikte yabancı yatırımlar konusunda “**izin**” sistemi terk edilerek “**beyan**” sistemine geçilmektedir. Artık ülkeye yabancı sermaye girişi sırasında herhangi bir makam ya da merciden izin istenmeyecek; yatırımın gerçekleşmesinden sonra sadece bildirimde bulunularak “**haber**” verilecektir (Şirin, 2006: 69-70).

Türkiye aynı zamanda yabancı yatırımlara güvenli bir ortam sunmaktadır. 1994 yılından buyana rekabetin korunmasına dair yasa işler durumdadır. Son dönemde fikri mülkiyet haklarının korunmasına da ayrı bir önem verilmiştir. Bunu sağlamak için 1994 yılında Türk Patent Enstitüsü kurulmuştur. 1994-1998 yılları arasında TPE’nin kaydettiği toplam 4,051 patentin 3,584 tanesi yabancı sermayeli kuruluşlar, 450 tanesi ise yerli kuruluşlar tarafından alınmıştır.

4.3. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI ENGELLEYEN FAKTÖRLER

Ülkemize yabancı yatırımların girişini engelleyen temel etmenler ekonomik ve politik istikrarsızlıktır. Yüksek enflasyon, istikrarsız büyüme, yüksek faiz oranları ve politik belirsizlikler yatırımcıların kararlarını olumsuz etkilemektedir. Türkiye’de hala ödemeler dengesi sağlanamamış ve vergi reformu gerçekleştirilememiştir. Bürokratik işlemlerin fazlalığı, yabancı sermaye mevzuatının uygun olmasına rağmen haksız rekabete yol açan bazı işlemler diğer olumsuz faktörlerdir.

4.3.1. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Akışını Engelleyen Ekonomik Faktörler

Türkiye'de DYSY'ların akışını engelleyen faktörler makro ekonomik dengelerin kurulamaması, verginin tabana yayılamaması, özelleştirme uygulamalarında gecikme olarak incelenebilir.

4.3.1.1. Makro Ekonomik Dengelerin Kurulamaması

Türkiye makro ekonomik istikrarı zayıf, dünyada en yüksek kamu açıkları olan, 2000 yılına kadar dünyadaki belirli ülkeler içinde en yüksek enflasyonla birlikte çok yüksek reel faize sahip ülke görünümündedir. İstanbul Sanayi Odası'nın 1999 rakamlarına göre, 500 en büyük Türk firmasının karlarının % 87,7'si 1998 yılındaki faiz gelirlerinden elde edilmiştir. Üretim gelirlerinin kara katkısı sadece % 4,6 olmuştur. Sonraki yıllarda da durum benzerlik göstermektedir (Narin, 2007: 107).

Aynı dönemde Türkiye'de bileşik faizler % 20'nin altına düşüp yeniden % 20'nin üzerine çıkmıştır. Bu durum Türkiye'nin iç borçlanma sistemi ile ilgili bir olay olup, piyasanın verimli ve doğru işlememesinden kaynaklanan yapısal bir problemdir (Ülsever, 2000: 209). Toplam gelirlerin % 90'ının faiz gelirleriyle elde edilme olanağı olan ve enflasyonun düşürülmesine karşın yüksek reel faizlere direnç gösteren bir ülkeye DYS'nin gelmesi imkânsızdır. Bu yapıdaki piyasalar daha çok kısa vadeli portföy yatırımlarının ilgisini çekmektedir. Sıcak para denilen bu kısa vadeli yabancı sermaye ülkedeki en ufak bir istikrarsızlıkta hemen ülkeyi terk ederek krize sebep olmaktadır. Bu veriler karşısında yabancı sermaye, Türkiye'nin yüksek kamu açıkları, enflasyon ve reel faizle rasyonel bir yatırım ülkesi olmadığını değerlendirmektedir (Narin, 2007: 108).

Gelişmekte olan ülkeler 1997'li yıllarda başlayan krizleri bir daha yaşamamak için cari açıklarını devalüasyon yaparak kapatmışlardır. Buna karşın sadece ülkemizde bir ölçüde ABD ve IMF'nin yönlendirmeleriyle paramız sürekli

değerli hale getirilerek cari açık rekor ve kritik seviyelere ulaşmıştır (Narin, 2007: 109).

4.3.1.2. Verginin Tabana Yayılammaması

Ülkemizdeki vergi sistemi rasyonel vergicilik uygulamalarına uyum sağlayamamaktadır. Bu nedenle vergi sisteminin etkinliğini arttıracak, gerekirse vergi oranlarını düşürerek vergi tabanını yaygınlaştıracak, vergi kaçakçılığını önleyip kayıt dışı ekonomiyi mümkün olduğunca azaltacak bir dizi yeni düzenlemelere ihtiyaç duyulmaktadır.

4.3.1.3. Özelleştirme Uygulamalarında Gecikme

Uzun zamandan beri özelleştirme sürecinde bazı olumsuz gelişme ve kesintilerin yaşanması, özellikle Uluslararası enerji yatırımlarında ve Telekom sektöründe sürekli değişiklikler, alınan kararların yargı yoluyla iptal edilmesi ve yapı-şirket-devret modellerinin uygulamaya gecikmeli olarak geçirilmesi yabancı yatırımın girişini olumsuz olarak etkilemiştir (DPT, 2000: 12). Ülkemizde özelleştirme süreci, yabancı sermayeyi caydırıcı bir uygulama alanına dönüştürmüştür. Fakat son yıllarda özelleştirme politikalarına hız verilerek DYSY'larında artış sağlanmıştır. Stratejik kamu mülkiyetindeki kuruluşlar ile gayrimenkul satışlarında da artış yaşanmıştır. Artık günümüzde özelleştirme uygulamalarından kaynaklanan bir gecikme söz konusu olmayıp DYSY'larını olumsuz etkilememektedir.

4.3.2. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımların Akışını Engelleyen Siyasi Faktörler

Türkiye'de DYSY'ların akışını engelleyen siyasi faktörler; siyasi istikrarın sağlanamaması, hukuk ve adalet sistemin işletilememesi, teşvik sisteminin yetersizliğidir.

4.3.2.1. Siyasi İstikrarın Sağlanamaması

Siyasilerce uygulamaya konulan makro uyum programlarının yarıda kesilmesi, siyasal istikrarsızlık ve siyaset değişimlerine paralel uygulama farklılıkları Türkiye ekonomisinin temel karakteristiği olmuştur. Türkiye’de çok sayıda siyasi partinin seçmen oylarını bölmesi, sürekli koalisyon hükümetlerin kurulmasına, bu da siyasetin yavaşlamasına neden olmaktadır. Ayrıca 1984 yılından beri hükümetlerin askeri harcamalarını yüksek tutma zorunluluğu ekonomi üzerinde bir yük oluşturmuştur. Bütün bunlar ise yabancı yatırımcının önünü görmesine ve uzun vadeli plan yapmasına engel olmaktadır (Arıkan, 2006: 53). Ayrıca Türkiye DYSY’larını yeterince çekmek istiyorsa ekonomi ile ilgili yasalar ve kararları sık sık değiştirmemeli ve hükümetler bu yasaları esnetmeye çalışmamalıdır (Aklin, 2000: 15).

4.3.2.2. Hukuk ve Adalet Sisteminin İşletilememesi

Ülkemizin DYSY mevzuatı dünyanın en liberal mevzuatlarından biri olarak kabul edilir. Mevzuattaki birçok kısıtlamalar ayıklanmış, liberal hükümler yürürlüğe sokulmuş ve yabancı sermaye açısından cazip hale getirilmiştir. Ancak hukuk ve adalet sistemindeki hantal yapıdan kaynaklanan aksaklıklar ve ihtisas mahkemelerinin olmaması yabancı sermaye için güvensiz bir ortam yaratmaktadır.

4.3.2.3. Teşvik Sisteminin Yetersizliği

Yabancı yatırımların teşviki denildiğinde akla ilk olarak Türkiye’ye gelecek yabancı sermayeye özel ayrıcalıklar tanınması gelmektedir. Bu yaklaşım Türkiye’deki yerli girişimcileri cezalandırıp haksız rekabete yol açtığını düşündürmektedir. Bu da Türk sermayesinin yurt dışına kaçmasına neden olmaktadır. Ülkemizde yerli ve yabancı şirketlerin teşviki konusunda yetkili merci HM’ye bağlı Teşvik ve Uygulama Genel Müdürlüğü’dür. Yatırımların teşviki, ülke kalkınmasına ve rekabet gücünün arttırılmasına katkıda bulunacak sektörler ve özellikle ileri teknoloji gerektiren alanlarda yapılacak yerli ve yabancı yatırımlar için, arazi tahsisi, ucuz enerji temini ve vergi tatili gibi teşvik unsurlarının tek bir mevzuat içerisinde saydam, kısa ve anlaşılır hale getirilmesi gerekmektedir.

4.3.3. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımların Akışını Engelleyen Sosyal ve Kültürel Faktörler

Türkiye'ye DYSY'ların akışını engelleyen sosyal ve kültürel faktörler; bürokratik engeller, girişimcilerin rekabet anlayışını bozucu ve haksız rekabete dayalı uygulamalar, tanıtım eksikliğidir.

4.3.3.1. Bürokratik Engeller

Yabancı Sermaye Yasası hükümlerinin uygulanmasına yönelik izin alınması ve kolaylığı, bürokratik yapılanma, mevzuatın değişim sıklığı gibi hususlar yatırımcılar tarafından en ince ayrıntısına kadar değerlendirilmektedir. Diğer yandan, yabancı yatırımcıların karşı karşıya kaldıkları bürokratik işlemler, hantal bürokratik yapı, kamu kurumları arasındaki koordinasyonsuzluk ve yetkilerin dağınıklığı, mevzuat düzenlemelerindeki gecikme ve eksiklik hem yerli hem de yabancı sermayenin gelişmesini ve ülkeye çekilmesini engelleyen unsurlardır.

4.3.3.2. Girişimcilerin Rekabet Anlayışlarını Bozucu ve Haksız Rekabete Dayalı Uygulamalar

Yabancı yatırımcılar yatırım kararları alınmasında risk unsurunu göz önünde bulundurmaktadırlar. Girişimciler DYSY yaparken risk unsuru göz önünde bulundurarak iş yapacakları yerleri belirlemektedirler. Girişimcilerin yer konusunda gösterdiği özen, serbest piyasa ekonomisinin yaygınlaşması ve ekonomiye devlet müdahalesinin en aza indirilmesi DYSY çekilmesi konusunda ciddi bir rekabeti doğurmaktadır. Özellikle Güney Doğu Asya ülkeleriyle ABD'de oluşan iş birliği ortamları, SSCB'nin dağılmasıyla bağımsızlık kazanan ülkelerdeki rejim değişiklikleri ve Doğu Avrupa ülkelerinin liberal eğilimleri sonucu yabancı sermaye tüm kıtalarda büyük ilgi görmüş ve yabancı yatırım isteyen ülkeler arasında ise rekabeti hızlandırmıştır. Fakat Türkiye'de hala bazı alanlarda ekonomiye devletin

yön vermesi nedeniyle rekabeti sevmeyen ve dışlayan bir toplum yapısı oluşmuştur (Narin, 2007: 116).

4.3.3.3. Tanıtım Eksikliği

Türkiye’de yabancı yatırımların yurt dışında etkin bir şekilde tanıtımı yapılamamaktadır. Kamu adına tanıtım görevi yurt dışında HM’nın Büyük Elçilikler ve Başkonsolosluklar nezdinde “Ekonomi Müşavirliği” vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir. Resmi ziyaretler şeklinde yürütülen tanıtım faaliyetleri turistik gezilerden öteye gidememektedir. Özellikle yabancı ülkelere yönelik tanıtım bizzat o ülkenin kendi vatandaşı nezaretinde yapılmalıdır. Örneğin, resmi ziyaret için Japonya’ya giderken Türkiye’de yatırımı bulunan Japon’u da götürmek gereklidir. Çünkü bunların orada kendi vatandaşlarına aynı dilden ülkemizi tanıtmaları daha yararlı olacak ve büyük avantajlar sağlayacaktır (Narin, 2007: 117).

4.4. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ SEKTÖREL DAĞILIMI

4.4.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım İzinlerinin Sektörel Dağılımı

Yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisine katkısını belirleyen faktörlerin başında yatırımların faaliyet alanları gelmektedir. Yabancı yatırımların sektörlere göre dağılımlarında imalat sektörünün 1980’lerin ortalarına kadar ağırlığını sürdürdüğü görülmektedir. Hizmet sektörü ise özellikle 1981 sonrası yabancı sermayeden aldığı payı artırmış ve 1999 yılından sonra hizmetler sektörü lider sektör konuma gelmiştir. Hizmet sektörünün gelişen ülkelerde önem kazanması ve faaliyet alanının yaygınlaşması hizmet sektöründeki yabancı kuruluşları bu ülkelere yöneltmektedir. Hizmetler sektörüne yapılan yatırımlar, geleneksel olarak lider konumunda bulunan imal sektörüne yapılan yatırımları hem firma sayısı hem de yapılan yatırımın miktarı bakımından geride bırakmıştır. Bu iki sektöre yapılan yatırımlar toplam yatırımların % 90’ını oluşturmakta, diğer sektörlerin payı % 10’larda kalmaktadır (UNCTAD, 2004: 12).

Türkiye’de 1980-2003 yılları arasında izin verilen yabancı sermaye yatırımların sektörel dağılımları aşağıdaki Tablo 12’de görülmektedir.

Tablo 12: Türkiye’de İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (Milyon \$)

Yıllar	İmalat	%	Tarım	%	Madencilik	%	Hizmetler	%	Toplam
1980	88,76	92	-	0	-	0	8,24	8	97,00
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	167,00
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	364,00
1987	293,91	45	13,00	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	6,20	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	64,10	2	8,54	0	3,122,74	81	3,835,97
1997	871,81	52	12,22	1	26,70	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	553,40	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
Toplam	18,461,60	53,0	616,37	1,8	442,38	1,3	15,502,93	44,0	35,203,27

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2004*

Sektörel bazda 1980 yılına bakıldığında yabancı sermayeden imalat sektörünün % 92, hizmetler sektörünün ise % 8 oranında pay aldığı görülmektedir. Bu dönemde tarım ve madencilik sektörü yabancı sermayeden hiç pay almazken sonraki yıllarda az da olsa pay almaya başlamışlardır. 1990’lı yıllarda da tarım ve madencilik sektörlerinin payları düşük oranlarda kalmış, bunun yanında imalat ve hizmetler sektörleri en fazla izin verilen sektörler olmayı sürdürmüşlerdir. 2000 yılına kadar birinciliği elinde bulundurulan imalat sektörü bu tarihten itibaren

□ **Açıklama:** 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 yayımlanmamaktadır.

hizmetler sektörünün gerisinde kalmaya başlamış, fakat 2003 yılında ilk sırayı almıştır.

