

**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ
EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ
(TÜRKİYE UYGULAMASI)**

Yasemin BAŞARIR

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İktisat Anabilim Dalı

Danışman: Yard. Doc.Dr. Ethem ESEN

Eskişehir

Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Mart, 2013

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Yasemin BAŞARIR'ın, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (Türkiye Uygulaması)" başlıklı tezi 01 Mart 2013 tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca toplanan İktisat Anabilim Dalında, **yüksek lisans tezi** olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

İmza

Üye (Tez Danışmanı) : Yard.Doç.Dr.Ethem ESEN

Üye : Prof.Dr.Kemal YILDIRIM

Üye : Yard.Doç.Dr.Ali ÖZDEMİR

Prof.Dr.B.Zafer ERDOĞAN
Anadolu Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Müdürü

Yüksek Lisans Tez Özü
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ
EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ
(TÜRKİYE UYGULAMASI)

Yasemin BAŞARIR
İktisat Anabilim Dalı
Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Şubat 2013

Danışman: Yard. Doc.Dr. Ethem ESEN

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkelerin ilerleme sürecinde, ekonomik büyümeye finansman olanağı sağlaması, ödemeler dengesini iyileştirmesi, teknolojik yenilikleri ve bilgi birikimini ülkeye taşıması ile olumlu etkiler yaratmaktadır. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendi ülkelerine çekmek için çalışmaktadır. Türkiye de özellikle 1990 yılı sonrası, sermaye hareketlerini gittikçe artan seviyede serbest hale getirerek, doğrudan yabancı yatırımların olumlu etkilerini ülke içine çekerek, doğrudan yabancı sermayenin ülke içine girmesi sonucunda meydana gelebilecek olumlu etkilerden daha fazla faydalanma yoluna gitmiştir.

Bu çalışmanın amacı, finansal serbestleşme sonrasında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye ekonomisinin büyümesine olan etkilerini incelemektir. Üç bölümden oluşan çalışmanın birinci bölümünde yabancı sermaye kavramı teorik açıdan ele alınmıştır. Ayrıca, doğrudan yabancı sermaye yatırımı teorileri ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kararlarını etkileyen unsurlar üzerinde durulmuştur. İkinci bölümde, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kaynak ülke ve ev sahibi ülke üzerindeki etkileri ortaya konulmuş ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Üçüncü bölümde, Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının gelişimi ve özellikleri üzerinde durulduktan sonra ekonometrik bir analiz yapılmıştır. 1998–2012 dönemi için Türkiye ekonomisi verileri kullanılarak bir VAR modeli ile analiz yapılmıştır. Bu analiz sonucunda, belirtilen dönemde Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ekonomik Büyüme, Yayılma Etkisi, VAR, Granger Nedensellik

Abstract

AFFECTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT ON THE ECONOMIC GROWTH (TURKEY APPLICATION)

Yasemin BAŞARIR

Department of Economics

Anadolu University, Graduate School of Social Sciences, February 2013

Adviser: Ass.Prof.Dr. Ethem ESEN

Foreign direct investments create positive effects in the process of emerging countries' development such as financing the economic development, improving the balance of payments, transferring the technological innovations and accumulation of knowledge into the country. Therefore, emerging countries aim to attract foreign direct investment to their country. After 1990, Turkey also intends to benefit from the positive affects of incoming foreign direct investment by liberalization the capital movements.

The aim of this study is to investigate the affects of foreign direct investments on the economic growth of Turkey after the financial liberalization. The study consists of three sections. The first section summaries the foreign direct investment in a conceptual framework. In addition, foreign direct investment theories and the factors effecting the foreign direct investment decisions are explained. In the second section, the effects of foreign direct investment on home countries and host countries and on economic development are analyzed. In the third section, development and characteristics of foreign direct investment in Turkey are emphasized and afterwards, an econometric model is tested whether foreign direct investment promotes economic growth in Turkey. A VAR model is build using the data of Turkey between 1998 and 2012. A significant relationship cannot be found between foreign direct investment and economic growth in this period.

Anahtar Kelimeler: Foreign Direct Investment, Economic Growth, Spillover, VAR, Granger Casuality

21.../...2013

ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ

Bu tez/proje çalışmasının bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmamın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumunda bilimsel etik ve kurallara uygun davrandığımı, bu çalışma kapsamında elde edilmeyen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimim ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Anadolu Üniversitesi tarafından kullanılan bilimsel intihal tespit programıyla tarandığını ve hiçbir şekilde intihal içermediğini beyan ederim.

Herhangi bir zamanda, çalışmamla ilgili yaptığım bu beyana aykırılık durumunun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçlara razı olduğumu bildiririm.

Yasemin BAŞARIR

Kayıt Olunan Program: İktisat Anabilim Dalı

Çalışmanın Adı: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi (Türkiye Uygulaması)

Çalışmanın Türü:

Tez:

Dönem Projesi:

Danışmanın Adı-Soyadı: Yard. Doç. Dr. Ethem ESEN

Danışmanın Adresi: Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F. Eskişehir

Telefon: 0-222-3350895

E-Posta: etheme@anadolu.edu.tr

İçindekiler

	Sayfa
Jüri ve Enstitü Onayı.....	..ii
Öz .....	..iii
Abstract.....	..iv
Etik İlke ve Kurallara Uygunluk Beyannamesi .....	..v
Özgeçmiş.....	..vi
Tablolar ve Şekiller Listesi.....	..xi
Kısaltmalar Listesi.....	..xii
Giriş .....	..1

Birinci Bölüm

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı	4
2. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri	4
2.1. Dolaylı Yabancı Sermaye Yatırımları	4
2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	6
2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri.....	8
2.3.1. Ortak Girişim	8
2.3.2. Şirket Birleşmeleri.....	10
2.3.3. Stratejik İttifaklar	11
3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Teoriler.....	12
3.1. Tam Rekabet Piyasasında Doğrudan Yabancı Yatırımlara İlişkin Teoriler.....	13
3.1.1. Farklılaşan Getiri Oranı Teorisi.....	14
3.1.2. Portföy Teorisi	15
3.1.3. Çıktı Ve Piyasa Hacmi Teorileri	16
3.2. Eksik Rekabet Piyasasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	16
3.2.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi	17
3.2.2. İçselleştirme Teorisi	18
3.2.3. Konum Teorisi	19
3.2.4. Derleme (Eklektik) Teori.....	20
3.2.5. Oligopolistik Tepki Teorisi.....	25

3.2.6. Ürün Yaşam Devreleri Teorisi	25
4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Kararlarını Etkileyen Unsurlar	27
4.1. Kaynak Ülke Açısından Belirleyici Unsurlar	27
4.1.1. Kar Maksimizasyonu	28
4.1.2. Maliyet Minimizasyonu	28
4.1.3. Tarife Ve Kotalardan Kaçınma	29
4.1.4. Yatırım Ortamı.....	30
4.1.5. Monopolcü Güç Yaratılması	30
4.1.6. Yatırımların Uluslararası Çeşitlendirilmesi	31
4.1.7. Rekabetçi Gücün Korunması.....	31
4.1.8. Ulaşım Ve Üretim Esnekliği	32
4.1.9. Ticari Sırların Korunması.....	33
4.2. Ev Sahibi Ülke Açısından Belirleyici Unsurlar	33
4.2.1. Politik Unsurlar	35
4.2.2. Yatırım Ortamına İlişkin Unsurlar	37
4.2.3. Ekonomik Unsurlar.....	37

İkinci Bölüm

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ekonomik Büyüme

1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Etkileri	39
1.1. Kaynak Ülke Üzerindeki Etkileri	39
1.1.1. Kaynak Ülkenin İhracatı Üzerindeki Etkisi	39
1.1.2. Kaynak Ülkenin Faktör Talebi Üzerindeki Etkisi	41
1.2. Ev Sahibi Ülke Üzerindeki Etkileri	42
1.2.1. Çıktı ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri	43
1.2.2. Sermaye Birikimi Üzerindeki Etkileri.....	44
1.2.3. İstihdam Ve Ücretler Üzerindeki Etkileri.....	45
1.2.4. Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri.....	47
1.2.5. Ticaret Üzerindeki Etkileri	48
1.2.6. Verimlilik Üzerindeki Etkileri	49
1.2.7. Eğitim Üzerindeki Etkileri	50
2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi	51
2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yayılma Kanalı İle Ekonomik Büyüme Etkisi.....	52

2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisine İlişkin Çalışmalar	58
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------

Üçüncü Bölüm

Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi

1. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi	64
1.1. 1980 Öncesi Dönemde Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları	64
1.2. 1980–1989 Yılları Arası Dönemde Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları	67
1.3. 1990–2003 Yılları Arası Dönemde Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları	69
1.4. 2004 Yılı Sonrası Dönemde (4875 Sayılı Yasa Sonrası) Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları	72
2. Türkiye’ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri.....	74
2.1. Türkiye’ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Özellikleri.....	74
2.2. Türkiye’ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Özellikleri.....	77
3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar İçin Türkiye’nin Konumu	80
3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekmede Türkiye’nin Avantajları	80
3.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Çekmede Türkiye’nin Dezavantajları.....	82
3.3. Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Unsurlar	84
3.4. Avrupa Birliğine Üyelik Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	85
4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi.....	87
4.1. Araştırmanın Yöntemi.....	87
4.2. Durağanlık	87
4.3. Birim Kök Testleri	88
4.4. Granger Nedensellik Testi.....	90
4.5. Veri Seti Ve Birim Kök Testi Sonuçları.....	90
4.5.1. Var (Vektör Ardışık Bağlanım) Modeli	91

Sonuç	94
Kaynakça.....	97

Tablolar ve Şekiller Listesi

Tablo 1. Derleme Teorinin 3 Unsuru	22
Tablo 2. Ülke Özellikleri ve OLI Avantajları	24
Tablo 3. Ev Sahibi Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri.....	34
Tablo 4. Bazı Ülkelerde Üretim Sektöründe Yabancı Sermaye Kontrolündeki İştiraklerde İstihdam Oranı.....	46
Tablo 5. Çeşitli Ülkelerde 2000–2009 Yılları Arası Yapılan Ar-Ge Harcamaları..	55
Tablo 6. Yayılma Etkisinin Kanalları	56
Tablo 7. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yayılma Kanalları	57
Tablo 8. Türkiye’ye 1980 Öncesi Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri	66
Tablo 9. 1980–1989 Yılları Arasında Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	69
Tablo 10. 1990–2003 Yılları Arasında Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	71
Tablo 11. 2004–2011 Yılları Arasında Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	73
Tablo 12. 1980-2011 Yılları Arasında Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı	75
Tablo 13. Özelleştirme ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	76
Tablo 14. 2006 Yılındaki En Büyük Beş Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişi.....	77
Tablo 15. 2002-2011 Yılları Arasında Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı	79
Tablo 16. Türkiye’nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çekmede Karşılaştırmalı Avantajları	81
Tablo 17. Türkiye’nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çekmede Karşılaştırmalı Dezavantajları	83
Tablo 18. ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	91
Tablo 19. VAR Modeli için Uygun Gecikme Uzunluğunun Tespiti	106

Tablo 20. Granger Nedensellik Testi Sonuçları	107
Şekil 1. Ortak Girişim ve Stratejik Birleşmenin Farkı	12

Kısaltmalar Listesi

AB:Avrupa Birliği

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

Ar-Ge: Araştırma Geliştirme

ASEAN: Association of South East Asian Nations (Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği)

EKK: En Küçük Kareler

GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla

GSYH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

GM: General Motors

GSM: Global System for Mobile Communication (Mobil İletişim İçin Küresel Sistem)

KOBİ:Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler

MERCOSUR : Brezilya, Arjantin, Uruguay ve Paraguay'a yönelik Güney Ortak Pazarı

NAFTA : Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması

OECD : Ekonomik İşbirliği Ve Kalkınma Örgütü

UNCTAD : Birleşmiş Milletler Ticaret Ve Yatırım Konferansı

Giriş

Gelişmekte olan ülkelerin temel sorunlarından biri, ekonomide var olan sermayenin yetersizliği olarak karşımıza çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını; ekonomik büyüme, kalkınma ve istihdam artışının bir kaynağı olarak görmektedir. Bu nedenle, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendi ekonomilerine çekmek için dış ticaret rejimlerini daha liberal hale getirmişlerdir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkeler, ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımlardan en yüksek oranda faydalanabilmek için çeşitli politikalar geliştirmişlerdir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ülke ekonomisinde teknolojik gelişmeyi hızlandırır, insan kaynaklarını geliştirir, uluslararası ticarete entegre olmayı sağlar, uluslararası şirketlerle karşı karşıya kalan firmalarının rekabet edebilirlik gücünü arttırarak gelişmesini teşvik eder. Böylece gelişmekte olan ülkeler yüksek bir ekonomik büyüme hızı yakalayabilir.

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisinde büyüme yönünde etkisinin olması neo-klasik büyüme teorilerinde yer bulsa da asıl etkilerin içsel büyüme teorisi ile birlikte ortaya çıktığı görülmektedir. İçsel büyüme teorisinde büyümenin kaynağı olarak sermaye birikiminin yanı sıra, teknoloji transferi, işgücünün eğitimi ve yeteneklerinin geliştirilmesi unsurları da ele alınarak, yayılmaların önemi vurgulanmaktadır. Yayılma etkileri, çok uluslu şirketler tarafından faydalanılan teknolojinin ev sahibi ülke şirketleri tarafından kullanılarak bunların verimliliğinin artması şeklinde görülebileceği gibi, ev sahibi ülkedeki şirketlerin mevcut kaynaklarının daha verimli kullanmaya çalışması şeklinde de görülebilmektedir. Bu tür yayılmaların sonuçları hakkında hem gelişmiş ülkelerin verileri hem de gelişmekte olan ülkelerin verileri kullanılarak birçok uygulama çalışması yapılmış bulunmaktadır. Ancak yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkede ekonomik büyüme sağlayıp sağlamadığına dair tam bir görüş birliği sağlanmamıştır.

Diğer taraftan; doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ülke ekonomisinde bazı olumsuzluklara neden olabilir. Çok uluslu şirketlerin karlarını transfer etmeleri

neticesinde ülkenin ödemeler dengesi bozulur. Ağır endüstrilerin gelişmekte olan ülkelere kayması ile çevre olumsuz etkilenebilir. Ayrıca, çok uluslu şirketler ile rekabet edemeyen küçük işletmeler zarar görebilir. Bunlara ek olarak; ekonomide büyük firmaların yer alması, ekonomi politikalarının uygulanmasında bağımsızlığı engelleyebilir.

Yabancı sermaye yatırımları, bir ekonomide yerleşik olan bir girişimin (doğrudan yabancı yatırımcı), kendi ülkesi dışında yer alan bir girişime, uzun vadede sürecek bir ilişki kurmak amacıyla gerçekleştirdiği yatırım türüdür. Doğrudan yabancı yatırımları diğer yatırım türlerinden ayıran, kapsamında “uzun süreli ilişki” kavramını içeriyor olmasıdır. 1980 yılından sonra ekonomisi sürekli dış açık veren Türkiye, bu açıkların finanse edilmesi için değerli TL ve yüksek faiz oranlarına izin vermiştir. Bu nedenle ülkeye giren sermaye türü, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından çok portföy yatırımları şeklinde olmuştur. Bu tür yabancı sermaye uzun vadeli bir süreci kapsamadığı için kriz dönemlerinde hızla ülke dışına çıkmış ekonomik göstergelerin daha da bozulmasına neden olmuştur.

Türkiye’de 1980 yılında 97 milyon dolar olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, 1981 yılında 337 milyon Dolara yükselerek büyük bir artış göstermiştir. İkinci büyük artış, 1986 yılında mevzuat değişikliği yapılması ile meydana gelmiştir.1986 yılında 364 milyon dolar olan yabancı sermaye izinleri, 1987’de 655 milyon dolara çıkmıştır. 1992 yılında yapılan diğer bir mevzuat değişikliği ile 2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılında 3,4 milyar dolara ulaşmıştır. 2011 yılında ise Türkiye’ye 15,9 milyar dolar doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi olmuştur. Yıllar içinde Türkiye’ye giren doğrudan yabancı sermaye miktarı önemli derecede artış gösterse de, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının desteğiyle Türkiye dinamik bir büyüme sürecine girememiştir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’ye 1980 yılı sonrasında gelen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi destekleyip desteklemediğini araştırmaktır. Bu amaçla, çalışmanın birinci bölümünde yabancı sermaye yatırımları kavramı üzerinde durulacaktır. Yabancı sermaye yatırımı kavramı ve yabancı sermaye yatırımlarının

türleri açıklanacaktır. Daha sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin teoriler verilecektir. Doğrudan yabancı sermaye yatırım kararlarını etkileyen unsurlar, ev sahibi ülke ve kaynak ülke açısından incelenecektir. İkinci bölümde, öncelikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kaynak ülke ve ev sahibi ülke üzerindeki etkilerine bakılacaktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesini hangi kanallardan etkilediği üzerinde durulacaktır. Üçüncü bölümde ise Türkiye’de yabancı sermaye yatırımlarının yapısı, özellikleri ve ekonomik büyümeye katkısı incelenecektir.

Birinci Bölüm

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı

Sermaye, insan tarafından üretilmiş üretim malları kapsamında tanımlanan reel bir büyüklüğü, aynı zamanda para, tahvil, hisse senedi gibi mali varlıklar kapsamında tanımlanan parasal büyüklükleri ifade eder (Ünsal, 2007: 9). Bu şekilde tanımlanabilen sermaye, genel olarak iki açıdan ele alınabilir. Birincisi, sermayenin parasal yönüdür. İkincisi de üretimde kullanılan fiziksel mal varlıkları, makine, araç-gereç yapılarıdır (Kepenek ve Yentürk, 2005: 97). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ikinci tür sermaye unsurlarını kapsamaktadır. Bir ülkenin kullanabileceği sermaye, iç sermaye kaynaklarından ya da dış sermaye kaynaklarından oluşabilir. İç sermaye kaynakları ülkenin yerel kaynaklarından oluşurken, dış sermaye kaynakları, dış borçlanma, dış yardımlar ve yabancı sermaye yatırımlarından oluşur.

2. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri

Yabancı sermaye yatırımları, dolaylı yabancı sermaye yatırımları (portföy yatırımları) ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak iki bölüme ayrılır.

2.1. Dolaylı Yabancı Sermaye Yatırımları

Dolaylı yabancı sermaye yatırımları (portföy yatırımları); hükümet tahvilleri, özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senetlerinin uluslararası sermaye piyasalarından satın alınması biçimde gerçekleşmektedir (Sağlamer, 2003:2). Portföy yatırımları, doğrudan yabancı yatırım ve rezervler dışındaki bir yıldan uzun vadeli tahvil ve hisse senedi yatırımlarıdır. Diğer bir ifadeyle, yabancı ülkelere yönelik parasal yatırımlardır (Çeken, 2003: 32).

Portföy yatırımları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında bazı önemli farklar vardır. İlk fark; yatırımın yönetimi ve denetimi konusunda ortaya çıkmaktadır.

Portföy yatırımlarında, yatırımın denetimi veya yönetimle ilgili karar alma yetkisi doğrudan doğruya yabancıların elinde bulunmaktadır. Portföy yatırımlarında yerleşik şirket üzerinde yönetimde doğrudan etkinlik söz konusu değildir. Bu tip yatırımda yabancı firmalar, hissesini satın aldığı şirketi kontrol etmeyi amaçlamanın dışında parasal getiri peşinde koşmaktadırlar. Aslında burada, yabancından yerliye aktarılan şey sadece mali fondur. İkinci fark; dolaylı sermaye yatırımları, piyasa işlemleri aracılığıyla ve birbirinden bağımsız iki ekonomik araç tarafından yapılan sermaye transferleridir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ise piyasa işlemlerine ihtiyaç duyulmamaktadır. Üçüncü fark; portföy yatırımları doğası gereği kısa dönemliyen doğrudan yabancı yatırımlar, genellikle uzun dönemli yapılan yatırımlar şeklindedir. Portföy yatırımlarında yabancı yatırımcı, sermayeden başka bir katkı sağlamamaktadır. Portföy yatırımları, tasarruf sahiplerinin uluslararası sermaye piyasasında, politik risk, kur riski, bilgi edinebilme riski gibi ek riskler üstlenmek suretiyle kar payı, faiz ve sermaye kazançları elde etmek amacıyla hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası yatırım araçlarına yatırım yapmaları olarak tanımlanmaktadır (Sağlamer, 2003:2).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında, yabancı ülkede kurulan şirket ana şirketin (yatırımı yapan ülkedeki şirketin) doğrudan denetimi altındadır. Ayrıca, portföy yatırımlarında bir tahvil veya hisse senedi alınırken, şirketin yönetiminin doğrudan denetlenmesi söz konusu değildir. Şirket uluslararası piyasalardan finansman sağlarken, yönetim yerel yöneticilerin elinde kalır. Bunlara ek olarak, yabancı yatırımcı, sermaye ile birlikte, üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de getirir. Portföy yatırımlarında bu durum söz konusu değildir. Ayrıca, portföy yatırımlarını tasarruf sahibi gerçek kişiler yapabilir; fakat doğrudan yabancı yatırımlar, genellikle çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır. Diğer bir fark, portföy yatırımlarında, gelir ve amortismanların geri ödeme koşullarının önceden belli olmasıdır. Borç alanlar bakımından tahvil, sabit bir döviz borcu niteliğindedir, ekonomik koşullara göre değişmez. Oysa doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında genellikle belirli bir amortisman yoktur. Transfer edilen karlar işletmenin kazanç durumuna ve hükümetlerin transferler üzerine koydukları kısıtlamalara bağlıdır (Seyitoğlu, 1998: 711–712).

2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bir ekonomide yerleşik olan bir girişimin (doğrudan yabancı yatırımcı), kendi ülkesi dışında yer alan bir girişime, uzun vadede sürecek bir ilişki kurmak amacıyla gerçekleştirdiği yatırım türüdür (OECD Referans Tanımı, 2010).

Diğer bir tanıma göre, bir şirketin, üretimini, üzerinde kurulu bulunduğu ülke dışına yaymak amacıyla dış ülkelerde üretim tesisleri kurmasına veya satın alma yoluyla ele geçirmesine doğrudan yabancı sermaye yatırımı adı verilir (Seyitoğlu, 2003:178).

Tanımlarda yer alan yabancı kelimesi, bir ülkenin milli sınırları dışında anlamına gelmektedir. Yabancı sermaye, bir ülkedeki mevcut sermaye stokuna başka bir ülkenin sahip olması anlamına gelmektedir. Doğrudan kelimesi ise, sermaye ile birlikte değişen ölçüde teknoloji, know-how, işletmecilik bilgisinin de ülkeye geldiğini açıklamaktadır. Bu yönleriyle doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yabancı bir ülkede çıkarılan hisse senedi ve tahvillerin uluslararası sermaye piyasalarında satın alınması yoluyla yapılan portföy yatırımlarından ayrılmaktadır (Karluk, 1996: 422–423).

Çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirdikleri doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerini, *dikey, yatay ve konglomera (küme)* bir hat üzerinde yaparlar. *Dikey yayılma*, çok uluslu şirketlerin yabancı ülkelerde ara malları ve girdiler üretmeye karar vermesidir. Bu tip yayılma daha çok geriye doğru yayılmadır. Çok uluslu bir şirketin petrol ve ham petrol üretiminde bulunması örnek olarak gösterilebilir. *Dikey yayılma* ileri doğru da olabilir. Bu takdirde, yabancı ülkelerde tamamlanmış malların üretimi yapılır. Girdi ve ara mallar, merkez ana ülkeden temin edilir. Bu duruma örnek olarak, kimyevi maddeler ve otomobil üretimi verilebilir. Çok uluslu şirketlerde genellikle yabancı yatırımlar geriye doğru olmaktadır (İyibozkurt, 2001: 142). Örneğin bir işletme hammadde elde etmek için geriye doğru yayılma göstererek az gelişmiş ülkelere üretim sürecini taşıyabilir. Bu durumda ise gelişmiş ülkeler arasında neden doğrudan yabancı yatırım yapıldığı sorusu ortaya çıkmaktadır. Gelişmiş ülkeler arasında doğrudan yabancı yatırımlar; oligopolistik belirsizlikleri önlemek ve yeni rakiplerin piyasaya girişlerini

engellemek amaçlarını içerebilir (Caves, 1971: 10). Risklerden kaçınma davranışının yanı sıra, dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmanın diğer bir nedeni, endüstride nispeten az sayıda satıcı bulunmasıdır. Üretim sürecinde kullanılan hammaddelerin arzını kontrol ederek, firmalar başka rakiplerin piyasaya girmesini engelleyebilir. Söz konusu hammadde kolaylıkla elde edilemeyen bir türde ise, dikey entegrasyon ile bunun arzının kontrol altına alınması ile piyasaya girmek isteyen yeni firma kendi hammaddesini elde etmek için ek maliyetlere ve belirsizliklere maruz kalacak ve rekabet edemeyecektir (Caves, 1971: 11).

Yatay yayılmada ise, firma, kaynak ülkede ürettiği malın aynısını ev sahibi ülkede de üretir. Bu tip yayılmada amaç, yabancı ülkedeki tarife ve benzeri ticareti kısıtlayıcı engellerden kaçmaktır (İyibozkurt, 2001:142). Yatay yayılmada, aynı malın benzerlerinin birçok ülkede imal edilmesiyle firmalar arasında bir rekabet söz konusu olmaktadır. Rekabet ve ana firmadan uzakta faaliyet göstermekten kaynaklanan ek maliyetlere katlanmak söz konusu olduğundan, yabancı ülkede faaliyet gösteren firmanın bazı avantajlara sahip olması gerekmektedir. Yabancı firmanın sahip olduğu bu özellikler, onun sahip olduğu özel teknik bilgi ve deneyimlerinden ve arkasındaki dev çok uluslu firma dolayısıyla mali piyasalara ulaşmadaki etkinliğinden kaynaklanır (Seyitoğlu, 1998: 715). Firmanın yurtdışı yatırım yapmayı tercih etmesinin birinci nedeni, kendine özgü bazı varlıklara sahip olması olabilir. Bu durumda iki şartın gerçekleşmesi gerekmektedir. Öncelikle, firmanın sahip olduğu varlık, firma için bir kamusal mal niteliğinde olmalıdır (karlı bir şekilde satılabilen bir ürünü üretmek için gerekli olan bilgi gibi). Piyasada doğrudan maliyetler açısından ilk elde edildiğinde pozitif bir getiri sağlayan bilgi, enformasyon veya tekniği içeren herhangi bir avantaj, diğer piyasalarda da üretim başladığından aynı batık maliyetlere katlanmaya gerek kalmadan yine bir avantaj olarak firmanın karşısına çıkacaktır. İkinci şart, bu özel varlık ile kar elde edilmesi yerel üretiminin yapılmasına bağlı olmalıdır (Caves, 1971: 5).

Konglomera yayılmada, çok uluslu şirketler kendi üretimleriyle doğrudan ilgisi olmayan üretime yayılırlar (İyibozkurt, 2001: 142). Konglomera yayılmada, çok uluslu şirket hem dikey hem de yatay yayılma gösterir.

2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Türleri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ortak girişim, şirket birleşmeleri ve stratejik ittifaklar şeklinde ortaya çıkabilmektedir.

2.3.1. Ortak girişim

Ortak girişim (Joint Venture) bir veya daha fazla yabancı yatırımcının ev sahibi ülkeye gelerek ev sahibi ülkede diğer bir veya birkaç yerli yatırımcı ile ortak bir işletme kurmasıdır. Benzer şekilde geçici sayılmayacak bir süre için, iki ya da daha çok ortağın kendi faaliyetlerini sürdürürken belli bir iş için ortak şirket kurup, bu şirkette kendi işletmelerinden teknik, mali, ticari desteği sağlamak üzere yaptıkları anlaşma şeklinde de ifade edilebilmektedir (Aydın, 1997: 11).

Günümüzde birçok uygulanma şekli olması sebebiyle ortak girişimi net bir şekilde tanımlamak pek mümkün olmamaktadır. Aslında daha çok bir işin ortaklaşa yapılması, gerçekleştirilmesi yönünde bir işbirliğini ifade ettiğinden, ortak girişim kavramının, iktisadi bir kavram olduğu söylenebilmektedir.

Bir ortak girişimin varlığından söz edebilmek için aşağıdaki unsurların bulunması gerekmektedir (Kaplan, 1994: 5–6):

- Tüzel kişiliğinin bulunması zorunlu olmayan bağımsız bir organizasyona sahip ortaklık (ortaklık unsuru) olması,
- En az iki birbirinden hukuken ve iktisaden bağımsız ortağın müşterek işbirliği yapmak üzere anlaşmalarının (ortaklar arası sözleşme unsuru) olması,
- Müştereken taahhüt edilen belli bir işi gerçekleştirme ve kar elde etme amacının (müşterek işi gerçekleştirme ve kar elde etme amacı) olması,
- Müşterek yönetim esasının (müşterek yönetim unsuru) olmasıdır.

Ortak girişimler çoğunlukla firmaların çıkarları açısından temel hedefleri tutturmaya yönelik stratejik ortaklıklardır. Bu temel hedefleri aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz (Ergün, 2007: 53).

- Bilinmeyen yeni pazarlara hızla girebilmek, belirsizlikten doğan riski azaltmak,
- Hammadde, sermaye, teknoloji, know-how bilgi edinmek/satmak,
- Korumacı tedbirler gibi ulusal sınırlamalarla başa çıkmak
- Yerli/yabancı piyasalara yönelik faaliyette bulunmak, piyasada yer edinmek, var olan payı elde tutmak/arttırmak,
- Sabit maliyetleri paylaşarak azaltmak,
- Piyasalardaki daralmalara karşı yeni yatırım alanlarına yönelmek,
- Beklenmeyen şoklarla başa çıkmak,
- Yeni yönetim ve pazarlama teknikleri edinmek/satmak,
- Yeni ürün geliştirmek, ar-ge maliyetlerini azaltmak,
- Rakip işletmelerle işbirliği yaparak rekabetle başa çıkmak,
- Kaynakları paylaşmak, mobilize etmek, birleştirmek, büyütme,
- Kar ve satışları arttırmak, ölçek ekonomisinden yararlanmak,
- Yabancı sermayeye karşı olumsuz tepkileri azaltmak,
- Kültürel bariyerleri aşmak,
- Tek başına yapılamayacak büyük ölçekli işleri ortak girişim kurarak yapmak,
- Teknoloji transferi yapmak,
- İşletmelerin bir araya gelmesi yoluyla sinerji yaratmak,
- Ticaret engellerinin aşılması,
- Ülkelerin politik düşüncelerinin değişmesi ve ekonomik zorunluluklar,
- Ülke içinde işletmelerin aşırı büyümesi ve sermaye birikimi,
- Teknolojik gelişim,
- Üretim faktörlerinin fiyatlarındaki farklılık,
- Başka bir ülkeye ihracat yapmanın zor olduğu durumlar,
- Eski veya emek yoğun teknolojinin başka bir ülkeye kaydırılmak istenmesi,
- Rakip firmaların dışa açılması,
- Büyüme yolu olarak görülmesi,
- Uluslararası arenada faaliyet göstermek,
- Maliyetleri düşürmek,
- Riski azaltmak,

- Gümrük duvarları ile yapılan korumacılığı ortak girişim yoluyla aşmak,
- Pazar çeşitlendirmesine gitmek.

