



**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İSTİHDAM  
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: AVRUPA BİRLİĞİ GEÇİŞ EKONOMİLERİ  
ÖRNEĞİ**

**Ayşe Gül ÖZÖĞUL**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Danışman: Doç. Dr. Yılmaz BAYAR**

**UŞak**

**AĞustos, 201**

**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İSTİHDAM  
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: AVRUPA BİRLİĞİ GEÇİŞ EKONOMİLERİ  
ÖRNEĞİ**

**Ayşe Gül ÖZOĞUL**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**İktisat Ana Bilim Dalı**

**Danışman: Doç. Dr. Yılmaz BAYAR**

**Uşak**

**Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**

**Ağustos, 2019**

## YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZETİ

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İSTİHDAM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: AVRUPA BİRLİĞİ GEÇİŞ EKONOMİLERİ ÖRNEĞİ

Ayşe Gül ÖZOGÜL

İktisat Anabilim Dalı

Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ağustos 2019

Danışman: Doç. Dr. Yılmaz BAYAR

1970’li yıllardan itibaren dünyada hız kazanan serbestleşme ve küreselleşme süreci ile birlikte birçok ülke ülkelerarası mal, hizmet ve sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaları azaltmıştır. Bunun sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli miktarda artmıştır. Bu çalışmada panel veri analizi kullanılarak 1995-2017 döneminde AB geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerinde uzun dönemde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı belirlenmiştir. Bununla birlikte, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kısa dönemde istihdam üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ticari Açıklık, İstihdam, Panel Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizleri*

**ABSTRACT****IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS ON THE EMPLOYMENT:  
EVIDENCE FROM EUROPEAN UNION TRANSITION ECONOMIES**

Ayşe Gül ÖZÖĞÜL

Department of Economics

Institute of Social Sciences, Uşak University, May 2019

Advisor: Associate Prof. Yılmaz BAYAR

Many countries reduced the constraints on the international flows of goods, services and capital together with the accelerating liberalization and globalization in the world as of 1970s. As a consequence foreign direct investments have been raised considerably in the world. This study investigated the impact of foreign direct investments on the employment in EU transition economies during the period 1995-2017 through panel data analysis. We revealed that foreign direct investment had no significant effects on the employment in the long term. However, foreign direct investments had significant effects on the employment in the short term.

**Keywords:** *Foreign Direct Investments, Trade Openness, Employment, Panel Cointegration and Causality Analyse*



**UŞAK ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI**

İktisat Ana Bilim / Ana Sanat Dalı Tezli Yüksek Lisans Programı 174004005 No'lu öğrencisi Ayşe Gül ÖZOĞUL'un "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerindeki Etkisi: Avrupa Birliği Geçiş Ekonomileri Örneği" adlı tezi 22/08/2019 tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca, Yüksek Lisans tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

<b>Jüri</b>	<b>Adı Soyadı</b>	<b>İmza</b>
Danışman	: Doç.Dr. Yılmaz BAYAR	
Üye	: Doç.Dr. Mehmet Hilmi ÖZKAYA	
Üye	: Prof.Dr. Levent AYTEMİZ	

**Enstitü Müdürü**

## ÖNSÖZ

Tez sürecinin başladığı günden itibaren yardım ve desteklerini hiçbir zaman eksik etmeyen en önemlisi de daima moral vererek yapıcı bir tutumla gece gündüz demeden tüm sorularımı eksiksiz yanıtlayan değerli hocam Doç. Dr. Yılmaz Bayar'a sevgi ve saygılarımı sunarım. Bu süreçte, desteğiyle daima yanımda olan sevgili eşim Ahmet ÖZOĞUL'a ve aileme teşekkür ederim.

Ayşe Gül ÖZOĞUL

## ÖZGEÇMİŞ

### **Kişisel Bilgiler**

Adı Soyadı : Ayşe Gül ÖZOĞUL

Doğum Yeri ve Tarihi : Sincanlı/1983

Lisans Öğretimi : Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,  
İktisat Bölümü, 27.06.2006

Bilimsel Faaliyetleri :

### **İletişim**

Elektronik posta adresi: aysogul\_03@hotmail.com

## İÇİNDEKİLER

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZETİ .....	iii
ABSTRACT .....	iv
JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI.....	v
ÖNSÖZ .....	vi
ÖZGEÇMİŞ.....	vii
İÇİNDEKİLER.....	viii
TABLolar LİSTESİ.....	xi
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xii
KISALTMALAR DİZİNİ.....	xiii
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

1.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI .....	3
1.2.DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ NEDENLERİ.....	6
1.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TÜRLERİ.....	12
1.4.DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ.....	15
1.5.AVRUPA BİRLİĞİ GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ GELİŞİMİ.....	22



## İKİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK ETKİLERİ

2.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ .....	29
2.2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TEKNOLOJİK GELİŞME ÜZERİNE ETKİLERİ .....	34
2.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ÖDEMELER DENGESİ ÜZERİNE ETKİLERİ .....	38
2.4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARIN FİNANSAL GELİŞME ÜZERİNE ETKİLERİ .....	41
2.5. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ VERGİ GELİRLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: .....	44
2.6. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ REKABET ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ.....	47

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İSTİHDAM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: AVRUPA BİRLİĞİ GEÇİŞ EKONOMİLERİ ÖRNEĞİ

3.1. LİTERATÜR TARAMASI .....	51
3.2. VERİ VE EKONOMETRİK METODOLOJİ .....	55
3.2.1. Veri .....	56
3.2.2. Ekonometrik Metodoloji .....	57
3.3. AMPİRİK ANALİZ .....	61

3.3.1. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları.....	61
3.3.2. Panel Birim Kök Testi Sonuçları .....	62
3.3.3. Panel Eşbütünleşme Testi Sonuçları .....	63
3.3.4. Panel Nedensellik Testi Sonuçları .....	64
SONUÇ ve ÖNERİLER.....	65
KAYNAKÇA .....	66



**TABLolar LİSTESİ**

Tablo 1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Motiflerinin Performans Göstergeleri. .....	12
Tablo 1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyiciler .....	16
Tablo 1.3. DYSY Üzerinde Etkili Olan İtici ve Çekici Faktörler .....	19
Tablo 1.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerine Yönelik Seçilmiş Literatür .....	20
Tablo 3.1. Veri Setinin Tanıtımı .....	56
Tablo 3.2. Veri Setinin Tanımlayıcı İstatistikleri ve Korelasyon Matrisi .....	56
Tablo 3.3. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları .....	62
Tablo 3.4. Homojenlik Testi Sonuçları .....	62
Tablo 3.5. Panel Birim Kök Testi Sonuçları .....	62
Tablo 3.6. Panel Eş Bütünleşme Testi Sonuçları .....	63
Tablo 3.7. Panel Nedensellik Analizi Sonuçları .....	64

**GRAFİKLER LİSTESİ**

Grafik 1.1. Sektöre Göre Fayda Sağlayan Yatırım Teşvikleri Sıralaması.....	9
Grafik 1.2. AB Geçiş Ekonomilerine Net Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (Milyar ABD doları)(1993-2017).....	24



**KISALTMALAR DİZİNİ**

AB: Avrupa Birliği

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

CDLM: Yatay Kesit Bağımlılığı

ÇUŞ: Çok Uluslu Şirketler

DYSY: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

EUROSTAT: Avrupa Birliği İstatistik Ofisi

GSYH: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla

GOÜ: Gelişmekte Olan Ülkeler

IMF: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)

LM: Lagrange Çarpanı

OECD: Organisation for Economic Co-operation and Development (İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı)

TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı)

## GİRİŞ

1980'lerden itibaren hızlanan küreselleşme ile birlikte ülkeler arası mal, hizmet ve sermaye akışı üzerindeki engellerin gevşetilmesi sonucu dünyada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli miktarda artış olmuştur. Uluslararası doğrudan yabancı yatırım girişleri 2007 yılında 3,111 trilyon dolara kadar yükselmiş, daha sonra küresel finansal krizinin etkisiyle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında daralma olmuş ve 2017 yılında dünyada doğrudan yabancı sermaye girişleri 1,95 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Dünya Bankası, 2019a).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülkeler için küresel ekonomiyle bütünleşme, teknolojik ilerleme, rekabet gücünde artış ve insan kaynaklarında iyileşme gibi avantajlar sağlayarak, ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkileyebilme olanağına sahiptir. Buna karşın bazı ülkeler, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının modern anlamda bir sömürgeye yol açması veya ülkelerinin ve kaynaklarının yabancı şirketlerin istismarına maruz bırakmasından endişelenmektedir. 1990'lı yıllardan itibaren dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artması ile birlikte, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelerin ekonomileri üzerindeki etkilerini tespit etmeye yönelik çok sayıda teorik ve ampirik çalışmalar yapılmıştır. Söz konusu çalışmalar özellikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, ekonomik büyüme, ihracat, istihdam, işsizlik, teknolojik gelişme, rekabet gücü ve finansal gelişme üzerine etkilerine yoğunlaşmışlardır (Bkz. Girma, 2005; Bandick ve Karpaty, 2011; Balsvik ve Haller, 2011; Lipsey, 2010; Mucuk vd., 2013, Rizvi ve Nishat, 2009; Sghaier ve Abida, 2013).

Bu çalışmada panel eş bütünleşme ve nedensellik testleri kullanılarak 1980'li yılların sonlarından itibaren kurumsal ve ekonomik bir dönüşüm geçiren AB geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticari serbestleşmenin istihdam üzerindeki etkileri araştırılacaktır.

### **Araştırmanın Konusu**

Avrupa Birliği geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticari serbestleşmenin istihdam üzerindeki etkisinin belirlenmesidir.

### **Araştırmanın Önemi**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, özellikle sermayesi ve teknolojik gelişimi yetersiz durumda bulunan ülkelere sermaye girişi ve teknolojik gelişme sağlayarak, beşeri sermayenin gelişimine katkı sağlayarak ülke ekonomilerinin gelişimine katkı sağlama olanağına sahiptir. Bu anlamda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik etkilerinin belirlenmesi, ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik politikalarının belirlenmesi açısından önem taşımaktadır. Bu nedenle bu çalışmanın sonuçları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticari serbestleşmenin istihdam üzerindeki etkisini tespit ederek ilgili literatüre katkı sağlayacak ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik edici politikaların belirlenmesinde yönlendirici olacaktır.

### **Araştırmanın Amacı**

Bu çalışmanın amacı, doğrudan yabancı sermayeleri ile ticari serbestleşmenin AB geçiş ekonomilerinde istihdam üzerindeki etkisini tespit etmektir.

### **Araştırmanın Kapsamı ve Sınırları**

Çalışma 1995-2017 döneminde AB geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticari serbestleşmenin istihdam üzerindeki etkisini tespit etmektedir.

### **Araştırmanın Yöntemi**

Çalışmada Westerlund ve Edgerton (2008) eş bütünleşme testi ile Dumitrescu ve Hurlin (2012) nedensellik testinden yararlanılarak AB geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticari serbestleşmenin istihdam üzerindeki etkisi tespit edilecektir.

## **1. BÖLÜM: DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TÜRLERİ, NEDENLERİ VE BELİRLEYİCİLERİ**

Bu bölümde ilk olarak yabancı sermaye tanımı yapılarak doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımının tanımı üzerinde durulacaktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (DYSY) türleri, nedenleri ve başlıca belirleyicileri hakkında bilgi verilecektir. Daha sonra Avrupa Birliği geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişimi üzerinde durulacaktır.

### **1.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI**

Yabancı yatırım, ülke sınırları içerisinde yer alan üretim faktörlerini başka ülkelere aktarma işlemidir. Bu aktarma sonucunda elde edilen gelire yabancı sermaye denmektedir. Bu üretim faktörleri, makine, tesis, teçhizat, olabildiği gibi tahvil, hisse senedi gibi menkul değerlerin satın alınması şeklinde de olabilmektedir. Bu tür yatırımlar portföy yatırımları olarak ifade edilmektedir. Yatırım yapılan ülkeden fiziki değerlerle elde edilen gelire ise doğrudan yabancı yatırım denilmektedir (Erdil, 2007).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının literatürde çok sayıda tanımı bulunmaktadır. OECD (2008)'ye göre doğrudan yatırım, bir ekonomideki bir yerleşik tarafından başka bir ekonomideki yerleşik işletmeden, kalıcı ekonomik fayda sağlama amacıyla yapılan sınır ötesi yatırım türüdür. Doğrudan yatırımcı, doğrudan yatırım işletmesinin oy hakkının en az %10'una sahip olduğunda, kalıcı fayda söz konusudur. Doğrudan yatırım aynı zamanda doğrudan yatırımcının erişimi olmadığı ekonomiye erişim elde etmesini de olanaklı kılar. Doğrudan yatırımın hedefleri, yatırımcıların genellikle işletmenin yönetimini etkilemeyi beklemedikleri portföy yatırımlarından farklıdır (OECD, 2008). Diğer yandan IMF (2009)'a göre ise doğrudan yabancı yatırımlar kontrol veya anlamlı bir etki derecesi ile ilişkilidir ve kalıcı bir ilişki ile bağlantılıdır. Doğrudan yatırımcılar fonla birlikte, know-how, teknoloji, yönetim ve pazarlama gibi ilave katkılar sağlarlar (IMF, 2009).



UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development-Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı) (2018) ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bir ekonomideki yerleşik yatırımcı tarafından bir başka ekonomideki yerleşik bir girişimde kalıcı bir çıkar ve kontrolü yansıtan yatırım olarak tanımlamaktadır. Diğer yandan Eurostat (Statistical Office of the European Communities-Avrupa Birliği İstatistik Ofisi) (2001) ise doğrudan yabancı yatırımı, herhangi bir ekonomideki yerleşik yatırımcının, diğer ekonomilerdeki yerel varlığa sahip olmayı hedefleyen uluslararası yatırım olarak tanımlamaktadır. TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası) (2007) ise doğrudan yabancı sermaye yatırımını yabancı yatırımcının bir şirketteki hisse senetlerinin yüzde 10 ve/veya daha fazlasına sahip olduğu şirketler olarak tanımlanmaktadır.

Farklı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını incelediğimizde, tanımlarda iki temel unsurun ön plana çıktığını görmekteyiz. Birinci husus bir yerel ekonomik varlık söz konusu olmalı ve bu ekonomik varlığın yabancı ülkeye kendi birikimini götürmesi gerekmektedir. İkinci husus ise doğrudan yabancı sermaye yatırımının söz konusu olabilmesi için en az %10 temsil gücü olmalıdır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve diğer ülke kaynaklarının kullanılmasında dünyada öncülüğü çok uluslu şirketler veya ulusötesi olarak ifade edilen büyük endüstriler gerçekleştirmektedir. Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını detaylandırmadan önce çok uluslu şirketler (ÇUŞ) hakkında genel hatlarıyla tanımı, özellikleri ve üretim teknikleri hakkında açıklama yapılacaktır. Dünya ticaretinin 2/3'ü dünya gelirininde ise 1/3'ü bu işletmelerindir (Kar ve Arıkan, 2003). Bir ana merkezi bulunan çok uluslu şirketlerin, bu ana merkeze bağlı birimlerden oluşan firmaları, ana merkezin dışındaki ülkelerde faaliyet göstermektedirler. Bağlı birimlerin dış ülkeden elde ettikleri kazançları, gelir ve karlarının bir kısmını veya bütünü merkez teşkilata gönderirler. Bu şirketler aynı anda birden çok ülkede faaliyet göstermektedirler (Seyidoğlu, 2009). Ayrıca Çok uluslu şirketler başka bir ekonomide ikamet eden bir yatırımcının sahip olduğu yabancı sermayeli bir ortak kuruluş olarak da tanımlanmaktadır (UNCTAD, 1999).

ÇUŞ'lar ilk olarak Amerika sermayeli şirketlerin faaliyetleriyle başlamıştır, Amerikalı firmalar ilk olarak Batı Avrupa'da yatırımlar yapmışlardır. Bunun nedeni ise ülkelerin tüketici özelliklerinin birbirleriyle benzer olmasıdır (Seyidoğlu, 2009). Doğrudan yabancı yatırımlar açısından Amerikan firmalarını, Japon firmalar izlemiştir. Günümüzde ise Çin, ÇUŞ'lar aracılığıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında aktif rol almaktadır (Aksu, 2004).

Çok uluslu şirketler dünya genelinde birçok sektörü kapsayan oldukça geniş yelpazede hizmet vermektedirler. Örnek verecek olursak; ulaşım, otel zinciri, fast food, otomotiv, elektronik cihazlar, akıllı sistemler, tekstil, ilaç, kimyasal vb. birçok sektörde faaliyet göstermektedirler. Fast food zinciri olarak faaliyet gösteren Mc Donald's'ın dünyada 34.000'i aşkın restorantı bulunmaktadır. Aynı şekilde bir otel zinciri olarak Hilton'ın dünya genelinde 3897 oteli bulunmaktadır.

Çok uluslu şirketlerin en önemli özelliği, teknolojik olarak ileri seviyede bulunmalarıdır. Ayrıca ÇUŞ'ları diğer şirketlerden ayıran temel özellik ise şirket bilançolarıdır. Çok uluslu şirketlerin sermayeleri çok yüksek olmakla beraber bu şirketler minimum maliyet ile üretim yapmaktadırlar (Tekeli, 2007). Bu şirketler, bilgiyi merkeze alan bir yapıda ve bilgi kaynaklı tabanlar oluştururlar. Bu sistemler merkez birimde yatırım yapılarak geliştirilir ve daha sonrada ek maliyet yaratılmadan diğer şubelere aktarım yapılır. Bilgi tabanlı hizmetlerin varlığını, Ar-Ge harcamaları, beşeri sermaye sayısı, yeni ürün geliştirme, farklılık yaratma gibi faktörler oluşturmaktadır (Erdil 2007).

ÇUŞ'ların üretim faaliyetleri, geriye bağlantılı üretim faaliyeti, ileriye bağlantılı üretim faaliyeti ve yatay bağlantılı üretim faaliyeti olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Geriye doğru bağlantılı üretim faaliyetleri, firmanın kendisinin veya diğer firmaların ihtiyacı olan hammaddenin sağlanmasını; ileri doğru üretim faaliyetleri şirketlerin daha fazla müşteri potansiyeli kazanmak için yaptığı pazar arama amacınıda içine diğer ülkedeki satış faaliyetlerini düzenlenmesini sağlar. Yatay bağlantılı üretim faaliyetleri ise merkez üretim yerine ait üretim özelliklerini diğer ülkedeki bağlı birimlere taşınmasını ifade etmektedir (Bal ve Göz 2010).

## 1.2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ NEDENLERİ

Firmalar kar elde etmek amacıyla kurullar ve bu karlar firmaların devamlılıının sağlanmasında temel koşuldur. Bu nedenle işletmeler kuruldukları dönemden itibaren kendilerini geliştirmek, kendilerini güncel tutmak, hammaddeyi hem kolay hem de ucuza bulmak, nitelikli işgücü oluşturmak gibi birçok zorlukla karşı karşıya kalırlar. Söz konusu etkenler firmaların varlıklarını sürdürmelerine ve yüksek kazanç sağlamalarına olanak tanımaktadır. Bununla birlikte 1980'li yıllardan itibaren, serbestleşme ve küreselleşme süreci hız kazanan dünyamızda bu kaynaklara ulaşmak ve elde etmek gün geçtikçe güçleşmektedir (Ekinci, 2011). Özellikle de ülkelerin gelişmişlik düzeylerinin birbirinden farklı olması, şirketleri diğer ülkelerdeki kaynakları kullanmaya yöneltmiştir (Soydal, 2006).

Bazı şirketler bol hammaddeye erişim amacıyla, bazı şirketler ucuz iş gücüne erişim amacıyla, bazı şirketler ise yeni pazarlara erişim amacıyla doğrudan yabancı yatırımlara yönelmişlerdir (Ülger, 1988). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının nedenleri genellikle ilgili literatürde ekonomik, politik ve sosyal nedenler başlıkları altında değerlendirilmektedir. Kar miktarı, ucuz ve kolay hammaddeye erişim, düşük ücretli işgücüne erişim, vergisel ayrıcalıklar doğrudan yabancı sermayenin başlıca ekonomik nedenleri içerisinde yer almaktadır.

Üretim faktörleri ne kadar ucuza elde edilirse, üretim sonucunda elde edilecek kar da o kadar yüksek olacağından, karlılık seviyesi, şirketlerin yapmış oldukları doğrudan yabancı yatırımların arkasındaki en önemli nedenlerden birisidir. Benzer şekilde, işletme için gerekli hammaddeye ulaşım ne kadar kolay ve ucuz ise maliyette o kadar düşük olacaktır (Bal ve Göz, 2010).

Nüfusun yoğun olduğu bölgelerde işgücü göreceli olarak ucuzdur. Özellikle yoğun üretim yapan şirketler için, ucuz işgücü girdisi, üretimin maliyetini düşürerek, karlılıklarını artıracaktır. Dolayısıyla ürünlerini standart hale getiren şirketler için ucuz işgücü de doğrudan yabancı sermayenin bir nedeni olabilmektedir (Aksu, 2004). Örneğin tüketici tercihleri nedeniyle Amerika'da faaliyet gösteren bir kesme çiçek firması, Kolombiya'daki düşük ücretlerden yararlanmak için üretim yerini

Kolombiya'ya taşımıştır. Firma Kolombiya'da üretim yapıp Amerika pazarında satmaktadır. Böylece firma ucuz işgücü kullanarak maliyetlerini azaltmak için doğrudan yabancı yatırımı yapmayı tercih etmiştir (Harmancı 2004). Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımı için gelen yabancı sermayenin daha gelişmiş ve kendine has üretim pratiği olması nedeniyle yatırım yapılan ülkede bu avantajını kullanarak pazar etkisi yaratması sebebiyle büyüme sağlamasına etki etmektedir (Aksu, 2004).

Yeni yerlere açılmak ve yatırım yapmak başka coğrafya ve ülkelerdeki pazarlara ulaşmayı kolaylaştırmaktadır. Bazı şirketler de kendi yerel bölgesinde sahip olamadığı pazarlara doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ulaşmayı amaçlamaktadır (Göçer ve Peker, 2014b). Örneğin, Türkiye'de doğrudan yatırım yapan Ford, Toyota gibi şirketler, ürettikleri araçların bir bölümünü Türkiye'de satarken, bir bölümünü de Avrupa ve Ortadoğu ülkelerine ihraç etmektedirler. Çalışmalar, birçok firmanın yatırım yapılan ev sahibi ülkeyi üretim üssü gibi kullandığını, oradanda diğer ülkelere satış yaptıklarını ortaya çıkarmıştır. Örneğin; İrlanda'da ki doğrudan yabancı yatırımcıların 1998 yılında üretilen mallarının %98'ini diğer ülkelere satarak, toplam imalat sanayi ihracatının %87'sini oluşturmuşlardır. (Ruane ve Uğur, 2005).

Özellikle tasarruf açığı veya sermaye birikimi eksik olan bazı gelişmekte olan veya yükselen piyasa ekonomileri, doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmek için yabancı yatırımcılara vergisel ayrıcalıklar, hazine yardımları ve kar transferine yönelik ayrıcalıklar gibi mali istisnalar sağlayabilmektedir (Cleeve, 2008).