2000 yılındaki yabancı sermaye izinlerine bakıldığında imalat sektörünün payının % 32, hizmetler sektörünün payının % 66 olduğu görülmektedir. 1980 yılında imalat sektörünün yabancı sermaye izinleri içindeki payının % 92 olduğu göz önüne alınırsa, imalat sektörünün öneminin giderek azaldığı anlaşılmaktadır. Tarım ve madencilik sektörleri ise verilen izinler itibariyle önemli bir gelişme sağlayamamışlardır.

2001 yılı itibariyle verilen yabancı sermaye izinleri imalat sektöründe; özellikle taşıt araçları imalat sanayi, taşıt araçları yan sanayi, gıda sanayi, elektrikli makine teçhizat sanayi, endüstriyel ve kimyasal ürünler, demir-çelik sanayi, çimento sanayi, tütün sanayi, hazır giyim sanayi, lastik sanayi, elektronik sanayi ve plastik sanayinde yoğunlaşmıştır. Hizmetler sektöründe ise; bankacılık ve diğer finansal hizmetler haberleşme ticaret, yatırım finansmanı, otel, pansiyon ve kamping işletmeciliği alt sektörlerinde yoğunlaşmıştır. 2002 yılı verileri incelendiğinde, yabancı sermaye izinleri içinde hizmetler sektörü % 58 ile ilk sırada yer alırken, ikinci sırada % 40'lık pay ile imalat sektörü yer almaktadır. 2003'te ise imalat sektörünün payı % 59'a yükselmiş, hizmetler sektörünün payı ise % 30'a gerilemiştir. Tarım ve madencilik ise sırasıyla % 1 ve % 10'luk pay alarak önemli bir gelişme kaydedememişlerdir.

Tablo 13: Türkiye'ye Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı (Milyon \$)

SEKTÖRLER	2004	2005	2006	2007	2008	2008 3. Çeyrek Sonu	2009 3. Çeyrek Sonu
Tarım, Ormancılık, Balıkçılık	6	7	6	8	41	36	23
Sanayi	329	829	2.100	5.113	5.144	3.780	2.889
Madencilik	73	40	122	336	152	113	55
İmalat	190	785	1.866	4.210	3.920	3.214	1.296
Elektrik, gaz, su	66	4	112	567	1.068	453	1.538
Hizmetler	855	7.699	15.533	14.015	9.613	7.677	1.535
Gayrimenkul Aracılık Hizmetleri	3	29	99	560	674	471	393
İnşaat	3	80	222	285	285	178	333
Finans	69	4.018	6.957	11.662	6.063	5.303	296
Diğer Hizmetler	1.115	4.408	10.361	6.629	7.670	5.541	3.425
TOPLAM	1.190	8.535	17.639	19.136	14.798	11.493	4.447

Kaynak: Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED), 2009: 2

Tablo 13 incelendiğinde, Türkiye ekonomisinde Eylül 2009 sonu itibari ile en fazla Uluslararası Doğrudan Yatırım girişinin 1,5 milyar dolar ile enerji (elektrik, gaz, su) sektöründe olduğu görülmektedir. Bu sektör toplam girişlerin % 35'lik payına sahiptir. Enerji sektöründen sonra girişlerde en fazla paya sahip ikinci sektör ise % 29'luk oranla imalat sanayi olmuştur. 2008 yılının aynı dönemi (Ocak-Eylül) ile kıyaslandığında sanayi alanındaki UDY girişleri 3,8 milyar dolardan 2,9 milyar dolara gerilemiştir. Kimyasal ürünler imalatı alanındaki girişler imalat sanayi genelinde % 24 payla birinci sırada yer almış, bunu ise % 17'lik pay ile metalik olmayan mineral ürünler imalat sanayi takip etmiştir (YASED, 2009: 2).

4.4.2. Mevcut Yabancı Sermayeli Kuruluşların Sektörel Dağılımı

Türkiye’de 2003 yılı itibari ile 6511 adet yabancı sermayeli şirket faaliyet göstermiştir. 4541 adet şirket ile hizmetler sektörü birinci sırada yer almaktadır. Hizmetler sektöründe en çok yabancı yatırım alanlar; haberleşme, bankacılık ve diğer finansal hizmetler, ticaret ve diğer toplumsal hizmetler olmuştur. İmalat sektöründeki 1667 adet yabancı sermayeli şirkette toplam yabancı sermayenin % 41,52’si bulunmaktadır. Bu firmaların toplam sermayesi 5,41 milyar TL iken, bu miktarın yaklaşık 3,18 milyar TL’si yabancı sermayedir. İmalat sektörü, hizmetler sektöründen sonra en çok doğrudan yabancı yatırım alan ikinci sektör konumundadır. İmalat sektörünün içerisinde toplam yabancı sermaye içerisindeki paylar göz önüne alındığında; % 7,59 ile diğer kimyasal ürünler ve % 6,09 ile gıda sektörü ön plana çıkmaktadır. Bu iki sektörü taşıt araçları imalatı % 5,13; kimya sektörü % 4,68; taşıt araçları yan sanayi % 4,01; elektrikli makine % 2,42; tütün % 1,85; elektronik % 1,82; hazır giyim % 1,63; demir çelik % 1,42 ve lastik imalatı % 1,40 izlemektedir. Türkiye’de faaliyet gösteren en büyük sanayi kuruluşu satış miktarlarına göre sıralandığında, yabancı sermayeli şirketler arasında ilk üç sırada Ford Otosan, Oyak Renault ve Tofaş Türk otomobil fabrikası vardır. Toyota otomotiv Türkiye 5 nci, Mercedes-Benz Türkiye ise 7 nci sırada bulunmaktadır. İmalat sektöründe özellikle otomotiv alanında yapılan üretimin büyük bir kısmı ihracata yöneliktir. Ayrıca imalat sanayinde en fazla yabancı firma (224 adet) hazır giyim sektöründedir (Hazine Müsteşarlığı, 2004).

Tablo 14: Türkiye’de Faaliyette Bulunan Yabancı Sermayeli Kuruluşların Sektörel Dağılımı (Milyon TL)

Sektörler	Firma Adedi	Mevcut Yabancı Sermaye	Top. Yab. Sermaye İçindeki Payı (%)	Şirketlerin Toplam Sermayesi	Top. Sermaye İçinde Yab. Ser. Payı (%)
Tarım	151	278,417,122	3,63	294,158,826	94,65
Madencilik	101	37,919,647	0,49	47,354,929	80,08
İmalat	1,667	3,182,618,272	41,52	5,411,113,189	58,82
Hizmetler	4,541	3,799,698,315	49,57	6,460,294,924	58,82
Enerji	51	367,096,783	4,49	392,363,428	93,56
Toplam	6,511	7,665,750,139	100,00	12,605,285,296	60,81

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2004*

□ **Açıklama:** 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

Tablo 14’de görüleceği gibi Türkiye’de tarım sektörüne yapılan yabancı yatırımların toplam yabancı sermaye yatırımları içerisindeki payı % 3,63 tür. Bu sektörde toplam sermayesi 294,16 milyon TL olan 151 adet firma faaliyet göstermektedir. Bu firmaların 68 tanesi tarım hizmetleri vermekte, 37 tanesi bitkisel üretim, 23 tanesi hayvancılık ve 20 tanesi de su ürünleri üretimi yapmaktadır. Enerji sektörü Türkiye’de son yıllarda yabancı sermaye yatırımlarının artmakta olduğu bir sektördür. Türkiye’de enerji sektöründe 51 adet yabancı sermayeli firma faaliyet göstermekte olup, bunların Türkiye’deki toplam yabancı sermaye içindeki payı % 4,49’dur.

Türkiye’de yabancı sermayenin en az ilgi gösterdiği alan madencilik sektörüdür. Bu sektördeki yabancı sermayenin toplam yabancı sermaye içerisindeki payı % 0,49’dur. 101 adet yabancı sermayeli firmadan 4 tanesi metal, 3 tanesi ham petrol ve doğalgaz, 1 tanesi kömür madenciliği, 93 tanesi ise diğer madencilik kollarında faaliyet göstermektedir. Yine de son yıllarda yabancı yatırımcılar Türkiye’deki bor madeni ile ilgilenmeye başlamışlardır. 90 milyar dolar değerindeki Avustralya’lı büyük madencilik grubu BHP Group Türkiye’de ihracata yönelik bor çıkarma ve işleme yatırımı yapacaklarını birçok kez açıklamışlardır (DPT, 2005: 10).

4.4.3. İzin Verilen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke Gruplarına Göre Dağılımı

Yabancı sermaye izinlerinin ülke gruplarına göre dağılımına bakıldığında Türkiye’ye gelen DYSY’ların en önemli kaynağının OECD ülkeleri olduğu anlaşılmaktadır. OECD ülkelerin toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımları içindeki payları % 95’lere ulaşmıştır. Bu ülkeler içinde ağırlığın AB ülkelerine ait olduğu görülmektedir. Türkiye’ye gelen DYSY’ların % 60’dan fazlası AB ülkelerinden gelmektedir. AB ülkelerinden özellikle Fransa, Almanya, Hollanda, İtalya ve İngiltere Türkiye’deki en önemli yatırımcı ülkelerdir. Bunların dışında ABD ve İsviçre diğer önemli yatırımcı ülkelerdir (Kula, 2006: 193).

olduğundan izine dayalı istatistikler artık yayımlanmamaktadır.

Tablo 15: Yabancı Sermaye İzinlerinin Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon \$)

Ülkeler	2000		2001		2002		2003	
	İzin Adedi	İzin Verilen Yabancı Sermaye	İzin Adedi	İzin Verilen Yabancı Sermaye	İzin Adedi	İzin Verilen Yabancı Sermaye	İzin Adedi	İzin Verilen Yabancı Sermaye
I. OECD Ülkeleri	725	3,022,1	780	2,470,3	882	2,028,5	395	1,131,8
AB Ülkeleri	573	2,450,7	611	1,804,7	664	1,426,4	317	897,9
Almanya	187	636,8	194	319,3	205	272,0	94	259,9
Belçika	25	193,6	21	80,1	34	56,0	15	26,1
Fransa	62	33,7	66	137,7	61	134,1	29	93,7
Hollanda	110	1,381,3	121	635,5	128	379,3	57	241,4
İngiltere	76	98,2	78	506,5	97	247,7	39	175,8
İtalya	45	17,9	54	33,6	66	243,5	37	30,4
Diğer Ülkeler	68	89,2	77	92,1	73	93,9	46	70,5
Diğer OECD Ülkeleri	152	571,3	169	665,6	218	602,1	78	233,9
ABD	78	291,3	88	316,1	107	310,8	25	121,6
Japonya	17	150,8	16	258,6	16	128,8	10	11,9
Diğer Ülkeler	57	129,3	65	91,1	95	162,6	43	100,4
II. İslam Ülkeleri	97	47,7	130	31,8	177	59,0	98	44,4
A. Ortadoğu	82	46,3	104	28,0	140	48,0	75	30,8
B. Kuzey Afrika	5	0,4	8	2,1	18	9,1	7	0,6
C. Diğer İslam Ülkeleri	10	1,0	18	1,7	19	2,0	16	13,0
III. Diğer Ülkeler	260	403,8	323	224,3	296	155,5	167	31,8
Genel Toplam	1,082	3,474	1,233	2,726	1,355	2,243,0	660	1,208,0

Kaynak: Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), 2004: 7*

Tablo 15’de görüldüğü gibi izin verilen yabancı sermayenin ülkelere göre dağılımına baktığımızda, Hollanda’nın ilk sırada yer aldığı, bu ülkeyi bazı yıllarda ise ABD veya İngiltere’nin izlediği görülmektedir. Bu ülkeler dışında Belçika, Japonya, İtalya ve Fransa gibi ülkelerinde büyük miktarda doğrudan yabancı sermaye

□ **Açıklama:** 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 yayımlanmamaktadır.

izni aldıkları görülmektedir. 2003 yılı Ocak-Haziran döneminde verilen yabancı sermaye izinleri bakımından ise 259,9 milyon dolarla Almanya ilk sırayı alırken, 241,4 milyon dolarla Hollanda, 175,8 milyon dolarla İngiltere, 121,6 milyon dolarla ABD Almanya'yı izlemişlerdir.

Tablo 16: Uluslararası Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi

2008	2007	ÜLKE	(MİLYAR \$)
1	1	ABD	316,1
2	3	Fransa	117,5
3	7	Çin	108,3
4	2	İngiltere	96,9
5	9	Rusya Fed.	70,3
6	17	İspanya	65,5
7	10	Hong Kong, Çin	63,0
8	5	Belçika	59,7
9	12	Avustralya	46,8
10	14	Brezilya	45,1
11	6	Kanada	44,7
12	24	İsveç	43,7
13	19	Hindistan	41,6
14	21	Suudi Arabistan	38,2
15	8	Almanya	24,9
16	23	Japonya	24,4
17	15	Singapur	22,7
18	18	Meksika	22,0
19	28	Nijerya	20,3
20	25	TÜRKİYE	18,2

Kaynak: Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED), 2009: 3

Tablo 16 incelendiğinde, YASED'in 17 Eylül 2009 tarihinde düzenlediği basın toplantısı ile açıkladığı UNCTAD 2009 Dünya Yatırım Raporu verilerine göre, dünya genelinde Uluslararası doğrudan yatırım girişleri 2008 yılında bir önceki yıla göre % 14 düşüşle 1,7 trilyon dolar olmuştur. Revize verilere göre, Türkiye 2007 yılında dünyada en fazla UDY çeken 25'nci ülke olmuştur. Türkiye 2008 yılında ise 18,2 milyar dolarlık UDY girişi ile 20'nci sıraya yükselmeyi başarmıştır. Türkiye 2003 yılında 52'nci sırada, 2004 yılında 37'nci sırada, 2005 yılında 23'ncü sırada yer almıştır. Türkiye gelişmekte olan ülkeler arasında ise 2007 yılında olduğu gibi 2008 yılında da 9'ncü olmuştur. Türkiye bu kategoride 2006 yılında 5'nci sıraya kadar yükselmeyi başarmıştır (YASED, 2009: 4).