Kısaca ortak girişimler, işe başlama riskinin başkalarıyla paylaşarak azaltılması, küçük işletmelere büyükler arasında yaşama ve rekabet etme şansı sağlaması ve nihayet küçük işletmelere yeni teknolojileri daha kolay yoldan elde etme imkanı vermesi nedeniyle, işletmeler için çekici bir dış büyüme stratejisi olarak ortaya çıkmaktadır.

2.3.2. Şirket birleşmeleri

Şirket Birleşmeleri diğer bir ifade ile firma evlilikleri şeklinde de ifade edilmektedir. Birden daha fazla sayıda ki birbirinden bağımsız firmaların eski tüzel kişiliklerini sona erdirerek, sahip oldukları tüm yetenek ve varlıkları yeni oluşturdukları şirket üzerinde birleştirerek yeni bir isim altında bağımsız bir işletme oluşturmalarına, şirket birleşmesi denilmektedir (Bakırtaş vd., 2009: 238).

İşletmeler arası işbirliğinin birleşme olarak adlandırılabilmesi için hem ekonomik hem de hukuksal yönden işletmelerin bir birlik haline gelmeleri ve aynı zamanda işletmelerin mal varlıklarının da birleştirilmiş olması gerekmektedir (Kandemir, 2003: 98).

Dışsal büyüme yollarından bir tanesi olarak kabul edilen şirket birleşmelerinin en yaygın olarak yatay, dikey ve çapraz şekillerde gerçekleştikleri görülmektedir. (Kandemir, 2003: 110; Akdemir, 2009:209–210).

Aynı mamulü üreten iki ya da daha fazla işletmenin birleşmesi durumunda ortaya çıkan birleşme türüne yatay birleşme denilmektedir. Bu tür birleşmelerde beklenen şirketin çalışma alanındaki etkinliğini cesaretini arttırmaktır. Bu tür birleşmenin nedeni de sağlam bir organizasyon yapısına, iş alanında bilgi birikimine ve iyi bir yönetici kadrosuna sahip küçük bir firmayı ele geçirmek olabilmektedir. Yatay birleşme pazardaki rekabeti azaltıcı hatta tekelleşmeyi ortaya çıkarıcı sonuçlar doğurabilir. Bu nedenle bu tür birleşmeleri devlet otoriteleri dikkatli izler ve rekabet gücünü korumaya yönelik önlemler alırlar. Türkiye’de bu tür birleşmeye Osmanlı Bankası ve Garanti Bankası’nın birleşmesi örnek olarak verilebilmektedir (Sarıkamış, 2003: 43).

Herhangi bir ürünün üretiminden satışına kadar farklı aşamalar gösteren veya aynı sektörde yer alan farklı üretim aşamaları gösteren şirketlerin birleşmesidir. Buna örnek olarak un sektöründe faaliyet gösteren bir şirketin ekmek üretimi yapan bir şirketle birleşmesini gösterebiliriz. Nihai mamul imalatçısı bir işletmenin hammadde üreticisi ya da nihai mamul pazarlamasını gerçekleştiren işletmeyle birleşmesi durumunda dikey birleşme oluşmaktadır. Dikey şirket birleşmeleri, bir şirketin ya geriye doğru kendisine girdi sağlayan şirketlerle ya da ileriye doğru kendi ürününü satın alan şirketlerle birleşmesi şeklinde olur. Böylece şirketler, faaliyetlerinde önemli faydalar sağlayacak olan tedarik, üretim ve pazarlama kaynaklarının kontrolünü sağlamış olurlar Mamul imalatçısı işletmenin hammadde imalatçısıyla birleşmesine geriye doğru dikey birleşme, pazarlama işletmesiyle birleşmesine ileriye doğru dikey birleşme denilmektedir (Çelik, 1999: 21).

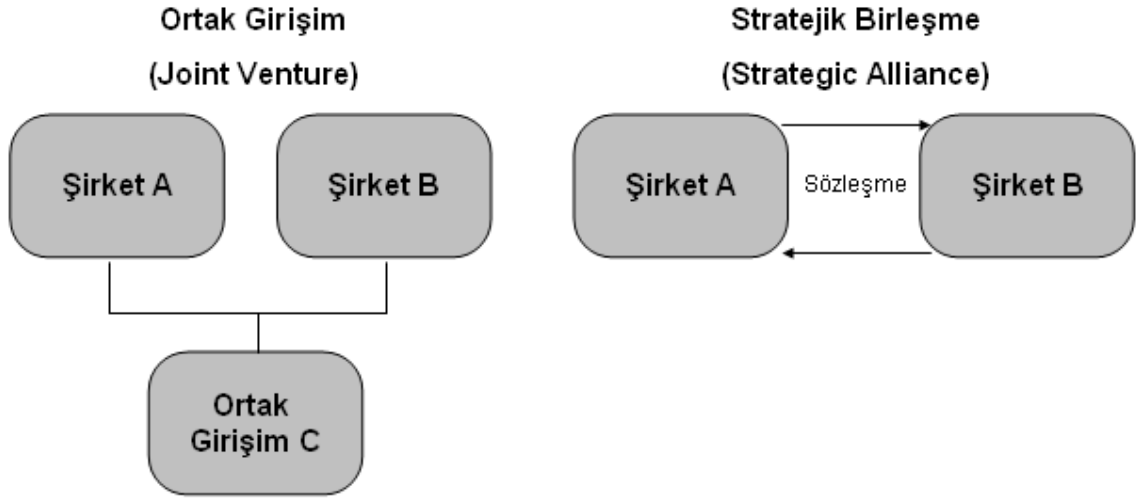
Farklı mamul üreten işletmelerin oluşturdukları birleşmeye çapraz birleşme adı verilmektedir. Bu türün altındaki mantık risk dağıtımdır. Birbirleriyle ilişkisiz alanlarda faaliyet gösteren işletmeler, büyüme ve risk dağıtımını amacıyla birleşirler. Örneğin bir medya şirketinin kimyasal üreticisi bir şirketle birleşmesi gibi ya da televizyon üreticisiyle otomobil üreticisinin birleşmesi bu birleşme türüne örnek olarak verilebilmektedir (Akdemir, 2009: 210).

2.3.3. Stratejik ittifaklar

Stratejik İttifaklar, karşılıklı fayda sağlamak için iki ya da daha fazla bağımsız firmanın geleceğe yönelik uzun vadeli belirli bir amaç doğrultusunda işbirliği yapmak üzere bir araya gelmeleriyle oluşan anlaşmalardır. Küresel rekabetin yoğunlaşmasıyla birlikte büyüme maliyetinin yükselmesi, kaynak yönünden birbirini tamamlayacak konumda bulunan işletmeleri stratejik ittifaklara yönelme konusunda teşvik etmektedir (Şimşek, 2006: 76).

Ortak girişimlerde şirketlerin birleşip üçüncü bir şirket kurması söz konusu iken, stratejik birleşmelerde firmalar sadece stratejik bir birleşmeye giderler ancak kendi faaliyetlerini sürdürmeye devam ederler (Altınbaşak vd., 2008: 346).

Ortak girişim ve stratejik birleşme arasındaki fark Şekil 1’de gösterilmiştir.



Şekil 1. Ortak Girişim ve Stratejik Birleşmenin Farkı

Kaynak: Altınbaşak vd., 2008: 347.

Şekil 1’den de görüleceği üzere, ortak girişimde A ve B şirketleri birleşip üçüncü bir şirket olan C şirketini oluştururken A ve B şirketleri ortadan kalkmaktadır. Ancak stratejik birleşme de A ve B şirketleri herhangi bir konu üzerinde sözleşme düzenlemekte ve varlıklarını devam ettirmektedirler.

3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Teoriler

Doğrudan yabancı yatırımlar alanında ekonomik teori ve araştırmaların geçmişi kısa olsa da konunun kökleri Adam Smith ve David Ricardo gibi klasik iktisatların yazılarına dayanmaktadır. Bu görüşe göre üretimde uluslararası uzmanlaşmanın ölçek ekonomileri yarattığı ve verimliliği artırarak ekonomik büyümeyi sağladığı vurgulanmaktadır. Uluslararası ticaretin geliştirilen ilk teorileri Mutlak Üstünlükler

Teorisi* ve Ricardo'nun Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisidir. † Ancak bu teorilerde üretim faktörleri sabit olarak varsayılmış, sadece mal akımları incelenmiştir (Dreyhaupt, 2005: 20–21).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir kavram olarak incelenmesi neo-klasik sermaye hareketleri teorileri ile birlikte başlamıştır. Ancak, 1960'lı yıllardan itibaren dünyada yabancı sermaye yatırımlarının önemli bir şekilde artış göstermesi ile bu akımlara neyin sebep olduğu ilgi konusu olmuştur. Hymer (1960) çalışmasında, sermaye yatırımı ve portföy yatırımı ayrımı yapmış ve söz konusu yıllarda ABD'nin doğrudan yabancı sermaye yatırımı ihraç eden hem de portföy yatırımı ithal eden bir ülke olduğundan bahsederek bu ikisi arasındaki ayrımı vurgulamıştır.

Çalışmanın bu bölümünde tam rekabet, eksik rekabet ve diğer varsayımlar altında, doğrudan yabancı yatırımları açıklamaya yönelik teoriler üzerinde durulacaktır.‡

3.1. Tam Rekabet Piyasasında Doğrudan Yabancı Yatırımlara İlişkin Teoriler

Tam rekabet piyasası, çok sayıda alıcı ve satıcının bulunduğu, mal piyasasındaki fiyat ve tüm firmalar tarafından arz edilen miktarın piyasa arz ve talebi tarafından belirlendiği piyasa türüdür. Denge düzeyi arz ve talep tarafından belirlendiğinden, tam rekabet piyasasında tüketiciler ve firmalar fiyat kabul edici özelliktedir. Piyasada alışverişe konu olan nesne homojendir (birbirinin aynı). Böylece hem firma hem de endüstri bazında inceleme yapılabilir. Tam rekabet piyasasında endüstriye giriş çıkışlar serbesttir. Üretim faktörlerinin de akışkanlığı tamdır, böylece üretim faktörleri endüstriler arasında transfer olabilir. Ayrıca, tam rekabet koşulları altında bütün karar birimleri tam bilgiye sahiptir (Ünsal, 2007:315-316). Bu kısımda, tam rekabet piyasası varsayımı altında; farklılaşan getiri oranları teorisi, portföy teorisi, çıktı ve piyasa hacmi teorileri incelenecektir.

* Bu teoriye göre Uluslararası ticaret sıfır toplamlı bir oyun değildir. Uluslararası ticaret, üretim ve tüketim seçeneklerini artırarak ulusların çift taraflı fayda elde etmesini sağlar.

† Bu teori, Smith'in teorisini ilerletip, ulusların en iyi üretim yapabildikleri mal ve hizmetlerin üretiminde uzmanlaşmaları gerektiğini söyler.

‡ Bu teoriler, şirketlerin neden doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaptıklarını, faaliyetlerini devam ettirmek için ülkeleri neye göre seçtikleri ve bazı ülkelerin yüksek miktarlarda yabancı sermaye çekerken, diğerlerinin neden çekemedikleri üzerinde durmaktadır.

3.1.1. Farklılaşan getiri oranı teorisi

Bu teoriye göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları, sermaye yatırımlarının getiri oranlarındaki uluslararası farklılıkların bir fonksiyonu olarak görünmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar, getiri oranının düşük olduğu ülkelere, sermayenin getiri oranının yüksek olması beklenen ülkelere doğru akar. Bu teorinin temelinde yatırımın geleneksel teorisi vardır. Buna göre; firmalar beklenen marjinal getiri oranını sermayenin marjinal maliyetine eşitleyen marjinalist yöntem ile karlarını maksimize etmeye çalışırlar (Agarwall, 1980: 741).

Farklılaşan Getiri Oranı teorisine göre, sermaye akımları faiz oranlarındaki değişimlere bağlı olacaktır. Faiz oranlarındaki bir değişim, çift katlı bir etkiye sebebiyet gösterecektir. Öncelikle, portföy stokunda yabancı varlıklara doğru bir kayma söz konusu olacak (Stok-Kayma Etkisi) ve bununla birlikte portföy büyüklüğü ile faiz oranlarındaki farklılığın değişim miktarı değişikliğe uğrayacaktır. İkinci etken olarak ise, portföylerin yabancı varlıklara doğru yeniden dağılımı gerçekleşecektir (Devam Eden Akım Etkisi). Ülkeler arasında devamlı bir sermaye akımının gerçekleşmesi için, ülkelerin nispi faiz oranlarının sürekli olarak değişiyor olması gerekmektedir (Dunning, 1993: 299).

Farklılaşan getiri oranı teorisini test etmek için birçok ampirik çalışma yapılmıştır. Bu amaçla, getiri oranlarının ülkelerdeki göreceli oranı ile bu ülkelere giren doğrudan yabancı yatırım miktarları incelenmiş ancak teorini destekleyen sonuçlar elde edilememiştir (Weintraub, 1967; Bandera ve White; 1968, Bandera ve Lucken, 1972; Hufbauer, 1975). Bunun nedenlerinden birisi, yatırımların ülkelere giriş-çıkışlarının eş zamanlı olarak gözlemlenememesidir. Getiri oranının farkı, yalnızca bir ülkeden diğerine doğrudan yabancı yatırım akışını göstermekte, tersi ise geçerli olmamaktadır. Diğer bir sorun ise, teorinin doğrudan yabancı yatırım ile sermayenin beklenen getiri oranı arasında bir ilişki kurmasıdır. Beklenen getiri oranları, firmaların açıkladıkları kar rakamları ile hesaplanmaktadır; ancak çoğu zaman gerçekleşen kar ile beklenen kar farklı olabilmektedir (Moosa, 2002: 24–25).

Farklılaşan getiri oranı teorisi, araştırmacılar tarafından 1950’li yılların verileri kullanılarak, Amerika Birleşik Devletlerinin (ABD) özellikle Avrupa ülkelerindeki sektörlere yaptığı yatırımların özelliklerini incelemek için test edilmiştir (Rizondo,1991; Dunning ve Rugman, 1985). 1950–1970 yılları arasında, ABD’den Avrupa’ya doğrudan yabancı yatırım akımı gerçekteşmişti. Başlangıçta, Avrupa imalat sektöründeki getiri oranları nispeten daha yüksek gerçekteşse de, daha sonra bu oranlar arasındaki fark azalmıştır. Ancak; yine de doğrudan yabancı yatırım akımlarının büyük çoğunluğu, üçü de sermaye yoğun ve gelişmiş ülkeler olan ABD, Avrupa ve Japonya üçgeni arasında gerçekteşmiştir. Tüm bunlara ek olarak; doğrudan yabancı yatırım akımının büyük bir çoğunluğu da aynı endüstriler (otomotiv, kimya, vb.) arasındaki giriş-çıkışlardan oluşmaktadır. Farklılaşan getiri oranı teorisi, aynı sektörlere ve benzer özelliklere sahip olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım yapılmasının veya aynı sektörde hem yurt içinde hem de yurt dışında yatırım yapılmasının nedenlerini açıklayamamaktadır (Dreyhaupt, 2005: 22–23).

3.1.2. Portföy teorisi

Portföy teorisine göre, yatırımcılar doğrudan yabancı yatırım yapma kararı alırken sadece getiri oranlarını değil, aynı zamanda portföy seçimlerini yaparken karşılaştıkları risk oranlarını da değerlendirmektedirler. Bu teoriye göre, yabancı yatırım yapma davranışı yatırımcının karşılaştığı toplam riski azaltmasına yardımcı olmaktadır (Agarwall, 1980: 744).

Bu teorinin temelleri Tobin (1958) ve Markowitz (1959)’a dayanmaktadır. Karımı maksimize etmeye ve maliyetlerini minimize etmeye çalışan firmalar yatırım portföylerini uluslararası yatırımlar ile karşılaştıkları riski dağıtmaya çalışmaktadırlar. Eğer ki, kaynak ülke ve yabancı piyasalar arasındaki sistematik risk profili aynı yönde hareket etmiyorsa uluslararası alanda dağıtılmış bir yatırım portföyünün riski, tamamen ulusal alanda yapılmış bir yatırım portföyünden daha az olur. Bireysel yatırımcılar için de bu tür bir yatırım kararı almak, uluslararası sermaye piyasalarına entegre olmak anlamına gelmektedir (Meyer, 1998: 3).

Genel olarak değerlendirildiğinde, portföy teorisini destekleyecek sonuçların ülkeler bazında yapılan çalışmalarda ortaya konulmadığı görülmüştür[§]. Aynı zamanda, portföy teorisi, çok uluslu şirketlerin neden doğrudan yabancı yatırımların en büyük uygulayıcıları olduğu ya da portföy risklerini dağıtmak için hem coğrafi hem de sektörel açıdan daha iyi bir yöntem sayılan portföy yatırımları yerine doğrudan yaptıkları sorularını yanıtlayamamaktadır (Agarwall, 1980: 745).

Portföy hipotezi, tüm bunlara rağmen daha kolay şekilde genellenebilmesi ve ülkeler ve endüstriler arası karşılıklı olarak yatırım yapılma nedenlerini açıklaması bakımından önemli açıklamalar getirmiştir. Bu hipotez, aynı zamanda, yatırımın önemli bir unsuru olan risk faktörünü de içermesi teoriye katkı sağlamaktadır (Moosa, 2002: 27).

3.1.3. Çıktı ve piyasa hacmi teorileri

Bu iki teoriden ilki konuya mikro açıdan, ikincisi ise makro açıdan yaklaşmaktadır. Bu teorilere göre doğrudan yabancı yatırım, çıktının veya satışların bir fonksiyonu olarak ele alınmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım çıktı ya da satışların bir fonksiyonu olarak ele alınmaktadır. Çıktı ve satışlar, ev sahibi ülkenin piyasa hacminin büyüklüğü ile ölçülmektedir. Firmalar, satışlarındaki artışa karşı, yatırımlarını artırır, böylece ülkenin GSMH ile birlikte o ülkedeki yatırım miktarı da artmış olur (Agarwall, 1980: 746).

3.2. Eksik Rekabet Piyasasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Tam rekabet piyasasının geçerli olduğu durumda, firmalar karşılıklarına çıkan ülkenin yabancı olması, işlem maliyetlerine sahip olma gibi bazı ek maliyetler nedeniyle yerel firmalar ile rekabet edemez. Tüm üretim faktörlerinin hareketli olduğu varsayımı bulunduğundan know-how ya da yönetimsel becerileri nedeniyle bu ek maliyetleri telafi etme imkânları söz konusu olamaz. Bu durumda; getiri oranları, portföy yatırımı yapan yatırımcılardan daha fazla olamayacağından firmalar doğrudan yabancı yatırım kararı almayacaklardır (Dreyhaupt, 2005: 26).

[§] Stevens (1969), Prachowny (1972), Cohen (1975).

Çalışmanın bu bölümünde firmaların portföy yatırımı yapmak yerine neden doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapma kararı aldıkları konusu eksik rekabet piyasasının koşulları altında elde ettikleri avantajlar göz önünde bulundurularak ele alınacaktır.

3.2.1. Endüstriyel organizasyon teorisi

Bu teoriye göre, kendi ülkesinin sınırları dışında faaliyet gösteren bir firmanın, yerel firmalar ile karşılaştırıldığında bazı dezavantajlara sahip olması söz konusu olabilmektedir.

Bu koşullar altında, firmanın doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapması için mevcut olan, potansiyel yerel rakiplerine karşı bu rakiplerin elde edemeyeceği bir takım avantajlara sahip olması gerekir. Bu avantajlar sayesinde; firma yalnızca kendi ülkesinde elde edeceğinden yüksek bir getiri elde etmekle kalmayıp, ev sahibi ülkedeki yerel firmalardan da daha yüksek bir getiri oranına sahip olması gerekmektedir (Agarwall, 1980: 749).

Ev sahibi ülkede yatırım yapan yabancı bir firma; kültürel konularda ve yasal düzenlemeler hakkında dezavantajlara sahip olabilmektedir. Buna karşılık, yabancı yatırımcı firmanın; marka, patent, teknoloji, yönetsel etkinlik gibi avantajları olmalıdır (Moosa, 2002: 30). Bu avantajların firmaya teknelci güç verdiği söylenebilmektedir.

Doğrudan yabancı yatırım yapan firmanın elde ettiği avantajlar dört kısımda incelenebilmektedir (Dunning, 1973: 314) :

- Bilgi ve Enformasyona daha kolay ulaşım
- Faktör girdilerine daha kolay ulaşım
- Piyasalara/ürünlerin satılabilir özelliklerine daha kolay ulaşım (örneğin, marka adı)
- Ölçek ekonomileri ve dikey entegrasyon.

Bu teori, doğrudan yabancı yatırımların incelenmesinde piyasalarda eksik rekabet olması durumunu ortaya koyması açısından yenilikler getirmiştir. Ayrıca piyasa ve endüstri yapısına değinerek kendisinden sonra ortaya atılacak teorilere ışık tutmuştur.

3.2.2. İçselleştirme teorisi

Bu kısma kadar ele alınan teoriler, firmaların neden doğrudan yabancı yatırım yaptığı üzerinde durmaktadırlar. Ancak, firmaların ülke seçimi konusunda bilgi vermemektedirler. Doğrudan yabancı yatırım yapan firmaların ülkeler arası seçim yapması içselleştirme teorisi ile ele alınmıştır. Bu teorinin temelleri Coase (1937)'ye dayanır. Buna göre, firmalar bazı maliyetlerini birtakım yeni firmalar kurarak azaltabilir. Tam rekabet koşulları altında her ne kadar fiyatlar piyasa mekanizması ile sağlansa da, piyasa mekanizmasını kabul etmenin de bir maliyeti vardır ve bu da fiyatları veri olarak almaktır. Ancak, Coase (1937)'ye göre, firmalar yeni organizasyonlar kurarak bu tür işlem maliyetlerini düşürebilirler (Coase, 1960: 395).

İçselleştirme teorisine göre, bilgi, deneyim, pazarlama ve yönetsel yetkinlik gibi girdiler için tam rekabet koşullarına uygun piyasalar bulunmamaktadır. Bu nedenle, firmalar kendi organizasyonları dahilinde içsel bir pazar oluştururlar. Firmalar bu davranışlarını, söz konusu fonksiyonları firma dışından temin etmektense, firma içinden elde etmenin marjinal maliyeti, bu fonksiyonları dışardan temin etmenin maliyetine eşit oluncaya kadar devam ederler (Coase,1960: 396). Böylece firmanın karşılaştığı işlem maliyetlerini azaltması mümkün olacaktır.

Coase'nin ortaya attığı teori, Buckey ve Casson (1976) tarafından geliştirilmiştir. Buckey ve Casson'a göre firmaların üretimleri sadece mal ve hizmetten oluşmamakta, pazarlama, eğitim, Ar-Ge, yönetim teknikleri ve finansal piyasalara katılma gibi unsurlar da bunlara dahil olmaktadır. Bu faaliyetler birbirlerine "ara-ürünler" olarak bağımlıdır. Bu tür ara ürünlerin dahil olduğu piyasalar tam rekabet piyasası değilse, firmalar, fayda maliyet eşitliği sürüncüye kadar bu tür ara ürünleri içselleştirme yoluna gidecektir (Jones, 2006, 33).

İçselleştirme teorisi, daha çok, yarı mamullerin ülke dışındaki üretimlerinin bir aşama düzeni ile içselleştirilmesine dayanmaktadır ve girişimler böylelikle kendi ülke sınırları dışındaki katma değerler yaratan faaliyetlerini kontrol edebilmektedir (Dunning ve Lundan, 2008: 94).

İçselleştirme teorisi, birçok araştırmacı tarafından test edilmiştir ve açıklanan diğer teorilere göre daha açıklayıcı bulunmuştur (Dunning, 1977; Buckey ve Casson, 2000). İçselleştirme teorisinin bu özelliği, piyasa aksaklıklarını ve bu aksaklıkların firmalar üzerindeki olumsuz etkilerinin ne şekilde, firmalara özgü avantajlar haline getirileceğini açıklamasından kaynaklanmaktadır. Buckey ve Casson (1976), Ar-Ge, pazarlama gibi, firmaların ara-faaliyetlerini ve bunların etkin piyasalara sahip olmayan çıktılarını ilk defa ele almıştır. Buckey ve Casson (1976), firma içi ürünlerdeki eksik rekabet durumuna dikkat çekerek, firmaların bu süreçleri ne şekilde içselleştirdiği, doğrudan yabancı yatırım yaparak işlem maliyetlerini ne şekilde azalttığını açıklamıştır (Dreyhaupt, 2005: 34).

Firmaların doğrudan yabancı yatırım yapma davranışını büyük ölçüde açıklasa da, içselleştirme teorisinin, bu teoride üzerinde durulanların haricinde bazı önemli noktaları göz ardı ettiği söylenebilir. Örneğin, firmaların dış yatırım yapma davranışının nedeni, bazı olağan dışı durumlarda kullanılan girdilerin alımının kesilmesi ya da pazarlara ulaşımın engellenmesi gibi, rakiplerinin yıkıcı rekabetinden kaçınma amacıyla da olabilir (Froot, 2008: 76). Bu tür motivasyonları dışlaması, içselleştirme teorisine getirilen eleştirilerden biridir. Diğer bir nokta ise, firmaların iç ve dış piyasalarda yaptığı işlemlerin ölçülmesinde verileri elde etme ve test etmede karşılaşılan zorluklardır.

3.2.3. Konum teorisi

Bu teoriye göre firmaların doğrudan yabancı yatırım yapmalarının nedeni, bazı üretim faktörlerinin uluslararası olarak yer değiştirememesinden kaynaklanmaktadır. Üretim faktörlerinin bazılarının hareketsiz olması, üretim maliyetlerinde farklılıklara neden olmaktadır. Örneğin, bazı ülkelerde ücretlerin kaynak ülkedeki ücret seviyesine göre

düşük olması, emek yoğun endüstrilerde üretim yapan firmaların bu ülkelere kaymasına ve ücret düzeyinin düşük olduğu bu ülkelerde üretim yapmayı tercih etmelerine neden olmaktadır (Moosa, 2002: 33). Aynı durum diğer üretim faktörleri için de geçerlidir. Firmalar hammaddelerini daha kolay ve ucuza elde edebilecekleri yerlerde üretim yapmayı seçebilirler.

Konumsal avantajlar çok uluslu bir girişimin uluslararası olma niteliğini ortaya koymaktadır. Bu niteliğin kaynağı, uluslararası ekonomi teorilerinde gelmekte ve özellikle karşılaştırma üstünlükleri veya bozulmaları işaret etmektedir. Bu nitelikler, hammaddelerin ve nihai malların nispi taşıma maliyetleri, malların ve piyasaların konumları, çok uluslu girişimler ve potansiyel ev sahibi ülkeler arasındaki kültürel benzerlikler, üretim tesislerindeki atıl ölçek ekonomileri, faktör donanımları, hükümetlerin vergisel imtiyazları, yatırım teşvikleri ve kamulaştırma riski gibi faktörlerdir (Winters, 1991: 224).

Konumsal unsurlar kategorilere ayrılarak incelenebilmektedir (Dreyhaupt, 2005: 30-31). Örneğin; en hareketli üretim faktörü olarak emeği ele alırsak, çoğu durumda firmaların bazı nedenlerden dolayı bu faktörden faydalanamadığı ve üretimlerini işgücünün nispeten daha ucuz olan yerlere doğru üretimlerini kaydardıkları görülmektedir. Aynı zamanda, pazardaki rekabet durumu ve firmaların pazarlama gücünü artırmak istemesi de uluslararası üretime neden olabilmektedir. Bunlara ek olarak, firmanın mal veya hizmet pazarlamak istediği ülkede ticareti engelleyen unsurlar olması (tarifeler, kotalar vb.) ve ev sahibi ülkedeki yasal düzenlemeler de doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan firmanın kararlarını etkileyebilmektedir.

3.2.4. Derleme (eklektik) teori

Dunning (1977), firmaların dış yatırım yapması ile ilgili olarak ortaya konulan teorilerden (özellikle endüstriyel organizasyon teorisi, içselleştirme teorisi ve konum teorisi) yola çıkarak, bütün teorileri içine alan bir model oluşturmuştur. OLI paradigması olarak da adlandırılan bu teoride bir firmanın doğrudan yabancı yatırım yapmasının nedenleri üç sorunun cevabı aranarak açıklanmıştır. İlk olarak, bir ülkede

belirli bir mala talep varsa, bu talep neden yerel firma tarafından ya da bu ülkeye ihracat yapan bir yabancı firma tarafından karşılanmamaktadır? İkinci olarak, üretim hacmini artırmak isteyen bir firma, kendi ülkesinde üretip ihraç etmek, kendi ülkesinde farklı alanlarda üretim yapmak, portföy yatırımı yapmak ya da elindeki mevcut teknolojiyi lisans vermek yerine neden doğrudan yabancı yatırım yapmaktadır? Son olarak doğrudan yabancı yatırımı firmalara neden daha karlı görmekteyiz sorularına cevap aramıştır (Moosa, 2002: 36–37).

Derleme teoriye göre üç koşulun sağlandığı durumda bir firma yabancı yatırım yapma yoluna gider. Öncelikle firmanın bir sahiplik avantajı olmalıdır. Ayrıca, bu avantajı, satmak ya da kiralamak yerine kendisinin kullanması daha avantajlı olmalıdır. Bunlara ek olarak, bu avantajları kullanırken, yurtdışındaki üretim faktörlerinden en az birinin kullanılması daha karlı olmalıdır (Jones, 2006: 36). Bu üç koşul sahiplik avantajları (O=Ownership), konum avantajları (L=Location) ve içselleştirme avantajları (I) olarak ifade edilmektedir.

Sahiplik avantajı, patent, tasarım, üretim sırrı gibi, diğer firmaların ulaşamadığı bir ürün veya üretim sürecini ifade etmektedir. Bunlara ek olarak bir marka veya üretim kalitesi gibi soyut varlıklar da sahiplik avantajı yaratmaktadır. Her ne şekilde olursa olsun, sahiplik avantajı firmaya maliyetlerini azaltma veya piyasa gücüne sahip olma şansı vermektedir (Markusen, 1995: 173).

Konum avantajı ise tarife ve kotalar, ulaşım maliyetleri, ucuz girdi fiyatları gibi faktörlerin yanı sıra pazara yakın olma durumunu da içermektedir (Markusen, 1995: 173). Bu avantaj, firmanın kendi ülkesinde üretim yaparak ürettiklerini diğer ülkelere ihraç etmesinin yerine, neden dış ülkede üretim yapmayı seçtiğini açıklamaktadır. Teoriye göre, konum avantajına sahip olmak için en az bir üretim faktörünün yurtdışı girdi faktörü olarak kullanılması firmayı daha karlı hale getirmelidir. Aksi halde firma yatırımlarını yurt dışına kaydırmak yerine yurtiçinde üretim yaparak, bu ülkelere ihracat yapma yolunu seçer. Yurtdışında konumlanarak firma aynı zamanda içselleştirme yoluna gitmektedir.

