

**T.C.
CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**DOKTORA TEZİ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
DOKTORA PROGRAMI**

**GELİŞME SÜRECİNDE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN
YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BELİRLEYEN TEMEL
UNSURLAR: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Hayriye BAŞCI NUR

**Danışman
DOÇ.DR. İlkey DİLBER**

MANİSA-2016

TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü 07/01/2016 tarih ve 01/39 sayılı toplantısında jürimiz tarafından Celal Bayar Üniversitesi Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliği'nin 35. Maddesi gereğince Enstitümüz İktisat Anabilim Dalı Doktora Programı öğrencisi Hayriye BAŞÇI NUR'un **"Gelişme Sürecinde Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Temel Unsurlar: Türkiye Örneği"** Konulu tezi incelenmiş ve aday 21/01/2016 tarihinde saat 10.30'da jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra 90 dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından jüri üyelerine sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI olduğuna ☒

OY BİRLİĞİ ☒

DÜZELTME yapılmasına * ☐

OY ÇOKLUĞU ☐

RED edilmesine ** ☐

ile karar verilmiştir.

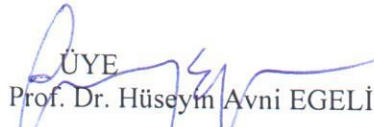
* Bu halde adaya 6 ay süre verilir.

** Bu halde adayın tez konusu ve/veya danışmanı değiştirilebilir.

BAŞKAN
Doç. Dr. İlkey DİLBER


ÜYE
Prof. Dr. İbrahim EROL

ÜYE
Prof. Dr. Bünyamin DURAN


ÜYE
Prof. Dr. Hüseyin Avni EGELİ

ÜYE
Prof. Dr. Yaşar UYSAL

Evet

Havır

Tez, burs, ödül veya Teşvik programına (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir.

☐

☐

Tez, mutlaka basılmalıdır.

☐

☐

Tez, mevcut haliyle basılmalıdır.

☐

☐

Tez, gözden geçirildikten sonra basılmalıdır.

☐

☐

Tez, basımı gereksizdir.

☐

☐

YEMİN METNİ

Doktora tezi olarak sunduğum “Gelişme Sürecinde Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Temel Unsurlar: Türkiye Örneği” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmıő olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

21/01/2016

Hayriye BAŞCI NUR

ÖZET

GELİŞME SÜRECİNDE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BELİRLEYEN TEMEL UNSURLAR: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Ekonomik, siyasal ve sosyal boyutlarıyla etkili olan küreselleşme sürecinin ortaya çıkardığı en önemli olgulardan biri, genellikle gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere yapılan orta ve uzun vadeli sermaye ve teknoloji getiren doğrudan yabancı yatırımlardır. Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), ülkelerin ekonomilerini ayakta tutan temel taşlardan birini oluşturmakta, ekonomik büyüme ve kalkınmanın gerçekleştirilmesi için gerekli ve önemli bir araç olarak kabul edilmektedir. Araştırmanın amacı, gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımları çeken belirleyicilerin neler olduğunun kuramsal ve ampirik bir çerçevede açıklanmasıdır. Girişi takip eden ilk bölümde DYY kavramının tanımı ve nedenleri üzerinde durulmuştur. İkinci bölümde DYY'nin dünyada ve Türkiye'deki görünümüne dair bilgiler verilip, DYY'nin temel belirleyicileri irdelenmiştir. Son bölümde literatürün incelenmesinin ardından ülkelerin çektikleri DYY miktarlarını belirleyen ekonomik, politik ve yatırım ortamına ilişkin faktörlerden hangilerinin, DYY'yi ne yönde etkilediğine dair ekonometrik model oluşturulmuştur. 18 gelişmekte olan ülkeye ait DYY girişleri üzerinde etkili olduğu düşünülen 12 farklı değişken, 1996–2014 dönemi için panel veri yöntemiyle analiz edilmiştir. Yapılan çalışma ışığında, yolsuzluk kontrolü, dışa açıklık oranı, teknoloji, toplam işgücü ve hukukun üstünlüğü değişkenlerinin DYY girişlerini olumlu yönde etkilediği görülürken, borç stoğu, gayri safi sabit sermaye ve alt yapı değişkeninin ise DYY girişlerini olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmıştır.

ABSTRACT

THE DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN DEVELOPING COUNTRIES: EXAMPLE OF TURKEY

One of the most important phenomena which was constituted by economically, politically and socially effective globalization process, is foreign direct investments that brings medium and long term funds and technology from the developed countries to the developing ones. Foreign direct investments (FDI), is a sustenance that supports national economies and accepted as a very important and necessary tool to fulfil economic growth and development. The main purpose of this research is to explain the specifications of the developing countries that attracts foreign direct investments, in a theoretical and empirical aspects. In the first chapter following the abstract, the definition and the grounds of FDI was explained. In the second chapter, the amounts of FDI inflows in the world and Turkey were given and the main determiners of FDI was examined. In the last chapter, after literature search, the econometric model that explains which of the economical, political and investment climate factors that determines the amount of FDI and how was created. 12 different variables of 18 developing countries which are considered to have an effect on FDI inflow in 1996-2014 of were analyzed with panel data method. At the end of the study we reached the conclusions that while control of corruption, openness to trade, technology, total labor and rule of law variables affects FDI inflows positively and total debt service, gross fixed capital formation and infrastructure variables affects FDI negatively.