4.4.4. Mevcut Yabancı Sermayeli Kuruluşların Ülke Gruplarına Göre

Dağılımı

Aşağıdaki Tablo 17’de Türkiye’de faaliyette bulunan yabancı sermayeli kuruluşların ülkelere göre dağılımı incelendiğinde ağırlığın OECD ülkelerine ait olduğu görülmektedir. 2003 yılında Türkiye’de faaliyette bulunan 6584 adet yabancı sermayeli şirketin 3826 adedi OECD ülkelerine aittir.

Bu ülkelerin toplam yabancı sermaye içindeki payı % 88,79 civarındadır. OECD ülkeleri içinde en büyük pay ise % 68,97 ile AB ülkelerine aittir. AB ülkeleri içinde ise Hollanda ilk sırayı almakta olup, onu Almanya ve Fransa takip etmektedir. İslam ülkeleri için bu oran % 2,73, Doğu Avrupa ülkeleri için % 0,68, diğer ülkeler için ise % 7,52’dir. Toplam sermaye içinde yabancı sermaye oranı en yüksek olan ülke grubu % 54,03’lük oran ile yine OECD ülkeleridir.

Tablo 17: Türkiye’de Faaliyette Bulunan Yabancı Sermayenin Ülke Gruplarına Göre Dağılımı (Milyon TL)

Ülkeler	Firma Adedi	Mevcut yabancı Sermaye	Toplam Yabancı Sermaye İçindeki Payı (%)	Şirketlerin Toplam Sermayesi	Top. Ser. İçinde yab. Ser. Payı (%)
I. OECD Ülkeleri	3,826	7,237,486,239	88,79	13,394,613,489	54,03
AB Ülkeleri	2,999	5,621,657,158	68,97	10,509,181,838	53,49
Diğer OECD Ülkeleri	827	1,615,829,081	19,82	2,885,431,651	56,00
II. İslam Ülkeleri	1,227	222,650,242	2,73	536,558,471	41,50
Ortadoğu Ülkeleri	1,075	197,718,440	2,43	536,558,471	41,50
Kuzey Afrika Ülkeleri	80	19,353,709	0,23	29,927,134	64,67
Diğer İslam Ülkeleri	72	5,578,093	0,07	11,622,764	47,99
III. Doğu Avrupa Ülkeleri	534	57,553,012	0,68	130,663,916	44,05
Diğer Doğu Avrupa Ülkeleri	108	24,325,174	0,29	83,735,970	2905
Bağımsız Devletler Topluluğu	426	33,227,838	0,39	46,927,946	70,81
IV. Diğer Ülkeler	924	633,386,908	7,52	968,779,066	65,38
Güneydoğu Asya Ülkeleri	153	13,759,259	0,16	19,892,343	69,17
Diğer Ülkeler	698	344,577,674	4,09	538,876,032	63,94
Güney Amerika Ülkeleri	6	206,008	0,00	286,901	71,80
Orta Amerika-Karaibler	67	274,843,969	3,37	409,723,790	67,08
Genel Toplam	6,584	8,426,126,378	100,00	15,440,625,633	54,57

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2004*

□ Açık
ile yab
olduğu

Tablo 18: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon \$)

ÜLKE	2005	2006	2007	2008	2009	Ocak-Mayıs	
						2009	2010
AB Ülkeleri (27)	5.006	14.489	12.601	11.051	4.805	2.480	1.157
Almanya	391	357	954	1.211	485	136	66
Fransa	2.107	439	367	679	617	524	236
Hollanda	383	5.069	5.442	1.343	840	135	132
İngiltere	166	628	703	1.336	346	99	131
İtalya	692	189	74	249	284	214	13
Diğer AB Ülkeleri	1.267	7.807	5.061	6.233	2.233	1.372	579
Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)	1.646	85	373	291	308	58	48
Afrika Ülkeleri	3	21	5	82	1	0	0
ABD	88	848	4.212	863	254	129	55
Kanada	26	121	11	23	52	0	54
Orta- Güney- Amerika ve Karayipler	8	33	494	60	19	3	0
Asya	1.756	1.927	1.405	2.361	619	235	123
Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri	1.678	1.910	608	2.199	306	138	98
Körfez Ülkeleri	1.675	1.783	311	1.978	167	41	82
Diğer Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri	2	3	196	96	78	57	8
Diğer Asya Ülkeleri	78	17	797	162	313	97	25
Diğer Ülkeler	2	115	36	2	12	12	0
TOPLAM	8.535	17.639	19.137	14.733	6.070	2.917	1.437

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2010

ar Kanunu
kaldırılmış

Tablo 18 incelendiğinde, Uluslararası Doğrudan Yatırım girişlerinin AB ülkeleri genelinde 2005 yılından 2008 yılına kadar artış gösterdiği, fakat 2009 yılında ise 4.885 milyon dolara düştüğü görülmektedir. Bunun nedeni olarak bu ülkelere yapılan yatırımlarda 2008 yılı küresel mali krizin yarattığı endişeden kaynaklandığı düşünülmektedir. AB ülkeleri arasında 2005 yılında en fazla UDY çeken ülke 2.107 milyon dolarla Fransa olmuştur. 2008 yılında ise 1.343 ve 1.336 milyon dolarla sırasıyla Hollanda ve İngiltere en fazla UDY çeken ülkeler olmuştur. AB dışındaki diğer Avrupa Ülkeleri 2005 yılında 1.646 milyon dolar UDY çekmiştir. Afrika ülkelerinin incelen zaman aralığında UDY çekme konusunda yeterince başarılı olamadığı görülmektedir. Asya ülkelerinin 2005-2008 yılları aralığında UDY çekme konusunda başarılı olduğu, fakat bu oranların 2009 ve 2010 yıllarında düştüğü görülmektedir. Aynı şekilde Yakın ve Orta Doğu ülkeleri ile Körfez ülkelerinin de 2008 yılına kadar yeterli UDY çekme potansiyeline sahip olduğu, 2009 ve 2010 yıllarında aynı başarıyı gösteremediği görülmektedir.

4.5. TÜRKİYE’NİN DAHA FAZLA YABANCI SERMAYE ÇEKİBİLME KRİTERLERİ

Gelişmekte olan ülkelerin hızlı kalkınma çabaları küresel düzeyde yatırımlardan daha fazla pay alma girişimlerini hızlandırmaktadır. Ülkeler giderek yabancı girişimler için en uygun yatırım ortamını sunmaya çalışmaktadırlar. Bu bakımdan, ev sahibi ülkelerin temel makro ekonomik göstergeleri, yasal ve idari alt yapısı, şeffaflık düzeyi, iç piyasa büyüklüğü, nitelikli işgücü, işgücü maliyeti, rekabet koşulları, sermaye piyasalarının gelişmişliği, liberal dış ticaret ve döviz rejimleri, idari istikrar, vergi oranları ve teşvikleri yabancı yatırımcıları ülkeye celbeden

başlıca etkenlerdir. Özellikle, döviz kurlarının belirsizliği, yüksek enflasyon ve faiz oranları ülkelerin ekonomik ve politik yapılarına doğrudan olumsuz etki etmekte, yabancı sermaye yatırımları da bu tür ülkeleri yeterince güvenilir bulmamaktadır. DYSY'ları açısından ülkeleri cazip kılan faktörler genel olarak politik ve kuramsal, makro ekonomik ve endüstriyel ortamlar ile yatırım yeri avantajları olarak 4'e ayrılmaktadır (Tablo 19).

Tablo 19: Ülkeleri Yatırım Açısından Cazip Kılan Faktörler

Politik ve Kurumsal Ortam	Makro Ekonomik Ortam	Endüstriyel Ortam	Yatırım Yeri Avantajları
Politik Sistem	Uzun Dönemli Strateji İstikrar Yerel Pazar İhracat - Yabancı yatırım tanıtımı	Endüstriyel Yapı - Sektörel dağılım - Firma büyüklüğü - Ar-Ge ve teknoloji - İş ortamı - İleri-geri bağlantılar - Kayıt dışı sektör	Pazar büyüklüğü İç Bölgesel Uluslararası
Sosyo-ekonomik gruplar arasındaki denge	Ekonomik Özgürlük Kamu-özel sektör - Özelleştirme programları - Tarifeler ve engeller Döviz rejimi Vergilendirme	Haberleşme Telekomünikasyon Ulaşım ağı	Emek piyasası Ücretler İşgücü kalitesi - Endüstriyel ilişkiler ve işgücü mevzuatı
Hükümetin yabancı sermaye yaklaşımı	Performans GSYİH büyümesi Enflasyon Kamu açığı İç ve dış borçlar	Rekabet Rekabet rejimi Giriş engelleri	Yatırım yeri - Arazi fiyatları ve büro kiralari Endüstri bölgeleri Yatırım teşvikleri - Yatırım sonrası hizmetler
Kamu yönetimi	Uluslararası sermayenin varlığı		Enerji Maliyet Uygunluk
Yasal altyapı	Finansman - Faiz oranları ve kredi imkânları Bankacılık sistemi Mali piyasalar		Ulaşım Maliyet Yoğunluk
Adalet sistemi ve anlaşmazlıkların çözümü	Vergileme Vergi sistemi Yatırım teşvikleri Efektif vergi oranı		

Kaynak: Mecidov, 2004: 164, 165

Öncelikle, Türkiye dinamik ve birçok OECD ülkesiyle karşılaştırıldığında potansiyeli yüksek bir ülke konumundadır. Türkiye, Dünya Ticaret Örgütü göstergelerine göre dünya ticaretinde en dinamik 20 ülke arasında yer almaktadır. Haberleşme ve altyapı hizmetleri yabancı yatırımcıların ihtiyaçlarına cevap verecek düzeydedir. Türkiye iç pazarının büyüklüğü ile ayrıca avantajlı bir konuma sahiptir. Kayıt dışı ekonominin de var olduğu 70 milyonluk dinamik ve genç nüfusa sahip Türkiye, yabancı yatırımcılar için bir çekim merkezi oluşturmaktadır. Türkiye, ülkemizde yatırımı bulunan yabancı kuruluşlar için insan kaynakları açısından gelişmekte olan diğer ülkelerden oldukça ileri bir seviyededir. Eğitilmiş, nitelikli ve hızlı öğrenen işgücü yabancı yatırımcıların Türkiye'deki insan kaynaklarına gelişmiş ülke seviyesi açısından bakmalarını sağlamıştır. Türkiye yabancı yatırımcılarla ortaklık yapacak dinamik bir girişimci sınıfa, eğitilmiş yönetici ve teknik elaman kadrosuna da sahiptir. Dolayısıyla hem nüfus hem de beşeri sermaye açısından Türkiye çok zengin bir yapıdadır. Bu genel avantajların yanında Türkiye'nin sahip olduğu yurtiçi dezavantajlar ile yurtdışından kaynaklanan tehdit ve fırsatlar da mevcuttur (DPT, 2000: 12).

Gelişmekte olan ülkeler DYSY'nin önemini fark ederek ekonomilerini dış yatırımlara açmışlardır. İrlanda 1990'lı yıllardaki yüksek büyüme hızını DYSY'ları sayesinde gerçekleştirmiştir. Çin, Hindistan, Kore gibi Asya ülkelerinin yanında; Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Polonya gibi AB'ne 2004 yılında üye olmuş eski Doğu Avrupa ülkelerinin daha fazla yabancı sermaye çekme girişimleri Türkiye'nin rekabetçi pozisyonunu bozmuştur (UNCTAD, 2004: 25).

Türkiye'de 2001 krizinden sonra makro ekonomik dengeler tutturulmaya başlanmış, doğrudan yatırımların önündeki kısmi engeller kaldırılmış ve AB ile müzakerelere başlanma yolunda önemli adımlar atılmıştır. Fakat yatırım ortamının daha iyi seviyelerde olması gerekmektedir. Bu yüzden Türkiye'de DYSY girişini artırmak için ekonomik, siyasal ve yatırım politikasıyla ilgili kısa, orta ve uzun vadeli bir dizi önlemler alınması gerekmektedir.

4.5.1. AB ile İlişkilerin İlerletilmesi

Türkiye politik ve ekonomik istikrarı yakalamış olduğunu, iş ortamına politik müdahalelerin yapılmadığını yabancı yatırımcılara kabul ettirmek zorundadır. AB ile ilişkilerini olumlu yönde ilerleterek yabancı yatırımcıların Türkiye'ye güvenmesini sağlamalıdır. Zira 2004 yılında AB'ye tam üye olan Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri, 1995 sonrasında AB ile müzakerelere başlamış, bu süreç içerisinde yüksek sayılabilecek miktarlarda DYSY çekmişlerdir. Bu ülkelerin çektiği yıllık DYSY miktarı 3-10 milyar dolar civarındadır. Türkiye ise sadece yıllık 3 milyar dolar ile bunların çok gerisinde kalmıştır. Yani, Türkiye'ye giren 3 milyar dolar ile küçük bir Doğu Avrupa ülkesine giren 3 milyar doların etkisi aynı olmayıp, Türkiye'ye giren bu rakamın GSYİH'ya oranı çok düşük kalmaktadır (Mecidov, 2004: 184).

4.5.2. Bürokrasiye İşlerlik Kazandırılması

Yeni bir şirketin kuruluş ve işletme aşamalarında karşılaşılan çok karmaşık ve uzun bürokratik işlemler, yabancı sermaye yatırımları önünde çok büyük bir engeldir. Bir ülkede yatırım yapmak uzun bir süreç ve yüksek maliyet gerektiriyorsa o ülkede yabancı yatırımların artması beklenemez. Bürokrasi birçok ülkede mevcuttur. Bürokratik işlemler aslında üretilen mal ve hizmetlerin güvenli olmasını, doğal çevre ve insan sağlığı üzerinde olumsuz etkileri olmamasını ve kaliteli olmalarını sağlamaya yöneliktir. Fakat bu uygulamalarda aşırıya kaçılması yatırımcılara zaman kaybı ve maliyet artışı yüklemektedir.