Tablo 1. Derleme Teorinin 3 Unsuru

<u>Sahiplik avantajları</u>
Firmanın büyüklüğü
Teknoloji ve Markalar
Yönetim ve Organizasyonel Sistemler
Atıl kapasiteye erişim
Birlikte arz ekonomisi
Piyasa ve bilgiye daha kolay erişim
<u>Konum avantajları</u>
Çıktı ve piyasaların dağıtımı
Ülkeler arasındaki işgücü, hammadde ve ulaşım maliyetleri
Devlet müdahaleleri ve politikaları
Ticari ve yasal altyapı
Dil, kültür ve gelenekler
<u>İçselleştirme Avantajları</u>
Araştırma,anlaşma ve denetleme maliyetlerinin azalması
Telif hakkı maliyetlerinden kaçınma
Fiyat farklılaştırması uygulamaları
Ürünün korunması
Tarifelerden kaçınma

Kaynak: Jones, 2006, 37.

İçselleştirme avantajı, daha soyut kavramları içermektedir. Eğer firmanın kendine ait bir patenti varsa, bu patenti kendinin kullanması, satmasından ya da kiraya vermesinden daha avantajlı olmalıdır (Markusen, 1995: 174). Bunun nedenleri; mülkiyet haklarının korunmak istenmesi, alıcı ile ilgili belirsizliklerin ortadan kaldırılmak istenmesi, fiyat farklılaştırması uygulamasının yapılmak istenmesi, ürününü kalitesinin garanti edilmesinin gerekliliği, dışsallıklardan faydalanılmak istenmesi, devlet müdahalelerinden kaçınılmak istenmesi, girdilerin arz ve satış koşullarının garantiye alınması, pazardan çıkışların kontrol altına alınması ve rekabetçi stratejiler oluşturulması olarak sıralanabilir (Dreyhaupt, 2005: 40, 41).

Derleme teoriye göre, bütün doğrudan yabancı sermaye yatırımı çeşitleri bu üç koşul altında açıklanabilmektedir. Sahiplik, konum ve içselleştirmeden doğan avantajlar zaman içinde değişebildiği gibi, ülkelerin kendine özgü özellikleri de önemli bir faktördür ve her ülkenin durumu kendi koşulları altında incelenmelidir (Moosa, 2002: 37, 38).

Bir ülkenin sahip olduğu girişimlerin diğer ülkelere göre daha fazla sahiplik (O) avantajı olduğunda söz konusu ülkenin girişimleri bu avantajlarını içselleştirme davranışlarını arttırarak kullanacaktır. Tam tersi durum söz konusu olduğunda ise, ülkenin doğrudan yabancı yatırımları çeker hale geleceği söylenebilir. Yabancı sermayenin ülkeye girişi ve çıkışları bu avantajların dinamiklerine bağlı açıklanabilmektedir (Dunning ve Lundan, 2008: 100).

Tablo 2'ye bakıldığında, ülkenin sahip olduğu özellikler ve OLI avantajları arasındaki ilişki görülmektedir. Büyük ve liberal piyasalara sahip, inovasyona devlet desteği sağlanan, eğitilmiş işgücü ve yöneticilerin bulunduğu, eğitimin, gelirin ve reklam ile pazarlama gücünün yüksek seviyelerde olduğu ülkelerde firmanın sahiplik avantajları (firmanın büyük olması, teknoloji ve markaya yaptığı yatırım, yönetim ve organizasyonel sistemleri ve ürün farklılaştırması yapma gücü) ön plana çıkacaktır. Konum avantajları (işgücü ve malzeme maliyetleri, ülkelerarasında taşıma maliyetleri, devlet müdahaleleri ve politikaları ile fiziksel uzaklık) ülkenin gelişmiş ya da gelişmekte olan bir ülke olması, ticaret yapılan ülkeler arasındaki uzaklık, devletin yabancı sermayeye karşı tavrı, piyasanın büyüklüğü, dil ve kültür benzerliklerinden etkilenir. Eğitim seviyesinin yüksek olması da içselleştirme avantajının (araştırma, anlaşma ve denetleme maliyetleri, telif haklarına ilişkin maliyetlerden kaçınma, ürünlerin korunması) ortaya çıkmasında rol oynar.

Tablo 2. Ülke Özellikleri ve OLI Avantajları

<u>Sahiplik Avantajları</u>	<u>Ülke Özellikleri</u>
Firmanın büyüklüğü	Büyük piyasalar
Teknoloji ve marka	Birleşme konusundan liberal yaklaşımlar
Yönetim ve organizasyonel sistemler	İnovasyona devlet desteği
Ürün farklılaştırması	Eğitimli işgücü
	Eğitimli yönetici arzı
	Eğitim Özellikleri
	Yüksek gelirli ülkeler
	Reklam ve pazarlama seviyesi
<u>Konum Avantajları</u>	<u>Ülke Özellikleri</u>
İşgücü ve Malzeme Maliyetleri	Gelişmiş- gelişmekte olan ülke
Ülkeler arasında taşıma maliyetleri	Ülkeler arasındaki uzaklık
Devlet müdahaleleri ve politikaları	Devletin doğrudan yabancı yatırımlara karşı tavrı
Fiziksel Uzaklık	Piyasa Büyüklüğü
	Dil ve kültür benzerlikleri
<u>İçselleştirme Avantajları</u>	<u>Ülke Özellikleri</u>
Araştırma, anlaşma ve denetleme maliyetleri	Eğitim seviyesinin yüksek olması ve daha büyük piyasalar bu tür avantajların ortaya çıkmasını arttırır.
Telif haklarına ilişkin maliyetlerden kaçınma	
Ürünlerin korunması	

Kaynak: Jones, 2006, s:38.

Derleme teori, firmaların davranışlarını ele alırken, stratejinin rolünü göz ardı etmesi nedeniyle eleştirilmektedir. Bir ülkeye doğrudan yabancı yatırım yapıldığında, yerel firmaların bu yatırıma karşı bir tepkisi olacaktır. Başka bir deyişle, doğrudan yabancı yatırım dinamik bir süreçtir. Yerel firmaların tepkisi savunma veya saldırgan şekilde olabilir. Savunma şeklinde bir tepki olursa, firmalar pazar payını paylaşmak için

birleşme veya satın alma yoluna giderler. Tam tersi durumda ise fiyat rekabeti veya yabancı firmanın kendi pazarını ele geçirmeye çalışma şeklinde olabilir. Bu durum 1970'li yıllarda ABD'ye Avrupa firmalarının yatırım yapmasıyla birlikte gözlemlenmiştir (Jones, 2006: 37).

3.2.5. Oligopolistik tepki teorisi

Derleme teori, firmaların stratejilerini göz ardı etmesi nedeni ile eleştirilmiş, doğrudan yabancı yatırım yapma kararında stratejinin önemi vurgulayan Knickerbocker (1973), ABD verilerini kullanarak yaptığı 187 Çok Uluslu Şirketi kapsayan çalışmasında, bir firmanın kendine avantaj sağlamak için doğrudan yabancı yatırım yaptığı, diğer firmaların ise onu izlediği görüşünü savunmuştur. Bu görüşe göre, kendi oligopolistik rakiplerinin öngörülen davranışlarını göz önünde bulundurarak kendileri için oluşturdukları stratejiler doğrultusunda doğrudan yabancı yatırım yaparlar (Barclay, 2000: 23). Firmaların birbirlerini takip etmeleri ile sonuçlanan bu süreçte amaç pazar payını elde etme çabasıdır. Yüksek yoğunluk oranına sahip piyasalarda hareket eden firmaların bu davranışının arttığı, ancak mal farklılaştırmasının az olduğu piyasalarda ise azaldığı da bu teoriye göre ortaya konulmaktadır.

3.2.6. Ürün yaşam devreleri teorisi

Ürün yaşam devreleri teorisi, İkinci Dünya savaşı sonrasında çok uluslu şirketlerin davranışlarını açıklamada ortaya konulan teorilerden biridir. Özellikle ABD'ye ait firmaların doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttırdığı 1960'lı yılları açıklaması bakımından önem arz etmektedir.

Bu teori Vernon (1966) tarafından ortaya konulmuştur. Bu teoriye göre, uluslararası ticaretin dört aşaması vardır. Ürünler de bu dört aşamadan geçerler. Birinci aşama, ürününü *giriş* aşamasıdır. Bu aşamadan ürün henüz Ar-Ge (Araştırma Geliştirme) çalışmaları sonucunda üretildiği ülkededir ve yerel pazarda talep görüp tüketilmektedir. Ürüne olan talep esnek değildir, böylece üretici firma yüksek fiyat politikası izleyebilmektedir.

İkinci aşama ise ürünün *gelişme* aşamasıdır. Bu aşamada ürün belirli bir talep seviyesine ulaşmıştır. Başka ülkelerden gelen talebe karşı firma ürünü bu ülkelere ihraç etmeye başlar. Rekabet ve talep artınca ise firma talebi karşılamak için söz konusu ülkeye doğrudan yabancı yatırım yaparak ürünü üretmeye başlar.

Üçüncü aşama, ürününün *olgunluk* aşamasıdır. Bu aşamada üretim artık standart hale gelir. Böylece maliyetleri azaltmaya çalışan firmalar bu koşullara uygun olarak üretim yapar. Ürünün yaratıcısı olan ülke bu aşamada hem yabancı üreticilerden hem de yabancı ülkede üretim yapan yerel firmalardan ürünü ithal etmeye başlar ve net ithalatçı konumuna girer.

Dördüncü ve son aşama ise, ürünün *gerileme* aşamasıdır. Bu aşamada karlar azalır ve ürünün üretiminden vazgeçilmesi ile sona erer. Ar-Ge çalışmalarını yapan firma, yeni bir ürün bulup süreci yeniden başlatma çabasına girer.

Ürün yaşam devreleri teorisinin örnekleri, teorisinin ilk çıktığı yıllarda ABD’de ofis makineleri endüstrisinde gözlenmiştir. Ülke içinde Ar-Ge faaliyetleri sonucunda başlayan üretim süreci, söz konusu ülkenin bu malı kendi ülkesine ithal etmeye başlaması ile neticelenmiştir. Aynı durum, elektrik-elektronik endüstrisinde de gözlemlenmiştir (Vernon, 1966: 201).

Ürün yaşam devreleri teorisi, uygulamada ve teoride bazı sorunları içermektedir. Uygulamada, örnek olarak gösterilen imalat endüstrisi de dahil olmak üzere birçok endüstride, beklenen sonuçlar bulunamamıştır. Teorik açıdan ise, diğer ürün dağılım stratejileri ile ilgili olarak bu teori herhangi bir açıklama getirmemiştir. Üretimin nedeni olarak tarifelerden kaçma ve diğer işlem maliyetleri neden olarak gösterilmiştir. Fakat lisans verme ya da yönetim anlaşmaları gibi konularda açıklamalar getirilmemiştir. Ayrıca, yaşam devreleri teorisi, ticaret yapma seçeneğine bir alternatif olarak sunulmakta, dış ülkede üretim gerçekleştirmenin nedenlerini firma bazında ele almaktadır (Dreyhaupt, 2005: 29). Ayrıca bu teori, kaynak temelli, etkinlik arayan ya da stratejik varlık arayan doğrudan yabancı yatırımların davranışlarını da açıklamamakta,

konuyu sadece bir noktadan ele almaktadır. Yine de bu teori, uluslararası ticaret ve yabancı üretim arasındaki ilişkileri ve belirleyici unsurlar ile dinamik ilişkileri ortaya koyan ilk teori olması açısından önem arz etmektedir. Ayrıca, talep uyarıcıları, teknolojik önderlik ve açık, bilgi ve iletişim maliyetleri gibi kavramların üzerinde durması açısından önemlidir (Dunning ve Lundan, 2008: 86).

4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Kararlarını Etkileyen Unsurlar

Bir firmanın yabancı bir ülkede doğrudan yabancı yatırım yapma kararı almasında en fazla öne çıkan neden kar unsuru olarak görülmektedir. Ancak, bunun yanında, firmanın maliyetlerini minimum değere indirmesi, tarife ve kotalardan kaçınma amacı, mevcut piyasanın korunması, monopolcü güç yaratılması, yatırımların çeşitlendirilmesi, rekabetçi gücün korunması, ulaşım ve üretim esnekliği, ticari sırların korunması gibi unsurlar da etkili olmaktadır. Başka bir ifade ile kaynak ülkenin doğrudan yabancı yatırım arz etmesi için “itici faktörlere” sahip olması gerekir.

Benzer şekilde, ev sahibi ülkede, doğrudan yabancı yatırım talep değişkeni ortaya çıkmaktadır. Ev sahibi ülkenin birtakım “çekici faktörlere” sahip olması gerekmektedir. Bu kısımda, öncelikle kaynak ülke açısından, daha sonra ev sahibi ülke açısından doğrudan yabancı yatırım kararlarını etkileyen unsurlar üzerinde durulacaktır.

4.1. Kaynak Ülke Açısından Belirleyici Unsurlar

Bir firmanın yatırım yapma kararı almasındaki temel güdü kar elde etme isteğidir. Doğrudan yabancı yatırım yapan firma, bir dış ülkede yatırım yaparak, karını maksimize etmeye çalışabilir. Bunun yanında, maliyet minimizasyonu, tarife ve kotalardan kaçınma, cazip bir yatırım ortamı, monopolcü güç yaratılması, yatırımların uluslar arası çeşitlendirilmesi, rekabetçi gücün korunması, ulaşım ve üretim esnekliği, ticari sırların korunması amaçlarını güdebilirler.

4.1.1. Kar maksimizasyonu

Bir firmanın yatırım yapma kararı almasındaki temel güdü kar elde etme isteğidir. Doğrudan yabancı yatırım yapan firma, bir dış ülkede yatırım yaparak, karını maksimize etmeye çalışabilir.

Bazı çok uluslu şirketler ihracat ile ulaşamadıkları pazarlara doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmayı seçebilir. Yurtdışı piyasalara dağıtım imkanı olmamaları nedeniyle, ihracat yolu ile karlarını arttıramazlar. Böylelikle firma karı arttırmak için, yabancı bir ülkede üretim tesisleri kurarak amacına ulaşır. Yerel piyasalara ulaşamamanın diğer bir nedeni ise, yerel tercih ve tasarım isteklerine firmanın cevap vermemesidir. Yerel üretim birimleri kurarak firmalar bu tür sorunları aşma yoluna gidebilirler (Carbaugh, 2009: 329).

4.1.2. Maliyet minimizasyonu

Firmaların karlarını arttırmalarının diğer bir yolu da maliyetlerini azaltmaya çalışmalarıdır. Maliyet azaltma amacı taşıyan doğrudan yabancı yatırımlar birkaç şekilde karşımıza çıkabilmektedir. Gerekli hammaddelerin sağlanması için firma uluslararası üretim yapmayı seçebilir. Bu durum özellikle doğal maddeleri işleyen endüstriler ve bazı tarımsal ürünler için geçerlidir. Örneğin; United Fruit firmasının doğal koşullardan faydalanarak muz üretimi yapması için Honduras'a yatırım yapması, Anakonda firmasının Bolivya da madencilik alanında yatırım yapması veya Shell firmasının Endonezya'da petrol üretimi yapması örnek olarak verilebilmektedir. Hammaddelerin yanı sıra, işgücü maliyetleri de ülkeden ülkeye farklılık gösterebilir. Bir ülkedeki ucuz işgücünden faydalanmak için firmalar uluslararası yatırım yapabilir. Buna örnek olarak da işgücü maliyetlerinin yüksek olduğu gelişmiş ülkelerin teknolojik ürünlerin üretimi için işgücünün nispeten düşük olduğu gelişmekte olan ülkeleri seçmesi gösterilebilir. Ülkemizdeki birçok firmanın Çin ya da Mısır gibi düşük işgücü maliyetine sahip ülkelerde fabrika kurmaları bu duruma örnek olarak verilebilmektedir.

Diğer bir maliyet unsuru, ulaşım maliyetleridir. Hammaddeleri ulaştırmanın ve kaynak ülkede üretim yapmanın nispeten daha pahalı olduğu durumda, firmalar söz konusu hammaddelere yakın yerlere üretim süreçleri taşımayı tercih edeceklerdir. Kaynak ülkedeki ürünleri ihraç etmedeki ulaşım maliyetleri çok olduğunda da benzer durum geçerlidir. Bu sefer de firma, pazara yakın olan yerde üretim yapmayı tercih edecektir (Carbaugh, 2009: 308).

Çok uluslu firmaların maliyet yapısının yerel firmalardan farklı olduğu görülmektedir. Bu firmaların, üretimin yeniden konumlandırılmasına bağlı sabit maliyetleri olsa da düşük faktör maliyetleri sayesinde değişken maliyetlerinin daha düşük olması beklenmektedir. Üretimin yeniden konumlandırılmasından kaynaklanan maliyeti minimize edici konumlandırmanın ve hacmin seçimi, piyasa yapısından da etkilenmektedir. Tekelci rekabetin derecesi, üretimin yeniden konumlandırılması sonucu ortaya çıkan batık maliyetlerin kurtarılma derecesini etkiler. Aynı zamanda, yerel veya uluslararası yeni firmaların piyasaya girişini engelleyerek önemli ölçüde piyasa payı elde etmesini sağlar. Bu nedenle, piyasadaki korumacılık bazen doğrudan yabancı yatırımları motive edici unsur haline gelebilir (De Mello, 2007: 5).

4.1.3. Tarife ve kotalardan kaçınma

Yabancı ülkeye ihracat yolu ile ulaşan firma, ev sahibi ülkenin koyduğu tarife ve kotalar ile bu imkanını kaybedebilir ve yer aldığı piyasayı kaybetme tehlikesi ile karşılaşabilir. Bu durumda, firma pazar payını kaybetmemek için doğrudan yabancı yatırım yapma yoluna gidebilir. Otomobil ihracatına yüksek tarifeler uygulayan bir ülkeye otomobil sektöründe doğrudan yabancı yatırım yapılması, AB'nin birlik dışındaki ülkelere uyguladığı gümrük dış tarifelerden kaçınmak için ABD'li firmaların yaptığı doğrudan yabancı yatırımlar örnek olarak karşımıza çıkmaktadır (Carbaugh, 2009: 308).

Birçok görüşe göre, ticaretin önündeki engeller ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında bir bağlantı bulunmaktadır. Ticaret engellerinin bulunduğu durumda bu engelleri aşmak isteyen firma, yabancı ülkede yatırım yapmayı tercih edebilir. Resmini (2000), Orta ve Doğu Avrupa'da imalat yatırımlarını incelemiş ve bu yatırımların çoğunlukla dikey

doğrudan yabancı yatırım olduğunu ve dışa açıklıktan kaynaklandığı aynı zamanda ara malı ve sermaye mallarını içeren uluslararası ticarete konu olduğunu belirtmiştir. Singh ve Jun (1995) ise doğrudan yabancı yatırımların ülkeye çekilmesinde, ihracata yönelik bir yapının olması gerektiğini vurgulamıştır.

4.1.4. Yatırım ortamı

Yatırım yapmak için seçilen ülkedeki yatırım ortamının cazip olması, o ülkeye yapılacak yatırımları hızlandıracaktır. Yatırım ortamını etkileyen unsurlar, bürokratik, düzenleyici, yargısal unsurlar, telif hakları, işgücünü düzenleyen yasalar, ortaklıkların zorunlu performans şartları, politik ve makroekonomik istikrar gibi maddeleri içermektedir. Bu unsurların yatırımcı açısından iyi olması, doğrudan yabancı yatırımları artırıcı etki sağlamaktadır.

Çok uluslu şirketlerin yatırım stratejilerini belirleyen en temel öge ise istikrarlı bir yatırım ortamıdır. Bu noktada ev sahibi ülkeye yönelik risk algılaması, yatırım kararlarının önemli bir bileşeni olarak öne çıkmaktadır. Özellikle politik risk kapsamında ele alınan hükümet istikrarı, yatırım kararlarını etkileyen ve yatırımların devamlılığını belirleyen yönü ile dikkat çekmektedir. Hükümet istikrarı; başarılı, etkili ve sonuç veren politikaların sürdürülme gücü anlamına gelmektedir. Başka bir ifadeyle, hükümet istikrarı ile kastedilen, belli bir iktidar programına sahip olup; bu programı başarı ile uygulayabilecek süre iktidarda kalan/kalması gereken hükümet anlatılmak istenmektedir (Dökmen ve Aksu, 2010: 3031).

4.1.5. Monopolcü güç yaratılması

Doğrudan yabancı yatırımın cazip hale gelmesi çok uluslu firmanın üretimini piyasa aksaklıklarına konu olması ile yakından ilişkilidir. Söz konusu piyasa aksaklıklarından biri, yurt içi ve yurt dışı firmalar arasındaki asimetrik bilgidir. Diğer bir piyasa aksaklığı ise; doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkenin ekonomisi üzerinde ileri üretim ve yönetim teknolojileri ile verimlilik etkisine neden olmasıdır. Bu nedenlerle; çok uluslu firma uluslararası üretim ile avantajlı konuma gelmektedir.

4.1.6. Yatırımların uluslararası çeşitlendirilmesi

Dış yatırımlar, hissedarlar açısından dolaylı olarak portföy çeşitlenmesi sağlar. Üretimin tek bir piyasa ile sınırlı kalması durumunda, nakit akımları göreceli bir istikrarsızlık gösterir. Firma, ürün çeşitlendirmesi ile bunu bir ölçüde dengelemeye çalışabilir. Fakat aynı ülkedeki tüm ürünlerin satış koşullarını benzer şekilde etkilemesi normaldir. Yani çeşitlendirme ile sistematik risk giderilemez, oysa firma, üretimini uluslararası düzeyde çeşitlendirerek bu riski azaltabilir. Çünkü tüm ülke ekonomileri aynı yönde dalgalanma sergilemezler (Seyitoğlu, 2003: 726).

Benzer şekilde; ev sahibi ülkenin yatırımı sindirme kapasitesini etkileyen ölçek faktörleri ile yabancı yatırımcı tarafından yerel piyasada üretilecek mal ve hizmetin hacmi de doğrudan yabancı yatırımın miktar ve hacmini etkiler. Yerel piyasanın hacmi, ev sahibi ülkenin büyüme beklentileri ile birlikte yabancı firmanın yatırımı gerçekleştirme ya da ihracat yapma seçenekleri arasında karar vermesinde önemli bir rol oynar (De Mello, 2007: 5).

4.1.7. Rekabetçi gücün korunması

Piyasadaki rekabet, bir firmanın yurt dışında yatırım kararı almasında etkin rol oynayabilir. Mevcut olan ya da olası bir rekabet durumunda piyasa payını korumaya çalışan firma, doğal olarak savunmacı bir strateji oluşturabilir. Uluslararası bir rekabet ile baş etmenin en yaygın yolu yabancı bir firma ile birleşmedir. Örneğin, 1960 ve 1970'li yıllarda birçok ABD firması yabancı firmalar ile birleşmiştir. Örneğin, General Motors (GM) firmasının dünya çapında otomobil firmalarını bünyesine katması Monarch (GM Kanada) ve Opel (GM Almanya) bunlara örnek olarak verilebilmektedir. Bünyesine katamadığı Toyota, Volkswagen gibi firmalar ise bugün GM'nin en büyük rakipleridir.

Piyasadaki rekabet firmanın yeni piyasalar arayışına girmesine neden olabilir. Piyasa arayışı içinde olan firma; ana tedarikçilerinin, müşterilerinin yabancı ülkede tesis kurması ile işlerinin devamlılığını sağlamak amacıyla bunları izleyebilir. 1980 ve

1990'lar birçok reklâm, denetim, muhasebe ve hukuk şirketinin uluslararası alanda yapılanması buna örnek olarak gösterilebilir. Diğer bir neden ise; ürünlerin yerel zevk ve tercihlere ya da ihtiyaçlara uygun hale getirilme gerekliliğidir. Yerel dil, ticari örf ve adetler, yasal düzenlemeler ve pazarlama faaliyetlerinden uzak olan firma yurt içindeki firmalar karşısında dezavantajlı duruma düşecektir. Bu durum, ilaç, beyaz eşya, kozmetik gibi tüketim mallarında ortaya çıkabileceği gibi, petrokimyasal ormancılık ürünleri ya da finansal ve profesyonel hizmetlerde de ortaya çıkabilir (Dunning ve Lundan, 2008: 69–70).

4.1.8. Ulaşım ve üretim esnekliği

İhracat ya da yatırım yapma arasında karar verme sürecinde olan bir firma için ürettiği ürünleri pazara ulaştırmadaki zorluk ve maliyetlerin yanı sıra üretim yapmayı seçtiğinde yeni bir üretim tesisi kurma maliyetleri de göz önünde bulundurulması gereken faktörlerden olacaktır.

Konum seçimi uluslararası firma açısından ihracat yapma yerine yabancı bir ülkede üretim yapma kararı olmasına neden olur. Birçok hizmet endüstrisinde çok uluslu firma, hizmeti sağlamak için tüketici ile aynı yerde olmak zorundadır. Diğer sektörlerde de ulaşım maliyetleri belirleyici rol oynamaktadır. Örneğin; çimento üreten bir Fransız firması için, ürününü ABD'ye ihraç etmek oldukça maliyetlidir. Bu nedenle yüksek taşıma maliyetlerinden kaçan firma, ana ülkede üretip ihraç etmek yerine, ABD'de üretim yapmayı seçecektir (Carbaugh, 2009: 193).

Bu seçim süreci etkin ve ülkenin özelliklerine bağlı olarak karşımıza çıkmaktadır. Ulaşımı maliyetli olan ürünler ya da az miktarlarda üretilmesi gerekli olan ürünler, temel tüketim alanlarının yakınına konumlandırılarak, hem taşıma maliyetleri düşürülebilecek hem de üretim sürecinde ölçek ekonomilerinden faydalanabilecektir. Önemli pazarlardan konum olarak uzak olan ülkeler, bu tür bir doğrudan yabancı yatırım yapmaya daha eğilimlidir. Bazı durumlarda ise hükümet düzenlemeleri ithalat kontrolleri ya da stratejik ticaret politikaları firmaları üretim birimlerini yeniden konumlandırmaya itebilir. Örneğin, Kanada'daki bir telekomünikasyon firması

(Morther Telecom) 1980'li yıllarda, Japon ihalelerini almak için üretim birimlerinin büyük kısmını ABD'ye taşımıştır. Bu dönemlerde Japonya, ticaret açığı nedeni ve siyasi nedenlerle ABD'yi telekomünikasyon mallarında bir kaynak olarak tercih etmekteydi (Dunning ve Lundan, 2008: 70).

4.1.9. Ticari sırların korunması

Yabancı bir ekonomide üretim yapmanın yanı sıra, yatırımcı firmanın her zaman lisans vererek üretim ve pazarlama süreçlerini yönetme seçeneği de mevcuttur. Lisans verme seçeneğinin firma açısından bazı avantajları vardır. Öncelikle, farklı bir bölgede üretim ve yönetim maliyetleri olmadan üretim şansı olacaktır. Ancak, kendi kullandığı teknolojiyi doğrudan kullanıma açan firma bazı riskleri de beraberinde getirir. Örneğin, rakip firmalar kullanılan teknolojiyi kolaylıkla kopyalayabilir. Benzer şekilde, firma çalışanları kullanılan teknolojiyi öğrendikten sonra kendi işlerini kurup, öğrendikleri teknolojiyi kendi işleri için kullanabilirler. Bununla birlikte, teknolojik gelişmenin çok hızlı olduğu endüstrilerde, lisans verme avantajlı hale de gelebilir (Dunn ve Muti, 2000: 194-195)

4.2. Ev Sahibi Ülke Açısından Belirleyici Unsurlar

Ev sahibi ülke açısından bakıldığında, yabancı yatırımları ülkeye çekme gücünün sürekli değişen dünya ekonomisi ve politik unsurlar ile değerlendirilmesi gerekliliği karşımıza çıkmaktadır. Ev sahibi ülkenin içinde bulunduğu politik ve ekonomik ortam olduğu kadar, yatırım yapma ortamına ilişkin değişkenler de ülkeye yatırımların çekilmesinde belirleyici olacaktır.

UNCTAD (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı) Kalkınma Raporunda (1998) ev sahibi ülke açısından doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri 3 kısımda sınıflandırılmıştır. Bu rapora göre, ev sahibi ülke açısından, politik temelli belirleyiciler, ekonomik belirleyiciler, işi kolaylaştırma açısından belirleyiciler mevcuttur. Ülkenin ekonomik, sosyal ve politik istikrarı, yabancı yatırımcıların karşı karşıya kaldığı işlemlere ilişkin kurallar, yabancı iştiraklerin teşvik edilmesine ve iyileştirilmesine

yönelik iştirakler, pazarların yapısı ve işlevleri üzerine politikalar, doğrudan yabancı yatırımlar konusunda uluslararası anlaşmalar, özelleştirme ile ilgili politikalar, ticaret ile ilgili politikalar ile vergi politikaları, doğrudan yabancı yatırımların çekebilmesi için ev sahibi ülkenin üzerinde durması gereken unsurların başında gelmektedir.

Tablo 3. Ev Sahibi Ülke Açısından Doğrudan yabancı Yatırımların Belirleyicileri

Ev Sahibi Ülke Belirleyicileri	Sınıflandırma Türleri	Ev Sahibi Ülkelerde Temel Ekonomik Belirleyiciler
<p>1. Politik Temel</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ekonomik, Politik ve Sosyal İstikrar • İşlem ve Girişlere ilişkin Kurallar • Yabancı İştiraklerin İyileştirilmesine yönelik Standartlar • Pazarların Yapısı ve İşlevleri üzerine Politikalar • Uluslararası Anlaşmalar • Özelleştirme Politikaları • Ticaret Politikaları(Tarifeler) ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile ticari politikaların uyumu • Vergi Politikaları <p>2. Ekonomik Belirleyiciler</p> <p>3. İş Kolaylaştırma</p> <ul style="list-style-type: none"> • Yatırım Promosyonları • Yatırım Teşvikleri • Sorun Maliyetleri(yolsuzluk, yönetsel etkinlik,vb.) • Sosyal İmkanlar(Çift Dilli Okullar, Yaşam Kalitesi vb.) • Yatırım Sonrası Hizmetler 	<p>A. Pazar-Odaklı</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pazarın hacmi ve kişi başına gelir • Pazarın büyüklüğü • Bölgesel ve global pazarlara ulaşım • Ülke tüketici tercihleri • Piyasa yapısı <p>B. Kaynaklar/Varlık Odaklı</p> <ul style="list-style-type: none"> • Hammaddeler • Düşük maliyetli nitelsiz işgücü • Nitelikli işgücü • Teknolojik, Yenilikçi ve diğer yaratıcı varlıklar • Fiziksel altyapı <p>C. Verimlilik Odaklı</p> <ul style="list-style-type: none"> • B. Maddede listelenen kaynakların ve varlıkların maliyetlerinin, işgücü kaynağı ile verimlilik açısından dengelenmesi • Diğer girdi maliyetleri(ev sahibi ülke içerisindeki ve ev sahibi ülkeden dışarıya yapılan ulaşım ve haberleşme maliyetleri gibi.) • Bölgesel ticari ağları oluşturulmasına imkan veren bölgesel birleşmelere üyelik 	

Kaynak: UNCTAD World Investment Report, 1998: 91.