Bu istisnalar, yabancı yatırımcıyı ülkeye çekmek için farklı devlet ve bölgelerde çeşitli teşvik araçlarına dönüşmüştür. Bu teşvikler düzenlenirken, ülkeler kendi sosyal ve ekonomik yapılarını, üstün oldukları konuları ve eksiklerini göz önünde tutarak uygulamaya koyarlar. Dünyadaki teşvik politikalarının örneklerine bakacak olursak, örneğin Asya Ülkeleri, katı olmayan bir bürokratik yapıyla, özel sektör ve doğrudan yabancı sermaye yatırımcılarını desteklemeyi benimsemektedirler. Avrupa'nın birçok ülkesinde ise, teşvik politikasının

yaratabileceği sorunları önlemek için etkin hukuki altyapı oluşturulmuştur. Amerika'da ise eyaletlerdeki gelir düzeyindeki farklılıklar nedeniyle bölgesel öncelikler uygulanmakta ve dolayısıyla her eyalette o eyalet için ayrı teşvik sistemi uygulanmaktadır (Karagöl, 2016).

Yatırım teşviklerini sınıflandıracak olursak mali teşvikler, finansal teşvikler ve diğer teşvikler olarak üç grupta toplanabilir. Mali teşvikler ülkeler için etkin kullanılmaya çalışılmakta ve ilk akla gelen teşvik olma özelliğine sahiptir. Mali teşviklerde vergi kolaylıkları önemli bir yere sahiptir. Amaç yabancı yatırımcının vergi yükünün azaltılmasıdır (Kaymak, 2005). Vergi istisnaları, kurumlar vergisi muafiyetleri, vergi dilimi indirimleri, gümrük vergisi muafiyeti, ithalattan alınan vergiler gibi başlıklarda uygulanmaktadır. Özellikle kurumlar vergisi muafiyetleri, vergi indirimleri içinde önemli yere sahiptir. Kurumlar vergisinin ana mantığı, kurumun elde ettiği kazançların bir kısmının devlete vergi olarak ödenmesidir. Kurumlar vergisi muafiyeti ile yatırımcı firmaların kazançlarından ekstra vergilendirme yapılması engellenmiş olmaktadır. Bu durum, doğrudan yabancı yatırımcı için maliyet giderlerinin azalmasında doğrudan etki oluşturmaktadır. Yatırımcı firmaya bir diğer etkisi ise firmanın finansman ihtiyacı için kaynak sağlamasıdır (Aksu 2004).

Barlow ve Wender (1955), Amerika'da 247 firma yöneticisiyle görüşmeler yaparak yöneticilere doğrudan yabancı yatırıma karar vermeden önce ev sahibi ülkeden beklentilerini sormuşlardır. Araştırmada firma yöneticilerinin %10'luk kısmı vergisel ortamın önemli olduğunu belirtmişlerdir. Aynı çalışmada yatırımcı ülke parasının konvertibilite düzeyi, kamulaştırmaya verilen garantiler, siyasi istikrar ve daha sonra vergi teşvikleri, firma yöneticileri için önem sırasını oluşturmuştur (Barlow ve Wender, 1955).

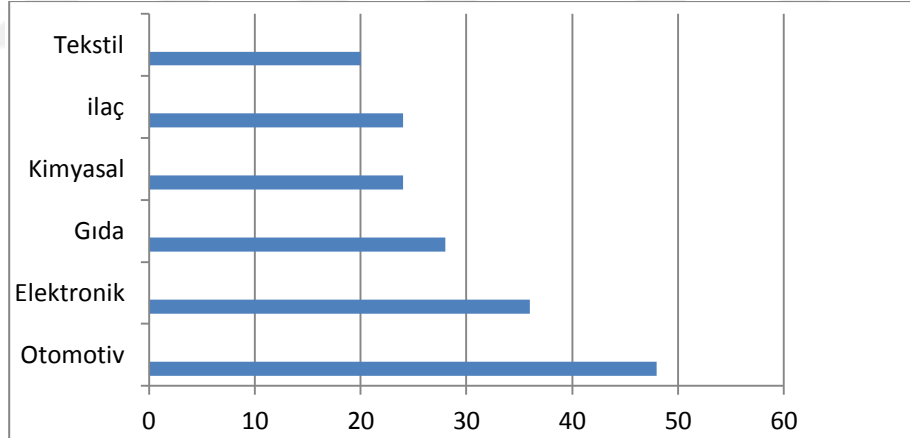
Finansal teşviklerin açıklamasına baktığımızda, doğrudan yabancı yatırımların olumsuz etkilerini bertaraf edecek sigorta veya prim ayrılmasını ifade etmektedir. Diğer teşvikleri örneklendirirsek, firmalara kolaylık sağlanması için yapılan yasal düzenlemeler, elektrik, su, arazi gibi altyapı destekleri, devletin uygun rekabet

ortamını sağlayacak pazar ayrıcalıkları ve yabancı yatırımcılar için uygulanabilecek özel döviz politikalarını sayabiliriz (Kaymak, 2005).

Verimli teşvik programlarını tasarlamak oldukça karmaşık bir iştir. Çünkü doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmeye çalışan ev sahibi ülkeler, hükümetler arası rekabette elde edilen kar ve refahın yabancı ülkelere kaymasını önlemeye çalışmakla beraber teşviklerle kendi çıkarları doğrultusunda karar verilmesine olanak sağlayacak adımlar atmaları gerekecektir. Bu nedenle ülkeler genel sanayi politikalarını belirlerken yerli ve yabancı tüm yatırımcıları kapsayan, ayrıca doğrudan yabancı yatırımı içine alan yönetim ve yatırım teşvik paketlerini içeren politikalar oluşturmalıdır (Blomström ve Kokko 2003).

UNCTAD (2018) Ocak 2015- 2018 dönemini kapsayan çalışmada yatırım teşviklerinden faydalandığını belirlemiştir. Bu kapsamda en çok otomotiv sektörünün hedeflenen sektör olduğu ardından ise elektronik ve gıda sektörünün geldiği görülmüştür.

**Grafik 1.1.** Sektöre Göre Fayda Sağlayan Yatırım Teşvikleri Sıralaması



**Kaynak:** UNCTAD (2018)

Ülkeler, ekonomik ve politik sistemin dengeli olduğu ve bu dengenin uzun süre devam edeceğini ön gördüğü sürece o ülkeye yatırım yapacaktır (Seyidoğlu, 2009). Bunun nedeni yatırılan sermayeden gelir elde etmek ve kazançlarını korumaktır.

Ayrıca ülkelerin belli dönemlerde siyasi yakınlaşmalarında doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkili olmaktadır (Erdil, 2007). Ülkelerin ekonomik istikrarı ve özellikle döviz kuru değişiklikleri, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkilemektedir. Çünkü riskten kaçan yatırımcılar için döviz kurunun değişken olması halinde, döviz kuru dışındaki diğer faktörler diğer ülke grupları için aynı olsa dahi bu durum yatırım yapılacak ev sahibi ülke için bir engel teşkil edebilecektir (Furmoly, 2015).

Ülkelerin sosyokültürel yapıları da doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkili olabilmektedir. Ülkeler din, dil, ırk gibi faktörler bakımından birbirlerine yakın milletler ve halklar olabilmektedirler. Bu durumun var olduğu şartlarda ülkeler arası büyük kazanç farklılıklarının olmaması durumunda dahi benzeri şartların var olması halinde yatırımlarını sosyokültürel olarak yakın oldukları ülkelere kaydırabilmektedirler (Aydemir ve ark., 2012).

Diğer yandan Behrman'a (1972) göre, çok uluslu şirketler için doğal kaynak arayan yatırımcılar, pazar arayan yatırımcılar, etkinlik arayan yatırımcılar ve stratejik varlık veya olanak arayan yatırımcılar şeklinde dört faaliyet türü tanımlamaktadır.

Kaynak arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı; firmanın doğrudan yabancı sermaye yatırımının arkasındaki temel motif, daha yüksek kalitedeki kaynak ve/veya üretim faktörlerini daha düşük reel maliyete satın almaktadır (Dunning, 1993). Kaynaklara erişim, firma için bir karşılaştırmalı üstünlük sağlar. Kaynak arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları genellikle mineral, enerji, metal veya tarım ürünleri gibi fiziksel kaynaklar ile ucuz niteliksiz veya yarı nitelikli işgücü ile teknolojik olanak veya yönetimsel ve organizasyonlu olanakların arayışındadırlar.

Piyasa arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı; bu türdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımı talep yönüne odaklanır. Belli bir ülke veya bölgeye mal ve hizmet arz etmek amacı ile yatırım yapan şirketler piyasa arayıcıları olarak adlandırılır. Dunning (1993)'e göre firmaların bu tür yatırıma girmelerinin başlıca gerekçeleri şu şekildedir.

- Yeni piyasalara erişim sağlamak,
- Firmalar rakiplerinin olduğu başlıca piyasalarda küresel üretim ve pazarlama stratejisinin bir parçası olmak veya o piyasalarda fiziksel bir varlık göstermek,
- Şirketler rakiplerini izleyebilir veya genişleyen piyasalarda daha agresif davranması,
- Ülkelerin yabancı şirketlere işgücüne yönelik destekler vermesi,
- Firmaların ticaret engellerini aşması için yabancı ülkelerde doğrudan yatırım yapması.

Etkinlik arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı; bazı firmalar, üretim maliyetlerini azaltmak veya işgücü bölümü veya uzmanlaşma sürecinin etkinliğini artırmak için yurtdışına yatırım yapar. Etkinlik arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı, faktör maliyetleri, faktör donanımları, kurumsal düzenlemeler, devlet politikaları, piyasa yapıları ve tüketici talebindeki farklılıklardan yararlanır. Genellikle etkinlik arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı, kaynak veya piyasa arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımından sonra gelir (Dunning, 2000).

Stratejik varlık arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı; ilk olarak Dunning (1993) tarafından önerilen stratejik varlık arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı, kendi ülkesi ve üçüncü ülke piyasalarında uzun dönem rekabeti göz önünde bulundurarak yabancı yatırımcı firmanın olanaklarını artırmayı amaçlamaktadır (Meyer, 2015).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının motiflerine ilişkin performans göstergeleri Tablo 1.1’de sunulmuştur. Söz konusu performans göstergeleri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının amaçlara ulaşılmasında ne kadar başarılı olduğunu göstermektedir.



**Tablo 1.1:** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Motiflerinin Performans Göstergeleri

<b>DYSY Motifi</b>	<b>Performans Göstergeleri</b>
Piyasa arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı	-Ev sahibi ülkedeki piyasa payı -Bağlı şirketin finansal performansı
Etkinlik arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı	-Bütün şirketin üretkenliği -Kritik organizasyon süreçlerinin maliyetleri
Kaynak arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı	-Girdilerin maliyetleri -Arz istikrarı
Stratejik varlık arayan doğrudan yabancı sermaye yatırımı	-Ortak şirkette teknolojiyi yükseltme -Ortak şirkette organizasyon bakımından değişiklik -Satın alınan firmaların ürünlerinin veya markalarının ev sahibi ülke dışında başarılı satış rakamları

**Kaynak:** Meyer, 2015

### 1.3 DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMI TÜRLERİ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok farklı şekillerde yapılabilmektedir. Burada literatürde en çok yer edinen yeşil alan yatırımları/sıfırdan yatırımlar (greenfield investment) ile kahverengi alan yatırımları (brownfield investments) ile yatay ve dikey doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde duracağız.

Yeşil alan yatırımlarına baktığımızda, yabancı yatırımcının elinde bulunan sermayesini, bilgi birikimini, teknolojik olanaklarını, nitelikli işgücünü kullanarak ev sahibi ülkede var olmayan, sıfırdan iş kurması olarak tanımlayabiliriz (Coşkun, 2015). Diğer yandan kahverengi alan yatırımları ise genellikle birleşme ve satın alma şeklinde olmaktadır (Durgan, 2016). Doğrudan yatırımcı kahverengi alan yatırımında, birleşme veya satın almalar ile var olan değeri satın alarak ortak olmaktadır. Meyer ve Estrin (1998) kahverengi alan yatırımlarını, satın alma ve yeşil

alan yatırımlar arasında hybrid-melez bir seçenek olarak tanımlamışlardır (Meyer ve Estrin 1998).

Kahverengi alan yatırım türleri, ortak girişim, şirket satın almalar ve birleşmeleri ile stratejik birlikler olarak sınıflandırılmaktadır. Ortak girişim, iki ya da daha fazla firmadan oluşan, firmalardan en az birinin kontrol noktası, ortak girişimin faaliyette bulunduğu ülkenin dışında olan, ayrı bir tüzel kişiliğe sahip yeni bir işletme türü olarak tanımlanmaktadır (Ulaş, 2017). Bu doğrudan yabancı sermaye yatırım türünde sistem, yerli şirket ile yabancı şirketin bir araya gelerek ortaklık kurmaları şeklindedir. Şirketler iyi oldukları faktörleri kullanarak bir araya gelirler. Buradaki amaç birbirini tamamlayan ve piyasada daha etkili olabilecek birleşmeler ile daha yüksek sermaye elde etmektir (Dinçer, 1998).

Ortak girişimlerde, yerli ortağın kendi ülkesi ile ilgili bilgisini kullanarak şirkete rehberlik ediyor olması, sıfırdan kurulacak şirkete göre daha çabuk ülkeye uyum göstermesi nedeniyle üretimde hızlanma, iş ve işlemlerde pratikleşmesini sağlamasını beraberinde getirir. Bunun yanında küçük şirketlerle birleşmek ise şirkete büyüme olanağı tanınması nedeniyle yerli şirketler için rekabet fırsatını sağlamakta ve birleşme ile yeni teknolojilerle tanışma fırsatı gibi birçok avantajı bünyesinde taşımaktadır (Dinçer, 1998).

Şirket birleşmeleri olarak adlandırılan ve diğer ismi şirket evliliği olan birleşme türlerinde ise şirketler tüm kaynaklarını bir araya getirerek yepyeni bir şirket kurmaktadır. Bu birleşme türünde şirketlerden birinin tüzel kişiliği sona ermekte ve ortaya başka bir şirket çıkmaktadır (Anonim, 2019). Bu yönleri nedeniyle de şirket birleşmeleri ortak girişimlerden ayrılmaktadır, Şirket birleşmelerinin teknolojiyi içselleştirmek yerine daha düşük maliyetlerle sahip olmak, büyük ölçek ekonomilerine ulaşmak, rekabetin artırılması gibi önemli yararları olabilir. Fakat kültür farklılıkları, yerel firmanın yabancı firma içerisinde erimesi, işçi ücretleri ve toplu sözleşmeler üzerindeki sorunlar gibi pek çok zararları da beraberinde getirebilmektedir (Saray, 2007).

Stratejik birlikler, günümüzde yaygın bir uluslararası işletme türüdür. Ülke dışında stratejik birlik oluşturmanın en kolay yöntemi, iki şirketin hisselerinin belirli bir ölçüde birbirleriyle değiştirmeleridir. Ancak, bu durum sadece hisse paylarının değişimi ile kalırsa bu portföy yatırımı olarak tanımlanmaktadır (Kurtaran, 2007). İşletmelerin kendi aralarında birlikler ve birimler kurmaları ve üretimlerini paylaşır olmaları, onları portföy yatırım düzeyinden çıkaracaktır. Firmaların bu birleşme türünü tercih etmesinin nedenleri olarak, araştırma maliyetlerinin yüksek olduğu, zamanlamanın önem taşıdığı ve ileri teknolojik ürünlere yatırım yapılacak olması durumlarındaki avantajları olarak sayılabilir (Saray, 2007).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yatırım yapılan ülke ve yatırımcı ülke arasındaki ilişkinin şekline göre yatay (horizontal) ve dikey doğrudan yabancı yatırım (vertical) olarak adlandırılmaktadır. Bir firma, kendi ülkesinde ve doğrudan yabancı yatırım yaptığı ülkede aynı üretim sürecini yürütüyorsa, söz konusu yatırım yatay yatırım olarak adlandırılır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, yatırım yapılan devletteki malların işleminden geçirilmesi ve bu şekilde ortaya çıkan ürünlerin pazarlanması ile alakalı ileriye yani pazara veya geriye yani üretim başlangıç alanına yönelik iş ve işlemleri kapsadığında ise dikey yatırım olarak adlandırılır (Çalışır, 2001).

Yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yatırımcının ülkesindeki ürettiği ürünle aynı olan veya benzerini ülke dışında üretmek amacıyla yatay olarak genişlemesidir (Uzun, 2010). Yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımları, pazar arayan doğrudan yatırım olup, alıcılara erişimin kolaylık avantajına sahip olması, nakliye ve gidiş-geliş kolaylığı ve bölgeler arası yaşantı biçimi ve kültür farklılıklarının az olması gibi üstünlüklere sahiptirler (Coşkun, 2001). Yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında kuramsal olarak, ölçüğe göre artan getiri ve piyasa yapılarını esas tutan en son ticaret yasaları uygulanmaktadır. Bu yasalar, ihracat vasıtasıyla pazara girişin maliyetli olduğu veya yeni bir yapının inşa edilmesi için harcanacak tutarın az olduğu durumlarda, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracat ile mekân değişikliği yapılmasını desteklemekte ve bu olay, yatay tecrübeyi de beraberinde getirmektedir (Aytemiz, 2009).

Dikey doğrudan yatırımda yabancı yatırımcı ana işinden farklı yönleri olmasına rağmen ana iş ile ilgili olarak yaptığı yatırım türüdür. Dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımcısı hammadden yararlanmak ya da dağıtım kanallarını satın alarak müşterilere yakın olmak amacıyla yapılan yatırımlardır (Uzun, 2010). Örneğin ürettiği otomobilin Japonya genelinde dağıtımını yaparken sorun yaşayan bir Amerikan otomotiv şirketinin, bu sorunu çözmek için Japonya'da kendi dağıtım ağını kurması dikey doğrudan yabancı yatırımı ifade eder (Durgan, 2016).

Firmaların dikey doğrudan yabancı yatırımlara yönelerek, dış pazarlardaki ülkeler ile arasındaki faktör ve maliyet farklarının büyük olması ve dış pazarlara nüfuz ederek ticaret maliyetlerini düşürmek ve fabrika ölçek ekonomilerini yükseltmeyi amaçlamaktadır (Hanson, 2001). Özetle dikey yatırım türü ülkeler arasındaki hammaddenin varlığından, ucuzluğundan, üretim faktörlerinin maliyet yapılarından ve farklı üretim teknolojilerinden yarar sağlamak için yapılmaktadır. Lim (2001) ise, bu durumu madde arayan doğrudan yabancı yatırım olarak adlandırmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımların yukarıda değinilen çeşitlerinin dışında OECD (2008)'de belirtilen yeniden kazanılan kazançlar ve transfer fiyatlandırması olmak üzere 2 çeşit diğer doğrudan yabancı yatırım çeşitleri bulunmaktadır. Yeniden kazanılan kazançlar, ev sahibi ülkedeki yatırım sonucu elde edilen karların ev sahibi ülkede tekrardan yatırım olarak kullanılmasıdır. Transfer fiyatlandırması ise firmaların karlarını artırmak için başvurduğu yöntemlerdir. Firmalar sahibi olduğu dünya gelindeki birimlerini kullanarak fiyat belirmesi yapıp, vergi ödemelerini bu yolla düzenleyebilirler (Seyidoğlu 2009).

#### **1.4 DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ**

Çok sayıda kurumsal, ekonomik, sosyal ve kültürel değişken, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkilemektedir. UNCTAD (1998) Tablo 1.2'den de görüldüğü üzere doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicileri, ekonomik faktörler, yatırım ortamına ait faktörler ve politik faktörler olarak sınıflandırılmıştır.

**Tablo 1.2.: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyiciler**

<b>Faktörler</b>	<b>Faktörlerin Açıklanması</b>	
<b>Politik Faktörler</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Siyasi, sosyal ve ekonomik kararlılık</li> <li>- Dış yatırımları kapsayan milletlerarası sözleşmeler</li> <li>- Vergilendirme yöntemleri</li> <li>- Ticaret antlaşmaları</li> <li>- Özelleştirme işlemleri</li> <li>- Ülkedeki ekonomik yapı, iş ve işlemlerin kuralları</li> <li>- Yabancı ortaklıkların sözleşme kuralları</li> </ul>	
<b>Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Yatırım destekleri</li> <li>- Yatırım teşvikleri</li> <li>- Giderler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb.)</li> <li>- Yatırım sonrası hizmetler</li> <li>- Çevresel faktörler</li> </ul>	
<b>Ekonomik Faktörler</b>	<b>Yatırım Stratejileri</b>	<b>Faktörler</b>
	Pazara Yönelme	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pazar genişliği ve milli gelir</li> <li>- Ekonominin gelişmesi</li> <li>- Bölge içi ve dışı pazarlara ulaşabilme</li> <li>- Tüketici talepleri</li> <li>- Piyasaların iş ve işleyişi</li> </ul>
	Kaynağa-stratejik varlığa yönelme	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hammaddeler</li> <li>- Düşük ücretli ve niteliksiz işgücü</li> <li>- Nitelikli işgücü</li> <li>- Araştırma ve Geliştirme</li> <li>- Fizikisel altyapı</li> <li>- Teknolojik, yenilikçi ve diğer durumlar</li> </ul>
	Etkinliğe yönelme	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kaynakların giderleri ve işgücünün yeterliliği</li> <li>- Diğer girdilerin tutarları(iletişim, ara mallar)</li> <li>- Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik</li> </ul>

**Kaynak:** UNCTAD, 1998

Ekonomik, politik, sosyal, hukuki istikrar ülke yatırımı için en temel ön koşul olarak değerlendirilmektedir. Çünkü firmaların kendini güvende hissetmeleri politik, ekonomik ve hukuki istikrardan geçmektedir. Özellikle ev sahibi ülkede ki dövizin istikrarlı olması, sık sık seçim olmaması, siyaset kültürünün var olması gibi faktörler ülkeler için belirleyici etkenlerdendir. Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, vergi politikası, ticaret politikası, özelleştirme politikası, piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar, yabancı ortakların sözleşme standartları yatırımcı ülkenin ne kadar yararına hizmet ediyorsa, yatırımcının ülkeye gelmesinde o kadar belirleyici olacaktır (Uncu, 2009).

Yatırım ortamına ilişkin faktörlerden, yatırım yapılacak bölgeye özgü teşviklerin olması, yatırım özendirme uygulamaları, ekstra maliyetleri olmaması, bürokrasinin düzgün işlemesi, vb. diğer olumlu şartlar yatırımcı firmaların bu bölgelere ve ortamlara kaymasına neden olabilmektedir.

Ekonomik faktörlerden olan pazara yönelme de şirketlerin yatırım amaçları önemlidir. Eğer firmalar sadece yatırım yaptığı ülkedeki pazarı hedeflemekseyse, o firma için ülkeye girişteki pazarın büyüklüğü, büyüme potansiyeli önemlidir. Fakat firmanın amacı bölgesel pazar oluşturmak ise bu durumda yatırımcı firma, ev sahibi ülkeyi ve komşu ülkelere olan satış potansiyelini dikkate alarak yatırım yapacaktır.