Türkiye'de detaylı bir ön incelemenin bulunduğu, sonradan yapılacak denetlemelerin yetersiz kaldığı, birçok kurumun aynı beklentiler içinde olduğu, kurumsal yapıların ve resmi yetkilerin bazı kurumlarca çatıştığı, mevzuatın sürekli değiştiği, herkes tarafından kabul gören açık uygulamaların olmadığı, merkezi yönetim ve yerel idareler arasında koordinasyonun olmadığı idari bir prosedür uygulanmaktadır.

Price Waterhouse Coopers denetim şirketi tarafından yapılan araştırmada, Türkiye'nin saydamlaşmamasının fırsat maliyetinin yıllık 1,8 milyar dolar yabancı sermaye yatırımı olduğu ortaya konulmuştur. Zambiya, Madagaskar ve Hindistan'ın yerel yatırımcılar için düşük maliyetli olduğu; yabancı yatırımcılar için ise G.Afrika

Cumhuriyeti, Zambiya ve Şili düşük maliyetli ülkeler iken; Türkiye, Mozambik ve Romanya'da işlem başına maliyetlerin 6000 doları aştığı görülmektedir. Arjantin'de bile işlem maliyetlerinin 639 dolar ile Türkiye'nin 1/10 kadar olduğu anlaşılmaktadır.

4.5.3. Siyasi ve Ekonomik İstikrarın Sağlanması

Yabancı sermayenin bir ülkeye çekilebilmesi için o ülkede siyasi ve ekonomik istikrarın sağlanmış olması gerekmektedir. Geçmişe baktığımızda yıllarca Türkiye'de ekonomik ve siyasal istikrarsızlığın yaşandığı, çoğu zaman ülkede birkaç yıl ötesinin öngörülemediği dönemleri hatırlamak zor olmayacaktır. Üst üste yapılan seçimler ve bu seçimlerden eli kolu bağlı çıkan koalisyon hükümetleri, yüksek bütçe açıkları, enflasyon ve diğer makro ekonomik problemlerin yaratmış olduğu belirsizlikler, Türkiye'nin yabancı yatırımcılar tarafından yüksek risk içeren bir ülke olarak algılanmasına neden olmuştur.

New York merkezli Lehman Brothers danışmanlık şirketi ve Avrasya Grubu'nun birlikte hazırladıkları, dünyadaki en büyük 22 gelişmekte olan ülkeyi içeren "Küresel piyasa istikrar endeksi" politik istikrar, ekonomik istikrar, sosyal yaşam ve güvenliğin de içinde olduğu yirmi değişik etkenden oluşan bir endekstir. En yüksek dereceyi Macaristan'ın elde ettiği endekste, Türkiye 60 puan ile Suudi Arabistan'ın bir basamak üzerinde, Rusya'nın da bir basamak altında onuncu sırada yer almaktadır (YASED, 2009: 4).

Türkiye'nin çözümlemesi gereken diğer bir önemli konu da yolsuzluklardır. 2001 yılındaki bir çalışmaya göre, Türkiye dünya yolsuzluk endeksinde 4'ncü sırada yer almıştır. Bu raporu okuyan bir yatırımcının Türkiye'de yatırım yapması dahi beklenemez. Bu raporda yabancı yatırımcıların % 63'ü yolsuzluk nedeniyle Türkiye'ye yatırım yapmak istememektedir (Mecidov, 2004: 185). Uluslararası Saydamlık Örgütü'nün (Transparency International) 2004 yılı yolsuzluk raporunda, 145 ülke arasında Türkiye 3,2 puanla 77'nci sırayı Benin, Mısır, Mali ve Fas ile paylaşmaktadır. Bu rapora göre Finlandiya 9,7 puanla yolsuzluğun en az olduğu ülke iken, Bangladeş ve Haiti 1,5 puanla yolsuzluğun en sık yaşandığı ülkeler olarak tescil edilmiştir (YASED, 2009: 4).

4.5.4. Diğer Ülkelerle Ekonomik İlişkilerin Geliştirilmesi

Türkiye bulunduğu coğrafya itibariyle jeopolitik bir öneme sahiptir. Batısında gelişmiş Avrupa ekonomileri, doğusunda zengin doğal kaynaklara sahip ülkeler bulunmaktadır. Ayrıca Türkiye yakın çevresindeki gelişmekte olan pazarlar (doğuda Kafkasya ve Orta Asya, batıda Balkanlar, kuzeyde Rusya, güneyde Arap ülkeleri ve K.Afrika ülkeleri) için önemli bir kavşak noktasıdır. Türkiye, bu bölgedeki pazarlara açılmak isteyen batılı şirketler için önemli bir ekonomik üs olma fırsatını elinde bulundurmaktadır.

Türkiye Cumhuriyeti kuruluşundan bu yana komşularıyla yapıcı ekonomik ve siyasi ilişkiler kuramamıştır. Özellikle Yunanistan, Ermenistan ve Suriye ile olan sınır problemlerinin Türk ekonomisine zarar verdiği bir gerçektir. Fakat günümüzde bu konularda olumlu adımlar atılmıştır. 2009 yılının son çeyreğinde Ermenistan ve Suriye ile sınır ve diğer birçok konularda anlaşmalar sağlanmıştır. Suriye ile aramızdaki vize uygulaması kaldırılmış, Ermenistan ile ise, Ermenistan'ın Azerbaycan'ın dağlık Karabağ bölgesindeki işgaline son vermesi şartıyla kapalı olan sınır kapılarının açılması konusunda anlaşmalar imzalanmıştır.

4.5.5. Türkiye Yatırım Promosyon Ajansının Kurulması

Jacques Morisset, bir ülkenin kaliteli bir yatırım ortamı sunduğu sürece, yatırım promosyon ajansları sayesinde daha fazla yabancı yatırım çekebileceğini söylemiştir. Türkiye'nin önde gelen rakipleri her geçen gün daha gelişmiş ve profesyonel promosyon ajansları kurarak doğrudan yatırımları çekmektedirler. Örneğin Çek Cumhuriyeti, yatırım promosyon ajansı sayesinde bir marka olarak tanıtılmış ve yeni yatırımların ülkeye girmesinde oldukça etkili olmuştur. Türkiye'de mevcut amaçlar için kurulmuş irtibat büroları vardır. Yurtdışındaki kişi ve kuruluşlar, pazar araştırması yapmak, alıcı ve satıcılarla iletişim kurabilmek ve bazı ticari bağlantılara erişebilmek için irtibat büroları açabilmektedirler. Bu bürolar kendi faaliyet alanları dışına çıkamamaktadırlar. Türkiye'deki yatırım ortamını iyileştirmek için 2003 yılında Türk hükümeti tarafından kapsamlı bir reform paketi hazırlanmıştır. Önce, "Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu"

kurulmuş, daha sonra belli başlı engelleri ortadan kaldırma yolunda akılcı öneriler ve stratejiler geliştirebilmesi için de “Uzman Teknik Komiteler” oluşturulmuştur (Arıkan, 2006: 81).

BEŞİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNDEKİ MAKRO EKONOMİK ETKİLERİNİN EKONOMETRİK YÖNTEMLERLE İNCELENMESİ

5.1. MODEL VE VERİ SETİ

Tezin araştırma kısmında, Türkiye ekonomisine giriş yapan yabancı doğrudan yatırımlar ile bu değişkeni etkilemesi düşünülen temel makroekonomik değişkenler arasında ilk aşamada uzun dönemli ilişki belirlenmeye çalışılacak; ikinci aşamada ise kısa ve uzun dönemli nedensel ilişkiler araştırılacaktır. Bu amaç doğrultusunda değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkide, aşağıdaki logaritmik doğrusal denklem kullanılması planlanmıştır.

$$fdi_t = \theta_1 + \theta_2 y_t + \theta_3 sso_t + \theta_4 imc_t + \theta_5 ex_t + \theta_6 w_t + \theta_7 d1994_t + \theta_8 d2001_t + \varepsilon \quad (1)$$

Bu denklemde yer alan değişkenlerin tanımları ve veri kaynakları, Tablo 20'de sunulmuştur. Bu değişkenlerin seçimi, teorik ve ampirik literatür incelenerek yapılmıştır. Pesaran ve Shin (1997) ve Pesaran et al. (2001) tarafından geliştirilen. ARDL eşbütünleşme yöntemi kullanılarak (1) no'lu denklemdeki değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki araştırıldığında, ex , imc , w ve $d1994$ değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı ve eşbütünleşme ilişkisi bulunmadığı sonucu elde edilmiştir.

Bu nedenle istatistiksel olarak anlamlı olmayan değişkenler modelden çıkarılmış ve uzun dönemli ilişkiyi gösteren (1) no'lu denklem, (2) no'lu denklemde yeniden düzenlenmiştir:

$$fdi_t = \theta_1 + \theta_2 y_t + \theta_3 sso_t + \theta_4 d2001_t + \varepsilon \quad (2)$$

Tablo 20: Bu Çalışmadaki Değişkenlerin Tanımları, Açıklamaları ve Kaynakları

Tanımları	Açıklaması	Kaynağı
fdi	Yabancı doğrudan yatırımlar girişi	TCMB veri dağıtım sistemi
y	Reel GSYİH (1987=100)	TCMB veri dağıtım sistemi
sso	Sabit sermaye oluşumu (Yurtiçi yatırımlar)	TCMB veri dağıtım sistemi
imc	Makine ve teçhizat malları ithalatı	TCMB veri dağıtım sistemi
ex	Mal ve hizmet ihracatı	TCMB veri dağıtım sistemi
w	Reel ücret indeksi (İmalat sanayi, 1997=100)	TCMB veri dağıtım sistemi
d1994	1994 mali krizi temsilen kullanılan kukla değişken	
d2001	2001 mali krizi temsilen kullanılan kukla değişken	
w değişkeni 1997=100, diğer değişkenler ise 1987=100 baz dönemine göre hazırlanmış reel değerlere sahiptir. Bu değişkenler, X-12 Seasonal Adjustment-Tramo yöntemiyle mevsimsel dalgalanmalardan arındırılmıştır. Değişken varyans sorunu ve serilerin farkları alındığında büyüme oranlarının elde edilmesi için değişkenlerin doğal logaritması alınmıştır.		
fdi, değişkeni tarafımızca hesaplanmıştır.		
Veri dönemi: 1992.Q1- 2007.Q1 arasındadır.		

DYY ve Ücretler: Yurtdışındaki ucuz işgücünden faydalanma isteği DYY'ları daha çok emek-yoğun endüstrilere yöneltilir. Düşük ücret düzeyine sahip ülkelerde üretim maliyeti de düşük olacağından yatırım isteğini ortaya çıkarır. ÇUŞ'ler yatırım için emeğin bol ve ucuz olduğu gelişmekte olan ülkeleri tercih ederler. Türkiye'de de emeğin bol olması nedeniyle bu değişken modele dahil edilmiştir. Bu değişkene ait beklenti işaretinin negatif olacağı yönündedir. Kotler, Jatusrpitak ve Maesincee (2000) yaptıkları çalışmada ücretlerin üretim maliyetleri içindeki payının azalması nedeniyle yabancı yatırımcılar için de cazibesinin azaldığını belirtmişlerdir (Candemir, 2009: 670). Benzer sonuç, bu tezde de elde edilmiştir.

DYY ve Mal ve Hizmet İhracatı: Teorik olarak bir ülkeye yapılan DYY'nın ev sahibi ülkede üretim genişlemesi sonucu mal ve hizmet ihracatına olumlu yönde etki edebileceği söylenebilir. Bu değişken DYY'nın ekonomik büyümeye etki edip etmediğini belirlemedeki önemi nedeniyle modele dahil edilmiştir. Bu düşünceye göre bu iki değişken arasındaki ilişkinin DYY'dan mal ve hizmet ihracatına doğru olması beklenir. Aslı Akgüç ALICI ve Meltem Şengün UCAL (2003) çalışmalarında Türkiye'deki DYY, ihracat ve büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Bu çalışmada Türkiye ekonomisi için yabancı yatırımlar ile mal ve hizmet ihracatı arasında bir nedensellik bağı bulunamamıştır. DYY'dan mal ve hizmet ihracatına

doğru anlamlı bir dışallıktan söz edilemez (Alıcı ve Ucal, 2003: 14). Elde ettiğimiz sonuç, Alıcı ve Ucal (2003)'ın ampirik çalışması ile örtüşmektedir.

DYY ve Makine ve Techizat Malları İthalatı: Teorik anlamda bir ülkeye gelen DYY'daki artışla ev sahibi ülkedeki makine ve teçhizat malları ithalatının (teknoloji transferi) hızlanması beklenir. Ev sahibi ülkeye yeni üretim teknolojisinin gelmesi yerel firmaları teknolojinin faydalarından yararlanmak amacıyla bunları satın almaya zorlar. Üretim teknolojisindeki değişim üretimi ve büyümeyi doğrudan etkilediğinden bu değişken modele dahil edilmiştir. Zhang (2001) DYY'ın Çin ekonomisi üzerindeki etkileri hakkında yaptığı araştırmada, DYY'ın ev sahibi ülke teknoloji transferi üzerinde pozitif anlamlı etkiler sağladığını gözlemlemiştir (rnek, 2006: 209). Elde ettiğimiz sonuç teorik beklenti ve ampirik çalışmalarla aynı doğrultuda çıkmamıştır. Türkiye ekonomisinde, makine ve teçhizat malları ithalatının DYY etkilemediği sonucu elde edilmiştir.