Ekonomik belirleyiciler ise, daha geniş bir kapsamda karşımıza çıkmaktadır. Bunlar, ev sahibi ülkenin pazarı ile ilgili özellikler, ev sahibi ülkenin sahip olduğu kaynakların özellikleri (hammadde, işgücü, varlıklar ve fiziksel altyapılar) ile kaynak, girdi ve pazara ait verimlilik unsurlarında oluşmaktadır.

Ev sahibi ülkede yatırım promosyonlarının ve teşviklerinin olması, yatırım sonrası hizmetlerin olması, yatırımcıların karşılaştığı sorunların hızlı bir şekilde çözülmesi yabancı sermaye yatırımlarının çekilmesinde önemli unsurlar olarak ortaya çıkar.

4.2.1. Politik unsurlar

Yabancı yatırım kararı alacak olan kaynak ülkenin bu kararı almasını etkileyen unsurların başında ev sahibi ülkenin kurumsal politik özellikleri önde gelmektedir. Örneğin, mali teşvikler (vergi iadesi, vergi muafiyetleri), finansal teşvikler (sübvansiyonlu krediler ve hibeler) ve finansal olmayan teşvikler (temel altyapının tedarik edilmesi) ile yatırımı özendirici hareketlerde bulunabilir. Bu tür teşvikler, gelişmekte olan ülkelerde daha sıklıkla görülmektedir. Teknoloji transferleri ve özkaynak gereksinimleri; yerli katkı ve özkaynak gereksinimlerinden daha fazla miktarda engel olarak ortaya çıkar. Genel olarak ise, ülkelerin kendilerine özgü doğrudan yabancı sermaye yatırımı teşvikleri büyük oranda, yabancı sermayenin rekabetini yansıtsa da, komşuyu zarara sokma politikaları hacim ve süre açısından sınırlı kalmaktadır (De Mello, 2007: 5).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme politikaları genel olarak dört grupta incelenebilir. İlk grup, ülkeye girerek bir yatırım yapma şartlarını belirleyen politiklardır. İkinci grup, yabancı yatırımın ülkede faaliyet gösterme koşullarını belirleyen politiklardır. Üçüncü grup politikalar, yabancı sermayenin ülkeden çıkış koşullarını belirler. Dördüncü ve son grup ise, önceki üç grup politikayı içine de alacak şekilde, maliyet etkin yöntemleri içermektedir (Dunning ve Lundan, 2008: 681).

Ülkede yatırım yapma şartları, yapılan yatırımın ne kadarlık bölümünün yabancı sermaye tarafından sahip olunmasına izin verildiği ile ilgilidir. Ev sahibi ülke bütün

sektörlere yabancı firmaların girmesine izin vermeyebilir. Bunun yanında, döviz kıtlığı ile karşı karşıya olan ülkeler, yurt içindeki yatırımlarını finanse etmek için yabancı yatırımları çekmeye çalışabilir.(Dunning ve Lundan, 2008: 683–684).

Bu destekleyici politikalar içinde çok uluslu firmanın kararını etkilemede en etkin rolü ülkenin ticaret politikası oluşturmaktadır. Örneğin, Latin Amerika ve Asya ülkeleri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmek ve ithal ikameci büyüme politikalarında bundan en etkin şekilde faydalanmak için hem korumacı hem de yatırımları teşvik edici politika karmasından faydalanmışlardır. Diğer bir örnek ise Hong Kong ve Çin'in uyguladığı liberal ekonomik politika ve doğrudan yabancı sermaye yatırım teşvikleridir (UNCTAD, 1998: 92).

Bunların yanı sıra, ev sahibi ülke, yatırım yapma koşullarını belirleyici bir politika da izleyebilir. Bunun nedenlerinden biri, yerel üreticilerin yabancılar ile rekabet edebilmesini sağlama amacıdır. Ayrıca, daha etkin makro-örgütsel politikaların oluşturulması, ödemeler dengesi açıklarının kapatılması, daha az verimli üretim yöntemleri kullanma pahasına istihdamı canlandırmak, ihracat piyasalarının yabancı sermayenin kontrolü altına geçmesini engellemek gibi nedenler de mevcuttur (Dunning ve Lundan, 2008: 682, 685).

Diğer bir politika ise, yabancı sermayenin ülkeden çıkış koşullarını içerir. Gününüzde sermayenin çıkışı konusunda kısıtlayıcı engellerle sıklıkla karşılaşılmasa da, 1960 yıllarda bu tür engeller uygulanmaktaydı. Ekonomik serbestleşme ile birlikte sermayenin dolaşım gücü hem ileri hem de geriye doğru açılmıştır ve sermaye birçok ülkeye kolaylıkla giriş çıkış şansı yakalamıştır.

Uygulamada, teşvikler, düzenlemeler ve performans gereklilikleri birlikte ele alınmalıdır. Bir sektörde var olan yabancı yatırımların miktarına kısıtlama getirilirken, diğer bir sektörün gelişmesini sağlamak için teşviklere yer vermek, devlet politikalarının uygulanmasında görülebilmektedir. Bu çerçevede söz konusu olan mali teşvikler, birçok çeşitte gerçekleştirilebilir. Bunlardan en çok uygulananları vergi tatilleri, yatırım tahsisleri, hızlandırılmış amortisman tenzilatları, istihdam primleri,

sübvansiyonlu kredi ve kiralari ve bölgesel teşviklerdir. Bazı kurumsal teşvikler ise doğrudan firmaların hasılat maliyetleri veya kazanılan karlar üzerinde yoğunlaşabilir (Dunning ve Lundan, 2008: 686).

4.2.2. Yatırım ortamına ilişkin unsurlar

Özellikle gelişmekte olan ülkeler için kurumsal kalite doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri arasında önem arz etmektedir. Etkin bir yönetim, ekonomik büyümeye işaret ettiğinden, etkin büyüme oranlarına sahip bir ülkenin daha fazla yabancı sermaye çekeceği söylenebilir. Ayrıca, kurumların etkin olmaması, rüşvet gibi sorunlara neden olacağından yatırım maliyetlerini artırarak karları azaltacaktır. Doğrudan yabancı yatırım yapmanın batık maliyetlerinin yüksekliği, etkinsiz kurumların neden olduğu politik belirsizlik ile birlikte yatırımcıları belirsiz bir yatırım ortamına iter. Ancak, kurumsal unsurların ölçülmesi zordur. Bazı çalışmalarda, yabancı yatırımlar açısından kurumsal düzenlemeler, bürokratik engeller, bürokrasi, yargısal şeffaflık ve rüşvet gibi unsurların önemi vurgulanmıştır (Walsh ve Yu, 2010: 6)

4.2.3. Ekonomik unsurlar

UNCTAD'ın sınıflandırmasından hareketle, ekonomik belirleyiciler; doğal kaynaklar, ulusal pazarlar ve diğer belirleyiciler (ucuz işgücüne ulaşma gibi) olarak sayılabilir.

Geçmişten beri, ev sahibi ülke açısından sermaye çekmede en önemli belirleyici doğal kaynakların mevcut olmasıdır. 19. yüzyılda Avrupa, ABD ülkeleri ve Japonya tarafından gerçekleştirilen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının amacı, ekonomik ve sağlam kaynaklara ulaşma isteğiydi. İkinci dünya savaşı öncesine kadar, yapılan yabancı sermaye yatırımlarının %60'ı doğal kaynak bulmak içindi. Daha sonraları, özellikle 1960'lı ve 1970'li yıllardan bu yana, doğal kaynak bulma amacı yatırım yapan girişimciler açısından önemini kaybetti. 1970 yılında doğal kaynak arayan yabancı sermaye oranı %25'e, 1990 yılında ise %11'e geriledi (UNCTAD, 1998: 106).

Yabancı yatırım yapan firmanın diğerk bir amacı da ulusal pazarlara ulaşmak olacaktır. Ev sahibi ülke ekonomisinin hacimli bir piyasaya sahip olması, yatırımcı firmanın genişleyen üretim hacmi ile artan üretimi için uygun bir pazara sahip olmasını sağlayacaktır. Başka bir ifade ile firmalar üretimlerini arttırabilecek kapasite ve hacme sahip olan pazarlara girmek isteyecek ve dolayısıyla üretim kararlarını bu tercihlerine uygun olarak yapacaklardır.

Ulusal pazarlara ulaşmada firmanın karşısına ev sahibi ülkede mevcut olan tarife ve kotalar gibi ticareti engelleyici tedbirler çıkabilir. Yatırımcı firmaların diğerk bir amacı da, bu engelleri aşarak pazarlara girme çabasıdır. NAFTA (Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması), MERCOSUR(Güney Amerika Ortak Pazarı), ASEAN (Güneydoğu Asya Uluslar Birliği), AB (Avrupa Birliği) gibi bölgesel anlaşmalarının oluşması ile firmalar farklı bir yatırım ortamına girmiş ve bu ortama uyum sağlamayı amaçlamıştır (Chen, 2000: 35).

Ev sahibi ülkenin doğrudan yabancı yatırımları çekmesinde etkili olan diğerk unsurların başında ev sahibi ülkede ucuz işgücünün bulunması gelmektedir. 1960'lı yıllarda görölmeye başlanan bu unsur, özellikle emek yoğun üretim yapan ve üretimi aşamalardan oluşup bazı aşamaların farklı yerlerde yapılabildiği ürünlerde görölmektedir (UNCTAD, 1998: 108).

İkinci Bölüm

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme

1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Etkileri

Bir ülkedeki yatırım miktarının artmasının ülkeye geniş çaplı etkileri olmaktadır. Öncelikle, ülkedeki sermaye stoku arttığından, çarpan etkisi ile ekonominin bütün unsurları ve üretim faktörleri açısından önem taşıyan değişiklikler meydana gelmektedir. Sermaye yatırımlarının artması, emek, doğal kaynaklar, teknoloji gibi diğer üretim faktörlerinin de kullanımının artmasına, diğer bir deyişle ekonomik faaliyetlerin canlanmasına neden olmaktadır. Söz konusu yatırım bir dış ülkeden geldiğinde, ev sahibi ülkenin ekonomisinde olduğu kadar kaynak ülkenin ekonomisinde de bazı etkileri olmaktadır. Bu bölümde, öncelikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, sermayenin merkezi olan kaynak ülkenin ihracatı ve faktör talebi üzerindeki etkileri açıklandıktan sonra yatırımı kabul eden ev sahibi ülkenin ekonomisi üzerindeki etkileri açıklanmaya çalışılacaktır.

1.1. Kaynak Ülke Üzerindeki Etkileri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, bir ülkede mevcut olan sermayenin diğer bir ülkeye akışı olarak meydana geldiğinden, bu yatırımların, yatırımı yapan ülkenin (kaynak ülke) ekonomisinde önemli etkileri olacağı açıktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kaynak ülke üzerindeki etkileri; ülkenin ihracatı üzerindeki etkiler ve ülkenin faktör talebi üzerindeki etkiler olmak üzere iki kısımda incelenebilir. Doğrudan yatırımlar bir sermaye çıkışını ifade etmektedir ve bu nedenle sermayenin çıktığı dönemde kaynak ülkenin ihracatı ve dolayısıyla ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde olumsuz bir etkiye neden olabilir. Ayrıca, yatırım yabancı bir ülkeye kaydığında, doğrudan yabancı yatırım yapılması kaynak ülkedeki faktör talebinde, özellikle istihdam seviyesinde azaltıcı bir etkiye neden olabilir.

1.1.1. Kaynak ülkenin ihracatı üzerindeki etkisi

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kaynak ülke üzerinde en geniş çaplı etkileri, bu ülkenin ihracatı üzerinde meydana gelmektedir. Üretimin yurt dışına kaydırılmasının

kaynak ülkenin ihracatı üzerinde *ikame edici* ya da *tamamlayıcı* yönde etkisi görülebilir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracat üzerindeki etkisinin ne şekilde ortaya çıkacağı tespit edilirken, ihracatın; yurtiçi üretim, yatırım ve istihdam yaratılması ile eş anlamlı olarak kullanıldığı görülmektedir. Ancak, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki etkileri, ihracat ve üretim miktarı üzerindeki etkilerinden daha farklıdır. Çünkü yapısal etkiler ortaya çıktığında (örneğin verimliliğin veya sermaye yoğunluğunun artması gibi) kaynak ülkedeki istihdamda herhangi bir artış görülmeden, ihracat ve üretim miktarları artabilir (Kokko, 2006: 8).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, kaynak ülkede yapılmakta olan üretimin ve ihracatın ev sahibi ülkeye taşınması sonucunda kaynak ülkenin ihracat ve üretiminde negatif bir etkiye neden olması, yurtiçinde ya da yurtdışında üretim yapmanın birbiri ile *ikame* olma özelliğinden kaynaklanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar ortaya çıktığında, ilk aşamada ülkede ticareti artırmak amacı taşımıştır (örneğin ihracat yapılan ülkeye ara malı tedarik edilmesi, nihai tüketicilere hizmet götürülmesi, ticareti engelleyici nitelikte ithal ikameci politikalar benzeri tedbirlerin aşılması). Bir sonraki aşamada ise, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkenin üretimi açısından yapısal bir değişime neden olmuştur. Yurtiçi üretimin faktör maliyetlerinin yüksek kalması ile firmalar karşılaştırmalı üstünlüklerini kaybetmişlerdir. Son aşamada, kaynak ülkedeki firmalar yatırımlarını kendi ülkeleri dışına, faktör maliyetlerinin daha düşük olduğu ülkelere taşımışlardır (Narula, 1996, 129).

Diğer taraftan, yabancı sermaye yatırımı ile ihracat arasındaki ilişki bazı durumlarda *tamamlayıcı* bir rol üstlenebilir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan kaynak ülkedeki firmanın, ev sahibi ülkedeki iştirakleri ile yaptığı ticaret, kaynak ülkenin ara malı ihracatını artırabilir (Kokko, 2006: 8).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kaynak ülkedeki ihracatı artırması ya da azaltması, bu yatırım kararından toplam satışların ne yönde etkilendiğine bağlıdır. Örneğin, yatay doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından, yurtdışında bir firma kurulması ile birlikte satışlarda görülen artışın ne kadar olduğu önemlidir. Yabancı ülkede gerçekleşen satışlardaki artış ne kadar çok olursa, nihai malların ihracatındaki

kayıp, yabancı sermaye yatırımına bağılı olarak yapılan ihracattaki artış ile o kadar iyi bir şekilde telafi edilebilir. Dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ise ihracat ikamesi söz konusudur. Dikey doğrudan yabancı sermaye yatırımları, başlangıçta kaynak ülkede gerçekleşen üretimin yer değıştirmesi olarak gerçekleştiğinden, bunun yerel üretim üzerindeki net etkisi, yapılan yatırımın çok uluslu şirketin toplam satışlarını nasıl etkilediğine bağılıdır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapma kararı alan firma, yurt dışındaki düşük faktör maliyetleri ile maliyetlerini azaltır, hem yurt içinde hem de yurt dışında daha rekabetçi bir hale gelir. Rekabet gücündeki bu artış, ithalatı azaltıp ihracatı arttırırsa ülke içindeki istihdamı da arttırıcı bir etki görülecektir. Ayrıca, yurt dışındaki yatırım rakip firmalar hakkında daha fazla bilgi akışı sağladığından, sonuçta olumlu yönde bir ihracat ve istihdam etkisi görülebilir. Ancak, bu etkilerin ortaya çıkması her ülkeye özgü ampirik olarak yapılan çalışmalardan tespit edilebilecektir (Kokko, 2006: 8).

ABD ekonomisi verileri kullanılarak yapılan birçok ampirik çalışmada (Blömström 1988; Lipsey ve Weis, 1981,1984) , doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasında pozitif bir ilişki tespit etmiştir. İsviçre ekonomisi üzerinde yapılan ampirik çalışmalar ise bu iki değışken arasında hem pozitif (Swedenborg, 1976) hem de negatif (Lipsey ve Weis, 1981) bir ilişkiye işaret etmektedir (Blomström ve Diğ., 1997: 3).

1.1.2. Kaynak ülkenin faktör talebi üzerindeki etkisi

Firmalar yatırımlarını farklı bir ülkeye kaydırduğında, üretimlerinin çeşitliliği ve konumu da değışir. Bu nedenle, doğrudan yabancı sermaye yatırımları kaynak ülkenin faktör talebini ve faktör fiyatlarını etkilemektedir. Örneğın, zengin ülkelerde faaliyet gösteren çok uluslu şirketler, emek yoğun üretimlerini emeğın nispeten daha ucuz olduğu az gelişmiş ülkelere taşıırken, sermaye yoğun ve yetenek gerektiren faaliyetlerini kendi ülkelerinde üretmeyi tercih edebilirler. Çok uluslu şirketler üretim tercihlerini bu şekilde yaparlarsa, kaynak ülkede üretim başına düşen emek miktarı çok ulusluluk sıfatı olmayan şirketlerden daha düşük olacaktır. Bir endüstrideki çok uluslu şirketler içerisinde, ana şirkete nazaran yurtdışı girişimden olan çıktı miktarı daha fazla olan şirketler, kendi ülkelerinde yeteneğe dayalı alanlarda daha fazla, işgücüne dayalı alanlarda ise daha az üretim yapacaklardır (Lipsey, 2002: 16).

Ancak, doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan firmaların üretim tercihi her zaman bu yönde olmayabilir. Küreselleşme ve uluslararasılaşma süreci ile çok uluslu şirketler işgücü dağılımlarını hem ev sahibi ülkenin hem de kaynak ülkenin avantajlarına ve dezavantajlarına bakarak değerlendireceklerdir. Örneğin, Ar-Ge faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi aşamasında faktör maliyetleri açısından ev sahibi ülkenin daha avantajlı olması durumunda, çok uluslu şirket Ar-Ge faaliyetlerini bu ülkeye taşıyabilecektir (Kokko, 2006;14).

1.2. Ev Sahibi Ülke Üzerindeki Etkileri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke üzerindeki etkileri geleneksel ticaret teorisi temel alınarak ya da endüstriyel organizasyon teorisi ele alınarak açıklanabilir. Geleneksel ticaret teorisinde, portföy yatırımı ya da doğrudan yatırım olarak, her ne türde olursa olsun bir sermaye akımı, emeğin marjinal getirisini yükselterek ve sermayenin marjinal getirisini düşürerek ev sahibi ülke ekonomisini etkiler. Endüstriyel organizasyon teorisi ise firmaların yatırımlarını kaynak ülkede yapmak yerine neden ev sahibi ülkede yaptığı sorusuna cevap aramaktadır (Blomström ve Kokko, 1996: 1-2).

Geleneksel teoriye göre, bir ülkeden diğerine sermaye akışının temel nedeni sermayenin getiri oranının iki ülke arasında farklı olmasıdır. Getiri oranlarının zaman içinde birbirine yaklaştığı varsayımı ele alındığında, sermaye akışının bir süre sonra sona ermesi gerektiği sonucu ortaya çıkar. Ancak, 1970’li ve 1980’li yıllarda, Avrupa ülkelerinin yaptığı doğrudan yabancı sermaye yatırımları Amerika Birleşik Devletleri’nin yaptığı yabancı sermaye yatırımlarına yaklaşmış hatta bunları geçmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yapılma nedeni faktör hareketleri unsurundan değil, organizasyonel nedenlerle açıklanmaya çalışılmıştır. Bu nedenler; bilgi, birikim, araştırma geliştirme faaliyetleri, teknoloji ve beşeri sermaye gibi unsurlardır (Kokko, 2006: 4).

Organizasyonel nedenlerden teknolojik yenilik olarak ifade edilebilen Ar-Ge faaliyetleri, ekonomik büyümenin kaynağı olarak kabul edilmiş ve içselleştirilmiş büyüme kuramının etkinlik kazanması ile birlikte önem kazanmıştır. Ayrıca, bilgi, bir

üretim etmeni sayılmış; fiziksel ve fiziksel olmayan sermaye ayrımı yapılmıştır. Fiziksel yatırımlar açısından ise sabit sermaye yatırımları diğer tüm etmenleri harekete geçirmesi açısından önem arz etmektedir (Kepenek ve Yentürk, 2005: 349).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uzun dönemli büyümedeki rolü, teknolojik gelişmenin içsel bir değişken olarak büyümenin unsularına dahil edildiği durumda ortaya çıkmaktadır. Firmalar için azalan verimler yasaının tek tek ortaya çıkması durumunda bile, dışsallıklar yatırımların özel ve sosyal getirileri arasında bir ayrım yapılmasını sağlamaktadır. Bu tür dışsallıkların olduğu bir ekonomide, yabancı firma, verimliliğini artırma fırsatı bulacak ve doğrudan yatırımlar yurtiçi yatırımları ve teknolojik ilerlemeyi de destekleyecektir (de Mello, 2007: 10). Ev sahibi ülkenin teknolojiyi benimseme ve kullanımını yayma derecesi, büyüme oranının belirlenmesi açısından belirleyici olacaktır.

1.2.1. Çıktı ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları söz konusu olduğunda sorulması gereken en öncelikli ve temel sorulardan biri, bu yatırımın ev sahibi ülkenin çıktı düzeyinde ve dolayısıyla ekonomik büyümesinde olumlu bir rol oynayıp oynamayacağıdır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, mevcut yatırım oranına, yukarıya doğru bir ivme kazandırması yanında, toplam faktör verimliliğini artırarak ve aynı zamanda ev sahibi ülkedeki kaynakların kullanımlarındaki verimliliği de artırarak ekonomik büyümeyi etkiler. Bu etki, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile dış ticaret akımları, yayılmalar ve ev sahibi ülkenin iş sektörlerindeki diğer dışsallıklar ile ev sahibi ülkenin yapısal unsurları üzerindeki doğrudan etki kanalları ile meydana gelir (OECD, 2002: 9).

Mikro düzeyde bakıldığında, yabancı sermaye yatırımı yapan firmaların yatırımın yapıldığı ülkedeki ekonomik büyümeye katkısı, yeni bir katma değer yaratmak için bu ülkedeki emek, sermaye ve diğer üretim faktörlerine olan talebi ile ilişkilendirilebilir. Üretilen bu yeni katma değer neticesinde daha fazla gelir elde edilecek ve bu geliri elde eden bireyler ve firmalar daha çok yatırım yapma yoluna gidebilecektir. Örneğin, atıl duran arazilere olan talebin artması ile daha fazla işgücü istihdam edilecek, yükselen

faiz oranları ve karlar ile daha fazla kişi finansal varlıklara yatırım yapacaktır. Bu tür etkiler ile ekonomide bir büyüme trendi yakalanabilmektedir. Diğer taraftan bakıldığında ise, firmalar hammadde niteliğinde olan ürünleri tüketiciler tarafından daha çok talep edilebilir hale getirerek tüketici ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde üretim yapabileceklerdir (Rugman ve Ahiakpor, 1991: 20).

Yapılan birçok çalışma, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, ev sahibi ülkedeki üretim faktörlerinin verimliliğini, yurtiçi yatırımların artırabileceğinden daha fazla artırdığını ortaya koymuştur (Blomström ve diğ, 1994, Kokko, 1994). Ancak, çoğunlukla gelişmekte olan ülkelerde gözlemlenen bu tür bir etkinin, farklı bir nedenden dolayı mı ekonomik büyümenin sağlandığı yoksa yabancı yatırımın doğrudan bir etkisi mi olduğu konusuna tam olarak açıklık getirilememektedir. Bazı durumlarda, söz konusu yatırımların yurtiçi yatırımları dışladığı görülebilmektedir. Her iki durumu destekleyen araştırmalar bulunmakla beraber, genel olarak bakıldığında en son etkinin ekonomide bir büyüme görülmesi şeklinde olduğu söylenebilir (OECD, 2002: 9-10).

1.2.2. Sermaye birikimi üzerindeki etkileri

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde, yatırımların yapılması için gerekli olan miktarda sermayenin ve ithal girdilerin, ülkenin yaptığı ihracat ile karşılanamaması ile ikiz açık sorunu ortaya çıkmaktadır. İkiz açık, tasarruf açığı (tasarruf ve yatırım arasındaki fark) ile dış ticaret açığından (ithalat ve ihracat arasındaki fark) oluşmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ülkenin finansal piyasalara daha rahat erişimini sağlamakla beraber; aynı zamanda yabancı bir yatırımcının bir sektörde yatırım yapması sonucunda diğer yabancı yatırımcıların da bu sektörlere girmesine neden olur. Bu şekilde bir hareket, yatırımcının kendi ülkesindeki kalkınma yardımlarının bu ülkeye akmasına neden olabilir. Aynı zamanda yerel yatırımcıları da teşvik ederek, iç tasarrufların artmasına neden olabilir. Bu şekilde ülkenin dış ticaret açığı sorunu çözülebilir. Bu şartlar altında, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, diğer finansal fonlara oranla daha istikrarlı olması, ev sahibi ülkede uzun vadeli bulunması ve karlarının ev sahibi ülkenin ekonomisinin performansı ile bağlantılı olması, borç servisinin daha kolay olması açılarından avantajlar sağlamaktadır (Moosa, 2002: 72).

Geleneksel olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ülkelere etkisi, sermaye birikiminin artması, teknoloji transferi, yabancı piyasalara giriş ve vergi gelirlerinin artması unsurlarını vurgular. Özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından bu geleneksel etkilerin doğru olduğu söylenebilir. Bunun nedeni, gelişmekte olan ülkelerde sermaye birikiminin eksik olması ve finansal sermaye birikiminin sınırlı olmasıdır. Yatırım oranını artırarak daha yüksek büyüme oranları sağlamayı hedefleyen hükümetlerin düşük kur politikası uygulamaları da bu unsurları güçlendirmektedir. Böyle bir durumda, yurtdışından gelen sermaye bir yandan sermaye açığını kapatarak büyümeyi destekleyecek bir yandan da faiz oranlarının dengeye gelmesine yardımcı olacaktır (Rugman ve Ahiakpor, 1991: 23).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sermaye birikimi üzerindeki etkisi önemli olmakla birlikte, bu yatırımlar ekonomik büyümeyi, gelişmekte olan ülkeye gerekli olan sermayenin sağlanmasına ek olarak dışsallıklar yaratılması ve verimliliği artırması konularında da etkilemektedir. Yabancı yatırımcı ile birlikte ülkede sermaye stokunun artmasının yanı sıra, teknolojik bilginin ilerlemesi, beşeri sermayenin gelişmesi, araştırma geliştirme faaliyetlerinin artması gibi farklı etkiler de görülebilir.

1.2.3. İstihdam ve ücretler üzerindeki etkileri

Yabancı bir yatırımcının yurtiçi piyasaya girmesinin ücretler üzerinde birkaç farklı açıdan etkisi olabilmektedir. Öncelikle, bu yabancı firmalar yerel firmaların teklif ettiğinden daha yüksek düzeyde maaş ödeyebilirler. Ancak bu durum genel olarak maaş düzeyinin yükseleceği anlamına gelmemektedir. Çoğunlukla, yüksek ücret düzeyleri, çalışanların daha ileri bilgi düzeyine sahip olduğu ya da ücretlerin zaten hâlihazırda daha yüksek düzeyde olduğu sektörlerde görülmektedir. Ancak yine de yabancı firma tarafından yapılan ücret ödemesi bazı durumlarda yerel firmaların yaptığı ücret düzeyini yükseltici etkiye sahip olabilir. Bu durum *ücret yayılması* olarak adlandırılır. Yabancı firmanın yüksek ücret düzeyi ödemesi ve bu düzeyin yerel üreticilerin kararlarına yansımaları ile genel ücret düzeyleri de topyekûn yükselebilir. Ücret yayılması, yabancı üreticinin ödediği yüksek ücretten ya da emeğe olan talebin yükselmesinden kaynaklanabilir (Lipse, 2002: 18-19).

Farklı bir ülkede yatırım yapan yabancı yatırımcı bu ülkedeki birçok firmadan daha büyüktür ve talep ettiği işgücü de yerel firmaların talep ettiğinden çok daha gelişmiş düzeyde olan çalışanlara yöneliktir. Kalifiye işgücü stokunun ev sahibi ülkede kısıtlı bulunması durumunda, ihtiyaç duyduğu çalışanları kendine çekmek isteyen yabancı firmalar, daha fazla ücret önerecektir. Bunun bir sonucu olarak, yüksek ücret düzeyindeki çalışanların verimliliği artabilecektir (Dunning ve Lundan, 2008: 438).

Tablo 4. Bazı Ülkelerde Üretim Sektöründe Yabancı Sermaye Kontrolündeki İştiraklerde İstihdam Oranı (%)

Ülkeler/Yıllar	2005	2006	2007
A.B.D.	11,3	11,3	..
Almanya	15,8	16,5	..
Belçika	33,1	34,8	..
Bulgaristan	33,4	36,9	..
Çek Cumhuriyeti	37,8	39,6	45,5
Danimarka	20,8	21,2	22,6
Estonya	43,7	45,0	..
Finlandiya	17,3	17,8	19,2
Fransa	26,4	26,3	26,1
Hollanda	24,3	..	..
İngiltere	27,6	28,4	30,4
İrlanda	49,3	47,8	46,0
İspanya	15,6	16,0	16,1
İsveç	33,8	34,3	33,4
İsviçre	12,5	13,2	13,6
İtalya	12,5	10,1	..
Lüksemburg	44,3	..	..
Norveç	22,3	23,9	22,4
Polonya	29,5	30,9	32,5
Portekiz	13,1	13,3	..
Slovak Cumhuriyeti	44,3	43,8	..

Kaynak: OECD Factbook 2010: Economic, Environmental and Social Statistics, 2010.

Tablo 4’de, 2005, 2006 ve 2007 yılları için bazı ülkelerde toplam istihdamın yüzdesi olarak, üretim sektöründe yabancı sermayenin ev sahibi ülkedeki iştiraklerinin istihdamdaki payları yüzdesel olarak görülmektedir. 2005 yılında, toplam istihdam içinde yabancı sermayenin istihdam oranının en yüksek olduğu ülke %49,3 ile

İrlanda'dır. İrlanda'yı, %44,3 yabancı sermaye iştirak oranı ile Lüksemburg ve Slovak Cumhuriyeti izlemektedir. En düşük yabancı sermaye iştirakindeki istihdam oranına ABD sahiptir. 2006 ile 2007 yıllarında da en yüksek orana İrlanda sahiptir. Bu yıllarda; ABD, İngiltere, Fransa gibi gelişmiş ülkelerin nispeten düşük oranlara sahip olduğu görülmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam ve ücretler üzerindeki etkisi her ne kadar ülkelere göre farklılık gösteriyorsa da, en önemli farklılığın endüstriyel yapıdaki değişimlerde (verimliliğin ve kalitenin artması) görüldüğü söylenebilir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, insan kaynaklarının yapısına ve istihdamına, ev sahibi ülkelerin de bu gelişmeye verdiği tepkiye uygun boyutta katkı sağlarlar. Bu tür bir firma davranışının ev sahibi ülke ya da kaynak ülkenin istihdam gereksinimleri ve amaçları doğrultusunda, yabancı yatırımcının yatırım yapacağı sektörün yapısına rekabet gücüne bağlıdır (Dunning ve Lundan, 2008: 444).