Kaynağa ve stratejik varlığa yönelme de belirleyici etken ev sahibi ülkenin sahip olduğu özellikler önemli rol oynamaktadır. Örneği ülkenin yer altı kaynakları, hammadde, ucuz işgücü veya eğitilmiş işgücü, ülkenin sahip olduğu hava deniz ulaşımı yani taşımacılık faktörünün gelişmişliği tercih sebebi olmaktadır (Uncu, 2009)

Etkinliğe yönelmede amaç, yapılan yatırımdan maksimum verimliliğe ulaşmaktır. Bölgesel entegrasyon anlaşmalarına üye olunmasının önemi ülkelerin kendilerini daha fazla güvende hissetmeleridir (Ateş 2011).

Hakro ve Ghumro (2007)' a göre, doğrudan yabancı sermayenin belirleyicilerini, maliyet ile ilgili faktörler, yatırım bölgesini zenginleştirici etkenler,

makroekonomik faktörler ve ülkenin kalkınma stratejisi olarak sınıflandırmıştır. Maliyet ile ilgili faktörler de ücret oranı, faiz oranı ve döviz kurları etkilidir. Yatırım çevresini zenginleştirici faktörler, ekonominin açıklığı ve serbestleşme gibi çevre iyileştirici faktörleri ifade etmektedir. Makro ekonomik faktörleri, çıktı büyümesi, pazar büyüklüğü, beşeri sermaye ve altyapının kalitesi olarak görülebilir. Ülkenin kalkınma stratejisini ise ihracata politikasını oluşturmaktadır (Hakro ve Ghumro, 2007)

Kar ve Tatlıöz (2008) ise bu belirleyicileri ev sahibi ülkeden kaynaklanan çekici faktörler ve sermayenin geldiği ülkeden kaynaklanan itici faktörler olarak iki başlıkta toplamışlardır. İtici faktörler dış dünyadaki ekonomik gelişmeler sonucu sermayenin yönlendirilmesine etki eden faktörlerdir. Bu itici güçler bölgesel ticaret anlaşmaları ile gelişmiş ülke piyasalarında karlılığın azalması ve düşük faiz oranları olarak açıklanabilir (Kar ve Tatlıöz, 2008).

Çekici faktörler ise doğrudan yabancı sermayenin yöneldiği ekonominin iç dinamiklerine bağlı olduğu ifade edilmiştir. Sermaye hareketleri üzerindeki sınırlandırılmaların kaldırılması ve finansal gelişmeler, ulaşım ve haberleşme teknolojisindeki ilerlemeler, gelişmekte olan ülkelerin keşfedilmemiş birer pazar oluşu, hammadde ve işgücü maliyetinin ucuz olması, vergi oranları, döviz kuru politikası, parasal teşvikler, özelleştirmeler, makroekonomik istikrar, bürokrasinin kalitesi ve politik kararlılık gibi etkenler olarak sayılabilir (Kar ve Tatlıöz, 2008).

**Tablo 1.3:** DYSY Üzerinde Etkili Olan İtici ve Çekici Faktörler

<b>Faktörler</b>	<b>Açıklama</b>	<b>Örnekler</b>
<b>Çekici Faktörler</b>	Ekseriyetle ülke dışındaki iktisadi ve finans piyasalarının değişkenliğine bağlı olarak sermayenin dışa açılımına neden olan etkenleri içine almaktadır	-Ülkeler arası ticaret sözleşmeleri, -İlerlemiş devletlerin pazarlarındaki kâr paylarının düşmesi.
<b>İtici Faktörler</b>	Doğrudan yabancı sermaye yatırımının yöneldiği ekonominin iç etkenlerinden destek almaktadır	-Yatırımcı hareketlerindeki denetimin azalması ve finansal özgürlük -Ulaşım ve iletişim sanayisindeki ilerlemeler -Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerin keşfedilmeyi bekleyen bir alan olması -Çalışan ve hammadde giderlerinin düşüklüğü -Ödenen vergi miktarları -Döviz kurundaki üstünlükleri -Parasal destekler -Özelleştirme projeleri -Makro ekonomik yapı -Bürokrasinin nitelik ve Siyasi kararlılık

**Kaynak:** Kar ve Tatlısöz, 2008.



Çok sayıda kurumsal, ekonomik, sosyal ve kültürel değişken DSYS'leri etkilemektedir. Bu kapsamda yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileriyle ilgili literatürde çok sayıda çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalarda piyasa büyüklüğü, nüfus, büyüme beklentileri, finansal gelişme, enflasyon oranı, reel döviz kuru, ticari açıklık, finansal açıklık, beşeri sermaye, kurumsal gelişmişlik, altyapı düzeyi, siyasi istikrar ve vergiler gibi çok sayıda sosyal, ekonomik ve kurumsal değişken doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olası belirleyici olarak saptanmıştır. Bu değişkenlerde gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH), GSYH büyüme oranı, ticari açıklık ve altyapının, genellikle doğrudan yabancı sermaye girişlerini pozitif etkilediği, vergi oranlarının ise negatif etkilediği belirlenmiştir. Diğer yandan enflasyon oranı, işgücü maliyeti, ödemeler dengesi ve cari denge, döviz rezervleri ve finansal gelişmenin doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerindeki etkisine yönelik araştırmacılar farklı bulgulara ulaşmışlardır (Bayar ve Özel, 2014).

**Tablo 1.4:** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerine Yönelik Seçilmiş Literatür

<b>DYSY Belirleyicileri</b>	<b>Pozitif</b>	<b>Negatif</b>	<b>Anlamsız/ Etki Yok</b>
GSYH	Khachoo ve Khan (2012), Sahni (2012), Ranjan ve Agrawal (2011), Azam (2010), Mottaleb ve Kalirajan (2010), Mounter ve Wijeweera (2008), Kersan-Škabić ve Orlić (2007), Hara ve Razafimahefa (2005), Tsen (2005), Nonnemberg ve Mendonça (2004), Dunning		Shahmoradi vd. (2010)

<b>DYSY Belirleyicileri</b>	<b>Pozitif</b>	<b>Negatif</b>	<b>Anlamsız/ Etki Yok</b>
	(1980)		
GSYH büyüme oranı	Shahzad ve Al-Swidi (2013), Özcan ve Arı (2010), Mottaleb ve Kalirajan (2010), Nonnemberg ve Mendonça (2004)		
Enflasyon oranı	Saleem vd. (2013), Sahni (2012), Tripathiet vd. (2012), Özcan ve Arı (2010)	Azam (2010), Demirhan ve Masca (2008), Tsen (2005)	Omankhanlen (2011), Kersan-Škabić ve Orlic (2007)
Ticari açıklık	Sahni (2012), Anyanwu (2011), Tripathi vd. (2012), Ranjan ve Agrawal (2011), Demirhan ve Masca (2008), Kersan-Škabić ve Orlic (2007), Botric ve Škuflic (2006), Nonnemberg ve Mendonça (2004)	Özcan ve Arı (2010), Mounter ve Wijeweera (2008)	
Finansal gelişme	Sghaier ve Abida (2013), Pindzo ve Vjetrov (2013), Kaur vd. (2013)	Anyanwu (2011), Walsh ve Yu (2010)	

<b>DYSY Belirleyicileri</b>	<b>Pozitif</b>	<b>Negatif</b>	<b>Anlamsız/ Etki Yok</b>
Fiziksel altyapı	Pindzo ve Vjetrov (2013), Khachoo ve Khan (2012), Ranjan ve Agrawal (2011), Özcan ve Arı (2010), Demirhan ve Masca (2008), Kersan-Škabić ve Orlić (2007), Tsen (2005)		
Vergi oranı		Demirhan ve Masca (2008), Kersan-Škabić ve Orlić (2007), Grubert ve Mutti (1991)	

**Kaynak:** Bayar ve Özel, 2014

## **1.5 AVRUPA BİRLİĞİ GEÇİŞ EKONOMİLERİNDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ GELİŞİMİ**

Dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, İngilizlerin hammadde, petrol aramak için başlattığı sömürgecilik faaliyetleri ile başladığı kabul görmektedir. 19. yüzyılın ikinci yarısında, Batı ülkelerinin sanayileşmesi sonucu ortaya çıkan kazanç, şirket sahiplerini minimum giderle maksimum kazanç sağlayacak yeni yatırım alanlarını keşfetmeye yönlendirmiştir. Bunların başında ise, Avrupa sanayisi için gerekli olan hammaddeleri sağlayacak, doğal kaynak ve ucuz işgücüne sahip sömürge ülkeleri ile az gelişmiş bağımsız ülkeler olmuştur (Coşkun, 2015).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında en büyük sıçrama 1958 yılında Avrupa Birliği'nin (AB) kurulmasıyla yapılmıştır. Çünkü Avrupa Birliğinin kendi

içinde gümrük tarifelerini kaldırması ve ortak dış gümrük tarifesi uygulaması o dönemde Amerikalı şirketlerin gümrük tarifesi ödememek için Avrupa birliği ülkelerine doğrudan yabancı sermaye girişini artırmıştır (Kocatürk ve Eker, 2012).

Avrupa Birliği ülkeleri hem yabancı yatırımcı çekme yönünden hem de diğer ülkelere doğrudan yabancı sermaye yatırım yapan ülkeler olması noktasında, sıralamaya bakıldığında ilk yirmide yer almaktadırlar. Bu durum Avrupa Birliği'ni küresel dünyada doğrudan yabancı yatırımların hem ihracatçısı hem de ithalatçısı durumuna getirmektedir. Bu durumun en önemli nedeni ise olarak herhangi bir Avrupa Birliği ülkesinde yapılan üretimin diğer Avrupa Birliği ülkelerine satışında gümrük olmamasından kaynaklanmaktadır. (Terazi, 2011).

Bu durum petrol krizinin ortaya çıkmasıyla durgunluğa girmiştir. 1980'li yıllara gelindiğinde ise Doğu Blok'unun çökmesi ile birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu bölgelere kaymıştır (Coşkun, 2015).

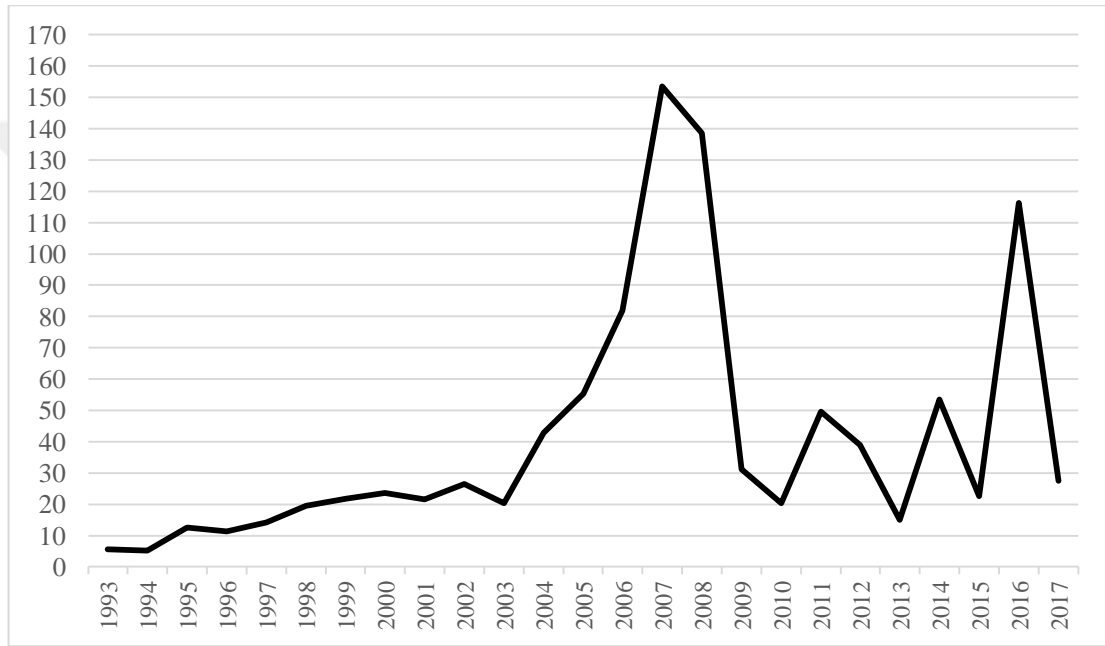
Doğu Blokunun çökmesi ile birlikte birçok ülke serbest piyasa ekonomisine geçmiş ve AB ile bütünleşme sürecine girmişlerdir. Hem ekonomik ve kurumsal dönüşüm hem de AB ile üyelik müzakereleri sonucu bu ülkelere doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artışa yol açmıştır. Campos ve Kinoshita (2002), bu durumun, ülkelerin AB'ye üye olmasından kaynaklandığını değerlendirmektedir. Özellikle de Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinden bir bölümü 21 Mayıs 2004'te Romanya, Bulgaristan ikilisinin ise 2007 yılında Birliğe üye olmaları ile birlikte bütünleşmenin sağlandığı ve böylece mutlak bir fayda sağlandığı yönündedir. DYSY, bu geçiş ekonomilerinde, endüstrileşme ve teknik ilerlemeye katkı sağlayarak bu ülkelerde büyümenin sağlanmasına neden olmaktadır. Son dönemde meydana gelen düzenli yükselişin nedeni bu ülkelerde piyasa ekonomisinin etkinleşmesi ve kurumsallaşmanın sağlanmasıdır (Yavuz ve Çiçek, 2010).

Grafik 1.2'den görüleceği üzere 1996-2007 döneminde özellikle de 2003-2007 döneminde AB geçiş ekonomilerine önemli miktarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi olmuştur. Aşağı yönlü kırılma 2003 yılında görülmektedir. Aslında 2003 yılında gelişmekte olan ülkelere yabancı sermaye yatırımı % 9 oranında artış

göstermiştir. Ancak Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine doğru girişin azalmasının sebebi o yıl dünya da en çok yabancı yatırımın Çin'e yapılmasıdır (Vapenikova, 2004).

Bununla birlikte, 2008 yılından itibaren küresel finansal kriz ve Avro bölgesi borç krizinin etkisiyle küresel eğilime paralel olarak bu ülkelere doğrudan yabancı sermaye girişlerinde de önemli miktarda düşüşler görülmüştür.

**Grafik 1.2:** AB Geçiş Ekonomilerine Net Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (Milyar ABD doları)(1993-2017)



**Kaynak:** Dünya Bankası

Birçok araştırmacı AB üyeliğinin Orta ve Doğu Avrupa'nın doğrudan yabancı yatırımlar çekmesi üzerindeki etkisini incelemiştir. Bevan vd. (2001), doğrudan yabancı yatırım girişlerinin yüksek olduğu ülkeler ile daha az DYSY girişi olan ülkeler arasında gelişim farklılıkları olduğu, bu nedenle AB ülkelerinin kalkınmaları için belirli planlar dâhilinde uygulamaları hayata geçirme gerekliliğini vurgulamışlar.

Bandelj (2002) de Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri ile diğer Avrupa ülkelerini DYSY bakımından kıyaslayarak, DYSY girişlerinin farklılık gösterdiğini

belirlemiştir. Siyasi, ticari, kültürel ilişkilerin Doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerinde olumlu etkide bulunduğu sonucuna ulaşmıştır.

Martin ve Turrion (2003), Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinin 1992 yılından itibaren doğrudan yabancı yatırım çekme oranlarının arttığını belirlemiştir. Bunun söz konusu ülkelerdeki ucuz işgücü ve AB'nin coğrafi konumundan kaynaklandığını tespit etmişlerdir.



## 2. BÖLÜM: DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK ETKİLERİ

Sanayi devrimi sonrasında ekonomik bakımdan üretim faktörlerinin öncelik sırası değişmiş, sermaye ve işgücü üretim faktörleri biraz daha ön plana çıkmışlardır. Sermaye daha fazla kazanç sağlayacağı bölgelere kaymış, devletler ise ekonomik gelişme ve yaşam kalitelerini arttırmak amacıyla yabancı yatırımcıları kendi ülke ekonomilerine çekmeye çalışmışlardır. Söz konusu süreç küreselleşme ile birlikte daha da hızlanmıştır. Ticari olarak ülkelerarası sınırların kaybolduğu günümüz dünyası, büyük şirketler, işletmeler, sermaye sahipleri için tek bir ülke gibi algılanmaya başlanmıştır. Yatırımcılar iktisadi ve siyasi istikrar, ucuz işgücü ve ham madde gibi ölçütlere bakarak diğer ülkelerdeki faaliyetlerine yön vermişlerdir (Afşar vd., 2008).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yetersiz iç tasarrufa sahip gelişmekte olan ülkelerin tasarruf açığını kapatmakta ve bu ülkelere yurtiçi tasarruflarının üzerinde yatırım yapabilme olanağı sağlamakta, yeni ve gelişmiş teknolojilerden faydalanma kabiliyetlerini artırmakta ve sonuç olarak da ekonomilerinin büyümelerine katkı sağlamaktadır (Yalçınkaya ve Aydın, 2015). Ayrıca yabancı sermaye yatırımcısı, yatırım yapacağı ülkeye sağladığı sermaye ile teknolojik altyapı ve idare yönetiminin modernleşmesine, maliyetlerin düşmesine, teknolojinin gelişmesine, istihdama, ihracatı artırmaya, ölçek ekonomisi yaratmaya, döviz girişi sağlamaya, devlet hazinesine vergi geliri sağlamaya, iç tekelleri aşmaya, rekabet ve dinamizm yaratılmasına katkı sağlamaktadır (Bkz. Karluk, 1983; Seyidoğlu, 2009).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olumlu etkilerinin yanında olumsuz etkileri de söz konusudur. Doğru yabancı sermaye yatırımı kapsamında kurulan yeni işletmelerin sahip olduğu ileri teknolojileri ile gelmeleri, ev sahibi ülkeyi yatırımcı ülkenin teknolojilerine bağımlı hale getirmekte olup, böylece özgür teknolojisi olmayan yerel firmaların zamanla kendi pazarında rekabet edemeyen şirketler haline getirmekte ve zaman içinde de endüstriyi terk etmesiyle sonuçlandırmaktadır. Bu durum yabancı yatırımcının ülkede monopol bir güç haline gelmesinde önemli bir rol

oynamaktadır.(Türkmen, 2006). Doğrudan yabancı yatırımcıların kazançlarını, ev sahibi ülke dışına çıkarmaları ve üretim için gerekli girdinin çoğunluğunu ithal etmesi dış ticaret açığına yol açabilmekte, gümrük vergileri ve ithalat yasakları gibi koruyucu dış ticaret kısıtlamalarının aşılması, aşırı kâr transferleriyle o ülkenin ödemeler dengesinde meydana gelen açıklar gibi olumsuz etkilere neden olabilmektedir (Bal ve Göz, 2010).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları yatırım alan ülkede ekonomik ilerleme, işsizlik, teknolojik gelişme, ödemeler dengesi, finansal gelişme, vergi gelirleri, rekabet olmak üzere birçok ekonomik değişkeni etkileme potansiyeline sahiptir. Bu bölümde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının pozitif ve negatif ekonomik etkileri incelenecektir. Fakat bu etkileri incelemeden önce ekonomik büyüme modellerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yerinin belirtilmesinde fayda olduğu düşüncesinden hareketle ilk önce büyüme modellerinde yabancı yatırımlara değinilecektir.

Büyüme modelleri 3 başlık altında incelenmektedir. Bunlar klasik, neo klasik ve içsel büyüme modelleri şeklinde sıralanmaktadır. Klasik model Adam Smith'in kurduğu daha sonra ise Ricardo ve Maltus ve diğer iktisatçılar tarafından şekillendirilen ilk sistemli iktisat teorisidir. Piyasada tam rekabet hali hüküm sürmektedir. Piyasada denge zamanla kendiliğinden gelecektir. Bu nedenle müdahaleye gerek yoktur, tam istihdam hakimdir. Bu iktisat teorisinin temelini emek değer teorisi oluşturur, emek tek üretim faktörü olup azalan verimler kanunu hâkimdir. Bu özellikleri nedeniyle klasik modelde doğrudan yabancı yatırımların yerini ifade etmek veya bir değişken olarak ekonomiyi etkilediğini varsaymak mümkün görünmemektedir. Piyasanın sürekli tam rekabette olması ve emek değerinin tek üretim faktörü olması ekonomi de diğer etkenlerin dikkate alınmayışı nedeniyle doğrudan yabancı yatırımların ekonomide etkili olduğunu veya etkisinin var olduğunu kabul etmek mümkün görülmemektedir (Demirel, 2006).

Klasik iktisatın yetersiz kaldığını savunan iktisatçılar, neoklasik modelin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Solow büyüme modeli olarak adlandırılan neoklasik



büyüme modelinde üretim fonksiyonlarında ölçeğe göre artan getirinin varlığı kabul edilmektedir. Ülke dış ticarete kapalıdır ve yurtiçi yatırımın ülke tasarruflarıyla finanse edildiği varsayılmaktadır. Homojen mal üretilmektedir. Sermaye ve işgücünü temel alan modelde ayrıca nüfus artışı ve teknolojik ilerleme de modele dâhil edilmektedir (Ünsal, 2001). Neoklasik dönemde doğrudan yabancı yatırımları içeren ilk çalışmalar yapılmıştır. (Uzun, 2010).

Büyüme modeline göre ülkelerarası teknolojik ilerlemenin sabit olduğu ve açık ekonomide, tasarruf düzeyi düşük olan ülke, sermaye tasarrufu çok olan ülkeden daha fazla yatırım çekecektir. Yani sermayenin az olduğu ülkede yatırım sermaye düzeyi artarken, diğer ülkede yatırım sermaye düzeyi azalacaktır. Bunun nedeni tasarruflardan daha fazla getiri elde etmek istemeleridir. Dolayısıyla da yabancı sermaye yatırımlarında doğal olarak tasarruf yetersizliğinin olduğu ülkeye doğru akması beklenmektedir (Ünsal, 2001). Zebregs (1998), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, neoklasik model veya modelin ülkelerdeki üretim teknolojilerinde farklılıklara izin veren değiştirilmiş versiyonları ile açıklanıp açıklanamayacağını araştırmıştır. Zebregs (1998), gelişmekte olan ülkelerde yaptığı araştırmada neoklasik modelin doğrudan yabancı yatırımları açıklamada yetersiz kaldığı sonucuna ulaşmıştır. Zebregs (1998) bu durumun neoklasik büyüme modelinin kendinden kaynaklanan eksikliklerin neden olduğunu savunmaktadır (Zebregs, 1998).

Solow büyüme modelinde teknolojik gelişmenin nasıl ortaya çıktığı açıklanamamakta, yani dışsal olarak modelde yer almaktadır. Bu nedenle de iktisadi olarak büyümenin nasıl olduğu açıklanamamaktadır. Ayrıca Solow büyüme modeli sermaye birikiminin büyümeye etkisini sabit olduğuna varsaymaktadır. Solow büyüme modeli bu nedenlerden dolayı yeni akımın ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu akımın öncülüğünü Paul Romer ve Robert Lucas yapmıştır. Bu ekonomik büyüme modeline içsel büyüme modeli denilmektedir. En önemli yenilik ise beşeri sermayeyi girdi olarak kabul etmesidir. Solow büyüme modeli ile arasındaki en net fark ise azalan verimler yasasının geçersiz olmasıdır (Ünsal, 2001).