DYY ve Yurtiçi Yatırımlar: DYY ev sahibi ülkedeki yurtiçi yatırımları artırabileceği gibi azaltması da olasıdır. DYY ile yurtiçi yatırımlar arasındaki ilişki tamamlayıcı nitelikte olabileceği gibi yerli yatırımların dışlanması da söz konusu olabilir. Teorik olarak DYY ile yurtiçi yatırımlar arasında pozitif anlamlı bir ilişkinin çıkması beklenir. DYY ile yerli sanayi arasında üretim bağlantısı kurularak üretim ve yatırım hacminin artırılabilirdiği düşünüldüğünden değişken modele dahil edilmiştir. Apergis, Katrakilidis ve Tabakis (2006), Borensztein vd. (1998) araştırmalarında DYY'ın yurtiçi yatırımları pozitif yönde etkileyerek arttıracadı sonucuna ulaşmışlardır (Açıkalin, 2007: 148). Elde ettiğimiz sonuç teorik beklenti ve ampirik çalışmalarla tutarlıdır.

DYY ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla: Bir lke istikrarlı artan bir GSYİH, o ülkedeki ekonomik istikrarın ve genişleyen pazar potansiyelinin göstergesidir. Gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere göre üretim maliyetlerinin düşük olması nedeniyle daha yüksek GSYİH artışına sahiplerdir. DYY'ın gelişmekte olan ülkelerde üretimi hızlandırarak GSYİH'da bir artış sağlayacağı varsayımıyla değişken modele dahil edilmiştir. DYY'ın gelişmekte olan ülkelerde GSYİH üzerinde pozitif yönde anlamlı bir etkisinin olabileceği beklenmektedir. Borensztein vd. (1998), Lensinsink ve Morrisey (2001) alışmalarında DYY'ın GSYİH zerindeki etkisinin pozitif yönde olduğunu gözlemlemişlerdir (Yaşar, 2005: 71-72).

Elde ettiğimiz sonuç teorik beklenti ve ampirik çalışmalarla aynı doğrultuda olup desteklemektedir.

5.2. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

5.2.1. Zaman Serisi Analizi

Bu araştırmada kullanılan yöntem, zaman serisi ekonometrisidir. Zaman serilerine ilişkin iki temel varsayım söz konusudur. Bunlar: Geçmiş dönemlerdeki değişmelerin gelecek dönemlerde de tekrarlanarak aynı eğilimleri göstereceği ve verilerin olasılık kurallarına göre toplanmasıdır. Zaman serisi ekonometrisi, gözlemlenmiş verilerden yola çıkarak, stokastik sürecin yapısı ve özellikleri hakkında çıkarımlar yapmaktadır (Işığışık, 1994:44).

Zaman serisi ekonometrisi yöntemi kapsamında durağanlık (stationarity) analizi için Genişletilmiş Dickey-Fuller Birim Kök Testi (Augmented Dickey Fuller; ADF) yapılacaktır. Model konusunda ise, değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkilerin araştırılmasında son yıllarda yaygın olarak kullanılan ARDL (Autoregressive Distributed Lag; ARDL) Sınır Testi (Bound Test) yaklaşımı seçilmiştir.

5.2.2. Durağanlık Analizi

Gözlenen bir veri setinden yararlanılarak serinin tahmin edilmesi stokastik bir süreçle gerçekleşmektedir. Böylece geliştirilen bir zaman serisi modelinden yararlanılarak ulaşılan stokastik sürecin zamana bağlı olarak değişip değişmediğinin bilinmesi gerekmektedir. Eğer bir stokastik sürecin niteliği zaman boyunca aynı kalmayıp değişiklik gösteriyorsa, yani seri durağan değilse serinin geçmiş ve gelecek yapısını basit bir cebirsel modelle ifade etmek mümkün değildir (Kutlar, 2005: 251-252).

Bir zaman serisinin birim kök (unit root) taşıması o zaman serisinin durağan olmadığını göstermektedir. Granger ve Newbold, durağan olamayan zaman

serileriyle çalışılması halinde değişkenler arasında sahte regresyon problemleriyle karşılaşılabilceğini göstermişlerdir (Zortuk, 2007: 41-68).

Belirtilen problemlerin ortadan kaldırılabilmesi amacıyla zaman serilerinin kullanıldığı ampirik çalışmalara bu serilerin durağanlığı araştırılarak başlanılmaktadır. Bir zaman serisinin ortalaması ve varyansı zaman içinde değişmiyor ve iki dönem arasındaki kovaryansı bu kovaryansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı ise, bu zaman serisi durağandır. Durağan olmayan zaman serileriyle yapılan analizler ise sadece bu seriler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi varsa gerçek ilişkiyi yansıtabilmektedir (Gujurati, 1999: 713-726).

Makro iktisadi zaman serilerinin genellikle durağan olmadıkları bilinmektedir. Regresyon, nedensellik ve eşbütünleşme analizleri sonuçlarının güvenilir olması açısından ise verilerin durağan olması önemlidir. Eğer durağan olmayan (trend içeren) zaman serileri kullanılarak regresyon çalışması yapılmış ise ulaşılan sonuçlar sahte olabilmektedir. Zaman serilerinde sahte regresyondan kurtulmanın tek yolu ise eşbütünleşme testi yaparak ele alınan serilerin eşbütünleşmiş olduklarını gösterebilmektir (Uzgören ve Uzgören, 2005: 18).

5.2.3. Birim Kök Testi

Zaman serilerinin durağanlığının araştırılmasında kullanılan çok sayıda yöntem vardır. Bunlardan Dickey-Fuller (1979) ve Genişletilmiş Dickey-Fuller (1981) Testi uygulamada en çok başvurulan yöntemlerin başında gelmektedir. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testini açıklamadan önce bir serinin birim kök taşıyıp taşımadığının saptanmasında mutlak suretle kullanılan Dickey-Fuller testini açıklamakta yarar vardır.

$$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + U_t \quad (3)$$

$$H_0 : p = 1, H_1 : p < 1$$

$(p-1) = 0$ veya $\gamma = 0$ durumunda y_t serisi birim kök içermektedir. Ancak $|p| < 1$ durumunda seri durağan olur. Burada Dickey-Fuller'in Monte Carlo uygulamasında ortaya çıkarılan t-istatistiği kullanılmaktadır. Hesaplanan "t" değerinin mutlak değeri Dickey-Fuller veya MacKinnon Dickey-Fuller kritik değerlerinin mutlak değerini aşıyorsa, zaman serisinin durağan olduğu hipotezi reddedilemez. " $H_0 : p = 1$ reddedilirse zaman serisi durağandır (www.deu.edu.tr). Dickey-Fuller'in ortaya koyduğu üç denklem türü bulunmaktadır (Enders, 1995: 221-225):

$$\text{Sabitsiz Trendsiz Dickey-Fuller denklemi} : \Delta y_t = \gamma y_{t-1} + U_t \quad (4)$$

$$\text{Sabitli Trendsiz Dickey-Fuller denklemi} : \Delta y_t = a + \gamma y_{t-1} + U_t \quad (5)$$

$$\text{Sabitli Trendli Dickey-Fuller denklemi} : \Delta y_t = a + b_t + \gamma y_{t-1} + U_t \quad (6)$$

Bu üç regresyonun birbirinden farkı a ve b gibi deterministik elemanlar içermesidir. Bu denklemde yer alan " γ " parametresinde " $\gamma = 0$ " eşitliğinin sağlanması " y_t " nin birim kök içerdiğini göstermektedir. Birim kökün varlığının sınanması için iki hipotez kullanılmaktadır. Bunlar;

$H_1 : \gamma < 0$ ($p < 1$) ise (Seride birim kök yoktur), (Seri durağandır).

$H_0 : \gamma = 0$ ($p = 1$) ise (Seride birim kök vardır), (Seri durağan değildir).

Dickey-Fuller testinin uygulanmasında " $\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + U_t$ " regresyonunda yer alan " γ " parametresinin sahip olduğu "t" istatistik tablo değeri ile karşılaştırılarak önceden hazırlanan H_0 ve H_1 hipotezlerine göre birim kökün varlığı tespit edilmektedir.

5.2.4. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi

ADF testi, DF birim kök testinin gücünün artırılmasına yönelik DF denklemlerine bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin ilave edilmesiyle yapılmaktadır. Böylece Genişletilmiş Dickey-Fuller Test denklemi aşağıdaki şekli alır (Gujurati, 2003: 817).

$$\Delta y_t = a_0 + a_1 t + a_2 y_{t-1} + \sum_{i=1}^m a_{3i} \Delta y_{t-i} + U_t \quad (7)$$

Yukarıda gösterilen regresyon denklemindeki y : durağanlık testine konu olan değişkeni, Δ : birinci derece fark operatörünü, U : hata terimlerini, t : genel eğilim değişkenini, Δy_{t-i} ise gecikmeli fark terimlerini göstermektedir. Gecikmeli fark terimleri denkleme hata teriminde ardışık bağımlılık probleminin rastlanmaması için dahil edilmektedir. ADF testinin sağlıklı sonuç verebilmesi için tahmin edilen modelde ardışık bağımlılık probleminin olmaması gerekmektedir (Karaca, 2005).

Yapılan ADF birim kök testi için iki hipotez kurulur. Bunlar; $H_0 : a_1 = 0$ ve $H_1 : a_1 < 0$ dır. İncelen zaman serisinin birim köke sahip olup olmadığı, H_0 hipotezinin kabulü ve reddi ile ilgilidir. H_0 reddedilirse y 'nin durağan olduğuna karar verilir. Buna ait karar için ADF testinden elde edilen sonuç ile %1, %5 ve %10 önemlilik düzeyini temsil eden kritik değerler karşılaştırılır. ADF test istatistiğinin mutlak değeri, MacKinnon kritik değerinden büyükse serinin durağan olduğuna, küçükse serinin durağan olmadığına ilgili önemlilik düzeyinde karar verilir (Ertek, 1996: 187).

5.2.5. Eşbütünleşme Analizi

Önceleri birim kök testlerinde serilerin düzeyde durağan olmadığına ortaya çıkmasından sonra sahte regresyon probleminden kaçınmak için yapılan iş, regresyon analizinde serilerin durağan hale geldikleri düzeyde kullanılmaları olmaktadır. Ancak Gujurati (1999) bunu kaş yaparken göz çıkartmaya benzetmektedir. Çünkü durağan hale getirmek için serilerin farklarının alınması, özgün düzeylerince belirlenen uzun dönem ilişkisinin yitirilmesine neden olabilmektedir.

Bu sorunun çözümü Engle ve Granger (1987) tarafından geliştirilen eşbütünleşme (cointegration) testi sayesinde bulunmuştur. Eşbütünleşme testi düzeyde durağan olmayan serilerin uzun dönemde birlikte hareket edip etmediklerini ortaya koymaktadır. Eğer seriler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi varsa yani uzun dönemde birlikte hareket ediyorsa, düzey değerleriyle yapılacak analizde sahte regresyon problemiyle karşılaşılacaktır.

Ancak Engle ve Granger (1987) tarafından geliştirilen bu eşbütünleşme testi, ele alınan tüm serilerin düzeyde durağan olmamasını ve aynı derecede farkı alındığında durağan hale gelmelerini gerektirmektedir. Yani serilerin bütünleşme derecelerinin aynı olması gerekmektedir. Oysa yapılan ampirik çalışmalarda serilerden bazılarının birinci farkı alındığında durağan hale gelirken bir kısmı ise düzeyde durağan çıkabilmektedir. Bu nedenle Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme testlerinin kullanılması mümkün değildir. Bu durumda yardıma Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından geliştirilen sınır testi (bounds test) yaklaşımı yetişmektedir. Sınır testi yaklaşımında serilerin hangi düzeyde durağan olduklarına bakılmaksızın aralarında bir eşbütünleşme ilişkisinin var olup olmadığı araştırılabilmektedir (Karaca, 2005).

5.2.6. ARDL Eşbütünleşme Testi

ARDL modeli, eşbütünleşme testlerinde serilerin durağanlık özelliklerini önceden belirlenmesine ilişkin güçlükleri ortadan kaldırarak uzun ve kısa dönemli ilişkilerin varlığının analiz edilmesini sağlamaktadır. Serilerin bazılarının düzeyde bazılarının ise birinci farklarında durağan olmaları halinde çok değişkenli bir modelde eşbütünleşme analizi bu yöntemle yapılabilmektedir. Pesaran ve Shin (1997)'in yaptıkları çalışmada iki aşamalı bir strateji izlemektedirler. ARDL modelinde ilk olarak AIC'ne göre bağımlı ve bağımsız değişkenlerin gecikme sayıları belirlenmekte, daha sonra bu sıralamaya göre elde edilen modelden uzun dönem katsayıları ve onların standart hataları tahmin edilmektedir. Monte Carlo sonuçları güçlü şekilde bu iki aşamalı tahmin yöntemi lehinde olduğuna işaret etmektedir ve bu strateji açıklayıcı değişkenlerin I(0) ya da I(1) olup olmamasıyla ilgili olmaksızın, ele alınan modelin içsel açıklayıcı değişkenlere sahip olsa bile çalışıyor görünmektedir (Pesaran ve Shin, 1997).

ARDL eşbütünleşme yönteminde, (8) no'lu denklemde yer alan değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki aşağıdaki denklem aracılığıyla belirlenir:

$$\Delta fdi_t = \beta_1 + \sum_{a=1}^f \beta_{2a} \Delta y_{t-a} + \sum_{b=0}^g \beta_{3b} \Delta sso_{t-b} + \sum_{c=0}^h \beta_{4c} imc_{t-c} + \beta_5 d2001_t + \delta_1 fdi_{t-1} + \delta_2 y_{t-1} + \delta_3 sso_{t-1} + \varepsilon_{1t} \quad (8)$$

ARDL sınır testi yaklaşımı, değişkenlerin katsayıları hakkında hazırlanan yokluk hipotezinin ($H_0 : \delta_n = 0$) alternatif hipoteze ($H_1 : \delta_n \neq 0, n = 1, 2, 3$) karşı, F-test veya Wald testi aracılığıyla sınanmasına dayanır. Bu test istatistikleri için kritik değerler, Pesaran et al. (2001)'in çalışmasında elde edilebilir. Bu kritik değerler, modelde yer alan değişkenlerin bütünleşme derecelerinin I(0) ve/veya I(1) olması durumunda geçerlidir. Eğer modeldeki herhangi bir değişkenin bütünleşme derecesinin I(2) olması durumunda ilgili kritik değerler geçerli olmayacaktır. Bu nedenle modelde yer alması düşünülen tüm değişkenlerin bütünleşme dereceleri, ADF birim kök testi ile araştırılmıştır.