1.2.4. Ödemeler dengesi üzerindeki etkileri

Ev sahibi ülke ekonomisinde yabancı girişimcilerin bulunması hem ithalat hem de ihracatı artırması açısından, ülkenin ödemeler dengesini etkilemektedir. Yabancı sermayeye sahip olan firmalar, yerel firmalardan daha fazla ihracat odaklı olduğundan, özellikle gelişmekte olan ekonomilerde yapılan ihracatın yüksek bir miktarını bu firmaların gerçekleştirdiği ortaya konulmuştur. Yabancı sermaye ile gelen ihracat artışı bazı zamanlarda anında gerçekleşmeyebilir. Ülkeye giren yabancı sermaye ilk etapta, makine ve teçhizat gibi ithalatlar gerçekleştireceğinden, ilk aşamada ithalatın artması ile birlikte dış ticarete bir açık oluşması beklenir. Ancak, oluşan bu açık ödemeler dengesinin sermaye kalemindeki artışla dengelenecektir (Broadman, 2005: 361-362).

İkinci aşamada, yabancı sermaye yatırımlarının ihracatı artırıcı ve ithalatı ikame edici etkileri ile ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde olumlu bir etkisi meydana gelecektir (Seyitoğlu, 2003; 729). Bu olumlu etkinin miktarı, çok uluslu şirketin yurtdışı piyasalardaki etkinliği ile doğru orantılıdır. Çok uluslu şirketin ürettiği mallar uluslararası piyasalarda yer buluyorsa, ev sahibi ülkenin ihracatı sürekli olarak artacak ve ödemeler dengesindeki etki sürekli olacaktır. Ancak, çok uluslu şirket ithal edilmiş

ara malı ve hammadde kullanıyorsa, ödemeler dengesindeki olumlu etkinin bir kısmı çok uluslu şirketin yaptığı ithalat ile ortadan kalkabilecektir (Froot, 2008; 47).

1.2.5. Ticaret üzerindeki etkileri

Firmaların doğrudan yatırım yapma güdülerinden biri olarak tarife dışı engelleri aşma amacı ele alınmıştır. Tarife dışı engelleri aşma amacı taşıyan firmaların, kendi ülkesinde üretim yapıp diğer ülkelere ihracat yoluyla ürünlerini ulaştırmak yerine, mal ve hizmetleri, bunların pazarlamasını yapacağı ülkede üretmesi sonucunda uluslararası ticaret hacminde azalış gözlemlenebilir.

Ancak, çok uluslu girişimlerin dünya ekonomisinde söz sahibi olması ile birlikte, geleneksel olarak yapılan ticaretin yanı sıra çok uluslu şirketlerin kendi içlerinde farklı üretim alanlarına aktarmak amacıyla gerçekleştirdiği ara malı ve hammadde ticareti de uluslararası ticarete yerini almıştır. Dünyadaki üretim faaliyetlerinin bütününe bakıldığında, hem nihai mallarda hem de ara malı ve hammadde ticaretinde geçmiş yıllardan günümüze yüksek oranlarda artış olduğu görülecektir. Dünya ticaretinin üçte biri firmaların kendi üretim süreci ile ilgili olarak bu firmaların farklı bölümleri arasında gerçekleştirdiği firma içi ticarettten kaynaklanmaktadır. Bu durumda, yabancı sermaye ile uluslararası ticaretin tamamlayıcı mı yoksa ikame mi olduğu sorusundan çok firmaların katma değer yaratan faaliyetlerini nereye konumlandırmak istedikleri sorunu ortaya çıkmaktadır (Broadman, 2005: 339-340).

Teknolojik ilerlemeler ile firmalar ürettikleri ürünleri birden çok üretim sürecine bölebilmiş, böylece farklı bölgelerdeki çok sayıda tedarikçi ile çalışmaya başlamışlardır. Üretimin bu şekilde bölümlere ayrılarak dünyanın farklı bölgelerinde yer alan birçok teşebbüse yayılması sonucunda, gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösterip, dar yerel piyasalar için üretim yapan firmalar, çok uluslu girişimler aracılığıyla dolaylı da olsa tüm dünyadaki müşterilerine ulaşabilmektedir. Böylelikle ticarete entegre olan yerel firma, rekabet gücü kazanacaktır. Bunun sonucu olarak da, yönetsel ve teknolojik alanlarda ilerleme kaydedebilecektir (Broadman, 2005: 340).

Dünya ticaret örgütünün verilerine göre, 1986–1989 yılları arasında ve 1995 yılında, doğrudan yabancı sermaye yatırımları dünya ticaretinin artışından daha hızlı bir şekilde artmıştır. 1973–1995 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye akımlarının yıllık beklenen değeri 20 kat artış göstermiştir (25 milyar dolardan 315 milyar dolara çıkarak), ticaret mallarının ihracatı ise yalnızca sekiz buçuk kat artmıştır (575 milyar dolardan 4.900 milyar dolara çıkarak). Çok uluslu şirketlerin arasındaki ticaret dünya ticaretinin üçte birini oluştururken, çok uluslu şirketlerin farklı firmalara satışı ikinci üçte biri, ulusal firmaların ticareti de diğer üçte biri oluşturmaktadır (WTO, 2011).

1.2.6. Verimlilik üzerindeki etkileri

Yerel firmalar ile karşılaştırıldığında, çok uluslu şirketlerin daha büyük, daha çok sermaye yoğun çalışan, yetenekli işgücüne sahip çalışanları olan, daha çok teknolojik bilgisi olan ve verimliliği daha yüksek olan firmalar olduğu söylenebilir. Bu özellikler, yerli firmalara yayılma etkisi ile transfer olmaktadır (Jones, 2006: 72).

Yayılma etkisi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dolaylı bir etkisi olarak ortaya çıkmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, finansal bir sermaye akımı olmasının yanı sıra, teknoloji, bilgi ve yetenekler gibi çok uluslu şirketlerin maddi olmayan varlıklarının yerel firmalara aktarılmasını sağlar. Bu aktarımlar *yayılma etkisi* (teknolojik yayılma) olarak adlandırılır (Blomström ve diğ, 2000: 9).

Yayılma etkisi, verimlilik üzerinden ya da piyasa erişimi üzerinden oluşabilir. Çok uluslu bir firma yabancı bir piyasaya girdiğinde, yerel firmaların da verimliliği artar ve verimlilik üzerinden yayılma etkisi ortaya çıkar. Ayrıca yabancı firmanın, üretilen ürünlerin satıldığı uluslararası piyasalar ile ilgili bilgisi de söz konusu ülkeye girmiş olur. Yerel firmalar, dağıtım ağı, ihracat pazarları gibi bilgilere ulaşır. Uluslararası piyasalara ulaşan yerel firmalar üzerinde yayılma etkisi görülür (Jones, 2006: 72).

Uluslararası piyasalara girerek rekabet ile karşı karşıya kalan yerli firmalar, gerek yabancı firmayı taklit ederek gerekse yabancı firmanın yurtiçine taşıdığı rekabet ortamında ayakta kalmaya çalışarak, daha verimli üretim yapmak zorunda kalacaktır. Diğer taraftan, yabancı firma, üretimin daha verimli yapıldığı alanları kendine dahil

edip, yerel firmaları verimliliğin sağlanamadığı alanlara itmiş de olabilir. Yabancı firmanın faaliyetleri sonucu endüstri toplamında verimlilik artabilir (Lipsey, 2002: 34).

Verimliliğin artmasına neden olan bağlantı etkileri geriye doğru etkiler ya da ileriye doğru etkiler olarak ortaya çıkabilir. Geriye doğru etkiler üretim yapan birimleri yani firmaları etkiler ve onların verimliliğini artırır. İleriye doğru olan etkiler ise doğrudan yabancı sermaye yatırımının tüketiciler üzerindeki etkisidir.

Geriye doğru olan etkiler ile ilgili 1995 yılında yapılan bir araştırmaya göre, (Capanelli, 1997), tamamı Japon yatırımcılardan oluşan 9 firmanın yerel tedarik oranının firmanın toplam üretiminin %37'sine ulaşmış olduğu, bu tedariklerin % 60'ının Japon firmaların Malezya'daki şirketlerinden geldiği ve tedarik hacminin %83'ünü oluşturduğu; diğer yabancı firmaların tedariklerinin %17'lik bir orana sahip olup toplam tedarikin %10'unu oluşturduğu, Malezyalı yerel firmaların ise % 24'lik bir tedarik oranına sahip olup toplam tedarik hacminin % 10'unu oluşturduğu ortaya koyulmuştur. Bu durumda, Japon firmaların Malezyalı tedarikçilerine teknoloji transferi yaptığı ve ürün tasarımı, teknolojik süreçler, malzeme ve teçhizatların kullanılması ve sorunların çözülmesi alanında bilgi akışı sağladığı belirtilmiştir (Moran, 2002: 126).

Meksika için 1970 yılında yapılan bir araştırmaya göre ise (Blomstrom, 1973), yerel firmaların verimliliğinin endüstrideki yabancı firmaların varlığından olumlu bir şekilde etkilendiği ortaya çıkmıştır. Aynı ülke için yapılan diğer bir çalışmada da (Kokko,1994) yerel firmalara yabancı firmalardan bir verimlilik yayılması olduğu, endüstrideki yüksek sermaye yoğun üretim ve teknolojinin bu yayılmaya neden olduğu ortaya çıkmıştır. Bu çalışmada ortaya konulan diğer bir sonuç ise, yabancı firmalar ve yerel firmalar arasında mevcut olan büyük teknolojik açığın ve yabancı piyasa paylarının yayılmaları azalttığı yönündedir (Lipsey, 2002: 41).

1.2.7. Eğitim üzerindeki etkileri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan şirketlerin kendi iştiraklerine ve ev sahibi ülkedeki şirketlere olan teknoloji transferi yalnızca makine-teçhizat, patent hakları, bu ev sahibi ülkeye gelip çalışan yabancı yöneticiler ve teknisyenler aracılığıyla değil, bunların yanı sıra yerel çalışanlara verilen eğitimler ile de gerçekleşir. Bu tür eğitim, en

alt seviyedeki çalışanlardan, en üst düzeydeki yöneticilere kadar bütün çalışanları kapsar. Söz konusu eğitimden en fazla faydalananlar, yabancı iştirakin kendi bünyesindeki çalışanlar olmakla birlikte, fayda sağlayanlar arasında, bu iştirakin tedarikçileri, taşeronları hatta müşterileri de bulunmaktadır (Blomstrom ve Kokko,1996: 9).

Çok uluslu şirketlerin sağladığı eğitim bazı yönleriyle, ulusal firmaların sağladığı eğitimden farklılık göstermektedir. Bu farklılıkların başında, çok uluslu şirketlerin farklı kültürel ve yapısal çevrede faaliyet göstermeleri ve bu özelliği farklı değer sistemleri, tutumsal yetenekler ve yetkinlik sağlama özellikleri açısından avantajlı şekilde kullanabilmeleri gelmektedir. Bu tür karma bir grup ile yapılan eğitimler, çalışanlara devamlı olarak kendilerini geliştirme baskısı yaratmaktadır. Bunlara ek olarak, yabancı firmalar, farklı ülkelerde elde ettikleri deneyimleri, ev sahibi ülkede gösterdikleri faaliyetlerde kullanması açısından ulusal firmaların verdiği eğitimden farklılık gösterir. Ayrıca, bu tür şirketler, kapsam ve ölçek bakımından daha büyük olduklarından, daha sistematik ve özellikli eğitimler organize etme yeteneğine sahip olurlar (Dunning ve Lundan, 2008: 445-446).

2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi

Geleneksel neo-klasik büyüme modellerinde, ekonomik büyümenin kaynağı, dışsal unsurlar olarak ele alınabilecek şekilde, üretim faktörlerinde ya da teknolojik ilerlemede görülen bir artış sonucunda gerçekleşmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyüme üzerinde sadece kısa vadede bir etkisi görülür, uzun vadede ise sermayenin azalan verimler yasası etkisi altına girmesi ile ekonomi durağan duruma ulaşır. Bu varsayımlar altında, geleneksel modelde, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde kalıcı bir etkisinden söz edilemez (de Mello, 2007: 8).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyüme üzerindeki etkileri, içsel büyüme modellerinin ortaya atılması ile birlikte gerçekleşmiştir. Geleneksel modelde, doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile ülke içindeki yatırım stoku artmış olur ve bu şekilde ülke

ekonomisinin büyümesine katkı sağlanır. Diğer yandan, içsel büyüme modellerinde, sürekli teknoloji transferi ve dağılma etkileri ile uzun dönemli ekonomik büyüme sağlanabilir.

İçsel büyüme modellerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı ve ekonomik büyüme ilişkisinin üç kanaldan kaynaklandığı söylenebilir. Öncelikle, yeni teknoloji ve girdilerin ev sahibi ülke tarafından kabul edilmesi ile birlikte sermaye birikimini artırmaktadır. İkinci olarak, işgücünün bilgi ve eğitim seviyesinin eğitim süreçleri ile artırılması sağlanır. Üçüncü olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülkeye giriş engellerini ve mevcut firmaların piyasa gücünü azaltarak ev sahibi ülkedeki rekabet seviyesini artırır (Öztürk, 2007: 82).

2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yayılma Kanalı İle Ekonomik Büyümeye Etkisi

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde hem olumlu hem de olumsuz etkiler yaratabilmektedir. Olumlu dışsallıklar, yerel firmalara kazandırdığı dikey bağlantılar ve bilgi yayılmalarını kapsamaktadır. Yabancı bir yatırım, yurt içinde üretilen ara mallarına olan talebi artırmak suretiyle yurtiçi yatırımı yükseltici etki yaratabilir Bu artış dikey bağlantıların etkisidir. Buna ilaveten, ev sahibi ülkeye yeni yetenek ve bilgi girişi (bilgi yayılmaları) sağlar. Gözlemlerden hareketle, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, teknoloji, organizasyonel kapasite, yönetsel yetenekler, pazarlama ve know-how transferi ile aynı yönde hareket ettiği söylenebilir. Bazı durumlarda, yabancı firmaların uygulama etkilerinin yeni teknolojilerin yayılmasını hızlandırdığı da söylenebilir (Graham, 2005: 45).

Yayılma etkileri, ileri doğru bağlantılar ve geri bağlantılar olarak ortaya çıkabilir. Geri bağlantılar, tedarik eden firmanın kendi ürününü geliştirmesi için teknik destek sağlayarak ya da üretim iştirakleri kurarak yerel üreticilere yardım sağlanması ile ortaya çıkar. İleri doğru bağlantılar, yerel dağıtım ve satış organizasyonunun geliştirilmesi konularında ortaya çıkmaktadır (Aslanoğlu, 2000: 1113).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının pozitif yönde ortaya çıkan yayılma etkilerinin, ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde ortaya çıkma miktarı, ev sahibi ülkenin yeni teknolojileri benimseme ve bunları kendi üretim süreçlerinde kullanma kapasitesine bağlıdır. Emme kapasitesi olarak ifade edilebilen bu durum, üretilmiş olan yeniliklerin hazır olarak alınarak üretim sürecine sokabilme kapasitesine denilmektedir. Emme kapasitesinin en önemli unsuru yerel beşeri sermayedir. Beşeri sermaye ile emme kapasitesi arasında pozitif yönlü bir ilişki beklenmektedir (Blomström ve diğ., 2000: 56).

OECD (2003)'e göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının beşeri sermaye üzerindeki doğrudan etkisinin nedeni, yatırımı gerçekleştiren çok uluslu şirketin yerel firmalara nazaran insan kaynağında daha çok eğitim verme eğiliminde olmasıdır. Ancak, beşeri sermayenin yerel ekonominin geneli üzerinde yayılma etkisi gösterdiğine dair gözlemler çok fazla değildir. Ayrıca, çok uluslu şirketlerin sağladığı eğitimin genel eğitim seviyesi üzerindeki etkisi nispeten az olacaktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sağladığı eğitimin işgücü üzerinde faydalı etkileri olmakla beraber, işgücünün yetenek seviyesinin iyileştirilmesinin yerini tutamaz. Yine de, ne tür işgücü talep edileceği konusunda ev sahibi ülkeye bilgi vermesi açısından bir gösterge etkisi görülecektir. Beşeri sermaye düzeyi ile yayılma etkileri teknoloji transferi ile yakından ilgilidir. Teknoloji olarak ileri seviyede olan sektörler ve ev sahibi ülkelerde, beşeri sermayenin yayılma etkisi daha çok ortaya çıkar. Tam tersine, yüksek derecede beşeri sermaye bileşeni olan ekonomilerde teknolojik yayılmalar daha kolay olur.

Söz konusu etkilerin miktarını etkileyen diğer bir öge de ev sahibi ülkenin dış ticarete açıklık oranıdır. Dış ticarete açıklık oranı, firmaların yatırım yapma güdülerini etkilemesi açısından pozitif bir etkiyi işaret eder. Dışa açık bir ekonomide, yabancı yatırımcılar; Pazar ve hammadde bulma amacından çok daha etkin üretim alanları bulma güdüsüyle hareket ettiği için, yayılma etkileri daha net ortaya çıkabilir. Ayrıca, bu tür piyasaların, rekabet gücü daha yüksektir ve daha etkin üretim yapan firmalar gelişmekte olan ülke ekonomilerine girer. Rekabete ayak uydurmak zorunda kalan yerel işletmelerin de kendi üretimlerini ve teknolojilerini artırma şansı doğmaktadır. (Leshar ve Miroudot, 2008: 16)

Yayıma etkisi birçok farklı kanaldan ortaya çıkabilir. Yayılma etkisinin en basit örneği, yerel piyasada üretim yapan firmaların, yabancı firmanın kullandığı teknolojiyi kopyalaması ile verimliliğini artırmasıdır. İkinci tür örnek ise, yabancı firmanın yerel ekonomide mevcut olan rekabeti artırarak yerel firmaları, kaynakları ve teknolojiyi daha etkin kullanmaya itmesidir. Diğer bir tür yayılma etkisi de, rekabetin artması ile yerel firmaların daha etkin teknoloji arayışına geçmeleri ile ortaya çıkar. Bu etkiler, yabancı firmanın faaliyet gösterdiği piyasada olduğu kadar başka piyasalarda da ortaya çıkabilir (Blomström ve diğ, 2000: 103).

Dünya ekonomisinde üretilen teknolojik ilerlemenin büyük kısmı çok uluslu şirketler tarafından oluşturulmaktadır. Genel çerçeveden bakıldığında, toplam çıktı miktarının yaklaşık % 10'unu gerçekleştiren çok uluslu şirketler, işgücü istihdamının sadece %1 ile % 2'lik kısmını kapsamaktadır. Bu durum, verimlilik oranının çok uluslu şirketlerde çok daha yüksek olduğunun bir göstergesidir. Ülkeler arasında karşılaştırmalar yapıldığında, bu şirketlerin işgücü verimliliği olduğu kadar toplam faktör verimliliğinde de yerel rakiplerine oranla daha önde olduğu görülebilir (Liebscher ve diğ, 2007:37).

Gayrisafi yurtiçi hasılanın yüzdesi olarak bazı ülkelerde 2000-2009 yılları arası olan dönem için yapılan Ar-Ge harcamaları aşağıdaki Tablo 5'de görülmektedir.

Tablo 5'te 2000 ile 2009 yılları arasında yapılan Ar-Ge harcamaları özetlenmiştir. 2000 yılından 2009 yılına kadar GSYH'ın yüzdesi olarak en yüksek oranda Ar-Ge harcaması yapan ülkenin İsrail olduğu görülmektedir. Türkiye, 2000 yılında % 0,48, 2005 yılında % 0,59, 2007 yılında %0,72, 2008 yılında 0,73, 2009 yılında %0,85'lik oran ile en alt sıralarda yer almaktadır.

Teknolojik ilerlemelerin ve yeniliklerin büyük ölçüde çok uluslu şirketlerin faaliyetleri ile ortaya çıktığı söylenebilse de, bu teknoloji ve yeniliklerin uluslararası alanda ne şekilde yaygınlaştığı ve bu süreçte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının rolü ve etkisi tam olarak ortaya konulamamaktadır.

Tablo 5. Çeşitli Ülkelerde 2000–2009 Yılları Arası Yapılan Ar-Ge Harcamaları(%)

Ülkeler/Yıllar	2000	2005	2007	2008	2009
ABD	2,71	2,57	2,67	2,79	..
Almanya	2,45	2,49	2,53	2,68	2,78
Avusturya	1,94	2,48	2,52	2,67	2,75
Belçika	1,97	1,83	1,9	1,96	1,96
Çek Cumhuriyeti	1,21	1,41	1,54	1,47	1,53
Çin	0,9	1,32	1,4	1,47	1,7
Danimarka	..	2,46	2,58	2,87	3,02
Estonya	0,6	0,93	1,1	1,29	1,42
Finlandiya	3,35	3,48	3,47	3,72	3,96
Fransa	2,15	2,1	2,07	2,11	2,21
Hollanda	1,94	1,9	1,81	1,76	1,82
İngiltere	1,81	1,73	1,78	1,77	1,85
İrlanda	1,12	1,25	1,29	1,45	1,79
İspanya	0,91	1,12	1,27	1,35	1,38
İsrail	4,27	4,41	4,76	4,68	4,28
İsveç	..	3,56	3,4	3,7	3,62
İtalya	1,05	1,09	1,18	1,23	1,27
İzlanda	2,67	2,77	2,68	2,64	..
Japonya	3,04	3,32	3,44	3,44	3,33
Kanada	1,91	2,04	1,96	1,87	1,92
Kore	2,3	2,79	3,21	3,36	..
Lüksemburg	1,65	1,56	1,58	1,56	1,68
Macaristan	0,79	0,95	0,97	1	1,15
Meksika	0,34	0,41	0,37	..	..
Norveç	..	1,52	1,62	1,61	1,76
Polonya	0,64	0,57	0,57	0,6	0,68
Portekiz	0,73	0,78	1,17	1,5	1,66
Slovak Cumhuriyeti	0,65	0,51	0,46	0,47	0,48
Slovenya	1,39	1,44	1,45	1,65	1,86
Şili	..	..	0,33	0,39	..
Türkiye	0,48	0,59	0,72	0,73	0,85
Yeni Zelanda	..	1,14	1,17	..	..
Yunanistan	..	0,59	0,59	..	..

Kaynak: OECD Factbook 2011: Economic, Environmental and Social Statistics, 2011.

Bir sektörde faaliyetine başlayan yabancı firmanın mevcut ekonomi ve büyüme üzerindeki etkisi; bağlı firmaların sayısı, büyüklüğü ve uyruğu, çıktı bileşimleri, piyasaların konumu ve yapısı, yenilikçi kapasitesi, mevcut ve potansiyel ekonomik performans, girişimci ve teşvik edici özellikler, piyasa ile ilgili beklentiler ve piyasadaki koruyucu önlemler gibi unsurlara bağlıdır. Bunlara ek olarak, yabancı yatırımcı “sahiplik” avantajına ait özelliklerini ne kadar çok yerel firmalara aktarabilirse, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi o kadar büyük olacaktır (Dunning ve Lundan, 2008: 580).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan yabancı firmanın ev sahibi ülkeye girişinde seçtiği yöntem yayılma etkilerinin ortaya çıkmasında önem arz eder.

Tablo 6. Yayılma Etkisinin Kanalları

Çok uluslu Şirketlerin Rolü		
	Aktif	Pasif
Formal	Ortak Yatırım	Mal Ticareti
İnformal	Lisans	Ticaret Gazetesi Bilimsel Değişim

Tablo 6 incelendiğinde, teknolojik yayılmanın birçok farklı kanaldan ortaya çıktığı görülmektedir. Yabancı firmaların resmi piyasa işlemleri ya da resmi olmayan (piyasa aracılığının dışında olan) piyasa işlemleri, gönüllü olan ya da gönüllü olmayan yollardan olabilir. Her bir olasılıkta da çok uluslu şirketin aktif ya da pasif rolü vardır. Tabloda yer alan kanalların dışında, teknolojik yayılmanın diğer bir unsuru olarak karşımıza çıkan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, tescilli teknolojilerin firma içinde kontrol edilmesi bakımından diğerlerinden farklıdır (Blomström ve Kokko, 1997: 4).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının meydana getirdiği söz konusu yayılma etkileri ise, temelde, yerel ekonomide faaliyet gösteren yabancı firmaların olmasının bir sonucu olarak yerel firmaların verimliliklerinin artması ile ortaya çıkar. Bu tür yayılma

da birçok farklı kanaldan harekete geçmektedir. Örneğin, teknolojik yayılma, çalışma yöntemlerinin ve yönetsel yeteneklerin yayılması gibi. Yayılmanın ortaya çıktığı kanallar aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

Tablo 7. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yayılma Kanalları

İşgücü hareketliliği ile kazanılan yetenekler	Çalışanlar açık ve örtük eğitim ile yeni yetenekler kazanır. Yalnızca en yüksek verimliliğe sahip firmalar doğrudan yabancı yatırım yaptığından, yabancı firmaların eğitim kalitesinin daha yüksek olması beklenir. Bu çalışanlar işyerlerini değiştirmeleri sonucunda, kazandıkları yetenekleri işgücü piyasasına taşırlar.
İhracat ve Altyapı Geliştirme	Çok uluslu şirketler yerel firmalara, ağ, lojistik hizmetleri, altyapı geliştirme imkanları sağlar. Yerel firmalar, ayrıca, ihracatçıların sağlamak zorunda olduğu düzenlemeleri de öğrenirler.
Taklit	Yayılmmanın en belirgin türü olan taklit, genellikle tersine mühendislik ile ortaya çıkar. Yerel firmalar yabancı girişimlerin mal veya hizmetlerini temel alarak benzer ürünler üretirler. Taklit yalnızca yerel firmaların benzer ürünlerini üretmek için firmanın yeterli teknik kapasitesi ve gerekli kaynakları olduğu sürece başarılı olur.
Rekabet	Yabancı firma tekelci ise ve yerel ekonomiye satış yapıyorsa, doğrudan yerel firmalar ile rekabet etmiş olur. Çok uluslu şirketler genellikle daha yüksek verimlilikle çalıştığından rekabet etmeye çalışan yerel firmalar da verimliliklerinin artırmaya çalışır.
Dikey Bağlantılar	Yayılmaların ekonomiye geçişinde, ileri ve geriye doğru bağlantılar da rol oynar. Yabancı bir firma dikey üretim ağı oluşturduğunda, yerel firmaları kendi üretim ağına almış olur ve bu tedarikçiler belirli kalite standartlarını yakalamak zorunda kalır. Böylece yabancı firmanın deneyim ve bilgisinden faydalanır.

Kaynak: Leshner ve Miroudot, 2008.

Tablo 7’de görüldüğü gibi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının oluşturduğu dışsallıklar; işgücü hareketliliği ile kazanılan yetenekler, ihracat ve alt yapının gelişmesi, taklit, rekabet ve dikey bağlantılar aracılığıyla yayılabilir. Çok uluslu şirket çalışanları, eğitim seminerlerinin düzenlenmesi ile ya da yaparak öğrenme yöntemi ile bilgi ve yeteneklerini geliştirirler. Bu çalışanların daha sonra yerel firmalara geçmesi ile kazanılan yetenekler yerel firmalara aktarılmış olur. Çok uluslu şirketler yerel ekonomi

için ya da uluslararası piyasalar için üretim yapıyor olabilir. Çok uluslu şirketin yerel piyasa için üretim yapması durumunda yerel piyasa içinde rekabet artar, rekabete uyum sağlamaya çalışan yerel firmaların verimlilikleri artabilir. Uluslararası piyasalara üretim yapılması durumunda, yerel tedarikçiler halini alan yerel üreticiler yabancı firmanın standartlarını yakalamak zorunda kalır.

Yayılmamanın bir diğer kanalı ise, yerel firmaların, çok uluslu üretici tarafından üretilen ürünleri taklit etmesi ile ortaya çıkar. Bu durum çoğunlukla tersine mühendislik yapılarak ortaya çıkmaktadır. Çok uluslu şirketlerin kullandığı teknolojiler çoğu zaman, piyasaya yayılmamış yenilikleri içermektedir. Bu durumda, teknoloji avantajını kullanmak isteyen şirket, ya üretim yapıp dış ülkelere ihraç edecek, ya teknolojisini yabancı şirketlere satacak ya da başka bir ekonomide üretimini kontrol edebileceği bir girişim kuracaktır. Bu üçüncü seçeneği tercih eden şirketlerin faaliyette bulunduğu ekonomilerde tersine mühendislik gibi uygulamalar nedeni ile teknoloji yayılacaktır.

Çok uluslu şirketlerin faaliyette buldukları piyasalar genellikle tekelci yapıya sahip olan piyasalardır. Ölçek ekonomisine, işe başlama sermayesine, yeterli reklam gücüne ve teknolojiye sahip olan bu şirketler, tekelci özellikleri olan piyasalara giriş yaparak bu piyasalardaki rekabet gücünü artırır ve olumlu bir yayılma etkisi ortaya çıkarır (Blomström ve Kokko, 1997: 9).

2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisine İlişkin Çalışmalar

Yayımla kavramı tam olarak ölçülebilen bir unsur olmadığından, büyük ölçüde, yapılan uygulama çalışmaları ile ortaya çıkartılabilir. Söz konusu çalışmaların bir kısmı, yerel üreticilerin verimliliklerinin artış oranına yoğunlaşırken bir kısmı da toplam faktör verimliliği üzerinde durmuştur.

Blomström (1986), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Meksika'daki endüstriyel yapının üretim verimliliği üzerindeki etkilerini inceleyerek doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hangi kanallardan yayılma etkisi yarattığını ortaya koymaya çalışmıştır. Ayrıca, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının endüstri üzerinde ne tür yapısal

değişimlere neden olduğu sorgulanmıştır. 1970–1975 yıllarını kapsayan uygulama çalışması, Meksika imalat endüstrisinde yabancı sermayenin varlığının yapısal verimliliği artırdığı sonucunu ortaya çıkarmaktadır. Farklı bir noktadan bakıldığında ise, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknolojik gelişme ve işgücü verimliliği artışında bir nedensellik ortaya çıkmamakla birlikte, endüstri ortalamasında verimlilik açısından artışa neden olduğu tespit edilmiştir. Bunun nedeni, gelişmekte olan ülkelerde yerel üreticiler ile yabancı üreticiler arasında üretim farklılığı olmasından kaynaklanmaktadır. Uygulamada tespit edilen verimlilik artışı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından kaynaklanmakta, bunun yerel üreticilere yansıtıldığına dair bir kanıt bulunmamaktadır.

Fry (1993)'ın çalışmasında cevap aranan soru, gelişmekte olan ülkelere giren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sermaye birikimini artırıp artırmadığı, ödemeler dengesini finanse edip etmediği sorularıdır. Bu amaçla, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tasarruf, yatırım, büyüme ve ödemeler dengesi üzerindeki etkileri ortaya konulmaya çalışılmıştır. 16 gelişmekte olan ülke ve 11 gelişmiş ülke (kontrol grubu) verileri kullanılmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin verilerinden elde edilen sonuçlara göre, başlangıçta ülkelerde bulunan ödemeler dengesi açığının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını iyileştirmediği sonucu ortaya çıkmıştır. Gelişmiş ülkelerde ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının iç tasarrufları azalttığı tespit edilmiştir. Çalışmada, 5 gelişmekte olan Pasifik ülkesi için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tasarrufları artırdığı, diğer türlerdeki sermaye girişlerine ikame oluşturmadığı, ancak sermaye birikimini artırarak cari dengeyi bozduğu sonuçlarını ortaya çıkarmıştır. Gelişmiş ülkelerde, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyüme üzerinde olumsuz etkisi olduğu, çalışmanın kapsamındaki gelişmekte olan ülkelerde ise birtakım olumlu etkileri olduğu elde edilen diğer sonuçlardır. Tüm ülkeler birlikte ele alındığında ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi gözlenmiş ise de bu etkinin, finansal baskı ve ticaretteki yapısal bozulmaya neden olduğu durumlarda, bozulduğu vurgulanmıştır.