Ayrıca teknolojik ilerleme modelinde içsel olarak yer almaktadır. Bu nedenle de içsel büyümenin kaynağı, artan getiri veya teknolojik ilerleme olduğu kabul edilmiştir. Artan getirinin nedeni ise teknik yayılım, Ar-Ge çalışmaları ve işgücünün işini zaman içinde öğrenmesi yani pratiklik kazanması ve beşeri sermayenin neden olduğunun kabul edilmesidir. Açık ekonomiler diğer ülkelerde meydana gelen teknik bilgi ve araştırma geliştirme sektörü sonucu elde edilen ilerlemelerden ve insan kaynağından yarar sağlayabilmektedirler. İçsel büyüme modellerinde ortaya çıkan bilginin diğer ekonomilerde yayılması önemlidir. İçsel büyüme modellerini savunan iktisatçılara göre Ar-Ge çalışmalarının pozitif dışsallık oluşturması ve ülkelerin Ar-Ge çalışmalarını desteklemesi ve teşvik etmesi ekonomik büyümenin artmasına neden olmaktadır. Bu büyüme modelinde devlet etkin rol oynamaktadır (Türker, 2009).

Bu bilgiler kapsamında doğrudan yabancı yatırımların etkileri açıklanacaktır. Bu etkiler açıklanırken yapılan çalışmalara değinilecek ve bu çalışmaların sonuçları açıklanacaktır. Böylece etkinin nedenleri, yönü ve ülkeler için sonuçları, doğrudan yabancı yatırımların etkileri hakkında genel fikrin oluşmasında yardımcı olacaktır.

## **2.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

Ülkelerin kalkınmasında ve gelişmesinde şüphesiz yatırımlar büyük önem arz etmektedir. Ekonomik gücün düşük olduğu devletlerde yatırım seviyesinin yetersiz olması, devletlerin gelişmesini, diğer devletlerle rekabet gücünü ve kendi vatandaşlarının yaşam kalite ve kolaylığını azaltmaktadır. Bu bakımdan üretim ve ekonomik gelişme için yerli sermaye artırımı gereklidir. Ancak, yeterli yurtiçi tasarrufa sahip olmayan ülkeler, sermaye gereksinimini borçlanma veya doğrudan yabancı yatırım ile karşılama yoluna gitmektedirler. Başta, gelişmekte olan ülkelerde iç tasarruf eksikliği ve dış borçlanmanın zorluğu, bu ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlarının önemini arttırmaktadır (Ayaydın, 2010).

19 yüzyılda gelişme gösteren içsel büyüme modelleri, klasik büyüme modellerinden farklı olarak, ekonomi ve ticarete serbestleşmenin, ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile kaynak ihtiyacını karşılamasını, teknoloji ve bilgi transferi aracılığıyla üretimlerini arttırmasını bunun sonucunda uzun vadede büyümenin süreceğini savunmaktadırlar. Bu durumda yeterli sermaye ve tasarruf birikimi olmayan gelişmekte olan ülkeler, yaşanan bu durumun etkisiyle, korumacı politikalardan uzaklaşarak gelişme ve ilerleme sürecinde dışa açık politikaları benimsemeye başlamışlardır (Ilıkkan ve Demirtaş, 2015).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gelişmekte olan ülkelere, teknolojik ilerleme, altyapı gelişmesi ve ülkenin kaynaklarını daha verimli kullanılmasına olanak sağlamasından dolayı ekonomik olarak ilerleme sağladığı genel olarak kabul görmektedir. Ekonomi teorisine göre Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik gelişme arasında pozitif bir ilişki olduğu, Neo-klasik teoriye göre ise de, yapılacak yatırımların tutarı artıracığından dolayı etkinliği artacak olan yatırımların ekonomik büyümeye pozitif katkı yapacağı savunulmaktadır (Kaya ve Kahreman, 2017).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları aşağıdaki kanallardan ekonomik büyümeyi desteklemektedir (Zhang, 2006):

- Yatırım alan ülkenin milli kazancına, anapara toplamına ve istihdamına fayda sağlaması,
- Yatırım alan devletin ihracatına ve dış ticaret miktarına fayda sağlaması
- Yatırım alan ülkeye yönetim bilgisi, know-how, uluslararası üretim sürecine beşeri sermayesine ve markalaşmaya fayda sağlaması
- Teknoloji ithalatına ve pozitif dışsallıklara fayda sağlaması olarak sayılabilir.

Ekonomik ilerleme ile yabancı sermaye arasındaki ilişki bir çok araştırmacı tarafından farklı yöntem ve verilerle farklı ülke ve ülke grupları için incelenmiştir.

Bu çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının genellikle ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır (Bkz. Reisen ve Soto, 2001; Campos ve Kinoshita, 2002; Merlevede ve Schoors, 2004; Ağayev, 2010; Lasbrey vd., 2018). Buna karşın bazı çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik gelişme üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı belirlenmiştir (Lyroudi vd. , 2004)

Merlevede ve Schoors (2004) panel veri analizini kullanarak 25 geçiş ekonomisinde yabancı sermaye yatırımlarını büyüme üzerindeki etkisini araştırmışlar. Yapmış oldukları bu çalışmalar sonucunda ekonomik büyümeye pozitif etkisi olduğunu belirlemişlerdir. Diğer yandan Lyroudi vd. (2004) 17 geçiş ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmışlar ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını belirlemişlerdir.

Nath (2005), çalışmasında 13 geçiş ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımlar ile dış ticaretin, ekonomik büyüme üzerindeki etkisini panel sabit etkileri yöntemini kullanarak incelemiştir. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi desteklediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Yapraklı (2006), Türkiye de 1970-2006 verilerini kullanarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımların, GSYH ve dışa açıklığı pozitif etkilediği, işgücü maliyeti, reel döviz kuru ve dış ticaret açığını ise negatif etkilediği bulgusuna ulaşmıştır.

Basu ve Guariglia (2007), doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiş olup, 119 ülke üzerinde yapılan çalışmada pozitif bir ilişkinin varlığına ulaşmışlardır. Ağayev (2010) ise 25 geçiş ekonomisini temel alarak yaptığı çalışmada panel eş bütünleşme ve nedensellik analizlerini kullanmıştır. Ağayev (2010) ekonomik gelişmede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkisini araştırmış ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeyi artırdığı bulgusuna ulaşmıştır.

Apergis vd. (2008), 27 geçiş ekonomisini kapsayan çalışmalarında doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişler. 1991-2004 dönemine ait veriler kullanılmıştır. Çalışmada Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir anlamlı ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Örnek (2008), 1996-2006 döneminde doğrudan yabancı sermaye girişleri ve yurtiçi tasarrufları arasındaki nedensellik ilişkisini Türkiye örnekleminde incelemiştir. Araştırma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kısa ve uzun vadede yurtiçi tasarrufları pozitif, portföy yatırımlarının ise negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Gedikli (2011), gelişmekte olan ölkelerde görünen iç tasarruf eksikliği ve sermaye artırımının finansmanı için kullanılan çok uluslu şirket temelli doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, gelişme evresine katkısını araştırmıştır. Buna göre, gelişmekte olan ölkeler için doğrudan yabancı yatırımlar gelişmede değerli bir katkı sağladığı sonucuna ulaşılmıştır.

Yaquq vd. (2013) VAR modeli kullanarak doğrudan yabancı yatırımların Nijerya'da ekonomik gelişme üzerindeki etkisini incelemişler. alışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı sonucuna ulaşılmışlardır.

Simionescu (2014) G7 ölkelerini kapsayan çalışmasında DYSY ile ticaret arasındaki nedensellik bağını incelemiş olup, çalışmada 2002-2013 dönemine ait veriler kullanılmıştır. Çalışmaya göre kısa dönemde DYSY ile ihracat ve ithalat arasında nedensellik bağı bulunmuş ancak uzun dönemde DYSY ile ihracat arasında bu etkiye rastlanmamıştır. Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırım ile ticaret arasında tek yönlü nedensellik ve kısa vadede ise değişkenler arasında çift yönlü nedensellik bağına ulaşılmıştır

Popescu (2014), Orta ve Doğu Avrupa ölkelerinin ekonomik büyümesi için DYSY varlığı, DYSY'nin verimlilik artışına etkisi, özellikle de bölgesinde finansal

aracılık ve finansal ve sermaye kısıtlamalarının DYSY üzerindeki etkisini araştırmıştır. Yabancı yatırımların ülkelerin ekonomik büyümesi üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca Orta ve Doğu Avrupa lkelerinde büyümenin çoğunlukla dış finansman üzerine kurulu olması nedeniyle DYSY, ülkelerin iyileştirilmesinde ve yapısal restorasyonunda önemli bir işleve sahip olduğu, bu nedenle ev sahibi ülkenin genel makroekonomik, finansal ve kurumsal durumu, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişinde önemli bir etken olduğu kabul edilmiş. Ancak ülkelerin altyapı kalitesi ise, Orta ve Doğu Avrupa lkelerinde doğrudan yabancı yatırımların çekiciliğini etkilememektedir.

Albulescu (2014), dinamik regresyon analizini kullanarak 2005-2012 döneminde Orta ve Doğu Avrupa lkelerinde doğrudan yabancı yatırımın ve yabancı portföy yatırımının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Ayrıca faiz oranı, TÜFE enflasyonu, işsizlik oranı, dolaşımdaki para döviz kuru, birincil enerji tüketimi ve eğitim seviyesi gibi geniş bir değişken kullanılmıştır. Çalışma sonucunda hem doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hem de portföy yatırımlarının, uzun vadede ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Keho (2015), 12 Afrika ülkesinde çalışmasında doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik gelişme ve ihracat arasındaki bağı incelemiştir. Çalışma sonucu ülkelere göre farklılıklar göstermiştir. Ekonomik büyümenin beş ülkede doğrudan yabancı yatırım üzerinde olumlu bir etkisi olduğu, farklı dört ülkede ise ihracat ile doğrudan yatırım arasında birbirleriyle karşılıklı ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Abbes vd. (2015), 65 ülkede ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda GSYİH ile doğrudan yabancı sermaye yatırım arasında uzun dönem de tek yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Carbonell ve Werner (2018) 1984-2010 döneminde İspanya'da doğrudan yabancı yatırımların ekonomik gelişme üzerindeki etkisini araştırmışlar. alışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeyi

beslemediği bulgusuna ulaşmışlardır. Söz konusu durumun İspanya'nın açık, gelişmiş, büyük ekonomi olması, kaliteli nüfusa sahip olması, finansal sistemin gelişmiş olmasından kaynaklanabileceğini değerlendirmişlerdir.

Özçağ vd. (2019), 1997-2016 yıllarını kapsayan çalışmasında 27 geçiş ekonomisine giriş yapan doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme oranlarına olan etkisini incelemiştir. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı yatırımların beşeri sermaye artışı ile desteklenmesi durumunda ekonomik büyüme üzerinde etkinin daha fazla olacağı sonucuna ulaşılmıştır.

Ampirik literatür dikkate alındığında doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik gelişme arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar arasında tam anlamıyla bir görüş birliğinin oluşmadığını ve literatürün tartışmalı olduğunu söylemek mümkündür. Teorik ve uygulamalı çalışmalarda genellikle doğrudan yabancı yatırımların ekonomik gelişmeye etkisi pozitif yönde olduğunu destekler sonuçlar ortaya çıkarken, bazı çalışmalarda bu etkinin negatif yönde olduğunu, hatta bazı çalışmalar ise anlamlı bir ilişkinin var olmadığını ortaya koymuştur. Literatürün tartışmalı olmasında en önemli etken, farklı yöntemlerin ve farklı dönemlerin kullanılmasının yanında, ev sahibi ülkenin de kendine has özelliklerinden kaynaklandığını söylemek mümkündür. Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisinin yatırım yapılan ülkenin yeni teknoloji alma gücü, eğitilmiş insan seviyesi, belli bir finansal ilerleme ve kalkınma düzeyine sahip olması ile ilgili olduğu değerlendirilebilir (Ayaydın, 2010).

## **2.2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TEKNOLOJİK GELİŞME ÜZERİNE ETKİLERİ**

Teknolojik gelişme, ekonomik büyüme ile kalkınmanın en önemli bileşenlerinden birisini oluşturmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, yatırım yapılan ülkelere, yeni teknoloji bilgisi ve bilgi transferi sağlayarak katkı yapması beklenmektedir. Bu nedenle özellikle az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler yabancı yatırımcı ile mevcut teknolojiye erişim sağlamayı amaçlamaktadırlar.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile yerel firmalar ülkelerinde yatırım yapan uluslararası şirketlerin üretim ve yönetim tekniklerini inceleyip kendi firmalarına uygulayabilirler (Görg ve Greenaway, 2004; Farole ve Winkler, 2014). Ayrıca yerel firmalar doğrudan yabancı yatırımcıyla çalışmış nitelikli, deneyimli kişileri bünyelerinde bulundurarak veya kendi iş bölgesi ile ilgili eğitimler alarak, kaliteli insan sermayelerini arttırabilirler (Aitken ve Harrison, 1999). Bununla birlikte yerel firmalar yabancı firmalardan çalışanları transfer ederek yerel firmaların hizmetine sunabilmektedir. Böylece daha uzman firmada çalışan beyaz veya mavi yakalı işçiler sayesinde teknolojik bilgi ve deneyim sağlayabilirler (Gür, 2014).

Blomström ve Wangun (1989), oyun teorisi eşliğinde yürüttükleri araştırmada ÇUŞ'in teknoloji iletimi sağlamasında, yatırım yapılan devletlerin öğrenme yeteneklerinin iyi olması gerektiğini öne sürmüşlerdir (Blomström ve Wang, 1989).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımcısı ile gelen firmalar ile rekabet içinde olmaları kaynakları daha aktif kullanmaları ve daha yeni teknolojileri kabullenme açısından yerel firmalar için destek unsuru olabilir. Teknoloji ve bilgi yayılımlarının rekabet vasıtasıyla olmasına yatay yayılımlar (horizontal spillovers) adı verilir (Gür, 2014).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının faydalarının yanında önemli bazı dezavantajları da bulunabilmektedir. Kurum idaresi üzerinde doğrudan doğruya bir denetim sağlayan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülke ekonomisinin anahtar roldeki birimlerini pasifleştirerek ekonomiyi kontrolü altına alması mümkündür. Bu da ülkenin ekonomik ve siyasi bağımsızlığını tehlikeye sokabilir (Seyidoğlu, 2001).

Doğrudan yabancı sermayenin bir diğer olumsuz etkisi ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile kurulan yeni firmaların kendine ait ileri teknoloji getirmeleri, ev sahibi ülkeyi yatırımcı ülkenin teknolojilerine bağımlı hale getirmektedir. Milli teknolojisini üretemeyen yerel firmaların yerel pazarda söz konusu uluslararası şirketlerle rekabet üstünlüğünü kaybederek zamanla endüstriyi terk etmelerine ve yabancı yatırımcının tekel güç olmasına neden olmaktadır. Teknolojiyi kendi ülkelerinde üreterek, bu teknolojileri yatırım yapılan ülkelere ithal etmek yoluyla



teknolojik bağımlılık yaratmaları, yatırım yapılan ülkelerin ekonomik kalkınmalarını olumsuz etkileyebilme olanağına sahiptir (Saatçioğlu, 2002).

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke için olumsuz etkilerinin yanında yatırımcı ülke için de olumsuz etkileri olabilmektedir. Yatırımcı firmalar ileri teknoloji ürün yatırımı için yatırımda bulunduğu ülkede kendi teknolojik üstünlüğünü ve gizliliğini korumak zorundadır. Bunun için yatırımcı ülke, ürüne ait özelliklerin sızdırılmasından ve içsel ekonomi faktörlerinden, ev sahibi ülkenin yararlanmalarını önlemeye çalışır. Bu nedenle firmalar mülkiyet hakları, patent, vb. korunma yollarına tercih etmektedirler (Güvercin, 2007).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknolojik gelişme üzerindeki etkisi birçok ülke ve ülke grubu için ampirik olarak sınanmıştır. Bu çalışmalarda teknolojik gelişme genellikle Ar-Ge harcamaları (Bkz. Landesmann ve Pfaffermayr (1997); Belay (2005); Bojnec ve Ferto (2011); Lee ve Tang (2013) ve patent sayısı ile temsil edilmiştir (Bkz. Rafiqzaman (2002); Xu ve Chiang (2005); Frietsch vd. (2014)).

De Mello ve Luiz (1997) yüksek teknoloji ihtiva eden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknoloji farklılığı bakımından aradaki makası daha çok açtığına, büyümeye olan katkısının düştüğünü belirtmişlerdir. Doğrudan yabancı sermaye getirmede etkili olan özelliklerin, devletlerin faktör donanımları, politik ve dış ticaret durumunun göre değiştiğini belirlemişlerdir.

Borensztein (1998), gelişmekte olan 69 ülkede doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik büyüme ve teknolojik ilerlemeye olan etkisini araştırmıştır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı yatırımların teknoloji transferi için önemli bir araç olduğu ve büyümeye daha fazla katkı sağladığı, ancak ekonomik büyümenin gerçekleşmesi için ülkelerin gelişmiş teknolojiyi yeterli düzeyde algılama gücüne sahip olması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Sjöholm (1999), doğrudan yabancı yatırımların uluslararası teknolojik yayılımı üzerindeki etkisini, Endonezya imalat sektörü örneğinde incelemiştir. Ev sahibi

ülke ile yatırımcı ülke kuruluşları arasındaki teknoloji farkı ne kadar büyük olursa, teknolojik yayılımında o kadar etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Campos ve Kinoshita (2002), Orta ve Doğu Avrupa devletlerinden 25 ülkeyi ve geçiş ekonomileri üzerinde, 1990-1998 yıllarını kapsayan çalışmalarında, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile teknoloji iletimi sayesinde ekonomik ilerleme üzerinde olumlu etkide bulunduğunu tespit etmişlerdir. Araştırmada, görülen bu etkinin derecesinin, ev sahibi devletlerin eğitilmiş çalışanlarının ve sanayileşme oranına bağlı olduğu saptanmıştır.

Besanger vd. (2000), yapmış oldukları çalışmaya göre son yıllarda yürütülen araştırmalarda, yabancı sermaye artışının ev sahibi devletlerde yatırım ve teknolojik eksikliği giderdiğini ve ekonomik yönden gelişmeyi giderek hızlandığı görülmüştür. Diğer yandan Keller ve Yeaple (2003), 1987-1996 döneminde ABD’de ithalatın ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ileri teknolojinin gelişimi üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda teknolojinin Amerikalı imalatçı şirketler yoluyla yayıldığını ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yerli firmalar için önemli verimlilik artışları sağladığını, ancak ithalatın ise, yüksek teknolojik endüstriye etkisinin, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından daha geride kaldığı sonucuna varılmıştır.

Dajiman vd. (2003) 1994-1998 yılları arasında 8 geçiş ekonomisi için yaptıkları çalışmada doğrudan yabancı yatırımları devletlerarası teknoloji transferinin önemli bir aracısı olduğunu, bununla birlikte DYSY ile kurulan yabancı işletmelerden yerli işletmelere yeterli düzeyde bir taşmanın olmadığını, hatta DYSY girişinden dolayı yerel işletmelerde verim azalması görülebildiğini tespit etmiştir.

Tebaldi (2011), ABD ve ticaret ortaklarını kapsayan çalışmasında, 1980-2008 döneminde ileri teknoloji ihracatını etkileyen faktörleri incelemiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin, ülkede yüksek teknolojik endüstrinin küresel pazardaki etkinliğini sağlayan ana faktör olduğu yönünde sonuçlara ulaşılmıştır. Çalışmada ayrıca toplam sermaye miktarının, tasarrufların ve makroekonomik değişkenliğin, teknoloji ihracatı üzerinde önemli bir etkisi olduğu sonucuna da ulaşılmıştır.

Gökmen ve Türen (2013), panel eş bütünleşme analizini kullanarak 1995-2010 döneminde 15 AB ülkesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknolojik gelişme üzerindeki etkisini araştırmışlar ve çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknolojik gelişmeyi pozitif etkilediği sonucunda ulaşımlardır.

Kızılkaya vd. (2017) gelişmekte olan 12 ülkede 2000-2012 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile dışa açıklığın yüksek teknolojlili ürün ihracatı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile dışa açıklığın ileri teknolojlili ürün ihracatını pozitif etkilediği sonucuna ulaşımlardır. Diğer yandan Luna ve Moraes (2018) Latin Amerika ve Karayiplerde 2005-2015 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ileri teknoloji ihracatının belirleyicilerini analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı yatırımların ileri teknoloji üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı sonucuna ulaşımlardır.

Modernleşme çağında, bilgi ve iletişim teknolojisi, ekonomik büyümeye derinden katkı sağlayan kilit sektörler olarak görülmektedir (Latif vd. 2018). Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelerin teknolojik gelişmelerine olumlu katkısı nedeniyle, dolaylı olarak ekonomik büyümeyi de olumlu etkileyebilme olanağına sahiptir. Ancak teknolojik gelişmenin sürekliliğinin sağlanması için ülkelerin ileri teknolojileri içselleştirmeleri, insan kalitesini artırmaları, altyapı olanaklarını iyileştirmeleri gerekmektedir.

### **2.3 DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ÖDEMELER DENGESİ ÜZERİNE ETKİLERİ**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ülkelerin cari açıklarını kapatmak için alternatif yöntemlerden birisini oluşturmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ödemeler dengesini farklı şekillerde etkilemektedir. Bu etkileri doğrudan ve dolaylı etkiler olarak iki başlık altında toplayabiliriz. Doğrudan etkiler, döviz kazancı olarak yabancı sermaye ile gelen gelir ve yatırımın ithal ikamesi etkisini, döviz kazancı ise üretim sürecinde gerekli olan para ve ara mallan ithalatı ile kar

miktarı, lisans ücreti gibi yatırım getiri transferlerini içine almaktadır. Dolaylı etkiler ise, çoğunlukla hemen ortaya çıkmayan zaman içinde etkisi görülecek ekonomik faktörlerle ilgilidir. Yatırımın kazanç oranının artması neticesinde marjinal ithal eğilimine bağlı olarak ithalatın artış göstermesi dolaylı etkenlere örnek olarak verilebilir (Alpar, 1978).

Yatırım yapmak maksadıyla gelen yatırımcı ilk önce, bir kerelik olmak üzere ödemeler dengesine pozitif bir katkıda bulunur. Üretimin başladığı zamandan itibaren ise ihracat gerekse ithal ikamesi aracılığıyla ödemeler dengesini olumlu yönde değiştirecek, diğer yünden de üretimde kullanılan ithal girdiler, kar aktarmaları, lisans ve başka yabancı faktör giderleri, ödemeler dengesine negatif yönde etki yapacaktır. Yine son bir kez olmak üzere yabancı şirket, tasfiye kararı aldığı anda veya ortaklık payını yerel şirkete devrettiğinde mühim bir tutarda sermaye transferi gerçekleştirerek, ödemeler dengesini negatif bir etkide bulunabilir. Bundan ötürü, yatırım yapılan ülkeler genellikle oluşan karları yeni yatırım sahalarına yönlendirmeye özendirilmelidir (Karluk, 2001). Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımları doğrudan ya da dolaylı bir şekilde aşırı kar transferi gerçekleştirerek ödemeler dengesinde olumsuz etkide bulunabilir (Blattner, 2002).