Eğer değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki mevcut ise, denklemin hata düzeltme terimi (ECT) ve kısa dönemli dinamiği, sırayla (9) no'lu ve (10) no'lu denklemlerdeki gibi gösterilir:

$$ECT_t = fdi_t - \theta_1 - \theta_2 y_t - \theta_3 sso_t - \theta_4 d2001_t \quad (9)$$

$$\begin{aligned} \Delta fdi_t = & \alpha_1 + \sum_{a=1}^f \alpha_{2a} \Delta y_{t-a} + \sum_{b=0}^g \alpha_{3b} \Delta sso_{t-b} + \sum_{c=0}^h \alpha_{4c} imc_{t-c} \\ & + \alpha_5 d2001_t + \psi ECT_{t-1} + \varepsilon_{2t} \end{aligned} \quad (10)$$

ECT'in katsayısı negatif işaretlidir ve katsayısının büyüklüğü, uzun dönemli dengeden bir sapma olduğunda her bir dönemde, uzun dönemli dengeye ne ölçüde geri dönüş yapacağını gösterir.

5.2.7. Hata Düzeltme Terimiyle Genişletilmiş Granger Nedensellik Testi

Eğer değişkenler eşbütünleşmiş iseler; bunlara uygulanacak olan standart Granger yönteminden elde edilecek sonuçlar geçersiz olacaktır. Çünkü değişkenler düzeyde durağan değildir, ama ilk farkları durağandır. Değişkenlerin farkları alınıp, Granger nedensellik yönteminin uygulanması durumunda ise uzun dönemli dengeye ait bilgilerden yararlanılamamakta; analizler sadece kısa dönemli olmaktadır. Bu nedenle, nedensellik testine hata düzeltme terimi de eklenmektedir (Bahmani-Oskooee ve Alse, 1993: 536).

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişki (eşbütünleşme) (2) no'lu denklemde belirlendikten sonra, hata düzeltme terimi (ECT) (9) no'lu denklemde elde edilip ve bir dönem gecikmeli hali, standart Granger nedensellik testi modeline değişken olarak eklendiğinde aşağıdaki denklem sistemine ulaşılır:

$$\begin{aligned} \begin{bmatrix} \Delta fdi_t \\ \Delta y_t \\ \Delta sso_t \end{bmatrix} &= \begin{bmatrix} \mu_1 \\ \mu_2 \\ \mu_3 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \pi_{11,1} & \pi_{12,1} & \pi_{13,1} \\ \pi_{21,1} & \pi_{22,1} & \pi_{23,1} \\ \pi_{31,1} & \pi_{32,1} & \pi_{33,1} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \Delta fdi_{t-1} \\ \Delta y_{t-1} \\ \Delta sso_{t-1} \end{bmatrix} + \dots \\ &+ \begin{bmatrix} \pi_{11,k} & \pi_{12,k} & \pi_{13,k} \\ \pi_{21,k} & \pi_{22,k} & \pi_{23,k} \\ \pi_{31,k} & \pi_{32,k} & \pi_{33,k} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \Delta fdi_{t-k} \\ \Delta y_{t-k} \\ \Delta sso_{t-k} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \psi_1 \\ \psi_2 \\ \psi_3 \end{bmatrix} ECT_{t-1} + \begin{bmatrix} \eta_1 \\ \eta_2 \\ \eta_3 \end{bmatrix} d2001_t + \begin{bmatrix} \varepsilon_{4t} \\ \varepsilon_{5t} \\ \varepsilon_{6t} \end{bmatrix} \end{aligned} \quad (11)$$

Bu sistemde, π katsayı matrisindeki değerlerin istatistiksel olarak anlamlılığı, ilgili değişkenler arasındaki kısa dönemli nedensel ilişkileri ve ψ katsayı vektöründeki değerlerin istatistiksel olarak anlamlılığı ise ilgili denklemin bağımlı değişkenine doğru uzun dönemli nedensel ilişkileri test edilmesine yönelik kullanılmaktadır. Böylece hata düzeltme terimi ile genişletilmiş nedensellik modellerinde, hem kısa dönemli hem de uzun dönemli nedensellik ilişkilerini test etmek mümkün olmaktadır.

5.3. UYGULAMA SONUÇLARI

5.3.1. Birim Kök Test Sonuçları

ADF birim kök test sonuçları, tüm değişkenlerin düzeyde durağan olmadığı, ancak birinci farklarının durağan olduğu Tablo 21'de görülmektedir. Bu sonuçlar, ARDL eşbütünleşme testinin uygulanmasının önkoşulunun sağlandığını göstermektedir.

Tablo 21: ADF Birim Kök Test Sonuçları

DEĞİŞKENLER	SEVİYE	BİRİNCİ FARK
<i>fdi</i>	-0,8248 (3,3504) [4] c+t	-3,7603 (-2,8722) [4] c
<i>gdp</i>	-1,6847 (3,4064) [0] c+t	-6,8926 (-2,9383) [0] c
<i>ssö</i>	-1,8557 (3,4853) [1] c+t	-5,0701 (-2,9383) [0] c
<i>imc</i>	-1,8243 (3,3504) [4] c+t	-5,0242 (-2,8722) [4] c
<i>ex</i>	-3,0382 (3,4064) [0] c+t	-9,8672 (-2,9383) [0] c
<i>w</i>	-0,6658 (3,3504) [4] c+t	-4,0023 (-2,9383) [0] c

Parantez içindeki değerler, 56 gözlem sayısı için 1000 tekrardan oluşan simülasyon sonucuna göre elde edilen %5 kritik değerleridir. Köşeli parantez içindeki değerler, Schwarz bilgi kriterine göre en uygun gecikme sayılarıdır. c+t, sabit ve trendin yer aldığı ADF modelini; c ise sadece sabitin yer aldığı ADF modelini ifade eder.

5.3.2. ARDL Eşbütünleşme Test Sonuçları

İlk olarak 1 no'lu denklem tahmin edilmiş olup, uzun dönemde makine ve teçhizat malları ithalatı (*imc*) istatistiksel olarak anlamlı çıkmadığından modelden çıkarılmıştır. Üretimde ithal edilen modern üretim araç ve gereçlerinin kullanımı yani teknoloji transferi yurtiçi yatırımları artırabilir. Fakat yabancı doğrudan yatırımlar bir ülkeye giriş yaparken daha çok başka belirleyiciler ararlar. Zaten beraberinde kendi teknolojilerini de getirmektedirler.

Uzun dönemde mal ve hizmet ihracatı (*ex*) doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığından modelden çıkarılmıştır. Çünkü yabancı sermayeli şirketler bir ülkeye satın alma ve birleşme ya da tesis kurma yoluyla girdiklerinden yaptıkları mal ve hizmet üretimi ev sahibi ülkelerin ihracatına değil, ev sahibi ülke piyasasına yönelik de olmaktadır.

Uzun dönemde ücretler (*w*) ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında anlamlı bir ilişki olmadığından modelden çıkarılmıştır. Çünkü ücretlerin üretim maliyetleri içindeki payı giderek azalmaktadır. Üretim sürecinin giderek sermaye yoğun bir hal alması işgücünün üretim sürecindeki önemini göreceli olarak azaltmış ve sermayeyi

daha fazla ön plana çıkarmıştır. Bir piyasanın yabancı doğrudan yatırımlar için cazip olabilmesinde işgücü niteliği ve verimliliği de önemlidir.

1994 kriz yılının yabancı doğrudan yatırımlar üzerindeki etkisini görebilmek amacıyla kullanılan temsili kukla değişkeni, 1994 yılı mali krizin doğrudan yatırımlar girişi üzerinde istatistiksel olarak bir etkisi bulunmadığından modelden çıkarılmıştır.

2 no'lu denkleme ait tahmin sonuçları ise aşağıdaki Tablo 22'de yer almaktadır. ARDL model tahmin sonuçları incelendiğinde, kısa dönemde bir dönem gecikmeli doğrudan yabancı yatırımların istatistiksel olarak % 5 düzeyinde pozitif anlamlı etkiye sahip olduğu görülmektedir. İstatistiksel olarak % 10 anlamlılık düzeyine sahip olan milli gelirdeki % 1'lik artışın yabancı doğrudan yatırımları kısa dönemde % 1,54 oranında artırdığı, fakat milli gelirdeki bu artışın doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisinin uzun dönemde daha belirgin olarak hissedildiği görülmektedir. Çünkü istatistiksel olarak % 10 anlamlılık düzeyinde uzun dönemde milli gelirdeki % 1'lik artış yabancı doğrudan yatırımlar üzerinde % 2,15 oranında pozitif bir artışa yol açtığı görülmektedir.

Sabit sermaye oluşumu sağlayan yurtiçi yatırımlar değişkeni ise istatistiksel olarak kısa dönemde % 5 anlamlılık düzeyine sahip olup, bu değişkendeki %1'lik artışın yabancı doğrudan yatırımları % 0,44 oranında artırarak az da olsa pozitif bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Oysa bu etkinin uzun dönemde çok açık bir şekilde hissedildiği görülmektedir. Uzun dönemde % 5 anlamlılık düzeyine sahip olan yurtiçi yatırımlar değişkeninde meydana gelen % 1'lik artışın doğrudan yabancı yatırımlara pozitif net bir etki sağlayarak % 2,02 oranında artışa yol açmaktadır.

Elde edilen bulgular YASED (1998)'in çalışmasındaki teorik bilgilerle paralellik göstermektedir. Çünkü bir ülkede üretim kapasitesinin genişlemesi ve yurtiçi yatırımların her dönem artırılması milli gelirin artmasını sağlayacak, bu ise ülkede refahı ve ülke pazar payını artırarak kısa ve uzun dönemde yabancı doğrudan yatırımların ilgisini çekerek artışına yol açacaktır. Aynı zamanda ekonomide her yıl yaratılan toplam kaynakların hepsi tüketilmeden tasarrufa dönüşerek yurtiçi yatırımları artıracak, bu da üretim hacminin genişlemesine, istihdam yaratılmasına

ve bunun sonucunda ekonomide meydana gelen canlılık sayesinde yabancı doğrudan yatırımların artışını sağlayacaktır. Yurtiçi yatırımların doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekebilmedeki pozitif etkisi kısa dönemde çok hissedilmeyecek, fakat bu etki kendini uzun dönemde daha net bir şekilde göstererek yabancı doğrudan yatırımların ev sahibi ülkeye daha fazla gelmesine yol açacaktır.

Tablo 22: ARDL Model (1,0,0) Tahmin Sonuçları

Değişkenler	Kısa Dönem Katsayılar	Uzun Dönem Katsayılar
<i>Sabit</i>	-24.8146 [0.000]	-34.7115 [0.000]
<i>fdi(-1)</i>	0.2851 [0.018]	
<i>y</i>	1.5389 [0.075]	2.1526 [0.063]
<i>sso</i>	0.4413 [0.018]	2.0161 [0.017]
<i>D2001</i>	1.8467 [0.014]	2.5832 [0.019]
R ²	0.5560 F	12.3394 ECT
Notlar: F, ARDL eşbütünlük testi istatistiğidir. %5 anlamlılık düzeyi için kritik değerler: <i>I</i> (0) için 3.9679 ve <i>I</i> (1) için 5.0959'dur. ECT, hata düzeltme terimidir.		

Son olarak, hata terimi ile genişletilmiş Granger test sonuçları aşağıda Tablo 23'de sunulmuştur. Türkiye'de Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla kısa dönemde % 10 anlamlılık düzeyinde yabancı doğrudan yatırımlar ve yurtiçi yatırımların Granger nedenselliği değildir. Sıfır hipotezi % 10 anlamlılık düzeyinde reddedilemez. Çünkü GSYİH'dan yabancı doğrudan ve yurtiçi yatırımlara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi mevcut değildir. Bunun yanında kısa dönemde, yabancı doğrudan yatırımlar GSYİH'nın Granger nedenselliğidir. Yani, özellikle yurtiçi yatırımlar ve Türkiye'ye yönelen yabancı doğrudan yatırımlar değişkenlerinin geçmişteki ve bugünkü değerleri GSYİH üzerinde kısa dönemde anlamlı bir etkiye sahiptir.

Uzun dönemde istatistik olarak % 5 anlamlılık düzeyinde yabancı doğrudan yatırımlar ile diğer iki değişken olan GSYİH ve yurtiçi yatırımlar arasında kuvvetli bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Türkiye'de yurtiçi yatırımlar ve GSYİH değişkenlerinin bugünkü ve geçmişteki değerleri yabancı doğrudan yatırımları doğrudan ve dolaylı olarak etkilemektedir. Uzun dönemde GSYİH değişkeni ile yurtiçi ve yabancı doğrudan yatırımlar arasında % 5 anlamlılık düzeyinde tek ve çift yönlü doğrudan nedensellik mevcuttur. Türkiye'de yapılan yurtiçi yatırımlar GSYİH'yi etkilemekte, bu da yabancı doğrudan yatırımları harekete geçirerek Türkiye'yi tercih etmelerini sağlayacak, bu ise GSYİH değişkenine pozitif olarak yansıtacaktır. Uzun dönemde yurtiçi yatırımlar değişkeni, GSYİH ve yabancı

doğrudan yatırımlar değişkenlerinin Granger nedenselliği değildir. Türkiye’de % 10 anlamlılık düzeyinde GSYİH ve yabancı doğrudan yatırımların yurtiçi yatırımlar değişkeni üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı gözlemlenmiştir.