Borenztein, Gregorio ve Lee (1998)'nin yapmış olduğu çalışmada, uzun dönemli büyüme oranının teknolojik ilerlemenin bir fonksiyonu olarak ele alındığı, 69

gelişmekte olan ülkenin verileri ile kurulan model test edilmiştir. Bunun yanı sıra, teknolojik yeniliklerin uygulamaya geçirilmesi için ev sahibi ülkede belirli bir düzeyde beşeri sermaye olması gerektiği vurgulanmaktadır. Çalışmanın sonucunda, doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklinde gelen yatırımların, büyümeyi, iç yatırımlardan daha fazla artırdığı ortaya konulmuştur. Ayrıca, doğrudan yabancı sermaye ve beşeri sermaye arasında sıkı bir bağ bulunduğu, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyümeyi destekleyebilmesi için ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye seviyesinin belirlenen eşik değerin üstünde olması gerektiği vurgulanmıştır. Bunlara ek olarak, yabancı yatırımların iç yatırımları dışlayıp dışlamadığı test edilmiş, böyle bir etkinin olmadığı, tam tersine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının üzerinde fazladan bir artırıcı etkisi olduğu ortaya konulmuştur.

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

Scooto (2000), 44 gelişmekte olan ülke için, 1986–1997 yılları arasında büyüme ve yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi test etmiştir. Öncelikle, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları arasında pozitif bir ilişki ortaya konulmuştur. Ancak, portföy tahvilleri değişkeni ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki bulunamamıştır. Ayrıca, sermaye eksikliğine sahip ülkelerde bankacılık sektörüne olan sermaye girişleri ve büyüme oranı arasında pozitif bir ilişkiye rastlanmamıştır. Bu sonuç, hem uzun hem de kısa süreli sermaye girişleri için geçerlidir. Elde edilen sonuçlardan, gelişmekte olan ülkelere kırılgan bir finansal sisteme sahip olanların yabancı dış borçları desteklememeleri ancak finansal sistemlerini geliştirmeye öncelik vermeleri gerektiğini söylemektedir.

Lersink ve Morrissey (2001), doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarında, ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu öngörülen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının

volatilitesi değişkenini ele almıştır. Uygulama çalışmasının sonucunda da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisi ile birlikte, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının volatilitesi değişkeni ile ekonomik büyüme arasında da bir ilişki olduğu ortaya konulmuştur.

Nair-Reichert ve Weinhold (2001), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğunu destekleyen çalışmalarında, 24 gelişmiş ülkeye ait veri kullanılmıştır. Türkiye'ye ait verilerin de bulunduğu çalışmada, 1971–1995 dönemi araştırılmıştır. Bu iki değişkenin yanı sıra, brüt yatırımlar, ticarete açıklık oranı, enflasyon oranı, ortalama eğitim süresi değişkenleri de modele dâhil edilmiştir.

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

Mody ve Murshid (2002) yaptıkları çalışmada, 1977–1998 arasında 60 gelişmekte olan ülkenin verilerini kullanmış ve doğrudan yatırımların, yurtiçi yatırımlar üzerinde önemli derecede artırıcı etkisi olduğunu görmüştür. Ayrıca, sermaye giriş-çıkışlarını serbest bırakarak daha fazla finansal serbestlik sağlanması ile bu etkinin azaldığı gözlemlenmiştir. Bunlara ek olarak, destekleyici politikaların söz konusu etkileri güçlendirdiği sonucuna varılmıştır.

Alfaro ve diğ. (2003), finansal piyasaları daha gelişmiş olan ülkelerin, ekonomik büyümeyi desteklemede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından daha fazla faydalanıp faydalanmadığını araştırmıştır. Bu amaçla, finansal piyasalara ait

değişkenler, büyüme regresyonu içinde kullanılmış ve bu değişkenlerin etkileşimlerinin ekonomik büyümeyi destekleyip desteklemediğine bakılmıştır. Gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkelerin ekonomilerinde doğrudan yatırımlar büyümeye daha fazla katkı sağlamaktadır. Bu çalışmada kullanılan finansal değişkenler; finansal sistemin aktif varlıkları, özel bankalar-merkez bankası varlıkları, özel sektör kredileri, kişi başına reel GSYH, enflasyon, ülke riski, ticarete açıklık, beşeri sermaye, nüfus ve büyüme oranıdır. 20 OECD ülkesi ve 52 OECD üyesi olmayan ülke için analiz yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda, doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi olduğu, bu ilişkinin finansal piyasalar aracılığıyla gerçekleştiği sonucuna varılmıştır.

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

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

Chowdhury ve Mavrotas (2005), doğrudan yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi farklı bir nedensellik testi ile ekonometrik sınımadan geçirerek daha net sonuçlara ulaşmaya çalışmışlardır. 1969- 2000 yılları arasında, en fazla doğrudan yatırım alan ülkelerden üçü olan Şili, Malezya ve Tayland için nedensellik ilişkisi aranmıştır. Farklı makroekonomik dönemleri, siyasi rejimleri ve büyüme trendleri olan bu üç ülke için şu sonuçlar elde edilmiştir. 1) GSYH ile doğrudan yatırımlar arasında GSYH'dan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına doğru bir nedensellik vardır. 2) Bunun tersine olan bir nedensellik ilişkisine ise rastlanmamıştır. (Şili için); Malezya ve Tayland için ise GSYH'dan doğrudan yatırımlara doğru tek yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bu çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeyi desteklediği hipotezine karşı sonuçlar elde edilmiştir.

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

Üçüncü Bölüm

Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi

1. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi

Türkiye’ye giriş yapan yabancı sermaye yatırımları, ilgili dönemlerde uygulanan iktisadi politikalar ve ekonominin genel yapısına göre farklı özellikler göstermiştir. Bu kısımda öncelikle Türkiye’de yer alan yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel gelişimi açıklanacaktır. Türkiye’ye yabancı sermaye girişleri; 1980 öncesi dönem, 1980-1989 arası dönem ve 2004 sonrası dönem olmak üzere üç dönemde incelenecektir.

1.1. 1980 Öncesi Dönemde Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermayenin Türkiye’ye girişi Osmanlı Devleti zamanında başlamıştır. Ancak bu dönemde çok az seviyelerde kalan yabancı sermaye girişleri, 1950’lerden sonra liberal politikaların etkisiyle artış göstermeye başlamıştır.

Cumhuriyet’in ilanından sonra Türkiye’de yabancı sermaye ile ilgili ilk adım İzmir İktisat Kongresi’nde olmuştur. Bu dönemde ülkenin ekonomik kalkınmasına katkıda bulunmak amacıyla yabancı sermayeye karşı anlayışlı bir tavır sergilenmiştir. Ancak kongrede öncelikle ulusal girişimcilerin desteklenmesi ve onların güçlendirilmesi üzerinde politikalar geliştirilmesine çalışılmıştır (Karluk, 2000: 98).

Cumhuriyet döneminde gerçek anlamdaki ilk kanun 1930 yılında çıkartılan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki kanundur. Yabancı sermayenin ülkemize geliş şekli, geliş amacı ve transferler hakkında ilk düzenlemeler bu kanun ile yapılmış ve ilk defa Maliye Bakanlığı yabancı sermaye konusunda yetkili kılınmıştır (Karluk, 1983: 47).

1950 yılına kadar yabancı sermayeyi ülkeye çekme konusunda bilinçli bir yol izlenmemiştir. Bu dönemde dünya ekonomisindeki konjonktürel gelişmeler ile 1929

Dünya Ekonomik Krizine bağlı olarak yabancı yatırımlarda kayda değer bir gelişme olmamıştır. Bununla birlikte görevdeki hükümetler ülkenin ekonomik kalkınmasına yardımcı olmak amacıyla yabancı sermayeyi teşvik etme anlamında herhangi bir girişimde de bulunmamışlardır. II. Dünya savaşının sona ermesiyle birlikte yenedünya düzenine yön vermek amacıyla bir takım kurumlar kurulmuştur. Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası bunlardan bazılarıdır. Türkiye'nin bu kuruluşlara katılmasıyla birlikte ve ABD'den Marshall yardımlarını almaya başlaması sonucunda görevde bulunan hükümet, yabancı yatırımcıların Türkiye'de daha kolay yatırım yapmalarını sağlamak amacıyla mevzuat değişikliklerine gitmiştir. Bu amaçla öncelikle Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu ve Petrol Kanunu gibi önemli yasalar çıkarılmıştır (Karluk, 2001: 104).

1980 öncesinde, Türkiye'ye gelen Yabancı Sermaye miktarı diğer ülkeler ile kıyaslandığında çok düşük seviyelerde kalmaktadır. 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası'nın 1954 yılında yürürlüğe girmesine rağmen istenilen miktarda yabancı sermayenin Türkiye'ye gelmemiş olması sadece yasal düzenleme yapılarak yabancı sermaye çekilemeyeceğinin göstergesi olmuştur (Karluk, 2001: 104). Çünkü 1954 yılında çıkartılan bu yasa ile gösterilen liberal anlayış yasanın uygulanması noktasında sergilenememiş ve muhafazakâr bir tutum sergilenmiştir.

1954 yılında çıkarılan Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası'nın yanında yine aynı yıl yabancı sermayeyi geliştirmek amaçlı olarak da 6326 sayılı Petrol Yasası yürürlüğe girmiştir. Bu yasa ile ülkede petrol aranması ve çıkarılması aşamasında yabancı sermayeden ve onun getireceği teknolojiden yararlanılması amaçlanmıştır.

1980 yılından önce yapılan tüm bu çalışmalar yabancı sermayeyi ülkemize çekmek için yapılmış olsa da teoride liberal görüşlerin savunulmasına rağmen uygulamada muhafazakâr yaklaşımlar sergilenerek yeterli miktarda yabancı sermaye çekilmesi konusunda başarısız olunmuştur.

Tablo 8'de, 1980 yılına kadar olan dönemde Türkiye'ye yabancı sermaye girişleri gösterilmiştir. Tablo incelendiğinde 1954 yılına kadar yabancı sermaye girişlerinde çok

düşük seviyelerde kaldığı göze çarpmaktadır. Bu yıla kadar Türkiye'ye giren yabancı sermaye yatırımı miktarı 2,8 milyon dolar olmuştur. 1954 yılından sonra ise ülkeye giren yabancı sermaye düzeyinde bazı yıllar düşüşler bazı yıllarda ise yükselişler söz konusudur. 1955 yılında 1,2 milyon dolar, 1957 yılında 1,3 milyon dolar, 1958 yılında 1,1 milyon dolar, 1960 yılında 1,9 milyon dolar, 1961 yılında 1,2 milyon dolar olarak gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu yıllarda oldukça düşük seviyede kalmıştır. Ancak 1973 yılına gelindiğinde Türkiye'ye giren yabancı sermaye düzeyinde çok yüksek bir oranda artış meydana gelmiştir. Bunun en önemli sebebi o dönemde iç pazara yönelik üretim yapan yabancı şirketlerin girdilerinin bir kısmını ithalat yoluyla karşılamalarından dolayı ithalatı kolaylaştırıcı tedbirlerin alınmış olmasıdır. Bununla birlikte bu dönemde Avrupa Topluluğu ile Katma Protokol imzalanmış ve bu protokol gereği gümrük indirimleri uygulanmıştır. Bu sebeplerden dolayı o yılda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artış meydana gelmiştir. Ancak hemen akabinde 1974 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımı oranının negatif seviyelere düşmesine o dönemdeki Kıbrıs Harekâtı ve dolayısıyla savaş nedeniyle ülkemize olan güvensizlik neden olmuştur (DPT, 1981: 69).

Tablo 8. Türkiye'ye 1980 Öncesi Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri (Milyon Dolar)

Yıllar	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri	Yıllar	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri
1954' e Kadar	2,8	1967	9,0
1954	2,2	1968	13,9
1955	1,2	1969	13,2
1956	3,4	1970	9,0
1957	1,3	1971	11,7
1958	1,1	1972	12,8
1959	3,4	1973	67,8
1960	1,9	1974	-7,7
1961	1,2	1975	15,1
1962	4,2	1976	8,9
1963	4,5	1977	9,2
1964	11,9	1978	11,7
1965	11,6	1979	-6,4
1966	9,7		

Kaynak: www.hazine.gov.tr ve www.dpt.gov.tr sitelerinden derlenmiştir.

1.2. 1980–1989 Yılları Arası Dönemde Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları

1980 yılından sonra Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları artmıştır. 1980 yılından sonra görülen doğrudan yabancı sermaye girişindeki artışın altında 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararları vardır. Bu kararlarla Türkiye dışı açık bir dış politika izlemeye başlamış, ülkede politik ve ekonomik istikrar yeniden kurulmuş, yabancı sermayeye uygulanan politikalarla güven verilmiştir (Karluk, 2001: 104).

24 Ocak 1980 tarihli ekonomik istikrar tedbirleri kapsamında yabancı sermaye hareketleri ile ilgili de düzenlemeler yapılmıştır. 25 Ocak 1980 tarihli ve 8/168 sayılı “Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi” ile Türkiye’ye yabancı sermaye girişi teşvik edilmiştir. Alınan teşvik tedbirleri arasında yerli ve yabancı sermaye oranı ile kâr ve ana sermaye transferi üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, yabancı teknik ve idari personel istihdamına izin verilmesi ve altyapı ile ilgili kamu yatırımlarında yap-işlet-devret modeli ile joint-venture (ortak yatırım) şeklindeki girişimlerin kabul edilmesi yer almaktadır. Kararname’nin yürürlüğe girmesinden sonra Başbakanlığa bağlı *Yabancı Sermaye Dairesi* kurulmuş ve daha sonra da Devlet Planlama Teşkilatı’na bağlanmıştır. 17 Temmuz 1991 tarihinde ise söz konusu Daire, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü haline getirilip Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı bünyesine alınmıştır. 9 Kasım 1994 tarihli ve 4059 sayılı Kanun ile Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıklarının ayrılması ile de söz konusu Genel Müdürlük Hazine Müsteşarlığı bünyesinde kalmıştır (Bayraktar, 2003: 48).

Böylece, Türkiye Ekonomisinde 1980 Kararları ile yeni bir dönem başlamıştır. 24 Ocak 1980 kararları ile yüksek enflasyondan bunalmış bir ekonomiyi istikrara kavuşturmak için bir takım önlemler alınmıştır. Ancak, 1980 ve 1990 dönemlerinde alınan önlemler reform niteliği taşımaktadır. Bu dönemde özellikle yabancı sermayeyi özendirme politikaları üzerinde durulmuştur. “24 Ocak Kararları” kararları doğrultusunda mevduat ve kredi faiz oranlarına konulan tavan değerler kaldırılmıştır. Tavan değerleri kaldırmadaki amaç tasarrufları finansal sisteme çekerek ve finansal kuruluşlar arasındaki rekabeti arttırarak finansal sistemde derinleşme sağlamak ve ekonomi

politikalarının uluslararası ölçütlere taşınarak uluslararası piyasalarla bütünleşmeyi sağlamaktır (Cihan, 2005: 90).

1980'den sonra uygulanan liberal ekonomik politikalar büyük ölçüde yabancı sermaye girişini özendirici rol oynamıştır. Kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi, bürokrasinin azaltılması, gümrüklerin indirilmesi ve yabancı sermaye yasasında yapılan iyileştirmeler yabancı yatırımcıları teşvik etmek açısından etkili olmuştur. Bununla birlikte bu dönemde ayrıca birçok ülke ile “Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması” anlaşmaları imzalanmıştır (Bayraktar, 2003: 47).

1980 sonrasının ortamında 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu yetersiz bulunmuş ve bazı ek tedbirler alınmıştır. Bu tedbirler şu şekildedir (Kepenek ve Yentürk, 2000: 320):

- Yabancı sermayenin faaliyet alanları genişletilmiş, özellikle tarım, madencilik ve bir dizi hizmet alt kesimlerine yabancı sermayenin girişi kolaylaştırılmıştır.
- Toplam 500 milyon doları aşan garantisiz ticari borçların yabancı sermaye yatırımına dönüştürülmesine olanak tanınmıştır.
- Sermaye giriş ve çıkışlarında serbestleştirmeye gidilerek yabancı sermayeye güven verici bir ortam sağlanmıştır.
- Serbest bölgeler kurularak yabancı sermayenin yerli sınırlamaların dışında çalışmasına olanak tanınmıştır.

Yabancı Sermayeyi teşvik politikaları ve finansal anlamda yapılan bir takım yenilikler 1980 sonrası dönemde Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarında artışa sebep olmuştur.

Tablo 9'da 1980 ile 1989 yılları arasında ülkemize gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları gösterilmiştir. Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımının net miktarı 1980 yılında 18 milyon dolar iken 1981 yılında artış göstererek 337 milyon dolar olmuştur. 1982 ve 1983 yıllarında sırasıyla 167 milyon dolar ve 102 milyon dolara düşse de 1983 yılından sonra yeniden bir artış trendine girmiştir. 1984 yılında 271

milyon dolar, 1985 yılında 234 milyon dolar, 1986 yılında ise 364 milyon dolar net sermaye girişi gerçekleşmiştir. 1987 yılında 2 katı bir artış göstermiş (655 milyon dolar), 1988 (820 milyon dolar) ve 1989 (1.522 milyon dolar) yıllarında da artış trendi devam etmiştir.

Tablo 9. 1980–1989 Yılları Arasında Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon Dolar)

Yıllar	Giriş	Çıkış	Net	İzin Verilen Yabancı Sermaye
1980	35	17	18	78
1981	141	46	337	109
1982	103	48	167	147
1983	87	41	102	166
1984	162	49	271	235
1985	158	59	234	408
1986	170	45	364	619
1987	171	65	655	836
1988	387	33	820	1.172
1989	738	75	1.511	1.525

Kaynak: www.hazine.gov.tr ve www.dpt.gov.tr sitelerinden derlenmiştir.

1980 tarihli ekonomiyi dengeleme ve yapısal düzenlemeler içeren 24 Ocak Ekonomik İstikrar Kararları, birçok liberal reformlar içermekteydi. Bu dönemde ilke defa Yap-İşlet-Devret Modeli ve birtakım benzer programlar uygulamaya konulmuştur. Fakat tüm bu yeniliklere rağmen birtakım eksiklikler dolayısıyla bu modelde istenilen düzeyde gelişme gösterilememiştir. 1980 sonrası dönemde yapılan bir takım çalışmaların eksik veya kısıtlı olması bu dönemde doğrudan yabancı yatırımların istenilen düzeyde olmamasına sebep olmuştur.

1.3. 1990–2003 Yılları Arası Dönemde Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmeye yönelik olarak yapılan ve küreselleşmenin de etkisiyle 1980’li yıllarda başlayan finansal serbestleşme hareketleri 1990 yılının başında tamamlanmıştır.

Politik sıkıntılar sebebiyle siyasi istikrarsızlık yaşayan ülkemiz yabancı yatırımcılar açısından 1990'lı yılların başında yatırım yapılabilirlik açısından riskli bir ülke konumunda görüldüğü için yabancı yatırımcılar ülkemize yatırım yapmamayı tercih etmişlerdir. Bu dönemde yabancı yatırımcılar, siyasi istikrarın kurulmasını, hükümetin göreve başlamasını, programlarını açıklamasını ve daha sonra da uygulamaları beklemekteydiler.

Tablo 10'da, 1990 ile 2003 yılları arasında Türkiye'ye giren yabancı sermaye yatırımları gösterilmektedir. Tablo incelendiğinde, 1990 yılında 684 milyon dolara ulaşan doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarı 1991 (810 milyon dolar) ve 1992 (844 milyon dolar) yıllarında artış sergilemesine rağmen, 1993 yılında 636 milyon dolara, 1994 yılında ise 608 milyon dolara düşmüştür. Bu düşüşün en önemli nedenlerinin başında 1990 yılında başlayan Körfez savaşı ve bu savaşın akabinde yaşanan petrol bazlı durgunluk gelmektedir. Bir diğer etken olarak ise Türkiye'de ortaya çıkan 1994 Ekonomik krizi söylenebilmektedir.

1994 yılındaki bu büyük düşüşün ardından 5 Nisan Kararları olarak da bilinen bir takım ek önlemlerin alınmasıyla birlikte, 1995 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımları tekrar yükselişe geçmiştir. 1995 yılında 885 milyon dolara çıkan doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1996 yılında 722 milyon dolara inerek bir düşüş gösterse de 1998 yılında yeniden 940 milyon dolara çıkmıştır. 1998 yılındaki artışı (783 milyon dolar) 1999 yılında (783 milyon dolar) yeniden bir düşüş izlemiştir. Bu artış trendi 2000 yılında 982 milyon dolara, 2001 yılında 3.352 milyon dolara ulaşmış ancak 2002 yılında 1.137 milyon dolara düşmüştür. 2003 yılında ise bir miktar artarak 1.752 milyon olarak gerçekleşmiştir.

1994 yılı başında ortaya çıkan kriz, yerli yatırımcıları olduğu kadar, yabancı yatırımcıları da olumsuz yönde etkilemiştir. Ağır bir ekonomik bunalım yaşayan ülkemizde gereken tedbirlerin geç alınması sonucu yabancı yatırımlar açısından ülkemiz çok olumsuz etkilenmiştir. Alınan tedbirlerin de ağırlıklı olarak parasal olması bunun dışındakilerin de özellikle yapısal tedbirlerinin bir bölümünün uygulamaya konmaması,

yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan güvenlerini iyice sarsmış ve başka limanlar aramalarına neden olmuştur.

Tablo 10. 1990–2003 Yılları Arasında Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon Dolar)

Yıllar	Giriş	Çıkış	Net	İzin Verilen Yabancı Sermaye
1990	1.005	321	684	1.861
1991	1.041	231	810	1.967
1992	1.242	398	844	1.819
1993	1.016	380	636	2.063
1994	830	222	608	1.477
1995	1.127	242	885	2.938
1996	914	192	722	3.835
1997	857	47	805	1.678
1998	953	13	940	1.646
1999	813	30	783	1.699
2000	1.707	725	982	3.477
2001	3.374	22	3.352	2.725
2002	1.142	5	1.137	2.242
2003	1.760	8	1.752	1.207

Kaynak: www.hazine.gov.tr sitesinden derlenmiştir.

Kriz sonrası tüm bu olumsuz gelişmelere rağmen, bir taraftan Gümrük Birliği'ne katılım ve parasal tedbirler doğrultusunda ortaya çıkan refah düzeyi yabancı yatırımcıları bir nebze de olsa Türkiye'ye olan bakış açılarını değiştirmeye başlamıştır. Ancak Gümrük Birliği kararı öncesinde yapılması gerekenlerin yapılmaması ve tedbirlerin zamanında alınmaması bununla birlikte Gümrük Birliği kararının ertelenmesi yabancı yatırımcılarda ikinci bir şok yaratmıştır. Bu dönemden sonra yerli ve yabancı tüm yatırımcılar özellikle 6 Mart 1995 tarihine odaklanmışlardır. Bu tarihte gümrük birliği kararının alınması ve kriz sonrasında ekonominin biraz da olsa toparlanması ile biraz rahatlayan yatırımcılar, hükümetin istifa etmesiyle tekrar kendini olumsuz gelişmelere bırakmıştır. Hükümetin istifa etmesi sonrasında Tablo 10'dan da görüleceği üzere 1996 yılında izin verilen 3.835 milyon dolarlık yabancı sermayenin sadece 722 milyon doları ülkeye girmiştir. Benzer şekilde 1997 yılında da 1.678 milyon dolarlık izne rağmen

ülkemize ancak 805 milyon dolarlık yabancı sermaye fiilen giriş yapmıştır. 1998 yılında bu rakam yine çok düşük seviyelerde kalmıştır. Bu yılda da izin verilen 1.646 milyon doların ancak 940 milyon doları ülkeye gelmiştir. 1997 yılında Güneydoğu Asya'da başlayan ve 1998 Rusya krizi ile daha da şiddetlenen uluslararası krizden Türkiye büyük ölçüde olumsuz yönde nasibini almıştır (Osmanov, 2008: 120).

2000'li yıllara gelindiğinde ise bu yılların başında özellikle 2001 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında büyük bir artış olduğu gözlemlenmektedir. 2000 yılının Nisan ayında Ulaştırma Bakanlığı tarafından GSM ihalesi gerçekleştirilmesi ve ihalenin 2 milyar 525 milyon dolarlık bir rakamla sonuçlanması, bir seferde 1 milyar 237 milyon dolarlık sermayenin ülkemize girmesine yol açmıştır. Bunun dışında, 429 milyon dolar tutarındaki % 17'lik KDV'nin 210 milyon dolarlık kısmı da yabancı sermaye olarak Türkiye'ye transfer olmuştur. 2000 yılında fiili giriş miktarı 982 milyon dolara ulaşmıştır. Bu miktar o güne kadar fiili giriş olarak gerçekleşen en yüksek tutardır (Yabancı Sermaye Raporu, 2002: 7).

Tablo 10 incelendiğinde, GSM ihalesinin taksitlerinin 2001 yılına uzaması nedeniyle 3.352 milyon dolar ile o zamana kadar ki en yüksek seviyesine ulaşan doğrudan yabancı sermaye miktarı, 2002 yılında Türkiye'de yaşanan ekonomik kriz ve uluslararası piyasalar tarafından Türkiye'ye verilen düşük kredi notu sebepleriyle 2002 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında bir düşüş yaşanmış ve bu yılda 1.137 milyon dolarlık yabancı sermaye gelmiştir. 2003 yılında ise ekonomik koşulların biraz da olsa iyileşmesi ve siyasi ortamın iyileşmesiyle birlikte yabancı sermaye miktarı artış göstermiştir. Bu yılda gerçekleşen yabancı sermaye miktarı 1.752 milyon dolar olmuştur.

1.4. 2004 Yılı Sonrası Dönemde (4875 Sayılı Yasa Sonrası) Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları

2004 yılı ve sonrasını kapsayan dönemde yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin en önemli yenilik, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gerçekleştirilmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesini amaçlayan; yani işlemlerin

daha hızlı bir şekilde gerçekleştirilmesini kendisine hedef alan 4875 sayılı “*Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu*”’nun, 17.06.2003 tarih ve 25141 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmesidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin temel yasa olarak kabul edilen 4872 sayılı kanunda “yabancı yatırımcı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı” gibi yatırımlara ilişkin temel kavramlar, uluslararası standartlar çerçevesinde tanımlanmaktadır. Bu kanun ile birlikte, yabancı sermayeli kurulacak şirket ve şubeler ile iştirakler için Hazine Müsteşarlığı’ndan ön izin alma zorunluluğu kaldırıldığından, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin veriler izin bazında artık tutulmamaktadır (Yabancı Sermaye Raporu, 2004: 2).

Tablo 11. 2004–2010 Yılları Arasında Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon Dolar)

YILLAR	GİRİŞ	ÇIKIŞ	NET
2004	2.933	100	2.833
2005	10.432	401	10.031
2006	20.185	657	19.528
2007	22.047	743	21.304
2008	18.304	35	18.269
2009	8.485	82	8.403
2010	8.934	82	8.899

Kaynak: www.hazine.gov.tr sitesinden derlenmiştir.

Tablo 11’de 2004-2010 yılları arası dönemde Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları gösterilmiştir. Bu dönemde Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artış, 2006, 2007 ve 2008 yıllarında yoğunlaşmıştır. Bunun önemli nedenlerinden biri, 2003 yılında doğrudan yabancı sermayenin ülkeye girişi hakkındaki mevzuatı düzenleyen kanunun değişikliğidir. Diğer bir neden ise, 2001 yılında karşılaşılan bankacılık krizinin ardından, bankacılık sektöründe özelleştirmelerin yoğun bir şekilde ortaya çıkmasıdır. 2004 yılında Türkiye’ye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarı 2.833 milyon dolardır. 2005 yılında bu tutar yaklaşık 5 kat artmış ve 10.031 milyon dolar olmuştur. 2006 yılında da artış devam etmiş ve Türkiye’ye 19.528 milyon dolar doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi olmuştur.

2007 yılında doğrudan yabancı sermaye girişi en yüksek tutara ulaşarak 21.304 milyon dolar olmuştur. 2008 yılında sonra ise yarıdan fazla oranda düşüş yaşanarak 2009 yılı doğrudan yabancı sermaye miktarı 8.403 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2010 yılında ise Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımı tutarı 8.899 milyon dolardır.

2. Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının giriş yaptıkları sektörler ve bu sermayenin kaynağı olan yatırımcı ülkeler yıllar itibariyle farklılıklar göstermiştir. Bu kısımda, genel olarak yabancı sermaye yatırımlarının yapısı ile sektörel ve bölgesel özellikleri üzerinde durulduktan durulacaktır.

2.1. Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Özellikleri

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları sektörel açıdan değerlendirildiğinde, yabancı sermaye yatırımlarının imalat ve hizmetler olmak üzere iki ana sektörde büyük bir ağırlığa sahip olduğu ortaya çıkmaktadır. Tablo 12'de 1980-2011 yılları arasında Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımlarının sektörler itibariyle dağılımı ana sektörler bazında gösterilmiştir.

Tablo 12'de yer alan verilere göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının toplamda en fazla hizmetler sektörüne (% 66,90) olduğu görülmektedir. İmalat sektörüne yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları %30,85'lik oran ile ikinci sırada gelmektedir. Sektörler arasında madencilik sektörü %1,46'lik oranı ile ve tarım sektörü de % 0,74'lük oranı ile diğer iki sektöre oranla çok düşük paylara sahiptirler.

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, 2000 yılına kadar yüksek oranda imalat sektörüne giriş yapmıştır. 2000 yılından sonra, hizmet sektörü imalat sektörünü geçmiştir. Bu artışı oluşturan neden bankacılık ve iletişim sektörlerinde görülen yatırım artışlarıdır. Bu yıldan sonra Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yüzdesel payında hizmet sektörünün payı devamlı öndedir, hizmet sektörünü imalat sektörünün izlemektedir. Madencilik sektörü ile tarım sektörü,

toplam doğrudan yabancı sermaye girişinde yüzdesel olarak oldukça düşük oranlarda kalmaktadır.