Dengeli bir yapı olmasının yanında uzun dönemli yatırım ufkuna sahip olan doğrudan yabancı yatırımların, az zamanda kapatılması büyük maliyetleri gerektirir. Bu durumdan ötürü az zamanda hemen tasfiye edilemeyen bir özellik içerir. Özgün bir doğrudan yabancı yatırımın bütçesi, onun sahip olduğu hacimle sınırlı olma eğilimindedir. Portföy yatırımlarına nazaran, şirkete bir müşteri bulmak daha fazla araştırma giderine neden olur. Bundan dolayı da yatırımın bir anda elden çıkarma işlemi portföy yatırımlarından daha güçtür (Yaşar, 2011).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kazancını ev sahibi ülkede tutmayarak yurt dışına çıkarması ve kullanılan girdinin büyük kısmını ithal etmesi dış ticaret açığına yol açabilmektedir. Gümrük vergileri ve ithalat sınırlamaları gibi koruyucu dış ticaret kısıtlamalarının aşılması, fazla kâr transferleriyle o ülkenin

ödemeler dengesinin bozulması vb. olumsuz etkileri bulunmaktadır (Türkmen, 2006).

Diğer yandan devletler ithalat yapan ülke durumundan ihracat yapan ülke durumuna yönelmek istiyorlarsa, bu devletler için Çok Uluslu Şirketler serbest ticaret bakımından değerli bir etkiye sahip olabilmektedirler. Kapalı bir yapıya sahip devletlerde DYSY artışı ile ülke içindeki sermaye etkinliği ve kurumlardaki verimlilik yükselmekte, bu bakımdan ülke ihracatında ve ödemeler dengesinde olumlu etkiler meydana gelebilmektedir (Batmaz ve Tunca, 2005).

DYSY'lerin ödeme dengesine olumlu etkilerinin istikrarının sağlanması için, DYSY'lerin uzun vadede döviz getirici özelliğini sağlamlaştırması gerekmektedir. Farklı durumlarda doğrudan yabancı yatırımların ithalat ürünlerine bağlı kalması durumu ve ithalatın, elde olan sermayeyi aşması halinde negatif etkileri olacaktır. Bu olumsuz durumların minimuma düşürülmesi için ev sahibi devletler birtakım önlemler alabilir. Örnek verilecek olunursa kazanılan karların diğer yatırım araçlarına çevrilmesi sağlanabilir (Batmaz ve Tunca, 2005)

Bosworth vd. (1999) regresyon analizini kullanarak 1978-1995 döneminde 58 gelişmekte olan ülkede doğrudan yabancı yatırım ile ödemeler dengesi arasındaki etkileşimi incelemişler. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar ile ödemeler dengesinin etkileşim içinde olduğu ve son yirmi yıl boyunca ortalama olarak sermaye girişinin yüzde 35' inin cari hesap üzerinden kaynak transferini finans etmek amacıyla kullanıldığı sonucuna ulaşılmıştır.

Sarısoy ve Guerin (2003), gelişmiş ve gelişmekte olan ülke gruplarında 1970-2000 döneminde yabancı sermaye girişinin cari hesap üzerindeki etkisini araştırmışlar. Çalışmaları sonucunda gelişmiş ülkelerde, iki değişken arasında anlamlı bir etkileşimin olmadığını, ancak gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı sermaye girişlerinin cari hesap üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşımlardır.

Aristovnik (2007), 1971-2005 döneminde Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinden oluşan panelde, doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışma sonucunda artan doğrudan yabancı yatırım girişlerinin cari işlemler dengesi üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Sarode (2012 ), Granger nedensellik testini kullanarak 1997-2011 döneminde Hindistan'da cari hesabın belirleyicilerini araştırmış. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermayenin cari işlemler hesabını olumsuz etkilediğini, bir başka deyişle doğrudan yabancı yatırımların cari açık yarattığı bulgusuna ulaşmıştır. Bununla birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sermaye ve finansal hesabı olumlu etkilediğini belirlemiştir.

Sahoo vd. (2015), panel veri analizini kullanarak 1998-2013 döneminde 23 Asya ülkesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının cari işlemler üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye girişlerinin cari işlemleri olumsuz etkilediğini, bunun da iç ekonomide artan yatırım talebinin yanı sıra ithalatı tetikleyerek cari hesabın bozulmasına neden olduğu sonucuna varmışlardır.

## **2.4 DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ FİNANSAL GELİŞME ÜZERİNE ETKİLERİ:**

Finans sektörünün gelişmesi, son yıllarda finansal serbestleşmenin hız kazanmasıyla birlikte ekonomik büyümenin önemli bir bileşeni haline gelmiştir. Finans sektörü, fonları etkin bir şekilde tahsis ederek, risk yönetimini kolaylaştırarak, kontrol ve tasarrufların hareketliliğini artırarak ekonomik büyümeyi desteklemektedir (Levine, 1997). Gelişmiş finansal sistemi olan birimler, hayata geçirecekleri projelerin maliyetleri üzerinde düşürücü etkiye sebep olabilirler veya zaman tasarrufu sağlayarak en marjlı projenin en kısa zamanda seçilmesi sağlanabilir. Böylece finansal aracılık, finansal sistemin işlerliğini artırarak, var olan maliyetlerin azalmasına ve daha fazla tasarrufun yatırıma akmasına neden olur; dolayısıyla da bu durum ekonomik gelişmeyi destekleyebilir. Ayrıca ülkeye ait

tasarruf miktarında yükselterek tasarruf açığının azalmasına, kaynak ihtiyacının karşılanması ile de ekonomik gelişmeye destek olabilecektir. (Özgür ve Demirtaş 2015).

Doğrudan yabancı sermaye girişleri, finans sistemindeki fonları artırarak finans sektörünün gelişimini pozitif etkileyebilir. Bununla birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımları alternatif bir finansman aracı olduğu için, finans sektörünün gelişimi üzerinde negatif bir etkiye ya da hiçbir etkiye sahip olmayabilir (Desbordes ve Wei, 2014). Ayrıca daha gelişmiş bir finans sektörü daha iyi ekonomik koşullar altında dış finansman veya daha fazla finansal araç sağlayarak bir ülkenin daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı almasına yol açabilir (Desbordes ve Wei, 2014). Dolayısıyla teorik olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile finans sektörünün gelişimi arasındaki etkileşim belirsizdir.

Bazı çalışmalar, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının finans sektörünün gelişimine katkı yaptığını belirlemişlerdir. Bu çalışmalardan Şahin ve Ege (2015), bootstrap nedensellik testini kullanarak Bulgaristan, Makedonya, Türkiye ve Yunanistan'da 1996-2012 döneminde doğrudan yabancı sermaye girişleri ile finansal gelişme arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda Bulgaristan ve Yunanistan'da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından finansal gelişmeye doğru tek yönlü nedensellik olduğunu, Türkiye'de ise finansal gelişme ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında iki yönlü nedensellik olduğunu belirlemişlerdir.

Ljungwall ve Li (2007), dinamik regresyon analizini kullanarak 1986-2003 döneminde 28 Çin ilinde finansal gelişmenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki etkileşimde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu belirlemişlerdir.

Pradhan (2010), DYSY, finansal derinleşme ve büyüme arasındaki bağı Hindistan örneği üzerinden, 1970-2007 dönemine ait veriler ve eş bütünleşme testi ile uzun dönem için incelemiştir. DYSY ve büyüme arasında çift yönlü nedensellik olduğu, finansal derinleşme ile DYSY arasında tek yönlü bir ilişki olduğu

doğrulanmıştır. Ancak Hindistan'ın DYSY ile ekonomik büyümeyi sağlaması için finansal derinleşmeye ihtiyacı olduğu bunun içinde ülkenin finansal sistemi yeniden yapılanması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Zadeh ve Madani (2012), araştırmalarında ekonomik gelişmede DYSY'lerden fayda sağlamak için finansal gelişmişliğin rolünü araştırmışlardır. Çalışmada ilişkinin pozitif veya negatif yönlü oluşu, ülke finansal gelişmişliğinin eşik seviyesine bağlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ülkede finansal gelişme eşik seviyeyi aşmışsa doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi pozitiftir.

Korgaonkar (2012), 78 ülke grubunu kapsayan çalışmasında DYSY ile finansal gelişme arasındaki ilişkiyi veri madenciliği tekniği ile 1980-2009 döneminde incelemiştir. Sonuç olarak DYSY'ler, finansal sistemi gelişmeyen ülkeleri yatırım için tercih etmediği ve finansal sistemin geliştirilmesini, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik gelişme sağlaması için ilk şart olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sghaier ve Abida (2013), Tunus, Fas Cezayir ve Mısır'ı kapsayan çalışmada 1980-2011 dönemine ait veriler kullanılmıştır. Çalışmada doğrudan yabancı yatırımlar ile finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılmıştır. Çalışma sonucunda finansal sektör gelişiminin doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki etkileşimde etkili olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Gharib (2013) araştırmasında, Japonya'daki finansal gelişme ile DYSY ve büyüme arasındaki bağı araştırmıştır. Çalışmada uzun dönemde değişkenler arasında ilişki olduğu ve ayrıca çalışmada Japonya'nın finansal faaliyetler ve DYSY aracılığı ile uzun dönem reel gelir denge seviyesine ulaştığı sonucuna varılmıştır. Bir diğer sonuç ise ekonomik gelişmenin finansal gelişmeyi sağladığı yönündedir. Yani ekonomik gelişme ile finansal gelişme arasında çift yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Diğer yandan Gebrehiwot vd. (2016), Granger nedensellik testi ile panel regresyon analizini kullanarak 8 Afrika ülkesinde finansal gelişme ile yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmaları sonucunda



doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile finansal gelişme arasında iki yönlü nedensellik olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Sirağ vd. (2018), eş bütünleşme analizini kullanarak 1970-2014 döneminde Sudan'da finansal gelişimin ve doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı yatırımların finansal gelişme yoluyla daha iyi ekonomik performansa yol açtığı bulgusuna ulaşmışlardır.

## **2.5 DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ VERGİ GELİRLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ:**

Vergi oranları, yatırımcıların yatırım kararı alırken dikkate aldığı önemli etkenlerden birisidir. Ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının son dönemlerde artan önemini dikkate alarak daha çok yatırıma ülkelerine getirmek için yatırımcılara bazı kolaylıklar sağlama yoluna gitmişlerdir. Ülkeler tarafından sağlanan kolaylıkların başında vergi muafiyetleri gelmektedir. Özellikle kurumlar vergisi muafiyetleri, vergi dilimi indirimleri, gümrük vergisi muafiyeti, ithalattan alınan vergiler gibi başlıklarda uygulanmaktadır.

Çok sayıda çalışmada vergi gelirlerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi araştırılmış ve vergilendirmenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin önemli bir bileşeni olduğu, vergilendirme ile doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri arasında negatif bir ilişki olduğu belirlenmiştir (Leibrecht ve Bellak, 2005; Beck ve Chaves, 2011; Varol vd., 2015). Nitekim Leibrecht ve Bellak (2005) 1995-2000 dönemine ait verileri kullanarak 8 Orta ve Doğu Avrupa Ülkesinin kurumlar vergisi oranlarında yapmış oldukları ortalama olarak %14,4'lük bir indirimin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda kurumlar vergisi oranlarındaki indirimlerin yabancı yatırımları çekmede etkili olduğunu tespit etmişlerdir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik faaliyetleri bakımından, kamu gelirlerinin önemli bir bileşeni olan toplam vergi gelirlerini dolaylı olarak

etkileme olanağına sahiptir. Diğer yandan doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmek için kurumlar vergisinde yapılan indirimler veya vergi muafiyetleri ile kar transferine yönelik tanınan ayrıcalıklar da vergi gelirlerini negatif etkileyebilmektedir. Dolayısıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının toplam vergi gelirleri üzerindeki net etkisi, iki etkiden hangisinin daha büyük olması durumuna bağlıdır (Bayar ve Öztürk, 2018). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının vergi gelirleri üzerindeki etkisini tespit etmeye yönelik olarak az sayıda çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin genellikle vergi gelirlerini pozitif etkilediği belirlenmiştir.

Gropp ve Costial (2000), panel veri analizini kullanarak 1987-1997 döneminde 19 OECD ülkesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile vergilendirme ve kurumlar vergisi gelirleri arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kurumlar vergisi gelirlerini pozitif etkilediğini belirlemişlerdir. Diğer yandan Mahmood ve Chaudhary (2013) 1972-2010 döneminde Pakistan'da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının toplam vergi gelirleri üzerindeki etkisini araştırmışlar ve çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin toplam vergi gelirlerini pozitif etkilediğini belirlemişlerdir.

Sarısoy ve Koç (2010), 21 OECD ülkesinde 1981-2008 döneminde doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkedeki kurumlar vergisi kazançlarına etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucu olarak, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkede kurumlar vergisi gelirlerini artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Ancak bu etki için DYSY üzerinden belirli bir süre geçmesi gerekmektedir. Araştırmacılar bu süreyi 1 veya 2 yıl olarak değerlendirmişlerdir. OECD ülkeleri arasında, kurumlar vergisinde en fazla kazanç sağlayan ülke ise Norveç olmuştur.

Okey (2013) de regresyon analizini kullanarak 1989-2009 döneminde 8 Batı Afrika ülkesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin vergi gelirleri üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin vergi gelirlerini pozitif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Yinusa (2013), regresyon analizini kullanarak 1995-2007 döneminde Güney Afrika Kalkınma Birliği ülkelerini kapsayan çalışmasında, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini araştırmıştır. Çalışma sonucunda mali teşviklerin altyapı harcamalarıyla etkileşim içerisinde imalata yönelik doğrudan yabancı yatırımları pozitif etkilediğini tespit etmiştir.

Beck ve Chaves, (2011) 1975-2006 döneminde 25 OECD ülkesinde vergi oranları ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmaları sonucunda vergi oranları ile doğrudan yabancı yatırımları arasında negatif ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bununla birlikte doğrudan yabancı yatırımların tüketim vergisinde meydana gelen artışlardan etkilenmediği sonucuna varmışlardır.

Varol vd.(2015), 1995-2012 döneminde Merkez ve Doğu Avrupa ülkelerinde vergi oranlarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda vergi oranlarındaki düşüşlerin yabancı sermayeyi çekmede etkili olduğu sonucuna varmışlardır.

Odabaş (2017), nedensellik analizini kullanarak 1989-2016 döneminde AB ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri ile vergi gelirleri arasındaki etkileşimi incelemiştir. Çalışması sonucunda doğrudan yabancı yatırımlarının vergi gelirleri üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğunu belirlemiştir.

Şaşmaz ve Yayla (2017), çalışmada 11 AB ülkesi olan Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Hırvatistan, Letonya, Litvanya, Macaristan, Polonya, Romanya, Slovakya, Slovenya ve Türkiye de uygulanan dolaylı vergiler, dolaysız vergiler ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik kalkınma arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Araştırmada dolaysız vergilerin kişi başına düşen gelire etkisi Çek Cumhuriyeti, Estonya ve Letonya'da negatif yönde; Hırvatistan, Letonya, Polonya, Romanya ve Türkiye de pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Macaristan, Polonya, Slovakya, Slovenya ise anlamlı bir ilişkinin varlığına rastlanmamıştır. Bunun nedeni olarakta ülkelerin vergi sisteminde dolaysız vergilerin, toplam vergi gelirindeki yerinin küçük olmasının bu duruma neden olduğu

varsayılmaktadır. Dolaylı vergilerde ise sonuç daha farklı çıkmıştır. Slovakya ve Slovenya da dolaylı vergilerin kişi başına düşen gelire etkisinin negatif olduğu görülmüş, diğer ülkeler içinse herhangi bir ilişki tespit edilmemiştir. Ülkelerin vergi sisteminin yapısının ne kadar adalet üzerine kurulu ise bu durumun sonucu bir okadar etkilediğide düşünülmektedir.

Bayar ve Öztürk (2018), panel eş bütünleşme ve nedensellik testlerini kullanarak 1995-2014 döneminde 33 OECD ülkesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri ile toplam vergi gelirleri arasındaki etkileşimi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından toplam vergi gelirlerine doğru tek yönlü bir nedensellik olduğu bulgusuna ulaşmışlardır.

## **2.6. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ REKABET ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

Dünyadaki globelleşmenin etkisiyle birlikte, ekonomi ve ticarete serbestleşmenin ortaya çıkması, ülkeler arasındaki sermayenin serbest dolaşımı ve dolaşan sermaye miktarındaki artış, ticaret hacminini artırmıştır. Bunun sonucu olarak, ülkeler arasındaki sınırlar giderek ortadan kalkmış, ortak ve büyük bir küresel pazar ortaya çıkmıştır. Ekonomik birimler bu küresel pazardan pay almak amacıyla, aralarında rekabet etmeye ve daha nitelikli ürünleri daha düşük maliyetle üretebilmenin çeşitli yollarını aramaya başlamışlardır. Ülkeler rekabet güçlerini yükseltmek için gereken daha ucuz üretim faktörlerini elde etmek için ucuz işgücü veya ucuz hammadde, daha uygun yasal düzenlemeler ve vergilendirme sistemi ile sermaye ve teknoloji transferi yoluna başvurmuşlardır. Bunun sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları artmaya başlamış ve ekonomik katkılarının yüksek seviyelerde olması nedeniyle, özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler daha fazla yabancı sermaye yatırımı çekme çabası içerisine girmişlerdir (Kahreman ve Kaya, 2017).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının rekabete etkisi, teşviklere dayalı rekabet ve kurallara dayalı rekabet olmak üzere iki yönlüdür (Oman, 2000). Mali teşviklerin başında vergi indirimleri veya muafiyetleri, sosyal güvenlik indirimleri

vb. uygulamalar gelmektedir. Finansal teşviklerde ise krediler, bağışlar vb. devlet katkıları bulunmaktadır (Aktan ve Vural 2010). Diğer rekabet türü ise kurallara dayalı rekabettir. Bu rekabet türünde, ülkelerin yabancı sermayeye ev sahipliği yapabilmek için, yapmış oldukları, İşçi hakları, çevrenin korunması, mal standartlarında kapsayan yasaları, kurallarına yönelik ve ülkelerarası yapılan protokolleri de kapsayan rekabet türüdür (Oman, 2000)

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülkenin hem iç pazarında hem de uluslararası pazarda rekabetine etki etmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının rekabet üzerindeki etkisinin olumlu olduğunu savunan araştırmacılar, söz konusu etkiyi “pozitif toplamlı bir oyun” olarak, etkinin olumsuz olduğunu savunanlar ise “negatif toplamlı bir oyun” olarak değerlendirmektedirler. Pozitif toplamlı oyun olarak niteleyenler, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye kazandırdığı yeni teknoloji, kaliteli ürün ve üretim sistemleri vb. kazanımları, ülkeleri daha gelişmiş duruma getirmekte ve bu durumda oyunu pozitif toplamlı bir oyuna dönüştürmektedir (Oman, 2000). Negatif toplamlı oyunda ise ülkelerin daha fazla yatırımcı çekebilmek için birçok konuda çok fazla taviz verebileceğini bu nedenle ülkelerin çevre kirliliğinin artmasına veya işçi hakları konusunda daha fazla taviz verilmesine, çalışanların haklarının azalmasına neden olabileceği ve bunun gibi nedenlerden dolayı bu oyunun etkisinin beklenenin tersine olumsuzluk yaratmakta olduğu düşünülmektedir (Aktan ve Vural 2010).

Ancak son zamanlarda ülkeler iç ve dış rekabetten kendi çıkarlarını korumak için rekabet kuralları uygulamaktadırlar. Hatta birçok ülke tarafından kullanılan rekabet yasaları bulunmaktadır. Rekabet yasalarının temel hedefleri, bir ekonomide kaynakların etkin dağıtımını en üst düzeye çıkarmak, mümkün olan en iyi kalite seçimi, en düşük fiyat ve tüketiciler için yeterli malzeme temini bakımından rekabeti sağlamak ve teşvik etmektir (UNTACD 1997).

Oliveira vd (2000), Brezilya için yaptığı çalışmada rekabet politikasının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini araştırmıştır. Veri dönemi olarak 1992 ve 1997 yılları seçilmiştir. Rekabet politikasının Brezilya için doğrudan

yabancı yatırımlarının üzerinde engelleyici bir etkisi bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Clarke (2003), 1985-1999 döneminde OECD ülkelerini de içeren panel veri setinde rekabet politikası ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışma sonucunda rekabet politikasının fiili uygulamalarının doğrudan yabancı yatırım çekmede anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

İnançlı ve Aydın (2015), eş bütünleşme analizini kullanarak 1980-2012 döneminde Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dış rekabet gücü üzerindeki etkisi incelenmişlerdir. Çalışma sonucunda iki değişken arasında iki yönlü etkileşim olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sohinger’in (2005), çalışmasında doğrudan yabancı yatırımların fiziki sermayeyi artırmasıyla Avrupa geçiş ekonomilerinde ekonomik büyümeye katkı sağladığı ayrıca bu durumun ülkelerin rekabetçi yapılarına olumlu katkı yaptığı sonucuna ulaşılmıştır.

Dünyada birçok ülkenin, doğrudan yabancı yatırımları ülkelerine çekebilmek için giriştiği rekabeti sonucunda, yatırım promosyon ajansı (Investment Promotion Agency-IPA) denilen kurumların ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Bu kurumlar ülkeler için bir nevi aracı kurum olarak çalışmaktadır. Temel fonksiyonları ise ülkenin daha doğru ifade edilmesini sağlamak ve uluslararası arenada ülkenin rekabet edilebilirliğini artırarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artırılmasını sağlamak ve mevcut yatırımcılara aracılık yapmak ve her alanda kurumlara politik destek sağlamaktır. IPA’ların var olan bu özellikleri ülkelerin gelişmesinde onları önemli bir unsur haline getirmektedir (Tüylüoğlu ve Aktürk, 2006)

Küresel ekonomide IPA, doğrudan yabancı yatırımı ülkeye taşımak için oluşan rekabet ortamının en etkili aktörü olmaktadır. Birçok ülkede faaliyet gösteren IPA’lar 3 şekilde faaliyet göstermektedirler. Bunlar Kamu kuruluşu niteliğinde olanlar, özel kuruluş niteliğinde olanlar ve yarı kurumsal nitelikte olanlar şeklinde

sınıflandırılmaktadır. Dünyada 160'ı ulusal olmak üzere toplamda 250 IPA bulunmaktadır (Tüylüoğlu ve Aktürk 2006). Bunun bir örneği olarak Türkiye'de Cumhurbaşkanlığına bağlı yatırım ofisi bulunmaktadır. Yatırım ofisinin amacı ihtiyaca uygun danışmanlık, arazi desteği, proje tanıtım toplantıları, ortak bulma desteği vb. çalışmalarını kapsamakta olup, amacı Türkiye'nin sunduğu iş fırsatlarını dünyaya tanıtmaktır.