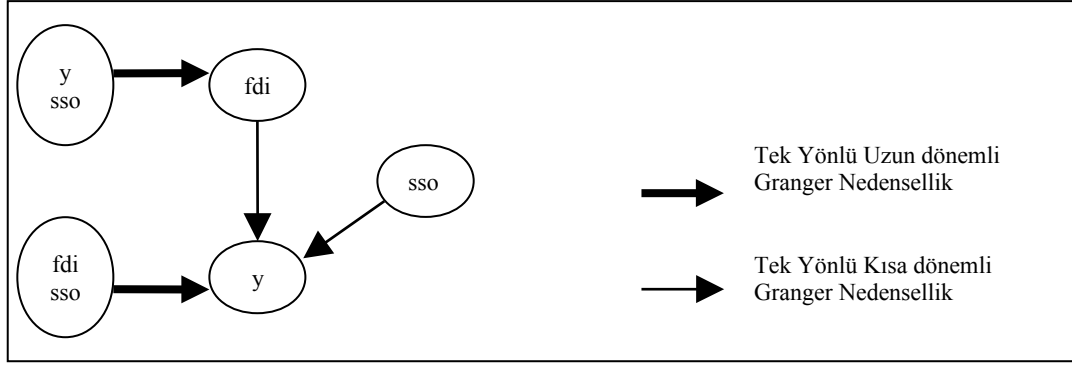
Tablo 23: Granger Nedensellik Test Sonuçları

	Kısa Dönemli Nedensellik			Uzun Dönemli Nedensellik
	Δfdi	Δy	Δsso	ψ_i
Δfdi	---	0.0284 (0.8661)	0.4271 (0.5134)	5.9285 (0.0149)
Δy	3.8559 (0.0496)	---	12.0693 (0.0005)	5.5493 (0.0185)
Δsso	0.3345 (0.5630)	0.6966 (0.4039)	---	0.3041 (0.5814)

Notlar: Yokluk hipotezi, değişkenler arasında nedensel bir ilişki olmadığı şeklindedir. Parantez içindeki değerler, X^2 dağılımlı Wald testi için p-olasılık değerleridir. Δ birinci fark operatördür.

Tablo 23’deki sonuçlar, görsel olarak Şekil 2’de yer almaktadır. Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla değişkeni ve Sabit Sermaye Oluşumunu ifade eden Yurtiçi Yatırımlar değişkeninden Yabancı Doğrudan Yatırımlar Girişi değişkenine doğru uzun dönemde tek yönlü bir nedensellik; benzer şekilde yabancı doğrudan yatırımlar girişi ve yurtiçi yatırımlar değişkenlerinden Reel GSYİH değişkenine doğru uzun dönemde tek yönlü bir nedensellik bulunmuştur. Buna göre uzun dönemde, yurtiçi yatırımlar yabancı doğrudan yatırımları hem doğrudan hem de GSYİH değişkeni aracılığıyla dolaylı olarak etkilemektedir. GSYİH ile yabancı doğrudan yatırımlar değişkenleri arasında tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. GSYİH’deki bir artış (azalış) yabancı doğrudan yatırım girişlerini olumlu (olumsuz) etkilemekte; yabancı doğrudan yatırımlardaki bir artış (azalıştan) da GSYİH olumlu (olumsuz) etkilenmektedir. Yurtiçi yatırımlar değişkeni uzun dönemde, sistemdeki diğer iki değişkeni kısa ve uzun dönemli etkilerken, kendisi sistemdeki hiçbir değişkenden etkilenmemektedir.

Şekil 2 : Granger Nedensellik İlişkileri



Teorik açıdan bir ülkeye yabancı doğrudan yatırım girişlerinin olabilmesi için o ülkede yurtiçi yatırım miktarında artışlarının olması ve bunun teşvik edilmesi gerekmektedir. Yurtiçi yatırım miktarındaki artışların ilgili ülkenin GSYİH'sında olumlu etki yaratması, ülkenin pazar payının artmasına ve ulusal refahın sağlanmasına neden olacaktır. Buna paralel olarak ülke ekonomisinin olumlu işaretler vermesi de o ülkeye yapılacak olan yabancı doğrudan yatırım girişlerinde bir artış sağlayacaktır. Bu teorik beklentiler ışığında yaptığımız ampirik çalışmada; kısa dönemde doğrudan yabancı yatırımların özellikle GSYİH'dan pozitif yönde etkilendiği, yurtiçi yatırımlardan ise aynı yönde yeterince etkilenmediği gözlemlenmiştir. Uzun dönemde ise, yabancı doğrudan yatırımların özellikle GSYİH ve yurtiçi yatırımlardan yeterli düzeyde etkilenerak Türkiye'ye yatırım yapmak amacıyla geldikleri dikkat çekmektedir. Çalışma sonucunda elde edilen ampirik sonuçlar teorik beklentileri destekler niteliktedirler.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir ülke ekonomisine en önemli katkısı yapmış olduğu sermaye aktarımıdır. Gelişmekte olan ülkelerde kişi başına düşen milli gelir düşük olduğundan (gelişmiş ülkelerle karşılaştırıldığında) buna bağlı olarak sermaye oluşumu da kısıtlı kalmaktadır. Kişi başına milli gelir reel olarak arttığında ülke refahı da artar. Kişi başına milli gelirin artırılması üretim kapasitesinin genişlemesiyle ve her yıl bir öncekine nazaran yatırımların artırılmasıyla mümkündür. Bu ise ekonomide her yıl yaratılan toplam kaynakların hepsinin tüketilmeyerek tasarruf edilmesi ve daha sonra yatırıma dönüşmesi ile mümkündür. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gerçekleşmesi ile birlikte üretimde meydana gelecek artış, ev sahibi ülkenin milli gelirine (Reel GSYİH) katkı sağlayacaktır.

Yabancı doğrudan yatırımlar ve yurtiçi yatırımlar değişkeninden GSYİH değişkenine doğru kısa dönemde tek yönlü bir nedensellik ilişkisi söz konusudur. Bunun dışında kısa dönemde yurtiçi yatırımlar ile yabancı doğrudan yatırımlar arasında anlamlı bir Granger nedensellik ilişkisi bulunamamıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar ile yurtiçi yatırımlar hiçbir şekilde birbirlerini etkilemezken, GSYİH değişkeni ise kısa dönemde sistemdeki diğer iki değişkenden doğrudan etkilenmektedir. Buna göre kısa dönemde yerli ve yabancı yatırımcılar tarafından yapılan yatırımların karşılıklı olarak tam anlamıyla pozitif yönden algılanamadığı ortaya çıkmaktadır. Oysa yapılan yurtiçi ve yabancı doğrudan yatırımların kısa dönemde GSYİH’da doğrudan etki yarattığı gözlemlenmektedir.

SONUÇ

Yatırım ve üretim esnasında sürece katılan üretim faktörlerinden birisi de sermayedir. Sermaye tasarruf ile biriken bir faktördür. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde sermaye talebi oldukça fazladır. Bu ekonomilerde tasarruf kapasitesi yeterli olmadığından sermaye azdır. Bunun sebebi kişi başına gelir seviyesinin düşük olması, bunun da sermaye birikimini kısıtlamasıdır. Sermaye birikiminin kısıtlanması yatırımların ortaya çıkmasını engelleyerek milli gelir artışını yetersiz kılmaktadır. Bu şartlar bir yandan ülke içi sermaye birikimi sağlamayı zorunlu kılarken, diğer yandan gerekli sermayeyi dışarıdan yabancı sermaye yatırımları yoluyla temin etmek yönünde bir arayışı da ortaya çıkarmaktadır.

Asıl olan bir ülkedeki ihtiyaçların o ülkenin kendi iç kaynaklarından karşılanmasıdır. Ancak kaynakların dünya ülkeleri arasındaki dengesiz dağılımı, ülkeler arasındaki kalkınmışlık farklılıkları az gelişmiş ülkelerde sermaye ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır. Günümüz dünyasında ülkeler arasındaki sınırlar giderek ortadan kalkmakta, ulusal ekonomilerin kendilerini Uluslararası ekonomilerle entegre olmak zorunda hissetmeleri nedeniyle gelişen Uluslararası bağlantılar karşısında hem ülkelerin iç kaynakları yetersiz kalmakta hem de yabancı kaynak girişi kaçınılmaz olmaktadır.

Günümüzde dünya ekonomisinin sahip olduğu özelliklerden dolayı yabancı sermaye yatırımları karşı konulmaz bir gerçek olarak ortaya çıkmaktadır. Fakat doğrudan yabancı sermaye yatırımları istihdam yaratma, gelir seviyesinde artış, sermaye transferi, ileri teknoloji, özel bilgi (know-how) transferi, yeni pazarlara ihracat yapabilme olanakları sağlamasına rağmen, tüm dünyada bugüne kadar tartışmalı bir konuma sahiptir. Özellikle az gelişmiş ülkeler tarafından yabancı sermaye yatırımları “yeni sömürgecilik” biçimi olarak görülmekte, gelişmiş ülkelerin karlı kaynakları işletme ve ele geçirme yöntemi olarak düşünülmektedir.

Oysa dünya ekonomisinde çok uluslu şirketlerin ve yabancı yatırımların oynadığı rol ve taşıdığı önem inkâr edilemez. Özellikle yirminci yüzyılın son çeyreğinde iletişim ve ulaşım teknolojilerinde yaşanan çok hızlı gelişmeler ve buna bağlı olarak 1990'lı yıllarda doğu bloğunun dağılma sürecinde dünyanın tek kutuplu bir sisteme dönüşmesi sermaye hareketlerinin ve yabancı yatırımların da hızlanmalarını sağlamıştır.

Yaşanan bu gelişmelerin ortaya çıkardığı küreselleşme olgusu ekonomik faaliyetlerin sadece iç pazara yönelik olmayacağı gerçeğini de ortaya koymuştur. Sermaye ve teknoloji gücünü elinde bulunduran gelişmiş yatırımcı ülkeler, gelişmekte olan ülkelerdeki hammadde ve emek faktörlerini kullanabilmek, büyük nüfuslara sahip cazip pazarlarda yer alabilmek; gelişmekte olan ülkeler ise gelen yabancı kaynak sayesinde ekonomilerini canlı tutabilmek ve sanayileşmelerini tamamlayabilmek amacıyla yabancı yatırımlar konusunda istekli davranmaktadırlar.

Çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları klasik dış ticaret teorileri çerçevesinde özellikle faktör donatımı ve ürün dönemleri teorileriyle açıklanmaya çalışılmıştır. Bu teorilere göre, gelişmiş ülkelerde bulunan yeni bir ürün sermaye yoğun bir teknoloji ile üretilmekte ve üretim ilk aşamalarında sadece yurtiçi piyasaya satılmaktadır. Daha sonraki aşamalarda yüksek maliyetlerden dolayı malın üretimi düşük maliyetli bölgelere yayılmakta ve bir süre sonra o malın ilk üreticisi olan ülke malı tamamen ithal eden ülke durumuna gelmektedir. Bu teori ile birlikte klasik teorinin arkasında yatan temel varsayım gelişmiş ülkelerde sermayenin marjinal getirisinin gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha düşük olmasından dolayı gelişmiş ülkelere doğru yabancı sermaye akımının gerçekleşmesidir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkeye giriş yaparken aradıkları bölgesel belirleyiciler konusunda 1976–1994 dönemleri arasında birçok sayıda ampirik çalışma yapılmış olup bunlar içinde doğrudan yabancı yatırımları en çok etkileyen bölgesel belirleyiciler olarak yurtiçi piyasa faktörleri, işgücü maliyeti ve niteliği, vergiler ve döviz kuru ile ilgili değişkenler tespit edilmiştir.

Doğrudan yabancı yatırımların bir ekonomiye girmede kullandığı en yaygın yöntem, “şirketler arası birleşme ve satın alma” biçiminde olmaktadır. Bu Ar-Ge faaliyetlerine girmeden teknolojiye ulaşabilme ve ölçek ekonomilerinden faydalanma imkânı sağladığı için doğrudan yatırımların en çok tercih ettikleri yöntemdir. 2000–2008 döneminde şirket birleşme ve satın almalar konusunda en büyük hareketlilik hizmetler sektöründeki finans, ulaşım, ardiye ve komünikasyon alanlarında yaşanmıştır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeler itibarıyla dağılımı ele alındığında, 2004 yılında en yüksek DYSY girişini 95,9 milyar dolarla ABD yapmıştır. İngiltere ise 78,4 milyar dolarla DYSY çeken ikinci ülke olurken, Çin 60,6 milyar dolar ile üçüncü sırada yer almıştır. UNCTAD’ın 2004 Dünya Yatırım Raporuna göre Türkiye 2004 yılında 2,84 milyar dolarla 35’nci sırada yer almıştır. 2005’ten 2008’e kadar olan dönemde dünyada, gelişmiş ülkelerde ve AB ülkelerinde YDY girişlerinde büyük oranda artış görülmüştür. Bu miktar gelişmiş ülkelerde 1 247 635, gelişmekte olan ülkelerde ise 499 747 milyon dolar olmuştur.

Türkiye’ye doğrudan yabancı yatırımların girişini engelleyen temel etmenler ekonomik ve politik istikrarsızlıklardır. Yüksek enflasyon, yüksek faiz oranları ve yüksek işçilik maliyetleri yatırımcıların kararlarını olumsuz etkilemektedir. Türkiye’de hâlâ ödemeler dengesi sağlanamamış ve vergi reformu gerçekleştirilememiştir. Bürokratik işlemlerin fazlalığı, yabancı sermaye mevzuatının haksız rekabete yol açan uygulamalarda yetersiz kalışı diğer olumsuz faktörlerdir.

Türkiye’de DYSY’nın sektörel dağılımı incelendiğinde 1980 yılında imalat sektörünün yabancı sermayeden % 32, hizmetler sektörünün ise % 8 oranında pay aldığı görülmektedir. Bu dönemde tarım ve madencilik sektörü yabancı sermayeden hiç pay alamamıştır. 1990’lı yıllarda tarım ve madencilik sektörlerinin payları düşük oranda kalmış, imalat ve hizmetler sektörleri ise en fazla yabancı sermayeye izin verilen sektörler olmayı sürdürmüşlerdir. 2000 yılına kadar ilk sırayı elinde tutan imalat sektörü bu tarihten itibaren hizmetler sektörünün gerisinde kalmıştır. 2005-2009 dönemi incelendiğinde, imalat sektörünün öneminin giderek azalmaya başladığı anlaşılmaktadır. Tarım ve madencilik sektörleri verilen izinler itibarıyla önemli bir

gelişme sağlayamamışlardır. Hizmetler sektöründe ise her geçen dönemde daha fazla gelişme görülmüştür.