Tablo 12. 1980-2011 Yılları Arasında Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon dolar)

YILLAR	İMALAT	%	TARIM	%	MADEN	%	HİZMETLER	%	TOPLAM
1980	88,76	92	0	0	0	0	8,24	8	97,00
1981	246,54	73	0,86	0	0,98	0	89,13	26	337,51
1982	98,54	59	1,06	1	1,97	1	65,43	39	167,00
1983	88,93	87	0,03	0	0,02	0	13,76	13	102,74
1984	185,92	69	5,93	2	0,25	0	79,26	29	271,36
1985	142,89	61	6,37	3	4,26	2	80,97	35	234,49
1986	193,47	53	16,86	5	0,86	0	152,81	42	364,00
1987	293,91	45	13	2	1,25	0	347,08	53	655,24
1988	490,68	60	27,35	3	5,62	1	296,87	36	820,52
1989	950,13	63	9,36	1	11,69	1	540,59	36	1.511,77
1990	1.214,06	65	65,56	4	47,19	3	534,49	29	1.861,30
1991	1.095,48	56	22,41	1	39,82	2	809,55	41	1.967,26
1992	1.274,28	70	33,59	2	18,96	1	493,13	27	1.819,96
1993	1.568,59	76	21,05	1	11,37	1	462,38	22	2.063,39
1994	1.107,29	75	28,27	2	6,2	0	335,85	23	1.477,61
1995	1.996,48	68	31,74	1	60,62	2	849,48	29	2.938,32
1996	640,59	17	64,1	2	8,54	0	3.122,74	81	3.835,97
1997	871,81	52	12,22	1	26,7	2	767,48	46	1.678,21
1998	1.017,29	62	5,75	0	13,73	1	609,67	37	1.646,44
1999	1.123,22	66	16,19	1	6,76	0	553,4	33	1.699,57
2000	1.105,49	32	59,74	2	5,01	0	2.307,18	66	3.477,42
2001	1.244,59	46	134,38	5	29,11	1	1.317,20	48	2.725,28
2002	892,01	40	32,82	1	17,29	1	1.300,81	58	2.242,93
2003	710,65	59	7,73	1	124,18	10	365,43	30	1.207,99
2004	214	17,51	6	0,4	75	6,1	927	75,8	1.222
2005	785	9	7	0	40	0	7.699	90	8.531
2006	1.866	11	6	0	122	1	15.533	89	17.527
2007	4.211	23	9	0	337	2	14.014	75	18.571
2008	3.931	29	41	0	152	1	9.532	70	13.656
2009	1.565	37	49	1	210	5	2.423	57	4.247
2010	905	20	83	2	139	3	3.295	75	4.422
2011	3.364	29	36	0	162	1	8.085	69	11.647
TOPLAM	35.482,60	30,85	853,37	0,74	1.679,38	1,46	77.010,93	66,9	115.026,28

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Yabancı Sermaye Raporu 2012.

Tablo 12 incelendiğinde, özellikle 2006, 2007 ve 2008 yıllarında hizmet sektöründe gözle görülür bir artışın olduğu söylenebilir. Bu artışın nedeni, hizmet sektöründe yer alan özellikle bankacılık sektöründeki özelleştirmelerin bu döneme denk gelmesidir.

Tablo 13’de, 2000 ile 2006 yılları arasındaki özelleştirmeler ve özelleştirme kanalıyla giriş yapan doğrudan yabancı sermaye yatırımları gösterilmektedir.

Tablo 13. Özelleştirme ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon Dolar)

Yıllar	Özelleştirme Tutarı	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
2000	3.302	585
2001	2.579	2.369
2002	537	-
2003	187	-
2004	1.283	49
2005	8.222	1.500
2006	8.095	1.768
Toplam	24.205	6.271

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu”, Haziran 2007, 13.

Tablo 13 incelendiğinde, 2000 ve 2001 yıllarındaki özelleştirme düzeyinin 3000 milyon dolar civarındayken, 2002 yılında özelleştirme tutarının 537 milyon dolar düzeylerine inmiştir. 2003 yılında gerilemeye devam eden özelleştirme tutarı, 2004 yılında tekrar artış göstermiş ve 1.283 milyon dolar seviyelerine yükselmiştir. 2005 yılında 8.222 milyon dolar gibi çok yüksek seviyelere çıkan özelleştirme tutarı 2006 yılında az da olsa gerilemiş ve 8.095 milyon dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir. Tablo 14’de 2006 yılındaki en büyük beş doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi verilmiştir.

2006 yılındaki özelleştirmelerin iki tanesinin bankacılık sektöründe, iki tanesinin telekomünikasyon sektöründe gerçekleşmiş ve bir tanesinin de akaryakıt sektöründe gerçekleşmiştir (Tablo 14). Toplamda yapılan 13.239 milyon dolarlık özelleştirmenin en büyüğü, Telsim’i 4.690 milyon dolara satın alan Hollanda menşeli Vodafone şirketi tarafından yapılmıştır. Vodafone şirketini, Denizbank’ı satın alan Belçika kökenli Dexia Bank 3.221 milyon dolarla takip etmektedir. Dexia Bank’ı ise yine bir bankacılık özelleştirmesi olan Yunanistan’ın NBG bankasının Finansbank’ı 2.774 milyon dolara satın alması izlemektedir. Bundan sonraki en büyük özelleştirme ise Birleşik Arap Emirlikleri şirketi olan Ojer Telekom’un Türk Telekom’u 1.500 milyon dolara satın

alması takip etmektedir. Son olarak Avusturya kökenli OMV şirketinin Petrol Ofisi'ni satın alması gelmektedir. OMV petrol ofisinin %34'üne 1.054 milyon dolar ödemiştir. Tablo 14'te dikkat çekici diğer bir noktada en fazla hissesi satın alınan şirket ile ödenen tutarlar arasında doğru orantı olmasıdır. Kısaca en fazla hissesi satın alınan (%100) Telsim şirketinin özelleştirilmesi olurken en az hissesi satın alınan şirket Petrol Ofisi %34 ile olmuştur.

Tablo 14. 2006 Yılındaki En Büyük Beş Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişi

Satın Alınan Şirket	Satın Alan Şirket	Ülke	Satın Alınan Hisse Oranı %	Doğrudan Yatırım (Milyon Dolar)
Telsim	Vodafone	Hollanda	100	4.690
Denizbank	Dexia Bank	Belçika	98,9	3.221
Finansbank	NBG	Yunanistan	80,4	2.774
Türk Telekom	Ojer Telecom	B.A.E	40,6	1.500
Petrol Ofisi	OMV	Avusturya	34	1054
Toplam	-	-	-	13.239

Kaynak: www.tcmb.gov.tr sitesinden derlenmiştir.

2.2. Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Özellikleri

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ağırlıklı olarak Avrupa Birliği ülkelerinden gelmekle birlikte, farklı ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları da mevcuttur. 2002-2011 yılları arasında Türkiye'ye olan doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin ülkelere göre dağılımı Tablo 15'de verilmiştir.

Tablo 15'e göre, 2002 yılında en fazla doğrudan yatırım 455 milyon dolar ile AB ülkelerinden gelmiştir. AB ülkelerini 70 milyon dolar ile Asya ülkeleri takip etmektedir. İkinci sırada en fazla yatırımı, Avrupa Birliği haricinde yer alan diğer Avrupa ülkeleri (64 milyon dolar) gerçekleştirmiştir. 2003 yılında yine en fazla doğrudan yatırım Avrupa Birliği ülkeleri tarafından yapılmakta ancak bu sefer ikinci sırada AB haricindeki diğer Avrupa ülkeleri yer almaktadır. Asya ülkeleri ise son sırada bulunmaktadır. 2004 yılında da benzer durum sergilenirken toplam doğrudan yatırım

girişlerinde de bir artış söz konusudur. Ancak 2005 ve 2006 yıllarında, artış miktarının çok yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir. Söz konusu yükselişin en büyük sebebi Tablo 13 ve Tablo 14’de üzerinde durulan özelleştirme seviyesindeki artışlardır.

Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında 2007 yılında en büyük pay AB ülkelerinden olmuştur. AB ülkelerini 4212 milyon dolar ile ABD izlemektedir. Asya ülkelerinden ise Türkiye’ye 1304 milyon dolar yabancı sermaye yatırımı girişi olmuştur. 2008 yılında 11051 milyon dolar yatırım miktarına sahip AB ülkelerini bu sefer Asya ülkeleri 2361 milyon dolar ile izlemiştir. ABD, 2008 yılında üçüncü sırada (863 milyon dolar) yer almıştır. 2009 yılında bütün ülke gruplarının Türkiye’ye gerçekleştirdiği yabancı sermaye yatırımları azalmıştır. Bu yılda AB ülkelerinden 4928 milyon dolar, Diğer AB ülkelerinden 863 milyon dolar, Asya ülkelerinden 2361 milyon dolar sermaye girişi gerçekleşmiştir. 2010 yılında toplamda azalış trendi devam etmiş, AB ülkelerinden 4719 milyon dolar, Diğer Avrupa ülkelerinden 306 milyon dolar, ABD’den 260 milyon dolar, Asya ülkelerinden 928 milyon dolar doğrudan yabancı sermaye girişi olmuştur. 2011 yılında hem toplam hem de ülkeler bazında bir artış yaşanmıştır. Bu yılda, AB ülkelerinden 11120 milyon dolar, Diğer Avrupa ülkelerinden 1071 milyon dolar, ABD’den 1403 milyon dolar, Asya ülkelerinden 2023 milyon dolar doğrudan yabancı sermaye gelmiştir.

Tablo 15. 2002-2011 Yılları Arasında Türkiye'ye Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

ÜLKELER	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
AB Ülkeleri	455	555	1027	5.006	14.489	12.601	11.051	4.928	4.719	11.120
<i>Almanya</i>	86	142	73	391	357	954	1.211	498	597	520
<i>Fransa</i>	22	120	34	2.107	439	367	679	617	623	985
<i>Hollanda</i>	73	50	568	383	5069	5.442	1.343	718	486	1.573
<i>İngiltere</i>	8	141	126	166	628	703	1.336	350	245	895
<i>İtalya</i>	241	1	14	692	189	74	249	314	25	98
<i>Diğer AB Ülkeleri</i>	25	101	212	1.267	7.807	5.061	6.233	2.431	2.743	7.049
Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)	64	70	6	1.646	85	373	291	306	201	1.071
Afrika Ülkeleri	0	0	0	3	21	5	82	2	0	0
ABD.	2	52	36	88	848	4.212	863	260	323	1.403
Kanada	7	6	61	26	121	11	23	52	55	20
Orta-Güney Amerika ve Karayipler	0	0	0	8	33	494	60	19	7	59
Asya	70	60	60	1.755	1.803	1.304	2.361	673	928	2.023
Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri	5	1	54	1.677	1.786	507	2.199	361	473	1.518
<i>Körfez Ülkeleri</i>	5	0	43	1.675	1783	311	1.978	209	388	205
Diğer Yakın ve Ortadoğu Ülkeleri	0	0	11	2	3	196	96	78	45	1.313
Diğer Asya Ülkeleri	65	59	6	78	17	797	162	312	455	505
Diğer Ülkeler	24	2	-	2	115	36	2	12	5	7
Toplam	622	745	1.190	8.534	17.515	19.036	14.733	6.252	6.238	15.703

Kaynak: Dış Ticaret Müsteşarlığı Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporlarından Derlenmiştir.

3. Doğrudan Yabancı Yatırımlar İçin Türkiye'nin Konumu

Türkiye, yurtiçine çekilen yabancı sermaye hacmi açısından birçok ülkenin gerisinde kalsa da, yabancı yatırımcılar açısından bazı yönlerden cazip bir ülke olma durumunu korumaktadır. Özellikle, demografik ve coğrafi yapısı ve büyüyen ekonomisi ile Türkiye sermayeyi kendi ekonomisine çekmede birçok açıdan şirketlere avantajlar sağlamaktadır.

3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekmede Türkiye'nin Avantajları

Ekonomik büyüme hızı ve büyüyen nüfusu ile Türkiye, gelişmekte olan piyasalar arasında önemli bir role sahiptir. Türkiye'nin, Avrupa, Asya ve Ortadoğu'nun kesişme noktasındaki stratejik konumu, tüm bu sayılan bölgelerin piyasalara kolaylıkla erişim sağlanması açısından çekici bir ekonomi halini almaktadır (Tatoğlu, 1998: 280).

Rekabet gücü açısından değerlendirildiğinde, Türkiye yabancı sermayeyi çekmede rakibi olarak sayılabilecek birçok ülkeye göre üstünlük sağlamaktadır. Türkiye'nin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekme konusunda rakibi sayılabilecek Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan ile ilgili bazı karşılaştırmalı oranlar Tablo 16'da verilmiştir.

Tablo 16'ya göre, Türkiye'nin 67,8 milyon olan nüfus (piyasa) büyüklüğünün rakipleri olarak sayılan Polonya (38,7 milyon), Çek Cumhuriyeti (38,7) ve Macaristan (10,10)'a göre daha yüksektir. Negatif düzeyde nüfus büyüme oranına sahip olan rakiplerine nazaran, Türkiye %2,46 işgücü büyüme oranı ile avantajlı konumdadır. Yıllık ortalama çalışma saatinde de Türkiye (2074 saat), Polonya (1870 saat), Çek Cumhuriyeti (1976 saat) ve Macaristan (1988 saat)'dan öndedir. Tablo 16da yer alan Dünya Rekabet Gücü Araştırma verilerine göre, bireylerin esneklik ve adaptasyon değeri (7,53) ile Polonya (4,77), Çek Cumhuriyeti (5,83) ve Macaristan (6,74)'dan daha yüksektir. Yine araştırmadan elde edilen verilere göre girişimcilik oranı da 7,03 birim ile, 4,12 birim değer alan Polonya'dan, 6,44 birim değer alan Çek Cumhuriyeti, 6,74 birim değer alan Macaristan'dan daha yüksektir. Ayrıca Türkiye, üst düzey yöneticilerin bulunması açısından da (6,5) rakibi olan ülkelere göre avantajlı konumdadır.

Tablo 16. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çekmede Karşılaştırmalı Avantajları
(2002 Yılı)

	Türkiye	Polonya	Çek Cumhuriyeti	Macaristan
Demografik ve işletme değerleri açısından				
Nüfus-piyasa büyüklüğü (milyon)	67,8	38,7	10,3	10,10
İşgücünün büyüme oranı (% değişim)	2,46	-0,33	-0,04	-0,47
Yıllık ortalama çalışma saati	2074	1870	1976	1988
Bireylerin esneklik ve adaptasyonu (Araştırma Verileri ⁵)	7,53	4,77	5,83	6,74
Girişimcilik (Araştırma Verileri)	7,03	4,12	6,44	6,74
Üst düzey yönetici mevcudu (Araştırma Verileri)	6,5	5,21	4,92	6,37
Fiziksel ve Finansal Altyapı				
20 saatlik internet erişim maliyeti (Dolar)	11,4	39,16	42,92	42,61
İletişim yeterliliği (Araştırma Verileri)	6,66	4,93	7,17	7,19
Taşımacılık kalitesi (Araştırma Verileri)	7,44	4,55	7	5,93
Dağıtım altyapısının yeterliliği (Araştırma Verileri)	6,06	3,68	5,67	4,89
Kredi kartı sayısı (Kişi başına)	0,57	0,13	0,21	0,29
Finansal yetkinlik durumu (Araştırma Verileri)	6,88	5,26	4,78	6,52

Kaynak: Dutz vd. 2004, 35.

Fiziksel ve finansal altyapı açısından da Türkiye'nin birçok avantajı bulunmaktadır. İnternete erişim maliyeti 11,40 dolar ile rakip ülkelere oranla oldukça düşüktür. Araştırmadan elde edilen verilere göre, iletişim yeterliliği açısından Türkiye Polonya'dan daha üstün düzeydedir. Taşımacılık kalitesi açısından ise her üç rakip ülkeden de daha avantajlı konumdadır. Dağıtım altyapısı açısından Türkiye; Çek Cumhuriyeti çok yakın bir rakibi olmasına karşın, Polonya ve Macaristan'dan oldukça öndedir. Finansal yetkinlik açısından Macaristan'a ait araştırma verileri (6,52), Türkiye'ye yakın olmasına karşın (6,88) Polonya ve Çek Cumhuriyeti rakipleri olarak geride kalmaktadır. Kişi başına düşen kredi kartı miktarı ise Türkiye'de 0,57, Polonya'da 5,26, Çek Cumhuriyetinde 4,78, Macaristan'da 6,52'dir.

⁵ 0-10 ölçeğinde, 10 en yüksek değeri ifade eder.

UNCTAD örgütünün 2012 yılı *Dünya Yatırım Raporuna* göre, Türkiye, kendi bölgesindeki olumsuz düşüslere karşın, ülke içine giren doğrudan yabancı yatırımları % 76 artırarak 16 milyar dolar seviyesine çıkartmış, bölgedeki en yüksek miktarda doğrudan yabancı yatırım çeken ülke konumuna erişmiştir. Bunun sebeplerinden biri, doğrudan yabancı yatırım teşviklerinin daha çok sektör bazlı hale getirilip, yüksek katma değer ve teknolojiye sahip, ihracat odaklı projelere (özellikle otomotiv ve petrokimyasal sektörler) çekilmesi olarak belirtilmiştir.

3.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Çekmede Türkiye'nin Dezavantajları

Türkiye'nin mevcut avantajlarının yanı sıra, doğrudan yabancı yatırımların diğer ülkelerle kıyaslandığında yetersiz kalmasına neden olan bazı dezavantajları da bulunmaktadır. Bunların başında, uzun yıllar süre giden ekonomik istikrarsızlık ve bazı teşvik ve düzenlemelerin yapılmaması gelmektedir.

Yabancı yatırımcıların tercih aşamasında değerlendirdiği ülkelere nazaran, Türkiye'nin bazı handikapları karşılaştırmalı olarak Tablo 17'de verilmiştir.

Tablo 17'ye göre Türkiye'nin kişi başına düşen GSYH'sinin (6175 Dolar), rakipleri Polonya (9.151 Dolar), Çek Cumhuriyeti (14.485 Dolar) ve Macaristan (12.663 Dolar)'ın oldukça gerisindedir. Türkiye'nin %29,1 olan istihdam oranı, % 37,1 istihdam oranına sahip Polonya'dan, % 37,1 istihdam oranına sahip Çek Cumhuriyeti'nden ve % 37,4 istihdam oranına sahip Macaristan'dan düşüktür. Ayrıca, Türkiye'nin en büyük dezavantajı, eğitim öğretim alanlarında ortaya çıkmaktadır. Okuryazarlık oranı, (% 84,6) ortaokul mezuniyet derecesi (% 51), kadınların işgücüne katılım oranı (26,4), rakip ülkelere oranla oldukça düşük seviyededir. Eğitim veren şirketlerin ülkedeki mevcudiyeti açısından Türkiye (4,03) Polonya'nın (3,74) önünde yer alsa da Çek Cumhuriyeti (5,61) ve Macaristan'ın (5,78) gerisinde kalmaktadır.

Tablo 17. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çekmede Karşılaştırmalı
Dezavantajları (2002 Yılı)

	Türkiye	Polonya	Çek Cumhuriyeti	Macaristan
Demografik ve işletme değerleri açısından				
Kişi başına GSYH (Dolar)	6175	9.151	14.485	12.663
İstihdam (Nüfusun %'si)	29,1	37,1	45,8	37,4
Okuryazarlık (15 yaş üstü nüfusun %'si)	84,6	99	99	99
Ortaokul mezuniyet derecesi (nüfusun %'si)	51	87	100	97
Kadın işgücü (Toplam İşgücünün %'si)	26,4	45,1	44,7	44,5
Eğitim Şirketleri (Araştırma Verileri ⁶)	4,03	3,74	5,61	5,78
Fiziksel ve Finansal Altyapı				
Endüstri elektrik maliyetleri (Dolar/kWh)	0,82	0,37	0,43	0,05
Enerji altyapısının yeterliliği (Araştırma Verileri)	3,94	5,57	7,94	6,69
Kişi başına düşen bilgisayar sayısı (1000 kişi başına düşen)	53	122	179	176
Şirketler arası teknolojik işbirliği (Araştırma Verileri)	4,00	4,03	6,17	5,19
Bankalardan işletmelere olan kredilerin akımı(Araştırma Verileri)	2,84	3,39	3,28	4,52
İşletme gelişimi için risk sermayesi (Araştırma Verileri)	1,97	3,42	3,17	3,48

Kaynak: Dutz vd. 2004.36

Fiziksel ve finansal altyapı açısından ise, elektrik ve enerji maliyetleri gibi maliyeti artırıcı unsurlar ortaya çıkmaktadır. Endüstri elektrik maliyeti Türkiye'de kilovat saat başına 0,82 dolardır. Bu maliyet Polonya'da kilovat saat başına 0,37 Dolar, Çek Cumhuriyeti'nde 0,43 Dolar, Macaristan'da ise yalnızca 0,05 Dolardır. Araştırma verilerine göre, enerji altyapısı Türkiye'de rakip ülkelere göre yetersizdir. Türkiye'de 1000 kişi başına 53 bilgisayar düşerken, Polonya'da 122, Çek Cumhuriyeti'nde 170, Macaristan'da 176 bilgisayar düşmektedir. Araştırma verilerine göre, şirketler arası teknolojik işbirliği değeri Türkiye (4,00) ile Polonya (4,03)'da benzer değerler alırken, Çek Cumhuriyeti (6,17) ve Macaristan'da (5,19) daha yüksek değerlere ulaşmıştır. Yine araştırma verilerine göre, Türkiye'de bankalardan işletmelere oldukça yeteriz

⁶ 0-10 ölçeğinde, 10 en yüksek değeri ifade eder.

kalmaktadır. Diğer bir handikap, işletmelerin risk sermayesi fırsatlarına erişmede yetersiz kaldığı hususudur. Türkiye'deki işletmelerin risk sermayesine erişimi 1,97 birim olurken, Polonya'da 3,42 birim, Çek Cumhuriyeti'nde 3,17 birim, Macaristan'da 3,48 birimdir.

3.3. Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Unsurlar

2012 yılı *Dünya Yatırım Raporuna* göre, 2011 yılında Türkiye'nin dünya genelindeki uluslararası doğrudan yatırımlardan aldığı pay %1 olurken, 173 gelişmekte olan ülke toplamında ise payı %2 olmuştur. 2011 yılı itibari ile Türkiye'de uluslararası doğrudan yatırım stoku GSYH'nin % 18'i kadardır. Uluslararası doğrudan yatırımların toplam sabit sermaye yatırımlarındaki payı ise % 9 olmuştur.

Yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen en önemli husus ise, ülkedeki mevcut politik ve ekonomik istikrar durumudur. Politik ve ekonomik istikrarsızlıklar, yatırımcının kontrol alanı dışında olduğundan ve girişimleri doğrudan olumsuz etkilediğinden, yatırım kararlarını önemli ölçüde değiştirebilmektedir. Ayrıca ülkedeki altyapının kalitesi de yatırımcıların karar vermesini etkileyen önemli faktörlerdendir (Oksay, 1998: 9).

Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planında açıklandığı üzere; yabancı sermayeyi desteklemek amacıyla, Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Reform Programı ortaya konulmuştur. Bu kapsamda, yatırım ve işletme dönemlerinde karşılaşılan idari engellerin kaldırılmasına yönelik birçok düzenleme gerçekleştirilmiştir. Doğrudan yabancı yatırım için aranan en düşük sermaye miktarı kaldırılmış ve izin sisteminden bilgilendirme sistemine geçilmiş, şirket kurma öncesindeki işlemlerde yabancı ve yerli yatırımlar arasındaki ayırım giderilmiş, Türkiye'de çalışacak yabancılara verilecek çalışma izinleri ile ilgili esaslar belirlenmiş ve Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı bu izinlerle ilgili tek yetkili kuruluş olarak tespit edilmiştir.

Alınan bu tedbirlerin yanı sıra, yatırım ortamının genel itibarıyla iyileştirilmesi açısından, yeni firmaların faaliyete geçmesini teşvik eden, KOBİ'lerin finansmana

erişimini kolaylaştıran, üretim ve tedarik zincirleri arasındaki bağlantıyı sağlamlaştıran ve güçlü yönetim kapasitelerinin geliştirilmesini destekleyen politikaların uygulanması bir gereklilik olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bütün yatırımcılar, karlı bir yatırım ortamı arayışı içindedir. Bu yüzden yatırım kararı alacak olan şirketler, yatırımlardan elde edecekleri getirinin düzeyine ve riskine bakarlar. Yatırım yapılacak ülkede ekonomik ve siyasi istikrarın olması, mülkiyet haklarının korunması, yabancı yatırımlara karşı engeller olamaması, yasal düzenlemelerin eşit olması unsurlarını da değerlendirirler (Yılmaz, 2006: 35). Türkiye’de bu konuda yapılacak düzenlemeler ve yasal altyapı oluşturulmasının hızlandırılması, yabancı yatırımcıları çekme açısından Türkiye’yi ön sıralara taşıyacaktır.

3.4. Avrupa Birliğine Üyelik Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye Ekonomisi içinde artan görünümü, AB’nin bu artış içindeki payının ne olduğu ve bu artışı sürekli bir seyir izleyip izlemeyeceği gibi soruları akla getirmektedir. 2005 yılında Birliğe üyelik sürecinin resmen başlamasını izleyen süreçte, Türkiye’ye giriş yapan doğrudan yabancı yatırım miktarında gözle görülür şekilde artış meydana gelmiştir. Benzer gelişmeler üyelik süreci yaşayan başka ülkelerde de gözlemlenmiştir. Bu noktada, Birliğe giriş sürecinde yatırım ortamında meydana gelen değişikliğin mi bu artışa neden olduğu sorusu ortaya çıkmaktadır. Ayrıca cari işlemler açığının doğrudan yabancı yatırımlar yardımıyla sürekli bir şekilde finansmanının sağlanıp sağlanamayacağı da ortaya konulmalıdır (Sayek, 2007: 107).

Ülkemize girişine izin verilen yabancı sermaye yatırımlarının yaklaşık %89’u OECD ülkeleri tarafından yapılmaktadır. *Avrupa Birliği* ülkeleri açısından verileri değerlendirdiğimizde, bu ülkelerin %56’lık bir payı vardır. Geriye kalan %44’lük kısmın ise, %33’ü diğer OECD ülkeleri (AB üyesi olmayan) tarafından olmak üzere, %0,9’luk kısmı K.Afrika ülkeleri, % 0,2’lik kısmı diğer İslam ülkeleri tarafından paylaşılmaktadır (Oksay, 1998: 8).

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyük bir bölümünün muhatabı olan Avrupa Birliği ülkeleri ile ilişkiler, Hazine Müsteşarlığı aracılığıyla Türkiye-AB Ortaklık Konseyi Kararı kapsamında sürdürülmektedir. Konsey Kararı ile Kurulan sekiz alt komiteden Tek Pazar ve Rekabet, Sanayi ve KOBİ Alt Komitesi ve Ekonomik ve Parasal Konular, Sermaye Hareketleri ve İstatistikler Alt Komitesi'ne Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü de katılmaktadır. Söz konusu Komitelerden, Tek Pazar ve Rekabet Alt Komitesinde hizmetlerin serbest dolaşımı ve kuruluş hakkı ile devlet yardımları konularında, Ekonomik ve Parasal Konular, Sermaye Hareketleri ve İstatistikler Alt Komitesinde ise sermayenin serbest dolaşımı hakkında yabancı sermaye ve teşvik mevzuatının ve uygulamalarının, AB mevzuatıyla uyumu incelenmiş ve gerekli değişiklikler üzerinde çalışmalar yapılmıştır (Bayraktar, 2003: 63). Bunların yanında, yenilenen doğrudan yabancı yatırım kanunu ile yabancı sermayeli bir şirket kurmak, yabancı bir şirketin Türkiye şubesini açmak ya da çok uluslu bir şirketin iştirakini açmak isteyenlerin sağlaması gereken en az 50.000 ABD doları sermaye zorunluluğu kaldırılmıştır. İkinci bir değişiklik ise, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünden alınması gereken izinin kaldırmasıdır (Sayek, 2007; 111).

1999 yılından bu yana Türkiye'nin AB'ye aday ülke olarak kabul edilmesinin, imtiyaz ve uluslararası tahkim konularının çözümlenerek altyapı projelerine özel sektörün ve yabancı yatırımcıların katılabilmesi olanağının yaratılmasının, komşu ülkelerle olumlu ilişkiler içine girilmiş olmasının ve uygulamaya konulan ekonomik istikrar tedbirlerine bağlı olarak uluslararası finans ve değerlendirme kuruluşlarının olumlu değerlendirmelerde bulunmasının, uluslararası yatırımcılarda Türkiye lehine olumlu bir bakış açısı yarattığı tahmin edilmektedir. Özellikle AB'ye uyum kapsamında bugüne kadar gerçekleştirilmiş olan mevzuat değişikliklerinin hayata geçirilmesinin de yabancı yatırımlarda Türkiye'nin gündeme gelmesini sağlayabileceği düşünülmektedir (Bayraktar, 2003: 78).

4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi

Çalışmanın bu kısmında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki nedensellik açısından incelenecektir. Bu amaçla öncelikle zaman serileri analizi hakkında bilgi verilecektir. Daha sonra kullanılan verilerin durağanlıkları birim kök testleri ile sınanacaktır. Değişkenler arasında bir VAR (Vektör Ardışık Bağlanım) modeli oluşturularak veriler arasında nedensellik ilişkisine bakılacaktır.

4.1. Araştırmanın Yöntemi

Bu çalışmada, doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki zaman serileri analizi kullanılarak incelenecektir. Zaman serileri, her bir sayısal verinin zaman içinde belirli bir sabitle bağlantılı olduğu bir sayı dizisi olarak ifade edilebilir. Bu diziler, tek bir diziyi kapsayacak şekilde tek değişkenli zaman serileri veya aynı diziyeye dâhil birçok veri setini kapsayacak şekilde çok değişkenli zaman serileri olarak ele alınabilmektedir. Zaman serileri kullanılarak, verilerin dinamiklerini, başka bir ifadeyle zamansal yapısını incelemek mümkün olmaktadır (Maddala, 1992: 525-526). Zaman serileri analizi ile verilerin geçmiş dönemlere ait değerleri kullanılarak geleceğe yönelik tahminler yapılmaya çalışılır. Bu amaçla ele alınan serilerin bazı özelliklere sahip olması gerekmektedir. Araştırma yapılırken öncelikle bu özellikler üzerinde durulacak, daha sonra Türkiye Ekonomisinde doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme ilişkisi bu teknikler ile araştırılacaktır.

4.2. Durağanlık

Herhangi bir zaman serisi modeli geliştirildiğinde, elde edilen stokastik sürecin zamana bağlı olarak değişip değişmediğinin bilinmesi gerekir. Şayet stokastik sürecin niteliği zaman boyunca değişiyorsa, yani seri durağan değilse, serinin geçmiş ve gelecek yapısını basit bir cebirsel modelle açıklamak mümkün değildir. Eğer stokastik süreç zaman boyunca sabit ise serinin geçmiş değerleri kullanılarak seriye ait sabit katsayılı bir model elde edilebilir (Kutlar, 2005:252).

Bir stokastik sürecin (örneğin Y_t) durağan olarak ifade edilebilmesi için, sınırlı serilerinin durağan değerlerinin bileşik dağılımlarının ilk iki momentinin sonlu olması ve zaman içinde değişmiyor olması gerekmektedir. Bu durum şu şekilde ifade edilebilir (Enders, 1995: 68,69):

$$E(y_t) = E(y_{t-s}) = \mu \quad (4.01)$$

$$E[(y_t - \mu)^2] = E[(y_{t-s} - \mu)^2] = \sigma_y^2 \quad [\text{var}(y_t) = \text{var}(y_{t-s}) = \sigma_y^2] \quad (4.02)$$

$$E[(y_t - \mu)(y_{t-s} - \mu)] = E[(y_{t-j} - \mu)(y_{t-s-j} - \mu)] = \gamma_s[\text{cov}(y_t, y_{t-s}) = \text{cov}(y_{t-j}, y_{t-s-j})] \quad (4.03)$$

Buna göre: serinin eş ortalamaya (μ), varyansa ve kovaryansa sahip olması gerekir. Aynı zamanda, Y_t ve Y_{t+1} ' in kovaryansının hem k 'y hem de zamana (t) bağlı olduğu söylenebilir. Bu durum çoğunlukla kovaryans durağanlık (zayıf durağanlık) olarak ifade edilebilir. (Judge ve diğ., 1985: 226) Güçlü durağanlıkta ise sabit ortalama ve varyans şartına pek gerek yoktur ve güçlü durağanlık zayıf durağanlıktan daha az kısıt içerir. (Enders, 1995: 69)

Zaman serilerinin durağanlığı, oto-korelasyon testi veya birim kök testi sonuçlarına göre tespit edilebilir. Çalışmada kullanılan serilerin durağanlığı birim kök testleri kullanılarak test edilecektir.