Geçiş ekonomilerini kapsayan 27 ülkede yatırım teşviki amaçlayan tedbirler ile yatırım özendirme ajansları kullanılmaktadır. Cass 2007 yılında geçiş ekonomileri üzerinde yaptığı araştırmada ülkelerde kullanılan IPA etkinliğini incelemiş ve Ülkelerarası rekabette dahil olmak üzere İPA'ların başarılı politikaları ve İPA'lar ile kurulu tabanın varlığının, doğrudan yabancı yatırımı çekmede yardımcı olduğu sonucuna ulaşmıştır (Cass 2007).

### **3. BÖLÜM: DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İSTİHDAM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: AVRUPA BİRLİĞİ GEÇİŞ EKONOMİLERİ ÖRNEĞİ**

Bu çalışmada panel eş bütünleşme ve nedensellik testleri kullanılarak 1995-2017 döneminde AB geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticari serbestleşmenin istihdam üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Bu kapsamda öncelikle ilgili literatür özetlenmiş, daha sonra çalışmada kullanılan veri seti ile ekonometrik yöntem sunulmuştur. Bölümün son kısmında ise ampirik analiz ile sonuçlarına yer verilmiştir.

#### **3.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ İSTİHDAM ÜZERİNDEKİ ETKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK LİTERATÜR TARAMASI**

Dünyada serbestleşme ve küreselleşme sürecinin hız kazanması ile birlikte uluslararası doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki önemli miktardaki artış, araştırmacıları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının makroekonomik ve makroekonomik etkilerini araştırmaya yönlendirmiştir. Bu kapsamda birçok araştırmacı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme, işsizlik, vergi gelirleri, finansal gelişme, teknolojik gelişme, ekonominin rekabet gücü ve çevre gibi değişkenler üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Bu çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticari serbestleşmenin işsizlik üzerindeki etkisi araştırılmıştır.

İlgili ampirik literatürde çalışmaların çoğunluğunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdamı artırdığı/işsizliği azalttığı bulgularına ulaşılmıştır (Bkz. Craigwell, 2006; Jayaraman ve Singh, 2007; Karlsson vd., 2009; Palát, 2011; Shaari vd., 2012; Habib ve Sarwar, 2013; Zeb vd., 2014; Kurtovic vd., 2015; Strat vd., 2015; Onanuga ve Onanuga, 2018; Dritsakis ve Stamatiou, 2018; Nguyen, 2019). Bununla birlikte bazı çalışmalarda ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam veya işsizlik üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir



(Bkz. Chang, 2005; Aktar vd., 2009; Saray, 2011; Djambaska ve Lozoska, 2015; Chella ve Phiri, 2017; Zdravković vd., 2017; Mohamed, 2018). Az sayıda çalışmada ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği artırdığı sonucuna ulaşılmıştır (Bkz. Çiftçioğlu vd., 2007; Mucuk ve Demirsel, 2013; Bayar, 2014; Jaouadi, 2014; Bayar ve Şaşmaz, 2017).

Craigwell (2006) 20 İngilizce ve Flemenkçe konuşan Karayip ülkesinde 1990-2000 döneminde doğrudan yabancı sermaye ile istihdam arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışması sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdamı artırdığını belirlemiştir. Diğer yandan Jayaraman ve Singh (2007) zaman serisi analizini kullanarak Fiji’de 1970-2003 döneminde DSYS’nin istihdam ile olan ilişkisini incelemiştir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerinde pozitif etkiye sahip olduğunu belirlemiştir.

Karlsson vd. (2009) 1998-2004 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Çin imalat sektöründe istihdam üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerinde pozitif etkiye sahip olduğunu belirlemiştir. Palát (2011) regresyon analizini kullanarak Japonya’da 1983-2009 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışması sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği azalttığını belirlemiştir. Bir başka çalışmada Shaari vd. (2012) regresyon analizini kullanarak Malezya’da 1980-2010 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği azalttığını belirlemiştir.

Habib ve Sarwar (2013) eş bütünleşme analizini kullanarak Pakistan’da 1970-2011 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerinde pozitif etkiye sahip olduğunu belirlemiştir.

Zeb vd. (2014) regresyon analizini kullanarak Pakistan'da 1995-2011 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği azalttığını belirlemişlerdir.

Kurtovic vd. (2015) eş bütünleşme ve nedensellik testlerini kullanarak Batı Balkan ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile işsizlik arasındaki uzun dönemli ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlikteki düşüşe katkı sağladığını belirlemişlerdir. Strat vd. (2015) nedensellik analizini kullanarak 7 AB ülkesinde 1991-2012 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve işsizlik arasındaki nedensellik ilişkisini incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda sadece Bulgaristan, Estonya, Macaristan ve Malta'da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu belirlemişlerdir.

Onanuga ve Onanuga (2018) panel regresyon analizini kullanarak 23 yükselen piyasa ekonomisinde 1991-2016 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile işsizlik arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu belirlemişlerdir. Dritsakis ve Stamatou (2018) nedensellik analizini kullanarak 15 AB ülkesinde 1970-2015 döneminde makroekonomik değişkenler ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu belirlemişlerdir.

Nguyen (2019) eş bütünleşme analizini kullanarak 5 orta Asya ülkesinde (Kazakistan, Kırgızistan, Özbekistan, Tacikistan, Türkmenistan) 1997-2016 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme ve işsizlik arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışması sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği azalttığını tespit etmiştir.

Chang (2005) zaman serisi analizini kullanarak Tayvan'da 1996-2003 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile makroekonomik değişkenler arasındaki etkileşimi araştırmıştır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile işsizlik arasında anlamlı bir ilişki olmadığını sonucuna ulaşmıştır. Diğer yandan Aktar vd. (2009) VAR analizini kullanarak Ocak 2000 ile Nisan 2007 arası dönemde Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları, işsizlik ve GSYH arasındaki etkileşimi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği azaltmada herhangi bir katkı sağlamadığını belirlemişlerdir.

Saray (2011) ARDL eş bütünleşme analizini kullanarak Türkiye'de 1970-2009 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını belirlemiştir. Djambaska ve Loanoska (2015) regresyon analizini kullanarak Makedonya Cumhuriyetinde 1999-2013 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını sonucuna ulaşmıştır.

Chella ve Phiri (2017) ARDL eş bütünleşme analizini kullanarak Güney Afrika'da 1970-2014 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını belirlemişlerdir.

Zdravković vd. (2017) panel eş bütünleşme analizini kullanarak 17 geçiş ekonomisinde 2000-2014 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile işsizlik arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile işsizlik arasındaki genellikle anlamlı bir ilişki olmadığını sonucuna ulaşmışlardır. Mohamed (2018) VAR ve nedensellik analizlerini kullanarak Sudan'da 1990-2016 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile

işsizlik arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışması sonucunda iki değişken arasında anlamlı bir ilişki tespit etmemiştir.

Çiftçioğlu vd. (2007) regresyon analizini kullanarak 9 Orta ve Doğu Avrupa ülkesinde 1995-2003 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik etkilerini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği artırdığını belirlemişlerdir. Mucuk ve Demirel (2013) panel eş bütünleşme ve nedensellik analizleri kullanarak 7 gelişmekte olan ülkede (Arjantin, Şili, Kolombiya, Filipinler, Tayland, Türkiye ve Uruguay) doğrudan yabancı sermaye ile işsizlik arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Arjantin ve Türkiye’de işsizliği artırdığı, Tayland’da ise işsizliği azalttığını belirlemişlerdir.

Bayar (2014) ARDL eş bütünleşme testini kullanarak Türkiye’de Ocak 2000-Mart 2013 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği artırdığı belirlenmiştir. Diğer yandan Jaouadi (2014) eş bütünleşme analizini kullanarak Suudi Arabistan’da 1991-2012 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği artırdığını belirlemiştir. Son olarak Bayar ve Şaşmaz (2017) eş bütünleşme analizini kullanarak yükselen piyasa ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik üzerindeki etkisini araştırmışlar ve çalışmaları sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uzun dönemde işsizliği artırdığı bulgusuna ulaşmışlardır.

### **3.2. VERİ VE EKONOMETRİK METODOLOJİ**

Bu çalışmada panel eş bütünleşme ve nedensellik analizleri kullanılarak 1995-2017 döneminde 11 Orta ve Doğu Avrupa Birliği geçiş ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımının istihdam üzerindeki etkisi analiz edilmiştir.

### 3.2.1. Veri

Çalışmada bağımlı değişken olarak istihdam oranı, açıklayıcı değişkenler olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYH'ye oranı ile ticaret hacminin GSYH'ye oranı kullanılmıştır. Bütün değişkenler yıllık olup, Dünya Bankası veri tabanından alınmıştır.

**Tablo 3.1:** Veri Setinin Tanıtımı

Değişken	Tanımı	Veri Kaynağı
EMP	Çalışan nüfusun çalışabilir nüfusa oranı (%)	Dünya Bankası (2019b)
FDI	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYH'ye oranı (%)	Dünya Bankası (2019c)
TO	Toplan ticaret hacminin GSYH'ye oranı (%)	Dünya Bankası (2019ç)

Bulgaristan, Çekya, Estonya, Hırvatistan, Letonya, Litvanya, Macaristan, Polonya, Romanya, Slovakya ve Slovenya çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır. Çalışma dönemi ise verilerin mevcudiyeti dikkate alınarak 1995-2017 olarak belirlenmiştir. Stata 14.0 ve Gauss 10.0 yazılımları kullanılarak ekonometrik analizler gerçekleştirilmiştir. Veri setinin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 2'de sunulmuştur. Buna göre panel veri setinde ortalama istihdam %51, ortalama doğrudan yabancı sermaye girişi %4.96 ve ortalama ticari açıklık ise %110.65 düzeyinde bulunmaktadır.

**Tablo 3.2:** Veri Setinin Tanımlayıcı İstatistikleri ve Korelasyon Matrisi

Değişkenler	Ortalama	Std. Sapma	Minimum	Maksimum
EMP	51.0884	4.276598	41.358	62.871
FDI	4.961819	6.612529	-15.98922	54.83506
TO	110.656	33.26816	43.67839	190.6793

### 3.2.2. Ekonometrik Metodoloji

Çalışmada panel eş bütünleşme ve nedensellik analizleri kullanılarak 2003-2017 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının 11 AB geçiş ekonomisinde istihdam üzerindeki etkisi analiz edilmiştir.

İlk olarak veri setinin zaman kesiti (T=23), yatay kesiti (N=11)'nden büyük ancak yakın olduğu için, Breusch ve Pagan (1980) LM (Lagrange Multiplier) ile Pesaran (2004) CD LM testi kullanılarak değişkenler arasındaki yatay kesit bağımlılığı sınanmıştır. Daha sonra değişkenler arasındaki yatay kesit bağımlılığını dikkate alan Pesaran (2007) birim kök testi kullanılarak değişkenlerin durağanlıkları sınanmıştır.

Yatay kesit bağımlılığının mevcudiyetine yönelik Breusch-Pagan (1980) Lagrange Çarpanı (LM) testi ve Pesaran (2004) Yatay Kesit Bağımlılığı (CD LM) testi olmak üzere iki alternatif yaklaşım mevcuttur (Breusch ve Pagan; 1980; Pesaran, 2004). Panelin yatay kesit boyutunun, zaman boyutundan küçük olması durumunda ( $N < T$ ); Breusch-Pagan (1980) LM testi kullanılmaktadır. Panelin yatay kesit boyutunun zaman boyutundan eşit veya büyük olduğu durumlarda ise Pesaran (2004) CD LM testi kullanılmaktadır. Bununla birlikte Breusch Pagan LM testi grup ortalaması sıfır ve bireysel ortalama sıfırdan farklı olduğunda, sapmalı sonuç vermektedir. Pesaran vd. (2008) test istatistiğine varyansı ve ortalamayı ekleyerek bu sapmayı ortadan kaldırmıştır. LM test istatistiği ilk haliyle aşağıdaki gibi ifade edilmektedir (Pesaran vd., 2008, s.107):

$$LM = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N p_{ij}^2 \sim \chi^2 \left( \frac{N(N-1)}{2} \right) \quad (3.1)$$

(3.1) nolu denklemdeki LM istatistiği yapılan düzeltmeyle şu hale getirilmiştir (Pesaran vd., 2008, s.108):

$$LM_{adj} = \left( \frac{2}{N(N-1)} \right)^{1/2} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \left[ \hat{\rho}_{ij}^2 \left( \frac{(T-K-1)\hat{\rho}_{ij} - \hat{\mu}_{Tij}}{v_{Tij}} \right) \right] \sim N(0,1) \quad (3.2)$$

(3.2) nolu denklemde  $\hat{\mu}_{Tij}$  ortalamayı,  $v_{Tij}$  varyansı ifade etmektedir. Bu modelden elde edilecek olan test istatistiği asimptotik olarak standart normal dağılım göstermektedir. Testin sıfır hipotezi birimler arasında yatay kesit bağımlılığı olmadığını önermektedir (Pesaran vd., 2008).

Birinci nesil panel birim kök testlerinde yatay kesit verilerinin birbirinden bağımsız olduğu varsayılmaktadır. Dolayısıyla yatay kesit bağımlılığının olması durumunda birinci nesil birim kök testleri sapmalı sonuçlara yol açabilmektedirler. Buna karşın ikinci nesil panel birim kök testleri birim kökün varlığını sınarken yatay kesit bağımlılığını dikkate almaktadır.

Bu çalışmada ele alınan panel veriler arasında yatay kesit bağımlılığı olması sebebiyle serilerin durağanlıkları yatay kesit bağımlılığını dikkate alan Pesaran (2007) CIPS (Cross-Sectionally Augmented IPS) ikincil nesil panel birim kök testi ile sınanmıştır. CIPS istatistiği aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$CIPS = N^{-1} \sum_{t=1}^{\infty} CADF_t \quad (3.3)$$

Birçok araştırmacı tarafından uygulanan geleneksel panel veri modellerinde makroekonomik verilerin durağan olmayışı, yapılan analizlerde gerçeği yansıtmayan sonuçların elde edilmesine neden olmaktadır. Bu çalışmaların anlamlı ve doğru olabilmesi için serilerin eş bütünleşik olması gerekmektedir (Gujarati, 2003). Bu

çalışmada, değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki Westerlund ve Edgerton (2008)'un yapısal kırılmalı eş bütünleşme testi ile sınanmıştır.

Westerlund ve Edgerton (2008) tarafından geliştirilen panel eş bütünleşme testi, Lagrange Multiplier (LM) temelli, (Schmidt ve Phillips (1992), Ahn (1993) ve Amsler ve Lee (1995)) birim kök testlerinden geliştirilmiştir. İki farklı versiyona sahip olan bu test, yatay kesit bağımlılığı ve yapısal kırılmaları dikkate aldığı gibi, aynı zamanda değişen varyans ve serisel korelasyona da izin vermektedir. Ayrıca bu test sabit terimde ve eğimde (trend) her bir ülke için farklı tarihlerdeki kırılmalara da olanak sağlamaktadır. Boş hipotezi, eş bütünleşme yoktur olarak geliştirilen testin istatistiği aşağıdaki gibidir.

$$y_{i,t} = \alpha_i + \eta_i t + \delta_i D_{i,t} + x'_{i,t} \beta_i + (D_{i,t} x_{i,t})' \gamma_i + z_{i,t} \quad (3.4)$$

$$x_{i,t} = x_{i,t-1} + w_{i,t} \quad (3.5)$$

$i=1,2,\dots,N$  paneli oluşturan yatay kesitleri,  $t=1,2,\dots,T$  ise panelin zaman boyutunu göstermektedir. 3.4 numaralı denklemde yer alan  $D_{i,t}$  kukla değişkeni 3.6 numaralı eşitlikte verildiği gibidir. Ayrıca  $\alpha_i$  ve  $\beta_i$  kırılmadan önceki sabit ve eğim katsayılarını gösterirken,  $\delta_i$  ve  $\gamma_i$  kırılma sonrası değişimi göstermektedir.  $w_{i,t}$  ise hata terimini göstermektedir.

$$D_{i,t} = \begin{cases} 1, & t > T_i \\ 0, & \text{Diğer} \end{cases} \quad (3.6)$$

3.4 numaralı denklemdeki  $z_{i,t}$  hata terimi, ortak faktörleri kullanılması ile yatay kesit bağımlılığına izin veren aşağıdaki denklemden türetilmiştir.

$$z_{i,t} = \lambda_i' F_t + v_{i,t} \quad (3.7)$$

$$F_{j,t} = \rho_j F_{j,t-1} + u_{j,t} \quad (3.8)$$

$$\Phi_i(L) \Delta v_{i,t} = \Phi_i v_{i,t-1} + e_{i,t} \quad (3.9)$$



Yukarıdaki denklemlerde  $F_t$  ve  $F_{j,t}$  k boyutlu ortak vektörü ( $j=1,2,\dots,k$ ),  $\lambda_i$  ise faktör yüklerinin uyumlu vektörünü göstermektedir. Bütün  $j$ 'ler için  $\rho_j < 1$  varsayımı altında  $F_t$  durağandır. Böylelikle  $\phi_i < 0$  koşulu altında 3.4 numaralı denklem eşbütünleşiktir.

Yatay kesit bağımlılığının olması durumunda  $\hat{S}_{i,t}$  aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$\hat{S}_{i,t} = y_{i,t} - \hat{\eta}_i t - \hat{\delta}_i D_{i,t} + x'_{i,t} \hat{\beta}_i + (D_{i,t} x_{i,t})' \hat{\gamma}_i - \lambda'_i \hat{F}_t \quad (3.10)$$

$$\Delta \hat{S}_{i,t} = \text{sabit} + \phi_i \hat{S}_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \phi_i \Delta \hat{S}_{i,t-j} + \text{hata} \quad (3.11)$$

Westerlund ve Edgerton (2008) yukarıdaki hesaplamalar çerçevesinde test istatistiklerini aşağıdaki gibi hesaplamaktadır:

$$LM_{\phi}(i) = T \hat{\phi}_i \left( \frac{\hat{W}_i}{\hat{\sigma}_i} \right) \quad (3.12)$$

$$LM_{\tau}(i) = \frac{\hat{\phi}_i}{SE(\hat{\phi}_i)} \quad (3.13)$$

3.12 numaralı eşitlikteki  $\hat{\phi}_i$ , 3.11 numaralı eşitlikteki  $\phi_i$ 'nin EKK tahminidir ve  $\hat{\sigma}_i$  tahmini standart hatasıdır. Ayrıca  $\hat{W}_i$ ,  $\Delta v_{i,t}$ 'nin tahmini uzun dönem varyansdır. 3.13 numaralı eşitlikteki  $SE(\hat{\phi}_i)$  ise  $\hat{\phi}_i$ 'nin tahmini standart hatasıdır.

Westerlund ve Edgerton (2008),  $LM_{\phi}(i)$  ve  $LM_{\tau}(i)$  istatistiklerine dayanan aşağıdaki iki testi önermiştir.

$$\overline{LM}_{\phi}(N) = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N LM_{\phi}(i) \quad (3.14)$$

$$\overline{LM}_\tau(N) = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N LM_\tau(i) \quad (3.15)$$

Standartlaştırılmış test istatistikleri de aşağıda olduğu gibidir:

$$Z_\phi(N) = \sqrt{N}(\overline{LM}_\phi(N) - E(B_\phi)) \quad (3.16)$$

$$Z_\tau(N) = \sqrt{N}(\overline{LM}_\tau(N) - E(B_\tau)) \quad (3.17)$$

Son olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ticari serbestleşme ve istihdam arasındaki nedensellik ilişkisi Dumitrescu ve Hurlin (2012) tarafından geliştirilen panel nedensellik testi ile incelenmiştir. Söz konusu test, Granger nedensellik testinin heterojen modeller için geliştirilmiş bir şeklidir. Test  $N > T$  ve  $T > N$  durumlarında da kullanılabilir. Testin sıfır hipotezi, iki değişken arasında nedensellik olmadığını öne sürmektedir.

### 3.3. AMPİRİK ANALİZ

Bu çalışmada panel eş bütünleşme ve nedensellik analizleri kullanılarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticari serbestleşmenin 11 AB geçiş ekonomisinde istihdam üzerindeki etkisi analiz edilmiştir.

#### 3.3.1. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Çalışmada kullanılan seriler arasındaki yatay kesit bağımlılığının tespit edilmesi, doğru birim kök ve eş bütünleşme testlerinin seçilmesi aşamasında önem taşımaktadır. Çalışmada yatay kesit bağımlılığı Breusch ve Pagan (1980) LM test, Pesaran (2004) LM CD test ile Pesaran vd. (2008) düzeltilmiş LM testi ile sınanmış, test sonuçları Tablo 3'te sunulmuştur. Test sonuçlarının p değerleri %5'ten küçük olduğu için yatay kesitler bağımsızdır şeklindeki sıfır hipotezi ret edilir. Dolayısıyla değişkenler arasında yatay kesit bağımlılığı olduğu sonucuna ulaşılır.

**Tablo 3.3:** Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Test	Test istatistiği	P değeri
LM	268.4	0.0000
LM adj*	50.2	0.0000
LM CD*	12.12	0.0000

Çalışmada eş bütünleşme denkleminde yer alan eğim katsayılarının homojenliği Pesaran ve Yamagata (2008)'nin delta tilde ve düzeltilmiş delta tilde testleri sınanmış, test sonuçları Tablo 4'te sunulmuştur. Testlerin p değerleri %5'ten küçük olduğu için “eğim katsayıları homojendir” şeklinde boş hipotez ret edilmemiştir. Dolayısıyla eğim katsayıların heterojen olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

**Tablo 3.4:** Homojenlik Testi Sonuçları

Test	Test istatistiği	P değeri
Delta_tilde	6.340	0.000
Delta_tilde_adj	6.946	0.000

### 3.3.2. Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenlerin bütünleşme dereceleri yatay kesit bağımlılığını dikkate alan Pesaran (2007) CIPS panel birim kök testi ile sınanmış ve test sonuçları Tablo 5'te sunulmuştur. Test sonuçlarına göre bütün değişkenlerin bütünleşme derecelerinin I(1) olduğu belirlenmiştir.

**Tablo 3.5:** Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	Pesaran (2007) CIPS Testi	
	Sabit	Sabit + Trend
EMP	0.417	2.123
D(EMP)	-2.236**	-1.370*
FDI	-1.499*	-0.736
D(FDI)	-4.080***	-2.558***
TO	-2.124	0.938
D(TO)	-3.818***	-1.824**

Optimum gecikme uzunluğu Schwarz ve Hannan-Quinn bilgi kriterleri dikkate alınarak 2 olarak belirlenmiştir.