Bu çalışmanın son bölümünde, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile Türkiye'nin makroekonomik değişkenleri arasında bir uzun dönem ilişkinin varlığı araştırılmıştır. ARDL eşbütünleşme analizi kullanılarak yabancı doğrudan yatırımlar girişi, reel GSYİH, sabit sermaye oluşumu (yurtiçi yatırımlar), makine ve teçhizat malları ithalatı, mal ve hizmet ihracatı, reel ücret indeksi, 1994 mali krizini temsilen kullanılan kukla değişken ve 2001 mali krizini temsilen kullanılan kukla değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki araştırıldığında; mal ve hizmet ihracatı, reel ücret indeksi ve 1994 mali krizini temsilen kullanılan kukla değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı ve eşbütünleşme ilişkisi bulunmadığı sonucu elde edilmiştir. Bu nedenle istatistiksel olarak anlamlı olmayan değişkenler modelden çıkarılmıştır. ARDL eşbütünleşme analizine başlamadan önce bütün değişkenlerin durağanlıkları tartışılmış ve modele katılan bütün değişkenlerin ADF birim kök test sonuçları; tüm değişkenlerin düzeyde durağan olmadığı, ancak birinci farklarının durağan olduğu sonucuna varılmıştır. Bu sonuçlar ARDL eşbütünleşme testinin uygulamasının ön koşulunun sağlandığını göstermektedir. ARDL eşbütünleşme analizi sonucunda ortaya konulan uzun dönemli dengede Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile özellikle gayri safi yurtiçi hasıla ve yurtiçi yatırımlar arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Ortaya konan bu bulgular ekonomik teori ile son derece tutarlıdır. Türkiye istikrarlı bir büyüme süreci yaşadığı yani yurtiçi yatırımlarını ve buna bağlı olarak milli gelirini artırarak piyasasını geliştirdiği sürece doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını cezbedebilecektir.

KAYNAKÇA

- Açıkalm, Süleyman (2007), *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların seçilmiş Makro Ekonomik Göstergelerle İlişkinin Zaman Serisi Analizi*, Yayınlanmış Doktora Tezi, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Açıkalm, S. ve Ünal, S. (2008), *Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları, Global ve Yerel Faktörlerin Türkiye Üzerindeki Göreceli Etkisi*, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, s.17.
- Akdoğan, M.Derya (2007), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam ve Ücretler Üzerindeki Etkileri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Alıcı, A.A ve Ucal, M.Ş. (2003), *Foreign Direct Investment, Export and Output Growth of Turkey: Causality Analysis*, Madrid: European Trade Study Group Fifth Annual Conference, p. 1-17.
- Alkin, Erdoğan (2000), “*Büyüme, İstikrar, yabancı Sermaye İlişkisi*”, Ankara: TCMB Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Semineri (8-12 Mayıs 2000), s.13-15.
- Arıkan, Deniz (2006), *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, İstanbul: Arıkan Basım Yayın Dağıtım, s.3.
- Asiedu, E. (2002), *On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?*, World Development, 30, s.107-119.

- Aslan, Nurdan (1997), *Uluslararası Özel Sermaye Akımları*, İstanbul: Türkmen Kitabevi, s.51.
- Ateş, Mehmet (2006), *Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerindeki Olası Etkileri: Türkiye Örneği*, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Zonguldak: Karaelmas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bahmani-Oskooee, M. ve Alse, J. (1993), “*Export Growth and Economic Growth: An Application of Cointegration and Error-Correction Modelling*”, *The Journal of Developing Areas*, p.535-542.
- Bankalararası Kart Merkezi (2005), *POS, ATM, Kart Sayıları Raporu*, İstanbul.
- Başoğlu, U., Ceylan, A. ve Parasız, İ. (2001), *Finans, Teori, Kurum ve Araçlar*, Bursa: Ekin Kitabevi, s.171.
- Batmaz, Nihat ve Tunca Halil (2005), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003)*, İstanbul: Beta Basım yayım Dağıtım AŞ., s.5-6.
- Bevan, A.A. ve Estrin, S. (2004), “*The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies*”, *Journal of Comperative Economics*, 32, s.778-778.
- Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998), “*How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?*”, *Journal of Economic International*, Elsevier, vol.45(1) p.115-135, June, Cambridge, USA.
- Candemir, Aykan (2009), “*Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler*”, İzmir: Ege Üniversitesi, İ.İ.B.F., Ege Akademik Bakış, 9 (2) s.659-675.
- Chakrabarti, A. (2001), *The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions*, *Kyklos*: s.89-113.

- Cömert, F. (1998), *Yabancı Sermayenin Dünyü, Bugünü ve Geleceği*, Ankara: Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Dergisi.
- Çalışır, M. (2001), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke Riski Açısından Analizi ve Türkiye*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Çalışkan, Ö. (2003), *Dünya Yatırım Raporu-2002 Çerçevesinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Değerlendirmeler*, Ankara: Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 27, s.80-106.
- Demirel, Onur (2006), *Doğrudan yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması*, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Desai, M.A., Foley, C.F. ve Hines, J.R. (2004), *Foreign Direct Investment in a World of Multiple Taxes*, *Journal of Public Economics*, 88, s.2727-2744.
- DPT (2000), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu*, Ankara: 8'nci 5 Yıllık Kalkınma Planı, s.12.
- DPT (2005), *Temel Ekonomik Göstergeler*, Ankara: s.10.
- Dunning, J.H. (2000), *The Eclectic Paradigma as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity*, *International Business Review*, s.163-169.
- Dunning, J.H. (2001), *“The Eclectic (OLI) Paradigm of International Pruduction:Past, Present and Future”*, *International Journal of The Economics of Business*, Vol.8, No.2, s.176.

- Efe, Birol (2002), *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ekşi, Nuray (2005), “*Türkiye’de Yapılan Yabancı Yatırımlara İlişkin Mevzuat Hakkında Genel Değerlendirme*”, İstanbul: Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi Sayı: 2, s.169-170.
- Enders, Walter (1995), *Applied econometric Time Series*, USA: John Wiley&Sons,Inc.
- Eren, E. ve Bildirici, M. (2001), *Türkiye’de Siyasal ve İktisadi İstikrarsızlık 1980-2001*, İşletme ve Finans Dergisi, 187, s.27-43.
- Ertek, Tümay (1996), *Ekonomiye Giriş* (2.Baskı), İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.
- Görgün, Tuğrul (2004), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları*, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi, Ankara: T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüt Merkezi.
- Gövdere, Bekir (2003), “*Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği*”, Ankara: Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi.
- Göver, Z.Tuğrul (2005), *Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi*, Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Araştırma ve İnceleme Dizisi No: 40.
- Gujurati, Damodor N. (1999), “*Temel Ekonometri*” (Çev.Ü.Şenesen, G.G. Şenesen), İstanbul: Literatür Yayınları.

Gujurati, Damodor N. (2003), “*Basic Econometrics*”, McGraw-Hill, New York: Fourth Edition.

Gündoğan, Naci (2002), “*Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İstihdam Üzerine Etkileri*”, İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, Sayı: 26, s.71-83.

Güneş, Canan (2006), *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisine Etkileri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kars: Kafkas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Işığışok, Erkan (1994), *Zaman Serilerinde Nedensellik Çözümlemesi*, Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayın No: 94, Bursa: U.Ü. Basımevi.

İşeri, M. ve Aktaş, Z. (2005), *İMKB’de Yabancı Portföy Yatırımlarındaki Hareketler (1997-2005 Dönemi)*, İstanbul: Yaklaşım Dergisi 151, s.371-385.

Kar, Muhsin ve Kara, M.Akif (2003), “*Türkiye’ye Yönelik Sermaye Hareketleri ve Krizler*”, Ankara: Dış Ticaret Dergisi (Yıl: 8, Sayı: 29), s.48.

Karaca, Orhan (2005), “*Türkiye’de Faiz Oranları ile Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Faizlerin Düşürülmesi Kurları Yükseltir mi?*”, Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu, Ekonomi Dergisi, www.tek.org.tr

Karaköy, Çağatay (2006), *Orta Asya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Politikaları, Stratejileri ve Teşvikler Üzerine Değerlendirme*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Bişkek-Kırgızistan: Manas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Karlık, Rıdvan (1983), “*Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*”, Ankara: Ekonomik Yayınlar Dizisi, No: 13, s.40-42.

Karlık, Rıdvan (1984), *Uluslararası Ekonomi*, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.

- Karluk, Rıdvan (1996), *Türkiye Ekonomisi*, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., s.534.
- Karluk, Rıdvan (2002a), *Uluslararası Ekonomi: Teori ve Politika*, (6. Basım) İstanbul: Beta Yayınları, s.645-746.
- Karluk, Rıdvan (2002b), *Türkiye Ekonomisi*, İstanbul: Beta Yayınevi, s.238-319.
- Kaymak, Hasan (2005), *Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak İçin Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli mi?*, Ankara: Maliye Dergisi, Sayı 149. Erişim Tarihi: 21.12.2009. <http://www.sgb.gov.tr/Sayfalar/MaliyeDegisi.aspx>
- Kuduğ, Serap (2006), *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi*, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kula, Ferit (2006), *Çok Uluslu Girişimler ve Türkiye: Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının İktisadi Verilerle Bilimsel Analizi*, İstanbul: İleri Yayınları, s.52.
- Kutlar, Aziz (2005), *Uygulamalı Ekonometri*, İstanbul: Nobel Yayın Dağıtım, 2.Baskı, S.251-252.
- Lipsev, E.Robert (2002), *Foreign Direct Investors in Three Financial Crises*, Cambridge: NBER Working Paper Series No: 8084.
- Mecidov, Natig (2004), *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Etkilerinin Analizi*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Narin, Gökhan (2007), *Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Olası Etkileri*,

Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

OECD (2003), *Policy Influences of FDI*, Paris: s.2.

Okutan, Sevgi (2003), *Uluslararası Finansal Liberalizasyon ve Türkiye’de 1990 sonrası Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Ekonomiye Etkisi*, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Ökçün, A.G. (1997), *Türkiye İktisat Kongresi: 1923-İzmir*, (4. Basım) Ankara: SPK Yayınları.

Örnek, İbrahim (2006), *Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği*, Gaziantep Üniversitesi, İ.İ.B.F., Ankara: Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 63-2.

Özalp, İnan (1998), *Çok Uluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım*, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, Yayın No:1002, İ.İ.B.F. Yayın No:111,

Öztürk, Lütfü (2004), “*Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış*”, Antalya: Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Sayı: 7, s.114.

PDF Corporate Finance (1997), *Foreign Direct Investment in Turkey- Mergers and Acquisitions and Private Equity*, s.82.

Peseran, M.Haslem ve Shin Yongcheol (1997), “*An Autoregressive Distributed Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis*”, <http://www.econ.cam.ac.uk/faculty/peseran/ardl.pdf>.

Root, R. Franklin (1997), *International Trade and Investment*, (7.Basım) Cincinnati: South Western Publications, s.575.

Salvatore, Dominik (2001), *International Economics*, (7. Basım) New York: John Wiley ve Sons, s.400.

Seyidoğlu, Halil (1999), *Uluslararası İktisat*, İstanbul: Kurtiş Matbaası, s.700.

Seyidoğlu, H. ve Karluk, R. (2000), *Uluslararası İktisat*, Eskişehir: Açık öğretim Fakültesi Yayınları.

Seyidoğlu, Halil (2001), *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, (14.Basım) İstanbul: Güzem Yayınları.

Seyidoğlu, Halil (2003), *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, (15. Basım) İstanbul: Güzem Can Yayınları, s.631.

Şener, Sefer (2008), *Yabancı Sermaye*, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, s.5-6.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü (2002), *Yabancı Sermaye Raporu*, s.10.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü (Hayrettin Demircan) (2003), *Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri, Araştırma ve İnceleme Dizisi, No: 35*, Ankara: T.C. Hazine Müsteşarlığı, s.9.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü (2004), *Yabancı Sermaye Raporu*.

Theodore, H.Cohn (2005), *Golabal Political Economy: Theory and Practise*, (3.Basım) Londra: Pearson Education, s.277.

Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. (2003), *Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Ankara: Genel Araştırmalar, GA/03-1-1.

UNCTAD (1997), *World Investment Report 1997*.

UNCTAD (1998), *World Investment Report 1998*.

UNCTAD (1999), *World Investment Report 1999*.

UNCTAD (2004), *World Investment Report 2004*.

UNCTAD (2005), *World Investment Report 2005*.

UNCTAD (2006), *World Investment Report 2006*.

UNCTAD (2007), *World Investment Report 2007*.

UNCTAD (2008), *World Investment Report 2008*.

UNCTAD (2009), *World Investment Report 2009*.

Uzgören, Nevin ve Uzgören, Nilgün (2005), “*Zaman Serilerinde Sahte Regresyon Sorunu ve Reel Kamu Harcamalarına Yönelik Bir Ekonometrik Model Uygulaması*”, Akademik Bakış Dergisi (e-dergi), s.18.

Ülsever, Cüneyt (2001), “*Panel Konuşması*”, Ankara: TCMB Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Semineri (8-12 Mayıs 2000), s.207-211; s.234-237.

YASED (1998), *Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler*, Yayın No: 33.

YASED (2009), *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2009 3. Çeyrek Değerlendirme Raporu*, Ankara: Kasım 2009.

Yaşar, Ercan (2005), *Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'deki Ücretler Üzerindeki Etkileri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kütahya: Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yavan, Nuri ve Kara, Hamdi (2003), "*Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı*", Ankara: Ankara Üniversitesi, Dil Tarih ve Coğrafya Fakültesi, Coğrafya Bölümü, Coğrafi Bölümler Dergisi, Sayı: 1, s.19-42.

Yılmaz, Faruk (1996), "*Osmanlı Dış Borçlanmasının İlk Yirmi Yılı ve Sonuçları*", Niğde: Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:1, s.65.

Zortuk, Mahmut (2007), *Koşulluluk Aracı Olma Bağlamında Kısa Vadeli Faiz Oranlarının Hedeflenen Enflasyondan Sapmada Kullanımı: Bounds Test Yaklaşımı (Türkiye Örneği)*, Yayınlanmamış Makale, İstanbul: İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, Ekonometri ve İstatistik Dergisi, Sayı:6, s.41-48.

Turkforum (2010), www.turkforum.net/showthread.php, Erişim Tarihi: 02.01.2010

www.deu.edu.tr/userweb/onder.hanedar/dosyalar/metin.pdf. Erişim Tar.: 09.05.2010