4.3. Birim Kök Testleri

Durağan ve durağan olmayan zaman serileri arasında önemli farklıklar mevcuttur. Durağan olan zaman serilerine verilen şoklar genellikle geçicidir ve zaman içinde bu şokların etkisi kaybolarak seri uzun dönem ortalama değerlerine geri döner. Bu nedenle, durağan zaman serilerinin uzun dönemli tahminleri serilerin koşulsuz ortalamalarına yaklaşır. Durağan seriler şu özelliklere sahiptir:

- 1-) Sabit uzun dönem ortalaması etrafında dalgalansa da ortalamasına döner,
- 2-) Zamana göre değişmeyen sonlu bir varyansa sahiptir
- 3-) Gecikme uzunluğu arttıkça azalan teorik korelograma sahiptir.

Buna karşın, durağan olmayan serilerin ortalama ve varyansları zamana bağlıdır. Zaman sonsuza yaklaştığında, varyans da sonsuza yaklaşır. Serinin uzun dönemde geri döneceği uzun dönemli bir ortalaması yoktur. Otokorelasyonlar kaybolmaz ancak sınırlı örneklemelerde, örneklem korelogramı oldukça yavaş azalır (Enders, 1995: 212).

Serilerin durağanlığının test edilmesi amacıyla DF (Dickey Fuller), ADF (Augemented Dickey Fuller-Genişletilmiş Dickey Fuller) testi ya da PP (Phillips Peron) testleri uygulanabilir. DF testi için p'inci mertebede otoregresif bir süreç şu şekilde tanımlanır:

$$Y_t = \rho y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4.04)$$

Burada $H_0: \rho=0$ ve $H_0: \rho < 0$ hipotezleri sınanır. Sıfır hipotezi altında, Y_t stokastik bir trende sahipken, alternatif hipotez altında Y_t durağandır. (Stock ve Watson, 2007: 562)

DF testi ile ρ 'ninci dereceden otoregresif süreçleri de test etmek mümkün olmaktadır. DF testinde hata terimleri arasında korelasyon olmadığı varsayımı bulunmaktadır. Ancak, hata terimleri arasında korelasyon varsa, bu korelasyon ortadan kaldırılmalıdır. ADF testi böyle bir durumda kullanılabilir. ADF testinin uygulanması için yukarıdaki denkleme denklemlere $\sum \Delta y_{t-i}$ terimi eklenir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010: 322).

ADF testleri, hata terimlerinin dağılımlarının istatistiksel olarak bağımsız olduğu ve sabit bir varyansa sahip olduğu varsayımları mevcuttur. Başka bir deyişle, rassal hatalar arasında otokorelasyon olmadığı varsayılmaktadır. Bu varsayımın ortadan kalktığı durumda PP testi kullanılmaktadır. PP testinin uygulanmasında birinci dereceden otoregresif bir süreç şu şekilde tanımlanır:

$$\Delta Y_t = (-1)y_{t-1} + \gamma y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4.05)$$

Burada; T, gözlem sayısını ve μ hata terimini ifade etmektedir.

PP testinde, 4.05 sayılı denklem kullanılarak denklemdeki katsayılar Ho: $\gamma = 0$ ve H1: $\gamma < 0$ hipotezleri ile test edilmektedir (Enders, 1995: 221–225).

4.4. Granger Nedensellik Testi

Bir değişkendeki meydana gelen değişimlerin diğer değişkenlerde herhangi bir etkiye neden olup olmadığı nedensellik testi ile sınanabilir. Bir değişkenin mevcut veya geçmiş değerleri diğer değişkenin tahmin derecesini artırıyorsa, bu ikisi arasında Granger anlamda bir nedensellik ilişkisi bulunduğu söylenebilir. Granger nedensellik testi, değişkenler arasında içsel ve dışsal ayrımı yapmadan, karşılıklı olarak ilişkileri inceler.

Örneğin, VAR (3) bir modeli ele alırsak;

$$Y_{1t} = \alpha_{10} + \beta_{11}Y_{1t-1} + \beta_{12}Y_{2t-1} + \gamma_{11}Y_{1t-2} + \gamma_{12}Y_{2t-2} + \delta_{11}Y_{1t-3} + \delta_{12}Y_{2t-3} + \mu_{1t} \quad (4.06)$$

$$Y_{2t} = \alpha_{20} + \beta_{21}Y_{1t-1} + \beta_{22}Y_{2t-1} + \gamma_{21}Y_{1t-2} + \gamma_{22}Y_{2t-2} + \delta_{21}Y_{1t-3} + \delta_{22}Y_{2t-3} + \mu_{2t}$$

Bütün değişkenlerin durağan olduğu varsayımı altında, denklemdeki parametreler test edilir. Bu testler ile “ y_1 ’deki değişimleri y_2 ’deki değişimlerin nedeni midir?” sorusuna cevap aranır. Eğer y_1, y_2 ’nin nedeni ise, y_1 ’in gecikmeli değerleri y_2 ’nin denkleminde anlamlı katsayılarla sahip olmalıdır. Bu durum, karşılıklı ilişkisi incelenen bütün değişkenler için geçerlidir (Brooks, 297: 298).

4.5. Veri Seti ve Birim Kök Testi Sonuçları

Bu araştırmada kullanılan veriler, GSYH ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Türkiye Ekonomisi’ne ait GSYH ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları verileri TCMB istatistiksel veri dağıtım sisteminden alınmıştır. Çalışmada kullanılan veriler, 1998 yılının 1.çeyrek ile 2012 yılının 2. çeyrek dönemi arasını kapsamaktadır. Tüm

veriler logaritmik olarak çalışmaya dâhil edilmiştir, GSYH verileri mevsimsellikten arındırılarak kullanılmıştır. Analizler, Eviews programı kullanılarak yapılmıştır.

İlk aşamada, verilerin durağanlığının test edilmesi amacıyla ADF ve PP testleri uygulanmıştır.

Tablo 18. ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken		ADF Test İstatistiği	PP Test İstatistiği
GSYH	Düzy	-3.226626 * (0.0239)	-15.26360 * (0.0000)
GSYH	Birinci Fark	--	--
DYSY	Düzy	-1.191250 (0.6720)	-1.240306 (0.6511)
DYSY	Birinci Fark	-3.784464 * (0.0053)	-6.702373 * (0.0000)

* %5 anlam düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir.

Tablo 18’de, verilere ait ADF ve PP birim kök testi sonuçları verilmiştir. % 5 anlamlılık düzeyinde, GSYH değişkeni düzeyde durağandır. Aynı anlamlılık düzeyinde DYSY değişkeni birinci farkı alındığında durağan hale gelmektedir. Bu sebeple, GSYH değişkeni düzey değerinde kullanılmış, DYSY değişkeni birinci farkı alınarak durağan hale getirildikten sonra çalışmaya dâhil edilmiştir.

4.5.1. VAR (vektör ardışık bağlanım) modeli

VAR modeli, sistemde yer alan çok sayıda değişkenin geçmiş değerleri ile ifade edildiği ve her bir denklemin EKK(En Küçük Kareler) ile çözümlendiği bir çözüm tekniğidir. Geçmiş bilginin kullanılması ile sağlanan bu yapı, zaman serilerine dinamizm katmıştır (Bozkurt, 2007: 76).

Standart bir VAR modeli şu şekilde ifade edilebilir:

$$Y_t = \alpha_{10} + \alpha_{11}y_{t-1} + \alpha_{12}x_{t-1} + \mu_{1t} \quad (4.07)$$

$$X_t = \alpha_{20} + \alpha_{21}y_{t-1} + \alpha_{22}x_{t-1} + \mu_{2t} \quad (4.08)$$

Denkleimde bozucu terimler white-noise (soluk yaygara) olduğunda standart modeldeki bozucu terimler sıfır ortalamaya ve sabit varyansa sahiptir (Kutlar, 2005: 335).

VAR modelleri, yapısal model üzerinde herhangi bir kısıtlama gerektirmeksizin dinamik ilişkileri verebildiği için zaman serileri analizlerinde sıklıkla kullanılmaktadır. VAR modeli, herhangi bir iktisat teorisinden yola çıkarak, değişkenlerin içsel-dışsal ayrımını gerektirmediği için, eşanlı denklem sistemlerinden ayrılmaktadır. Bununla birlikte, VAR modellerinde bağımlı değişkenlerin gecikmeli değerlerinin yer almasından dolayı geleceğe yönelik tahminlerin yapılması mümkün olmaktadır (Bozkurt, 2007: 154).

Çalışmada kullanılan verilerden GSYH düzey değerinde, DYSY değişkeni birinci mertebeden durağan olduğundan, öncelikle bir VAR modeli tahmin edilmiştir. Model için uygun gecikme uzunluğu Tablo 19'dan da görüleceği üzere SC (Schwartz Criteria) kriteri dışındaki LR (Likelihood Ratio), FPE (Final Prediction Error) değerlerinin aynı yönde olduğu ve 4 gecikme için minimum değer verdiği, bununla birlikte AIC (Akaike Information Criteria) ve HQ (Hannan Quinn) kriterlerinin de aynı yönde olduğu ve onlarında 4 gecikme için minimum değer verdiği gözlemlenmektedir. Dört kriterinde aynı gecikmede minimum değer vermesi üzerine, analiz için optimal gecikme seviyesinin 4 olduğuna karar verilmiştir.

Tablo 19. VAR Modeli için Uygun Gecikme Uzunluğunun Tespiti

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-26.55347	NA	0.010069	1.077489	1.151840	1.106081
1	84.65794	209.8329	0.000176	-2.968224	-2.745172	-2.882449
2	168.0897	151.1217	8.80e-06	-5.965650	-5.593897	-5.822692
3	207.5906	68.56758	2.31e-06	-7.305306	-6.784852*	-7.105165
4	214.2162	11.00095*	2.10e-06*	-7.404385*	-6.735229	-7.147060*

Sistemde yer alan değişkenlerin karşılıklı olarak birbirlerini etkileyip etkilemediklerini belirlemek üzere Granger Nedensellik testi yapılmıştır. Granger Nedensellik testinde şu hipotezler test edilir:

H_0 : X değişkeni Y değişkenine neden olmaz.

H_1 : X değişkeni Y değişkenine neden olur.

Granger Nedensellik test sonuçları Tablo 20’de verilmiştir.

Tablo 20. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Hipotez	m=4	
	Test İstatistiği	p Değeri
H_0 : GSYH, DYSY’nin Granger nedeni değildir.	1.212341	0.8761
H_0 : DYSY, GSYH’nin Granger nedeni değildir.	8.081973	0.0886

Granger Nedensellik testinden elde edilen sonuçlar her iki değişken açısından %5 anlamlılık düzeyinde değerlendirildiğinde her iki değişken için de kurulan H_0 hipotezinin kabul edildiği, dolayısıyla GSYH, DYSY’nin Granger anlamda nedeni değildir şeklinde kurulan ve DYSY, GSYH’nin Granger anlamda nedeni değildir şeklinde kurulan H_0 hipotezleri reddedilememekte ve kabul edilmektedir. ***DYSY ve GSYH değişkenleri arasında her iki yönde de Granger anlamda bir nedensellik tespit edilememiştir.***

Sonuç

Kökenleri klasik iktisat teorisine dek uzanan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, 1990'lı yıllarda küreselleşmenin hızlanması ile birlikte, maliyetlerini azaltma ve küresel çapta rekabet gücü kazanmak isteyen çok uluslu şirketlerin ellerindeki sermayeyi geliştirmekte olan ülkelere taşınmasına neden olmuştur. Portföy yatırımlarının aksine uzun dönemli yatırımlar olarak ortaya çıkan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, geliştirmekte olan ülkeler tarafından kalkınmanın motoru olarak görülmüştür.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hem kaynak ülke hem de ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde etkileri vardır. Kaynak ülke üzerindeki en geniş kapsamlı etki bu ülkenin ihracatı üzerindeki etkidir. Ülke ekonomisi içinde üretip yurtdışına ihraç etmek yerine üretimin dış ülkeye taşınması sonucunda kaynak ülkenin ilk aşamada ihracatının düşmesi beklenir. Ancak bu etki çok kesin bir şekilde ortaya çıkmamaktadır. Kaynak ülkenin yatırım yaptığı ülke ile ara malı ticareti yapması ile kaynak ülkenin ihracatı artabilir. Uluslararası pazarlara açılması ile birlikte toplam maliyetlerde düşüş yaşayan, rakip firmalar hakkında daha fazla bilgi akışının sağlanması ile rekabet gücünü artıran çok uluslu şirket, kaynak ülkedeki ihracat ve istihdamı artırabilir. Kaynak üzerindeki diğer bir etki, faktör talebi üzerinde görülür. Çok uluslu şirketin emek yoğun üretimlerini farklı bir ülkeye taşınması ile kaynak ülkede yeteneğe dayalı alanlarda daha fazla, işgücüne dayalı alanlarda daha az üretim yapılır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke üzerindeki etkileri, çıktı ve ekonomik büyüme, istihdam ve ücretler, ödemeler dengesi, verimlilik ve eğitim üzerinde görülür. Geliştirmekte olan ülkelere, sermaye yetersizliği, Ar-Ge harcamalarının ve faktör verimliliğinin düşük oranlarda kalması, kısıtlı kaynaklar nedeniyle eğitim harcamalarına yeterli pay ayırlamaması gibi nedenlerle ekonomik büyüme sağlanamamaktadır. Ev sahibi ülke, yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımından kendi lehine faydalanabildiği sürece doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümeyi destekleyici bir rol oynayacaktır.

Ekonomik büyüme, çok uluslu şirketlerin faaliyetleri sonucunda ev sahibi ülkeye getirdiği teknolojik ilerlemenin sürekliliğinin sağlanması ve yayılma etkilerinin ortaya

çıkması ile sağlanabilmektedir. Yayılma etkileri, çok uluslu şirket tarafından ev sahibi ülkeye taşınan teknolojik gelişme ve verimlilik kavramlarının ev sahibi ülke ekonomisi tarafından benimsenmesi ve yaygın şekilde kullanılmaya başlamasını ifade etmektedir. Yayılma etkileri, işgücü hareketliliği ile kazanılan yeteneklerle, ihracat ve alt yapının gelişmesiyle, taklit, rekabet ve dikey bağlantılar aracılığıyla ortaya çıkabilir. Ayrıca, yerel firmalar, çok uluslu üretici tarafından üretilen ürünleri taklit ederek yayılma etkileri ortaya çıkarabilirler.

Türkiye, diğer gelişmekte olan ülkelere göre oldukça liberal politikalar izlemesine rağmen, ülkeye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımı ekonomik büyümeyi destekleyecek düzeye çıkamamıştır. Yabancı sermaye ile ilgili ilk yasal düzenleme 1950 yılında yayınlanan 5583 sayılı “Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun” dur. Daha sonra, 1954 yılında “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” yürürlüğe girmiştir. Yine de 1980’li yıllara kadar Türkiye’deki doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarı düşük kalmıştır. 24 Ocak 1980 İstikrar Kararları ile bu liberalizasyon süreci devam etmiş ancak ekonomideki güvensizlik ortamı, enflasyon, politik istikrarsızlık gibi nedenlerle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yeterli seviyede bir artış yaşanmamıştır. 2003 yılında, “4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” yürürlüğe girmesi ile birlikte yabancı yatırımcılara yönelik teşvikler de artmıştır Bunun sonucu olarak ülkeye sermaye girişi artsa da bu artış teknoloji alanında ilerleme ve yenilik sağlayacak, ihracata ve istihdamı artırmaya yönelecek alanlarda olmamıştır.

Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde belirsiz olan etkileri, ampirik çalışmalar sonucunda daha net şekilde ortaya konulabilmektedir. 1998-2012 yılları arasında, Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin nedensellik açısından incelenmesinde bir uygulama çalışması yapılmıştır. Bir VAR modeli kurulması neticesinde elde edilen sonuçlara göre yapılan çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Başka bir deyişle, Türkiye’ye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye neden olduğu söylenememektedir. Bu sonuç, Türkiye’ye girişi yapan doğrudan yabancı

sermaye yatırımlarının miktarının yetersiz olmasından kaynaklanabilir. Ayrıca, ülkeye giriş yapan doğrudan yabancı sermayenin ülke içine soktuğu pozitif etkilerin ekonominin genelinde bir yayılma etkisi ile absorbe edilememesi de diğer bir neden olarak karşımıza çıkmaktadır. Yayılma etkilerinin ortaya çıkamaması, beşeri sermayenin teknolojik yenilikleri kullanmada yetersiz kalması nedeniyle yerel firmaların teknolojik gelişmeleri takip edememesinden kaynaklanabilir.

Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkiler oluşturabilmesi amacıyla bazı önlemler alınması gerekmektedir. Yabancı yatırımcıların, istihdamın az olduğu sektörlerde yatırım yapması desteklenerek yeni iş ve istihdam olanaklarının yaratılmalıdır. Özellikle geniş istihdam olanakları bulunması nedeniyle imalat sektörüne yapılacak yatırımlar önem kazanmaktadır. Yatırımların, yaratılan katma değer yüksek olduğu emek yoğun üretim alanlarına taşınması gerekmektedir. Özellikle 1994 yılından sonra Türkiye’ye giren doğrudan yabancı yatırımların büyük kısmının yeni yatırım şeklinde gerçekleşmemektedir. Yapılan bu yatırımların mevcut firmaların genişlemesi ve sermaye artırması şeklindedir. Bu nedenle Türkiye, rekabet gücünün artırılması amacıyla hedefler oluşturulmalı, gerekli düzenlemelerin geçirilmelidir.

Teknoloji konusundan verilen eğitimler ile çalışanların bilgi birikimleri ve yetenekleri geliştirilmelidir. Yabancı firmaların ithal etmek suretiyle tedarik ettiği ara mallarının ülke içinde üretiminin desteklenmesinin hem istihdam hem de cari açığın daraltılması açısından olumlu etkileri olacaktır. Alınan önlemler neticesinde, doğrudan yabancı yatırımların yarattığı dışsallıklar ekonominin geneli üzerinde dağılabilecek ve doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümeyi destekleyebilecektir.

Kaynakça

- Agarwal, J.P. (1980). Determinants of foreign direct investment: A Survey. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 116 (4): 739-773.
- Akdemir, A. (2009). *İşletmeciliğin temel bilgileri*. Bursa: Ekin.
- Alfaro ve Diğ.(2003). FDI and economic growth: The role of the financial markets, *Journal of Internatinal Economics* (64): 89-112.
- Altınbaşak, İ.; Yalçın, A.; Cengiz, E. (2008).*Küresel pazarlama yönetimi*. İstanbul:Beta.
- Aslanoğlu, E. (2000). Spillover effects of foreign direct investment on Turkish manufacturing industry. *Journal of International Development*, 2, 1111-1130.
- Aydın, N. (1997). *Uluslararası doğrudan yatırımlar ve ortak girişimler*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi., No. 1002.
- Bakırtaş, İ., Öztürkler, H., Ay, C., Yüksel, B., Marangoz, M., Baltacıoğlu T. ve diğerleri (2009). *Stratejik küresel pazarlama*. (Ed.N.Timur ve A.Özmen). Ankara: Eflatun.
- Barclay, L.A. (2000). *Foreign direct investment in emerging economies:corporate responsibility: reinforcing a unique instrument*, OECD .
- Bayraktar, F. (2003). *Dünyada ve Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları*. Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Araştırmalar.
- Blömström, M. (1986). Foreign investment and productive capacity: The case of Mexico. *Journal of Industrial Economics* (35): 97-110.
- Blömström, M. ve Diğ.(2000). *Foreign direct investment and host country strategies*. New York: Palgrave.
- Blömström, M. ve Kokko. A. (1996). *The impact of foreign direct investment on host countries: A Review of Emprical Evidence*.
- Blömström, M., Fors, G., Lipsey, R.E. (1997) Foreign direct investment and employment: home country experience in the United States and Sweden. NBER WorkingPaper Series, Working Paper No:6205.
- Borenztein, Gregoria ve Lee (1998). How does foreign investment affect economic growth. *Journal of International Economics* (45), 115-135.

- Bosworth, B.P.ve Collins, S. (1999). Capital flows to developing economics: impliactions for saving and investment: *Brooking Papers on Economic Activity* (1), 144-180.
- Bozkurt, H. (2007). Zaman serileri analizi. Bursa: Ekin.
- Broadman, H.G. (2005). *From disintegration to reintegration, Eastern Europe and the former Soviet Union in international trade*. Washington, DC:World Bank.
- Brooks, C. (2008). *Introductory econometrics for finance*. (Second Edition) New York. Cambridge University.
- Carbaugh, R.J.(2009). *International economics*. Australia : Thomson/South-Western.
- Carkovic, M. ve Levine, R. (2002). Does foreign direct investment accelerate economic growth.
- Caves, R.E. (1971). International corporations: The industrial economics of foreign investment. *Economica*. 38 (149): 1-27.
- Choe, J. (2003).Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth. *Review of Development Economics*, 7(1), 44-57.
- Chowdhury, A. ve Mavrotas, G. (2005). FDI and economic growth: a causal relationship, *WIDER Research Paper* No:2005/25.
- Cihan, Ö. (2005). *Gelişmekte olan ülkelere ve Türkiye'ye yönelik kısa vadeli sermaye hareketleri*. Uzmanlık Tezi. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Banka ve Kambiyo Genel Müdürlüğü. Ankara, 99-128.
- Coase, R.H.(1960). The nature of the firm. *Economica, New Series*, 4(16) : 386-405.
- Çeken, H. (2003). *Küreselleşme, yabancı sermaye ve Türkiye turizmi*. 1. Basım, İstanbul: Değişim.
- Çelik O.(1999). *Şirket birleşmeleri ve birleşmelerde şirket değerlemesi*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- De Mello, L.R. (2007). Foreign direct investment in developing countries and growth: a selective survey. *Journal of Development Studies*, (34:1): 1-34.
- Dökmen, G. ve Aksu, A. (2010). Hükümet istikrarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi: gelişmekte olan ülkelere ilişkin ampirik bir çalışma, *Journal of Yaşar University*, 18(5): 3028-3037.

- Dreyhaupt, S. J. (2005). *Locational tournaments in the context of the EU competitive environment*. Wiesbaden: Fachverlage GmbH.
- Dunn, R.M. ve Muti, J.H. (2000). *International economics*. London: Routledge.
- Dunning, J.H. (1973). The determinants of international production. *Oxford Economic Papers*, 5(3): 289-336.
- Dunning, J.H. ve Lundan, S.M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy*, England: Edward Elgar Publishing Limited.
- Dutz, Mark., Melek. Us, ve Kamil Yılmaz(2005). Turkey's foreign direct investment challenges: competition, rule of law and the EU accession. in Hoekman, B. and S. Togan, ed. *Turkey: economic reform and accession to the European Union*, Oxford University Pres.
- Enders, W. (1995). *Applied econometric time series*, John Wiley&Sons Inc, Canada.
- Ergun, C. (2007). Doğrudan yabancı sermayeler ışığında ortak girişimler. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Kadir Has Üniversitesi.
- Froot, K.A. (2008). *National bureau of economic research : Foreign Direct Investment*. Chicago, IL, USA: University of Chicago Pres.
- Fry, M.J. (1993). *Foreign direct investment in a macroeconomic framework*. Worldbank WPS 1141.
- Graham, E.M. (2005). *Multinationals and foreign investment in economic development*, Palgrave Macmillan, New York.
- Hazine Müsteşarlığı(2002). *Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; Yabancı sermaye raporu 2002 (Birinci Çeyrek)*, Ankara.
- Hazine Müsteşarlığı(2003), *Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; Yabancı sermaye raporu 2002*, Ankara.
- Hazine Müsteşarlığı(2004). *Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü; Yabancı sermaye raporu 2004*. Ankara.
- Hermes, N. ve Lensink, R. (2005). Foreign direct investment, financial development and economic growth. *Journal of Development Studies* 40(1): 142-163.
- İyibozkurt, M.E.(2001). *Uluslararası iktisat*. (4.Baskı) .Bursa: Ezgi Kitapevi.
- Jones J. ve Wren C. (2006). *Foreign direct investment and the regional economy*. Brookfield, VT, USA: Ashgate Publishing Group.

- Kandemir, T. (2003). Küresel rekabet ortamında birleşme ve satın almaların işletmeler üzerine finansal etkisi ve İMKB'deki birleşmeler üzerine bir araştırma. Yayımlanmamış Doktora Tezi, Afyon: Kocatepe Üniversitesi.
- Kaplan, İ. (1994). *İnşaat sektöründe müşterek iş ortaklığı-joint venture*. Ankara.
- Karluk, R. (1983) *Türkiye'de yabancı sermaye yatırımları*. İstanbul: İTO Yay.
- Karluk, R.(1996). *Uluslararası ekonomi*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Karluk, R.(2001). Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye katkısı, TCMB Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Semineri (8-12 Mayıs 2000). Ankara: TCMB, 97-126.
- Kepekçi, Y. ve Yentürk, N.(2005). *Türkiye ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kokko, A. (1994). Technology, market characteristics and spillovers. *Journal of Development Economics* 43 (2): 279-293.
- Kokko, A.(2006). The home country effects of FDI in developing economics. *EIJS Working Paper Series* 22 JJ. The European Institute of Japanese Studies.
- Kutlar, A. (2005). *Uygulamalı ekonometri*. Ankara: Nobel Kitabevi.
- Lersink, R. ve Morrissey, O.(2001). Foreign direct investment: flows, volatility and growth. *Review of International Economics* 14 (3): 478-493.
- Leshner, M. ve S. Miroudot (2008). FDI spillovers and their interrelationships with trade. *OECD Trade Policy Working Papers*, No. 80, OECD Publishing.
- Li, X ve Liu, X. (2005). Foreign direct investment and economic growth: An increasingly endogenous relationship. *World Development* 33 (3): 393-407.
- Liebscher, K. ve Diğ. (2007). *Foreign direct investment in Europa: A Changing Landscape*, USA: Edward Elgar.
- Lipsey, R. F. (2002). Home and host country effects of FDI. *ISIT Conference on Challenges to Globalization*. Sweden.
- Maddala, G.S. (1992). *Introduction to econometrics*. Second Edition. New York. Macmillan.
- Markusen, J.R. (1995). *The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade*. The Journal of Economic Perspective, 9 (2): 169-189.

- Meyer, K. (1998): Direct investment in economies in transition, Cheltenham: Elgar.
- Mody, A. ve Murshid, A.P. (2002). Growing up with capital flows. IMF Working Paper, 02175.
- Moosa, I.A.(2002). *Foreign direct investment theory, evidence and practice*. Basingstoke: Palgrave.
- Moran, T.H. (2002). How does FDI affect host country development? Using industry case studies to make reliable generalizations.(Ed: T.H. Moran ve Diğ.), Denvers: Institute for International Economics Centre for Global Development.
- Nair-Reicher, U. ve Weinhold, D. (2000). Causality tests for cross country panels:a new look at FDI and economic growth in developing countries, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 63 (2): 153-171.
- Narula, R. (1996). *Multinational investment and economic structure:globalization and competitiveness*. London: Routledge.
- OECD (2002). Foreign direct investment and development.
- OECD (2003). Global forum on international investment.
- OECD (2010). Annual report on the OECD guidelines for multinational enterprises 2010: corporate responsibility: reinforcing a unique instrument, OECD. <http://dx.doi.org/10.1787/mne-2010-en> (Erişim Tarihi:01/02/2012)
- OECD Factbook (2011): Economic, environmental and social statistics.
- Oksay, S. (1998). Çokuluslu şirketler teorileri çerçevesinde, yabancı sermaye yatırımlarının incelenerek değerlendirilmesi. www.dtm.gov.tr/ead/dtdergi/ocak98/cokulus.htm-153k (Erişim Tarihi:09/03/2011)
- Osmanov, K.(2008). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının makroekonomik etkileri-Türkiye örneği, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Öztürk, İ. (2007). Foreign direct investment-growth nexus: a review of the recent literature. *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*. 4(2).

- Resmini, L.(2000). The determinants of foreign direct investment in the CEECs: new evidence from sectoral patterns. *The Economics of Transition*. 8(3): 664-689.
- Rugman, A.M. ve Ahiakpor, J. C.W. (1991). *Multinationals and economic development: the integration of competing theories*. Florence KY: Routledge.
- Sağlam, Erdem (2003). Dolaylı sermaye yatırımları ve dış yatırımın Türk sermaye piyasasına çekilmesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Sarıkamış, C. (2003). *Şirket birleşmeleri*, İstanbul: Avcıol.
- Sayek, S. (2007). FDI in Turkey: the investment climate and EU effects. *The Journal of International Trade and Diplomacy* 1 (2): 105-138.
- Scooto, M. (2000). Capital flows and growth in developing countries: recent empirical evidence. OECD Development Center, Working Paper No.160.
- Sevüktekin, M. ve Nargeleçekenler, M. (2010). *Ekonometrik zaman serileri analizi Eviews uygulamalı*. Ankara: Nobel.
- Seyitoğlu, H.(2003). *Uluslararası iktisat, teori politika ve uygulamalar*. İstanbul: Güzem.
- Seyitoğlu, H.(1998). *Uluslararası finans*. İstanbul: Güzem .
- Singh, H. ve Kwang W. Jun (1995). Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries. *World Bank Policy Research Working Paper* No. 1531. Washington, D.C.: World Bank.
- Şimşek, Ş. (2006) *İşletme bilimine giriş*, Konya: Eğitim.
- Tatoğlu, E. ve Glaister, K.W.(1998). Determinants of foreign direct investment in Turkey, *Thunderbird International Business Review*, 40(3): 279-314.
- Theodore, M. (2002). *Beyond sweatshops: foreign direct investment and globalization in developing nations*. Washington: Brookings Institution.
- UNCTAD, World Investment Report, 1998.
- Ünsal, E. (2007). *Mikro iktisat*. Ankara: İmaj.
- Vernon, R. (2008). *Strategy and investment behaviour in the caribbean*. London:Routledge.

- Vernon, R.(1966). International investment and international trade in the product cycle.
The Quarterly Journal of Economics, 80(2): 190-207.
- Yılmaz, K.(2006). *Türkiye için doğrudan yabancı sermaye yatırım stratejisine doğru*,
YASED.
- Walsh, J.P.ve Yu,J.(2010). Determinants of foreign direct investment: a sectoral and
institutional approach. *IMF Working Paper*, WP/10/187.
- Winters, A.(1991). *International economics*. Routhledge.
- WTO, http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2011_e/its11_world_trade_dev_e.m
(Erişim Tarihi: 29.06.2012)