### 3.3.3. Panel Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Serilerde mevcut yatay kesit bağımlılığı ve çalışma döneminde mevcut krizler dikkate alınarak değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi Westerlund ve Edgerton (2008) panel eş bütünleşme testi ile sınanmış, test sonuçları ve kırılma tarihleri Tablo 6'da sunulmuştur. Test sonuçlarının olasılık değerleri %5'ten büyük olduğu için değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisi yoktur şeklindeki sıfır hipotezi kabul edilmiş ve değişkenler arasında uzun dönem bir ilişki olmadığı belirlenmiştir. Tablo 3.6'da aynı zamanda düzeyde kırılma (levelshift) ve rejim kayması (regimeshift) durumları için her bir ülke için belirlenen kırılma tarihleri sunulmuştur. Kırılma tarihleri küresel finansal kriz ile Avro Bölgesi borç krizinin bazı ülkelerde etkili olduğunu göstermektedir.

**Tablo 3.6:** Panel Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Model	$Z_{\varphi}(N)$	P değeri	$Z_{\tau}(N)$	P değeri
No shift	1,092	0,863	1,158	0,877
Level shift	0,308	0,621	0,004	0,502
Regime shift	2,533	0,994	0,998	2,940
Ülke	Düzeyde kırılma (level shift)		Rejim Kayması (regime shift)	
Bulgaria	2009		2008	
Croatia	2010		2013	
Czech Republic	1998		1998	
Estonia	2008		2008	
Hungary	2013		2013	
Latvia	2008		2008	
Lithuania	2008		2008	
Poland	1998		1999	
Romania	2001		2001	
Slovakia	1998		1999	
Slovenia	2003		2003	

Not: 1- Ortak faktör sayısını belirlemede Bai ve Ng (2004) tarafından geliştirilen bilgi kriteri kullanılmış ve maksimum 5 olarak belirlenmiştir.

2- \*,\*\* ve \*\*\* simgeleri sırasıyla %10, %5 ve %1 seviyelerinde anlamlılık düzeylerini

göstermektedir.

3- Westerlund ve Edgerton (2008) kırılma tarihlerini belirlemede Bai ve Perron (1998)'un çalışmasındaki yöntemi izlemiştir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ticari serbestleşme ve istihdam değişkenleri arasında uzun dönemli bir ilişki olmadığı belirlendiği için, eş bütünleşme katsayıları tahmin edilmemiştir.

### 3.3.4. Panel Nedensellik Testi Sonuçları

Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi Dumitrescu ve Hurlin (2012) nedensellik testi ile sınanmış ve sonuçları Tablo 3.7'de verilmiştir. Test sonuçlarına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından istihdam doğru doğru tek yönlü, istihdam da ticari serbestleşmeye doğru tek yönlü nedensellik olduğu belirlenmiştir.

**Tablo 3.7:** Nedensellik Analizi Sonuçları

Sıfır Hipotez	W-Stat.	Zbar-Stat.	Prob.
<b>DFDI →DNEMP</b>	<b>4.68486</b>	<b>2.92570</b>	<b>0.0034</b>
DEMP →DFDI	2.67124	0.44743	0.6546
DTO →DEMP	2.18458	-0.15153	0.8796
<b>DEMP →DTO</b>	<b>4.29441</b>	<b>2.44515</b>	<b>0.0145</b>
DTO →DFDI	2.22428	-0.10266	0.9182
DFDI →DTO	3.15015	1.03685	0.2998

Not: Schwarz ve Hannan Quinn bilgi kriterleri dikkate alınarak uygun gecikme uzunluğu 2 olarak belirlenmiştir.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Dünyada 1970’li yıllardan itibaren serbestleşme ve küreselleşmenin hızla artması ile birlikte uluslararası doğrudan yabancı yatırımlar önemli miktarda artmıştır. Bu nedenle çok sayıda araştırmacı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik, kurumsal ve sosyal etkilerini araştırmışlardır.

Bu çalışmada panel eş bütünleşme ve nedensellik analizleri kullanılarak 1995-2017 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ticari serbestleşmenin AB geçiş ekonomilerinde istihdam üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Eşbütünleşme analizi sonuçlarına göre değişkenler arasında uzun dönemli anlamlı bir ilişki olmadığı belirlenmiştir. Bu nedenle, eş bütünleşme katsayıları tahmin edilmemiştir.

Diğer yandan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ticari serbestleşme ve istihdam arasındaki kısa dönemli etkileşim Dumitrescu ve Hurlin (2012) nedensellik testi kullanılarak incelenmiştir. Nedensellik testi sonuçlarına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kısa dönemde istihdam üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. İlgili ampirik literatürde çalışmaların büyük bölümünde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdamı artırdığı/işsizliği azalttığı bulgularına ulaşılmıştır (Bkz. Craigwell, 2006; Jayaraman ve Singh, 2007; Karlsson vd., 2009; Palát, 2011; Shaari vd., 2012; Habib ve Sarwar, 2013; Zeb vd., 2014; Kurtovic vd., 2015; Strat vd., 2015; Onanuga ve Onanuga, 2018; Dritsakis ve Stamatiou, 2018; Nguyen, 2019). Bununla birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uzun dönemde de istihdam üzerinde etkili olabilmesi için ülkelerin yabancı yatırımla gelen teknoloji ve know-how’ı içselleştirmeleri ve ekonomilerinin rekabet güçlerini artırmaları gerekmektedir. Gelecekteki çalışmalar sıfırdan yatırımlar ile kahverengi alan yatırımlarının istihdam üzerindeki etkisini araştırabilir. Böylece ülkeler doğrudan yabancı sermaye türlerine göre teşvik sistemlerini düzenleyerek ekonomik göstergeler açısından daha faydalı olabilecek doğrudan yabancı yatırım türüne yönelebilirler.

## KAYNAKÇA

- Abbes, S. M., Mostefa B., Seghir G. M., Zakarya G. M. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, 23, 276-290.
- Afşar, B. Cura, F. Demirhan, F. (2017), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Büyüme İlişkisi: 2008 Krizi Sonrası Türkiye Uygulaması, *International Journal of Academic Value Studies* 3(15), 270-288.
- Ağayev, S. (2010), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Geçiş Ekonomileri Örneğinde Panel Eştümleme Ve Panel Nedensellik Analizleri, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 12/1, 159-184
- Ahn, S. K. (1993), Some Tests for Unit Roots in Autoregressive Integrated Moving Average Models with Deterministic Trends, *Biometrika*, 80, 855-868.
- Aitken, B.J. ve Harrison, B., (1999). Do domestic firms benefit from foreign direct investments? *Evidence from Venezuela. American Economic Review*, 89(3), 605-618.
- Aksu, N.(2004), *Türkiye de doğrudan yabancı Sermaye Yatırımlarının vergisel teşvikler açısından değerlendirilmesi*, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Aktan, C.C., Vural, İ.Y, (2010), Globalleşme Ve Yabancı Sermaye Rekabeti, *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, 2(2), 24-48.
- Aktar, I., Demirci, N.Ozturk, L. (2009). Can Unemployment be Cured by Economic Growth and Foreign Direct Investment? *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 17, 453-467.

- Albulescu, C. T. (2014). Do Foreign Direct and Portfolio Investments Affect Long-Term Economic Growth in Central and Eastern Europe? *Procedia Economics and Finance*, 23, 507- 512.
- Alpar, C. (1978), Çok Uluslu şirketler ve Ekonomik Kalkınma, *Ankara iktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları*, 2(124), 27-30
- Amsler,C., Lee, J., (1995), An LM test for a unit root in the presence of a structural change, *Econometric Theory* 11(2), 359-368.
- Anonim, (2019), Şirket Birleşmeleri Ve Şirket Evliliği Nedir (2018), [https://www.topo.av.tr/sirket-birlesmeleri-sirket-evlilik.html/](https://www.topo.av.tr/sirket-birlesmeleri-sirket-evlilik.html) adresinden 10.04.2019 tarihinde alınmıştır.
- Anyanwu, J.C. (2011), Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa, 1980-2007, African Development Bank WP Series No: 136, Tunis, Tunisia.
- Apergis, N., Lyroudi, K., Vamvakidis, A. (2008). The relationship between foreign direct investment and economic growth: Evidence from transition countries. *Transition Studies Review*, 15, 37-51.
- Aristovnik, A. (2007). Short- and Medium-Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries ,*William Davidson Institute Working Paper*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.988171> adresinden 10.06.2019 tarihinde alınmıştır.
- Ateş, A., (2011) Ekonomik Entegrasyon Türleri ve AB Ekonomik Entegrasyonu, <http://www.tuicakademi.org/ekonomik-entegrasyon-turleri-ve-ab-ekonomik-entegrasyonu/> adresinden 13.08.2019 tarihinde alınmıştır.
- Ayaydın, H. (2010), Doğrudan Yabancı Yatırımlar İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 26, 133-145.



- Aydemir, C. Arslan, İ. Uncu, F. (2012), Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya'daki ve Türkiye'deki Gelişimi (Development of Foreign Direct Investments: Turkey and the World), *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 23, 69 – 104.
- Aytemiz, S., (2009), Küreselleşme Koşullarında Dünya Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımlara Genel Bir Bakış, *Toplum ve Demokrasi*, 3 (6-7), 191
- Azam, M. (2010), Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Armenia, Kyrgyz Republic and Turkmenistan: Theory and Evidence, *Eurasian Journal of Business and Economics*, 3(6), 27-40.
- Bai, J., ve Perron, P. (1998). Estimating and testing linear models with multiple structural changes, *Econometrica*, 66(1), 47-78.
- Bai, J. , Ng, S. (2004). A Panic attack on unit roots and cointegration, *Econometrica* 72(4), 1127-1177.
- Bal, H. Göz, D. (2010), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Türkiye, Ç.Ü. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2(19), 450 – 467.
- Balsvik, R., Haller, S. (2011). Foreign Firms and Host-country Productivity: Does the Mode of Entry Matter? *Oxford Economic Papers*, 63(1),158-186.
- Bandelj, N. (2002), “Embedded Economies: Social Relations as Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe, *Social Forces* 81 (2), 411-444.
- Bandick, R., Karpaty, P. (2011). Employment Effects of Foreign Acquisition. *International Review of Economics & Finance*, 20(2), 211-224.
- Barlow, E., Wender, I., (1955), Foreign Investment and Taxation, Englewood Cliffs Prentice Hall.
- Basu, P., Guariglia, A. (2007). Foreign Direct Investment, Inequality, and Growth. *Journal of Macroeconomics*, 29(4), 824–839.

- Batmaz, N., Tunca, H., (2005), Doğruda Yabancı Yatırımları ve Türkiye 1923-2003(55-57), İstanbul:Beta Basım Yayıncılık.
- Bayar, Y. (2014). Effects of Economic Growth, Export and Foreign Direct Investment Inflows on Unemployment in Turkey. *Investment Management and Financial Innovations*, 11(2), 20-27.
- Bayar, Y., Ozel, H.A. (2014). Determinants of Foreign Direct Investment Inflows in the Transition Economies of European Union. *International Journal of Research in Commerce, Economics & Management*, 4(10), 49-53.
- Bayar, Y., Şaşmaz, M.Ü. (2017). Impact of Foreign Direct Investments on Unemployment in Emerging Market Economies: A Co-integration Analysis. *International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research*, 10(3), 90-96.
- Bayar, Y., Ozturk, O.F. (2018). Impact of Foreign Direct Investment Inflows on Tax Revenues in OECD Countries: A Panel Cointegration and Causality Analysis. *Theoretical and Applied Economics*, 25(1), 31-40.
- Beck, S., Chaves, A., (2011). The impacts of various taxes on foreign direct investment, (No. 11-18). <https://pdfs.semanticscholar.org/f50e/0bf690311a18f8de649af28fe8e339301d01.pdf> adresinden 15.06.2019 tarihinde alınmıştır.
- Behrman, J. N. (1972), *The Role of International Companies in Latin America: Autos and Petrochemicals*, Lexington Books, Lexington MA
- Belay, S. (2005). Determinants of levels of high technology exports: An empirical investigation. *Advances in Competitiveness Research*, 13(1), 64-79.

- Besanger, S., Guest, S.R., McDonald, I. (2000), "Demographic Change in Asia: The Impact on Optimal National Saving, Investment, and the Current Account," *IMF Working Paper*, 115, 1-46.
- Bevan A., S. Estrin, H., Grabbe (2001), "The impact of EU accession prospects on FDI inflows to central and eastern Europe", ESRC "One Europe or Several?" Programme, Policy Paper 06.01. University of Sussex.
- Blattner, T., S., (2002), Foreign Direct Investment in Transition, Institute for Economic Policy and Economic History, Seminar Paper, s.1-170.
- Blomström, M., J-Y. Wang, (1989) "Foreign Investment and Technology Transfer: A Simple Model", Nber Working Paper Series, 2958.
- Blomström, M., Kokko A., (2003) The Economics Of Foreign Direct Investment, Incentives Nber Working Paper Series, <http://www.nber.org/papers/w9489.pdf> adresinden 15.07.2019 tarihinde alınmıştır.
- Bojnec, Š., Fertő, I., (2011). Impacts of research and development on manufacturing trade. Proceedings of Rijeka Faculty of Economics, *Journal of Economics and Business*, 29(1), 65-88.
- Borensztein, E., Gregorio, J., D., Lee J-W. (1998), How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics* 45,115-135.
- Bosworth, B. P., Collins, S. M., Reinhart, C. M. (1999). Capital Flows to Developing Economies: Implications for Saving and Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1999(1), 143-180.
- Botric, V., and Škuflic, L. (2006), Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries, *Transition Studies Review*, 13(2), 359–377.

- Breusch, T., S., Pagan, A.R. (1980). The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Model Specification Tests in Econometrics. *Review of Economic Studies*, 47(1), 239–253.
- Campos, N., F., Kinoshita Y., (2002), Foreign Direct Investment as Technology Transferred: Some Panel Evidence from the Transition Countries, William Davidson Institute Working Paper, No. 438.
- Carbonell, J.B., Werner, R.A. (2018). Does Foreign Direct Investment Generate Economic Growth? A New Empirical Approach Applied to Spain. *Economic Geography*, 94(4), 425-456.
- Cass. F., (2007) Attracting FDI to Transition Countries: The Use Of Incentives And Promotion Agencies *Transnational Corporations*, 16(2), 77-122.
- Chang, S.C. (2005). The Dynamic Interactions among Foreign Direct Investment, Economic Growth, Exports and Unemployment: Evidence from Taiwan. *Economic Change and Restructuring*, 38(3), 235–256.
- Chella, N., Phiri, A. (2017). Long-run Cointegration between Foreign Direct Investment, Direct Investment and Unemployment in South Africa. MPRA Paper No. 82371, <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/82371/> adresinden 10.03.2019 tarihinde alınmıştır.
- Clarke, J., L., (2003) Competition Policy Anforeign Direct Investment World Trade Institute <https://www.etsg.org/ETSG2003/papers/clarke.pdf> adresinden 12.08.2019 tarihinde alınmıştır.
- Cleeve, E. (2008). How Effective Are Fiscal Incentives to Attract FDI to Sub-Saharan Africa? *Journal of Developing Areas*, 42(1), 135-153.
- Coşkun, R., (2001), Determinants of Direct Foreign Investment in Turkey, *European Business Review*, 13( 4), 111.

- Coşkun, Ç. (2015), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yerli Yatırımlar Üzerine Etkileri: Türkiye Uygulaması, Yüksek Lisans Tezi, İktisat Anabilim Dalı Uluslararası İktisat Bilim Dalı Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Manisa.
- Craigwell, R., (2006). Foreign Direct Investment and Employment in the English and Dutch-Speaking Caribbean. Working Papers, Tripartite Caribbean Employment Forum, Barbados.
- Çalışır, M., (2001), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülke Riski Açısından Analizi ve Türkiye, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Dajiman, J. P., M. Knell, B. Majcen ve M. Rojec, (2003) “The Role of FDI, R&D Accumulation and Trade in Transferring Technology to Transition Countries: Evidence from Firm Panel Data for Eight Transition Countries”, *Economic Systems*, 27, 189-204.
- De Mello Jr., Luiz, R. (1997). Foreign Direct Investment In Developing Countries And Growth: A Selective Survey, *Journal Of Development Studies*, 34, 1-34.
- Demirel, O., (2006). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi.
- Demirhan, E., Masca, M. (2008), Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis, *Prague Economic Papers*, 4, 356-369.
- Desbordes, R., Wei, S.J. (2014). The Effects of Financial Development on Foreign Direct Investment, World Bank Group Policy Research Working Paper 7065
- Dinçer, Ö. (1998), Stratejik Yönetim Ve İşletme Politikası, (Beşinci Basım. İstanbul: Beta Basım, 659). s.562.

- Djambaska, E., Lozoska, A. (2015). Foreign Direct Investment and Unemployment: Evidence from the Republic of Macedonia”, *International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom*, 3(12), 73-85.
- Dritsakis, N., Stamatiou, P. (2018). Causal Nexus between FDI, Exports, Unemployment and Economic Growth for the Old European Union Members: Evidence from Panel Data. *International Journal of Economic Sciences*, 2(2), 35-56.
- Dunning, J. H. (1980), Towards an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests, *Journal of International Business Studies*, 11(1), 9-31.
- Dunning, J.H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Newyork :Addison Wesley Publishing Company.
- Dunning, J.H. (2000). The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity. *International Business Review*, 9, 163-190
- Dumitrescu, E., Hurlin, C., (2012) Testing for Granger non-causality in heterogeneous panels. *Economic Modelling* 29(4), 1450–1460
- Durgan, S. (2016), Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Potansiyelinin Çekim Modeli Kullanılarak Belirlenmesi, Uzmanlık Tezi Ekonomik Modeller Ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü.
- Dünya Bankası (2019a). Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$), <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD> adresinden 20.05.2019 tarihinde alınmıştır.
- Dünya Bankası (2019b). Foreign direct investment, net inflows (% of GDP), <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS> adresinden 20.05.2019 tarihinde alınmıştır.

Dünya Bankası (2019c). Employment to population ratio, 15+, total (%) (modeled ILO estimate), <https://data.worldbank.org/indicator/SL.EMP.TOTL.SP.ZS> adresinden 20.05.2019 tarihinde alınmıştır.

Dünya Bankası (2019ç). Trade (% of GDP), <https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS> adresinden 20.04.2019 tarihinde alınmıştır.

Erdal M.Ünsal (2001), Makro İktisat(ss.265-286), Ankara:İmaj Yayıncılık

Effects of FDI flows on Current Account Balances: Do Globalisation and Institutional Quality Matter? Manoranjan Sahoo<sup>1</sup>, M Suresh Babu<sup>2</sup> and Umakant Dash  
<https://www.freit.org/WorkingPapers/Papers/Other/FREIT1000.pdf> adresinden 21.06.2019 tarihinde alınmıştır.

Ekinci, A. (2011), Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980-2010), *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Dergisi*, 6(2), 71-96.

Economic Portrait Of The European Union, (2001), Luxembourg: Publications Office of the European Union, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/4031688/5923971> adresinden 16.05.2019 tarihinde alınmıştır.

Erdil, B. (2007), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Türkiye’de 1990 Sonrası Dönemde İstihdama Etkisi, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Politikası Bilim Dalı, İstanbul.

Farole, T; Winkler, D. (2014). Making Foreign Direct Investment Work for Sub-Saharan Africa: Local Spillovers and Competitiveness in Global Value Chains. Directions in Development--Trade; Washington, DC: World Bank.

- Frietsch, R., Neuhäusler, P., Jung, T., Van Looy, B. (2014). Patent indicators for macroeconomic growth—the value of patents estimated by export volume. *Technovation*, 34(9), 546-558.
- Furmoly, H., (2015), Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkileri: Hindistan Ekonomisi Üzerine Ampirik Bir İnceleme ,Yüksek lisans tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ana Bilim Dalı , Ankara.
- Gedikli, A. (2011). Çok Uluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişmekte Olan Ülkelerin Kalkınması Üzerine Etkileri. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 6, 96-146.
- Gharib, H., (2013). Interactions between Financial Sector Development, Foreign Direct Investment, and Economic Growth in Japan!, Master of Science in Banking and Finance. Gazimağusa, North Cyprus: Eastern Mediterranean University.
- Gebrehiwot, A., Esfahani, N., Sayin, M. (2016). The relationship between FDI and financial sector development: The case of sub-Saharan African region. *International Journal of Regional Development*, 3(1), 64-80.
- Girma, S. (2005). Absorptive Capacity and Productivity Spillovers from FDI: A Threshold Regression Analysis. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 67(3), 281-306.
- Göçer, İ., Peker, O., (2014a), Yabancı Doğrudan Yatırımların **Cari İşlemler** Dengesi Üzerindeki Etkileri: Türkiye, Çin ve Hindistan Örneğinde Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünleşme Analizi, *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 8(1), 87-116.
- Göçer, İ. Peker, O. (2014b), Yabancı Doğrudan Yatırımların **İstihdam Üzerindeki** Etkisi: Türkiye, Çin ve Hindistan Örneğinde Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünleşme Analizi, *Yönetim Ve Ekonomi Dergisi*, 21(1), 360-371.



- Gökmen, Y., Turen U., (2013), The determinants of high technology exports volume: A panel data analysis of EU-15 countries. *International Journal of Management, Economics and Social Sciences*, 2(3), 217-232.
- Görg, H., Greenaway, D. (2004), Much Ado about Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment?, *The World Bank Research Observer*, 9(2), 171-197.
- Gropp, R., Costial, K., (2000). The Disappearing Tax Base: Is Foreign Direct Investment Eroding Corporate Income Taxes? ECB Working Paper No. 31. European Central Bank, Frankfurt.
- Grubert, H.; Mutti, J. (1991), Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making, *The Review of Economics and Statistics*, 73( 2), 285-293.
- Gujarati, D.N. (2003). *Basic Econometrics*. New York: McGraw Hill Book Co.
- Fudenberg, D. and J. Tirole. 1992. *Game Theory*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Gür, N., (2014), Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri, MÜSİAD, 109, İstanbul
- Güvercin, D., (2007), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ekonomik Büyüme İlişkisi Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, İstanbul.
- Habib, M. D., Sarwar, S., (2013). Impact of Foreign Direct Investment on Employment Level In Pakistan: A Time Series Analysis. *Journal of Law, Policy and Globalization*, 10, 46-55.

- Hanson, G. H., (2001), Should Countries Promote Foreign Direct Investment?, United Nations conference on trade and development, (G -24, 9-11) *Harvard University*, United Nations Ve Center For International Development.
- Harmancı, M. (2004). Çokuluslu şirketler ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları. Türkiye Kalkınma Bankası AŞ, Araştırma Müdürlüğü, Ankara,
- Hara, M., Razafimahefa, İ.F. (2005), The Determinants Of Foreign Direct Investments into Japan, *Kobe University Economic Review*, 51, 21-34.
- Hicks, J., (1969). A Theory of Economic History. Oxford: Clarendon Press.
- İnançlı, S., Aydın, F., (2015), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Ve Dış Rekabet Gücü İlişkisi: Türkiye İçin Nedensellik Analizi, *Sakarya İktisat Dergisi/The Sakarya Journal Of Economics*, 52-69.
- Ilkkan, M., Demirtaş C., (2015), Finansal Gelişme Ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği, *Social Sciences*, 10(3), 76-91.
- IMF, (2009), Balance of Payments and International Investment Position Manual, Altıncı baskı, Washington, D.C
- Jaouadi, S. (2014). Could Foreign Direct Investment Increase Unemployment: Case of KSA. *Research Journal of Economics and Business Studies*, 3(9), 51-56.
- Jayaraman, T. K., Singh, B., (2007). Foreign Direct Investment and Employment Creation in Pacific Island Countries: An Empirical Study of Fiji. *Asia-Pacific Research and Training Network on Trade Working Paper Series*, 35, 1-17.
- Kahreman, Y., Kaya, A., (2017), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Etkisi, ETÜ, *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (II/4), 25-39.
- Kar, M., Arıkan, H., (2003), Avrupa Birliği Ortak Politika ve Türkiye, *Beta Yayınları*, İstanbul, Ekim 2003.

- Kar, M., Tatlısöz, F. (2008), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi, *KMU İİBF Dergisi*, 14, 436-458.
- Karagöl, E.T., (2016), <https://www.setav.org/yatirim-ortami-ve-tesvikler/> adresinden 25 temmuz 2019 tarihinden alınmıştır.
- Karlsson, S., Lundin, N., Sjöholm, F., He, P. (2009). Foreign Firms and Chinese Employment. *World Economy*, 32 (1), 178-201.
- Karluk, R. (1983), Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları, *İTO Ekonomik Yayınlar Dizisi*, 13, 535-536
- Karluk, S. R., (2001), Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı, Ekonomik istikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Semineri, (Ankara:TCMB Yayını, 2001), s.100-101
- Kaur, M., Yadav, S.S., Gautam, V. (2013), ”Financial System Development and Foreign Direct Investment: A Panel Data Study for BRIC Countries,” *Global Business Review*, 14(4), 729-742
- Kaymak, H., (2005), Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak İçin Teşvikler Gerekli veya/ve Yeterli mi?, *Maliye Dergisi*, 149, 74-104.
- Keho, Y. (2015). Foreign Direct Investment, Exports and Economic Growth: Some African Evidence. *Journal of Applied Economics and Business Research JAEBR*, 5 (4), 209-219.
- Keller, W., Yeaple, S. R. (2003). Multinational enterprises, international trade, and productivity growth: firm-level evidence from the United States. National Bureau of Economic Research, No:w9504.
- Kersan-Škabić, I., Orlić, E. (2007), Determinants of FDI Inflows in CEE and WESTERN Balkan Countries (Is Accession to the EU Important for Attracting FDI?), *Economic and Business Review*, 9( 4), 333–350.

- Khachoo, A., B., Khan, M.I. (2012): Determinants of FDI Inflows to Developing <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/37278/> adresinden 31.07.2019 tarihinde alınmıştır.
- Kızılkaya, O., Sofuoğlu E., Ay, A., (2017). Yüksek Teknolojili Ürün İhracatı Üzerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Dışa Açıklığın Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkelerde Panel Veri Analizi, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*,18(1), 63-78.
- Kocatürk, M., Eker, M., (2012), Dünyada Ve Türkiye De Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Çok Uluslu Şirketlerin Gelişimi, *Tarım Ekonomisi dergisi* 18(1), 35-42.
- Korgaonkar, C., (2012). Analysis of the Impact of Financial Development on Foreign Direct Investment: A Data Mining Approach, *Journal of Economics and Sustainable Development*, 3(6),3.
- Kurtaran, A. (2007), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararları ve Belirleyicileri, *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10(2), 367-382.
- Kurtovic, S., Siljkovic, B., Milanovic, M. (2015). Long-term Impact of Foreign Direct Investment on Reduction of Unemployment: Panel Data Analysis of the Western Balkans Countries. *Journal of Applied Economics and Business Research*, 5(2), 112-129
- Landesmann, M., Pfaffermayr, M. (1997). Technological competition and trade performance. *Applied Economics*, 29(2), 179-196.
- Lasbrey, A., Enyoghasim, M., Tobechei, A., Uwajumogu, N., Chukwu, B., Kennedy, O. (2018). Foreign Direct Investment and Economic Growth: Literature from 1980 to 2018, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(5), 309-318.

- Latif, Z., Mengke, Y.,D.,Latif, S.,Ximei, L., Pathan,H.,Z.,Salam,S.,Jianqiu, Zeng., (2018), The dynamics of ICT, Foreign Direct Investment, Globalization And Economic Growth: Panel Estimation Robust To Heterogeneity And Cross-Sectional Dependence,*Telematics and Informatics*,35(2), 318,328.
- Lee, T., Tang K., K., (2013). Impacts of high-tech research on high-tech manufacturing growth: Evidence from supercomputer data. Hoa Sen University Research Seminar, Hochiminh, Vietnam
- Leibrecht, M., Bellak C., (2005), Foreign Direct Investment in Central- and East European Countries: A Panel Study, University of Nottingham , *Leverhulme Centre for Research on Globalisation and Economic Policy*, Conference on Foreign Direct Investment and Taxation, 3<sup>rd</sup> October, University of Nottingham
- Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature*, 35, 688–726.
- Lim, Ewe Ghee (2001), Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth A Summary of the Recent Literature, *IMF Working Paper*, 01(175), 1–27.
- Lipsey, R.E. (2010). Measuring the Location of Production in a World of Intangible Productive Assets, FDI, and Intrafirm Trade. *Review of Income and Wealth*, 56(1), S99- S110.
- Ljungwall, C. and Li, J., (2007). Financial Sector Development, FDI and Economic Growth in China:China, Center for Economic Research (CCER) Perking University. Working Paper Series, 3.
- Lm, K.S, Pesaran, M.H., Shin, Y., (2003), Testing for unit roots in heterogeneous panels. *Journal of Econometrics* 115(1), 53-74.
- Luna I., Moraes J. (2018), Dynamic And Determinants Of High Technology Exports In Latin America And The Caribbean: A Network And A Panel Data Analysis

[https://www.researchgate.net/publication/327875175\\_](https://www.researchgate.net/publication/327875175_) adresinden 15.08.2019 tarihinde alınmıştır.

Lyrouti, K., Papanastasiou, J. and Vamvakidis, A. (2004), Foreign Direct Investment and Economic Growth in Transition Economies, *South Eastern Europe Journal of Economics*, 1, 97–110.

Mahmood, H., Chaudhary, A.R., (2013). Impact of FDI on Tax Revenue in Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 7(1), 59-69.

Martin, C. ve Turrión, J. (2003), Eastern Enlargement of the European Union and Foreign Direct Investment Adjustments" European Economy Group, Universidad Complutense de , Working Paper ,24, Madrid.

Merlevede, B. ve Schoors, K., (2004), Reform, FDI and Economic Growth: Tale of the Tortoise and the Hare. *William Davidson Institute Working Paper .730*, 1-22.

Meyer, K. Estrin, S., (1998), Entry Mode Choice Emerging Markets Greenfield, Acquisition and Brownfield, Center for East European Studies, *Copenhagen Business School*, 18,18.

Meyer, K.A. (2015). What is “strategic asset seeking FDI”? *Multinational Business Review*, 23(1), 57-66. DOI: 10,1108/MBR-02-2015-0007 adresinde 21.05.2019 tarihinde alınmıştır.

Mohamed, O.A.S. (2018). Vector Autoregressive Analysis –VAR Foreign Direct Investment and Unemployment: Sudan, 1990-2016. *Global Journal of Economics and Business*, 4(2), 224 – 235.

Mottaleb, K. A. and Kalirajan, K. (2010), Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Comparative Analysis, ASARC Working Paper 13.

- Mounter, S. and Wijeweera, A. (2008), VAR Analysis on the Determinants of FDI Inflows: The Case of Sri Lanka, *Applied Econometrics and International Development*, 8(1), 189-198.
- Mucuk, M., Demirsel, M.T. (2013). The Effect of Foreign Direct Investments on Unemployment: Evidence from Panel Data from Seven Developing Countries. *Journal of Business, Economic & Finance*, 2(3), 53-66.
- Nath, Hiranya K. (2005), "Trade, Foreign Direct Investment and Growth: Evidence from Transition Economies", Sam Houston State University Department of Economics and International Business, Working Paper.
- Nguyen, A.T. (2019). The Relationship between Economic Growth, Foreign Direct Investment and Unemployment in Central Asia: A Vector Autoregressive Model Approach. *Journal of Contemporary Economic and Business Issues*, 6(1), 5-19.
- Nonnemberg, M. B. and Mendonça, M. T.C. (2004), Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in Developing Countries, Working Paper, Institute of Applied Economic Research.
- Odabaş, H. (2017), "Foreign Direct Investment Inflows on Tax Revenues in the Transition Economies of European Union", *Selected Papers of 4th World Conference Administrative and Political Sciences*, 2(2), 17-22.
- OECD, (2008), OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. (Fourth Edition). Paris, OECD, <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf> adresinden 10.02.2019 tarihinde alınmıştır.
- Oliveira, G., Hochstetler R., L., Kalil. C., C., (2000), Competition Policy and Foreign Direct Investment: Possible Relationships And Aspects From The Recent Brazilian Experience, <https://core.ac.uk/download/pdf/6485364.pdf> adresinden 15.08 2019 tarihinde adresinden alınmıştır.

- Okey, M.K.N., (2013). Tax Revenue Effect of Foreign Direct Investment in West Africa. *African Journal of Economic and Sustainable Development*, 2(1), 1-22.
- Oman, C., (2000) Policy Competition for Foreign Direct Investment: A Study of Competition Among Governments to Attract *FDI*, OECD Development Centre Studies.
- Omankhanlen, A.E. (2011), The Effect of Exchange Rate and Inflation on Foreign Direct Investment and Its Relationship with Economic Growth in Nigeria,” *Economics and Applied Informatics*, 17(1), 5-16.
- Onanuga, A.T., Onanuga, O.T. (2018). Government Policy, Foreign Direct Investment and Unemployment in Emerging Economies. *AUDOE*, 14(2), 21-40.
- Örnek, İ. (2008). Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 63 (2), 199- 207.
- Özcan, B. Arı, A. (2010), Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği, *İstanbul Üniversitesi, Ekonometri ve İstatistik* 12, 65–88
- Özçağ, M., .Bozdaglioglu, E.,Y., Kucukkaya H (2019). Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Dinamik Panel Veri Analizi , *Business and Economics Research Journal*,1(13), 41-53.
- Özgür, I.M. Demirtaş, C. (2015), Finansal Gelişme Ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği, *E-Journal of New World Sciences Academy NWSA-Social Sciences ISSN: 1306-3111/1308-7444 NWSA ID: 2015.10.3.3C0129* adresinden 22.05.2019 tarihinde alınmıştır.



- Pesaran, M. H. (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels. CESifo Working Papers No.1233, 255–260.
- Pesaran, M. H. (2006). Estimation and inference in large heterogeneous panels with a multifactor error structure, *Econometrica* 74(4), 967-1012
- Pesaran, M.H. (2007). A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross-section Dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22(2), 265-312.
- Pesaran, M. H., and Yamagata, T. (2008). Testing Slope Homogeneity in Large Panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50–93.
- Pesaran, M.H., Ullah, A., Yamagata, T. (2008). A Bias-Adjusted LM Test of Error Cross-Section Independence. *Econometrics Journal*, 11, 105–127.
- Pindzo, R. and Vjetrov, A. (2013), The Importance of Determinants Influencing FDI Inflows within the CEE Region, *Industrija*, 41(1), 117-130.
- Popescu, G. H. (2014). FDI and Economic Growth in Central and Eastern Europe. *Journal of Sustainability*, 6, 8149-8163.
- Pradhan, P.R., (2010). Financial Deepening, Foreign Direct Investment and Economic Growth: Are They Cointegrated, *International Journal of Financial Research*, 1(1), 37-43
- Rafiquzzaman, M. (2002). The impact of patent rights on international trade: Evidence from Canada. *Canadian Journal of Economics/Revue Canadienne D'économique*, 35(2), 307- 330.
- Ranjan, V., Agrawal, G. (2011), FDI Inflow Determinants in BRIC Countries: A Panel Data Analysis, *International Business Research*, 4(4), 255-263.
- Reisen, H., Soto, M. (2001). Which Types of Capital Inflows Foster Developing Country Growth? *International Finance*, 4(1), 1–14. doi:10.1111/inf.2001.4.issue-1 adresinden 15.06.2019 alınmıştır.

- Rizvi, S., Z., A., Nishat, A. (2009). The Impact of Foreign Direct Investment on Employment Opportunities: Panel Data Analysis: Empirical Evidence from Pakistan, India and China. *Pakistan Development Review*, 48(4), 841–851.
- Ruane, F. ve Uğur, A. (2005). Foreign Direct Investment And Productivity Spillovers in Irish Manufacturing Industry: Evidence From Plant Level Panel Data. *International Journal of the Economics of Business*, 12(1), 53-66.
- Saatçioğlu, C. (2002), “Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye”, *İSMMMÖ Mali Çözüm Dergisi*, 61, 18-23.
- Şahin, S., Ege, I., (2015), Financial development and FDI in Greece and neighbouring countries: A panel data analysis. *Procedia Economics and Finance*, 24, 583–588.
- Sahni, P. (2012), Trends and Determinants of Foreign Direct Investment in India: An Empirical Investigation, *International Journal of Marketing and Technology*, 2(8), 144-161.
- Sahoo, M., Babu, M. S., Dash, U. (2015). Effects of FDI Flows on Current Account Balances: Do Globalisation and Institutional Quality Matter?”, Forum for Research in Empirical International Trade, Working Paper, <http://www.freit.org/WorkingPapers/Papers/Other/FREIT1000.pdf>, 01/09/2018.adresinden12.06.2019 tarihinde alınmıştır.
- Saleem, F. Zahid, A., Shoaib, B., Mahmood, M., Nayab, S. (2013), Impact of Inflation and Economic Growth on Foreign Direct Investment: Evidence from Pakistan, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(9), 236-245.
- Saray, M.O. (2007), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmekte Olan Ülkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Ampirik Bir Analiz, Yüksek lisans tezi, İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü , Malatya.

- Saray, M.O., (2011), Doğrudan Yabancı Yatırımlar - İstihdam İlişkisi: Türkiye Örneği, *Maliye Dergisi*, 161, 381-403.
- Sarisoy, S., Guerin, S. (2003), The Relationship Between Capital Flows and Current Account: Volatility and Causality. Unpublished Manuscript, Dublin: Trinity College.
- Sarisoy, İ., Koç , S., (2010) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kurumlar Vergisi Gelirleri Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 36, 133-153.
- Sarode, S.. (2012). Effects of FDI on Capital Account and GDP: *Empirical Evidence from India. International Journal of Business and Management*, 7(8): 102-107.
- Schmidt, P., Phillips, P.C.B. (1992). LM Tests for a Unit Root in the Presence of Deterministic Trends. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 54(3), 257-287.
- Seyidoğlu, H. (2001), *Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama*, (ss.545-550) İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Seyidoğlu, H. (2009), *Uluslararası İktisat, Teori Politika ve Uygulama*,(601-631) İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Sghaier, I., M., Abida, Z. (2013), Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth: Empirical Evidence from North African Countries, *Journal of International and Global Economic Studies*, 6(1), 1-13.
- Shaari, M. S., Hussain, N. E., Halim, M.S.B.A. (2012). The Impact of Foreign Direct Investment on the Unemployment Rate and Economic Growth in Malaysia. *Journal of Applied Sciences Research*, 8(9), 4900-4906.
- Shahzad, A., Al-Swidi, A.K. (2013), Effect of Macroeconomic Variables on the FDI inflows: The Moderating Role of Political Stability: An Evidence from Pakistan, *Asian Social Science*, 9(9), 270-279.

- Simionescu, M., (2014), The Relationship between Trade and Foreign Direct Investment in G7 Countries a Panel Data Approach. *Journal of Economics and Development Studies*, 2 (2), 447-454.
- Sirağ, A., Ahmed S.S., Sad H.,(2018) Financial development, FDI and economic growth: evidence from Sudan\_\_Article, *International Journal of Social Economics* 45(8), 1236-1249.
- Sjöholm F.,(1999) Technology gap, competition and spillovers from direct foreign investment: Evidence from establishment data, *The Journal of Development Studies* , 36, 153-173.
- Sohinger, J. (2005). Growth and convergence in European Transition Economies. *Eastern European Economics*, 43(2), 73-94.
- Soydal, H. (2006), Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının verimlilik analizi: Otomotiv sektörü üzerine bir uygulama, [acikerisim.selcuk.edu.tr](http://acikerisim.selcuk.edu.tr) adresinden 27.06.2019 tarihinden alınmıştır.
- Strat, V.A., Adriana Davidescu-Alexandru, A., Paul-Vass, A.M. (2015). FDI and the Unemployment - A Causality Analysis for the Latest EU Members. *Procedia Economics and Finance*, 23, 635–643.
- Şaşmaz. M.,Ü., Yayla Y.,E., (2017) Vergilerin ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Kalkınma Üzerindeki Etkisi: Avrupa Birliği Geçiş Ekonomileri, *Maliye Dergisi*,174 315-336.
- TCMB, (2007), Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu Aralık 2007 s.6
- TCMB, (2019), Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ödemeler Dengesi İstatistikleri, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), adresinden 15.05.2019 tarihinden alınmıştır
- Tebaldi, E. (2011). The determinants of high-technology exports: A panel data analysis. *Atlantic Economic Journal*, 39(4), 343-353.

- Tekeli, S., (2007), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Türkiye Örnekleri, Yüksek Lisans Tezi, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Denizli.
- Terazi, E. (2011), Avrupa Birliği'nde Ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, <https://www.ulusaltezmerkezi.net/> adresinden 15.05.2019 tarihinde alınmıştır.
- Tripathi, V., Seth, R., and Bhandari, V. (2012): Foreign Direct Investment (FDI) and Macro-Economic Factors: The Indian Experience, Viewed on <http://ssrn.com/abstract=2177892> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2177892> adresinden 31.07.2019 tarihinde alınmıştır.
- Tsen, W.H. (2005), The Determinants of Foreign Direct Investment in the Manufacturing Industry of Malaysia, *Journal of Economic Cooperation*, 26(2), 91-110.
- Türker, M.,T., (2009) İçsel Büyüme Teorilerinde İçsel Büyümenin Kaynağı Ve Uluslararası Ticaret Olgusuyla İlişkisi, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 25, 87-94.
- Türkmen, S. Y., (2006), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme, *Doktora Tezi*, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Tüylüoğlu, Ş., Aktürk L., N.,(2006), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Çekme Çabalarının Kurumsallaşması: Yatırım Promosyon Ajansları, *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(3), 85-105.
- Ulaş, D. (2017), Ortak Girişim (Joint Venture) Stratejisi, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi, Aralık 2017, [ulas@politics.ankara.edu.tr](mailto:ulas@politics.ankara.edu.tr) adresinden 25.04.2019 tarihinde alınmıştır.

UNCTAD, (1994), World Investment Report 1994: Trends and Determinants, [http://www.unctad.org/en/docs/wir1994\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir1994_en.pdf) adresinden 25.04.2019 tarihinde alınmıştır.

UNCTAD; (1997), World Investment Report 1997: Trends and Determinants, [http://www.unctad.org/en/docs/wir1998\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir1998_en.pdf) adresinden 14.08.2019 tarihinde alınmıştır.

UNCTAD, (1998), World Investment Report 1998: Trends and Determinants, [http://www.unctad.org/en/docs/wir1998\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir1998_en.pdf) adresinden 14.04.2019 tarihinde alınmıştır.

UNCTAD, (1999), World Investment Report: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development, [https://unctad.org/en/Docs/wir1999\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Docs/wir1999_en.pdf) adresinden 20.04.2019 tarihinde alınmıştır.

UNCTAD, (2018). Handbook of Statistics, [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdstat43\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdstat43_en.pdf) adresinden 22.05.2019 tarihinden alınmıştır.

UNCTAD, (2019). World Investment Report: Annex Tables, <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx> adresinden (20.04.2019) tarihinde alınmıştır

Uncu, F., (2009), Doğrudan Yabancı Yatırımlarla İlgili Panel Veri Arastırması Yüksek Lisans Tezi. İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Malatya.

Uzun, S. (2010), Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Ab’ye Üyelik Sürecinin Etkisi Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Avrupa Birliği Ve Uluslararası Ekonomik İlişkiler (Ekonomi Maliye) Anabilim Dalı Ankara.

Ülger, İ.K., (1988), *Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentileri*, (no:33), İstanbul: Yased Yayını

- Vapenikova, J., (2004), "Foreign Direct Investment: A Revival for the Near Future, Thanks to Our Services", *Czech Business&Trade*, 11-12.
- Varol, İ., P., Dalgıç, B. (2015). Maliye Politikası Yabancı Doğrudan Yatırım Girişlerini Etkiler mi? Merkez Doğu Avrupa Ülkelerine Ampirik Bir Bakış, 1st *International Congress on Economics and Business*, 379-388.
- Walsh, J., P., Yu, J. (2010), Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach. WP/10/187. IMF Working Paper,
- Westerlund, J., Edgeron, D. (2008). Simple Tests for Cointegration in Dependent Panels with Structural Breaks. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 70, 665-704.
- Xu, B., Chiang E.P. (2005), Trade, patents and international technology diffusion. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 14(1), 115-135.
- Yalçınkaya, Ö. Aydın, H.İ. (2015), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Seçili Yükselen Piyasa Ekonomileri Örneği (1992-2015), <https://www.researchgate.net/publication/317623941> adresinden 14.03.2019 tarihinde alınmıştır.
- Yapraklı, S. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2 (2), 23-48.
- Yaqub, J.O., Adam S.L. ve Jimoh, A. (2013), "Foreign Direct Investment and Economic Growth in Nigeria: An Empirical Analysis", *American Academic and Scholarly Research Journal*, 5(1), 74-82.
- Yaşar, E. (2011), Finansal Liberalizasyon Ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Global Trendi Dumlupınar Üniversitesi, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 29,65-86.

- Yavuz, A., Çiçek, S., (2010), Doğrudan Yabancı Yatırımlar Vergi İlişkisi: Bazı Avrupa Birliği Ülkeleri ve Türkiye, *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 9(1), 69-85
- Yinusa, O. (2013), “Fiscal Incentives for FDI and Infrastructure Development: Economic Diversification Options for SADC Countries”, *African Finance Journal*, 15(1), 13-35.
- Zadeh, H., A., Madani, Y., (2012). Financial Market Development, FDI and Economic Growth in Iran, *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(1), 228-230.
- Zdravković, A., Đukić, M., Bradić-Martinović, A. (2017). Impact of FDI on Unemployment in Transition Countries: Panel Cointegration Approach. *Industrija*, 45(1), 161-174.
- Zeb, N., Qiang, F., Sharif, M.S. (2014). Foreign Direct Investment and Unemployment Reduction in Pakistan. *International Journal of Economics and Research*, 5(2), 10-17.
- Zebregs, H.,(1998), Can the Neoclassical Model Explain the Distribution of Foreign Direct Investment Across Developing Countries?, International Monetary Fund, *Working Paper*, 98, 139.
- Zhang, K. H. (2006), Foreign Direct Investment and Economic Growth in China: A Panel Data Study for 1992-2004, <http://karyiuwong.com/confer/beijing06papers/zhang.pdf> adresinden 30.06.2019 tarihinde alınmıştır.