TEŞEKKÜR

Çalışmamın her aşamasında bilgi ve deneyimleri ile yol gösteren danışman hocam Doç. Dr. İlkay DİLBER'e, desteklerini her zaman hissettiğim İ.İ.B.F. hocalarıma ve mesai arkadaşlarıma, lisansüstü eğitimim boyunca manevi desteğini esirgemeyen yol arkadaşım Dr. Serkan ÇINAR'a, hayatım boyunca her koşulda arkamda duran değerli annem Meryem BAŞCI, değerli babam Yılmaz BAŞCI ve biricik kardeşim Ece BAŞCI'ya, sıkılmadan, yorulmadan bu zorlu süreçte ayakta kalmamı sağlayan eşim İsmail NUR'a, canım kızım Oya NUR'a yürekten teşekkür ederim.

Hayriye BAŞCI NUR

Manisa, 2016

**GELİŞME SÜRECİNDE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN
YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BELİRLEYEN TEMEL
UNSURLAR: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

İçindekiler

TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI.....	iii
TEZ VERİ GİRİŞ FORMU.....	iv
YEMİN METNİ.....	v
ÖZET.....	vi
İNGİLİZCE ÖZET.....	vii
TEŞEKKÜR.....	viii
İÇİNDEKİLER.....	ix
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiv
TABLolar LİSTESİ.....	xvi
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xvii
EKLER LİSTESİ.....	xviii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR TEORİSİ

1.1.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR HAKKINDA KAVRAMSAL ÇERÇEVE.....	5
1.2.PORTFÖY VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM AYRIMI.....	7
1.3.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER....	8
1.4.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TÜRLERİ.....	11
1.4.1.Çok Uluslu Şirketleri Yatırıma Motive Eden Etkenlere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	11
1.4.1.1.Piyasa Arayan Doğrudan Yatırımlar.....	12
1.4.1.2.Kaynak Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	12
1.4.1.3.Etkinlik Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	13
1.4.1.4.Stratejik Varlık Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	14
1.4.2.Yatay ve Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	14
1.4.3.Piyasaya Giriş Yöntemine Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	15
1.4.3.1.Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirket.....	16

1.4.3.2.Şirket Birleşmeleri.....	17
1.4.3.3.Stratejik Birleşmeler.....	17
1.5.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI AÇIKLAYAN TEORİLER.....	17
1.5.1.Hymer ve Kindleberger:Endüstriyel Organizasyon Kuramı.....	18
1.5.2.Knickerbocker:Oligopolistik Tepki Kuramı.....	19
1.5.3.Buckley ve Cason:İçselleştirme Kuramı.....	20
1.5.4.Vernon:Ürünün Yaşam Döngüsü Kuramı.....	20
1.5.5.Dunning:Eklektik Kuramı (OLI Paradigması).....	22
1.6.EV SAHİBİ ÜLKE AÇISINDAN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ETKİLERİ.....	23
1.6.1.Doğrudan Yabancı Yatırımların Olumlu Etkileri.....	24
1.6.1.1.Sermaye Girişi.....	25
1.6.1.2.Teknoloji ve İşletmecilik Bilgisi (Teknoloji Transferi).....	25
1.6.1.3.Ödemeler Dengesi.....	27
1.6.1.4.İstihdam.....	28
1.6.1.5.Fikri ve Sınai Mülkiyet Haklarının Gelişimi.....	29
1.6.1.6.Ekonomik Büyüme.....	29
1.6.1.7.Rekabetin Düzenlenmesi.....	30
1.6.1.8.Vergi Geliri.....	32
1.6.1.9.Özelleştirmelere Katkısı.....	32
1.6.1.10.Kurumsallaşmaya Katkısı.....	33
1.6.1.11.İş Bağlantıları.....	33
1.6.1.12.Uluslararası İlişkiler.....	34
1.6.2.Doğrudan Yabancı Yatırımların Olumsuz Etkisi.....	34
1.6.2.1.Ödemeler Bilançosu Üzerinde Baskı Oluşturması.....	35
1.6.2.2.Haksız Rekabet.....	35
1.6.2.3.Ekonomi Üzerinde Yabancı Denetiminin Artması.....	36
1.6.2.4.Ekonomik Bütünlüğünün Bozulması ve İşsizlik Artışı.....	36
1.6.2.5.Yerli Yatırımcıları Azaltıcı Etki.....	37
1.6.2.6.Transfer Fiyatlandırması ile Vergiden Kaçınma.....	37
1.6.2.7.İhracatı Kısıtlama.....	37
1.6.2.8.Teknolojik Bağımlılık.....	38
1.7.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN NEDENLERİ.....	39
1.7.1.Dış Ticareti Kısıtlayıcı Önlemlerden Kaçınmak.....	39

1.7.2.Üretim Faaliyetlerinin Yatay ve Dikey Bütünleşmesi.....	40
1.7.3.Hammaddelere ve Pazara Yakınlık.....	40
1.7.4.Aktarılmak İstenmeyen Bilgilerin Varlığı.....	40
1.7.5.Şirket Ünvanının ve Kalite Düzeyinin Korunması.....	41
1.7.6.Şirket Markasından Yararlanmak.....	41
1.7.7.Ucuz Üretim Faktörü Kullanımı.....	41
1.7.8.Riski Azaltma İsteği.....	42
1.7.9.Ürünün Yaşam Döngüsü Hipotezi.....	42
1.7.10.Yerel Piyasadaki Yasal Düzenlemelerden Kaçınma.....	42
1.7.11.Firmanın Müşterilerini İzlemesi.....	43

İKİNCİ BÖLÜM

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN ÖNEMİ VE TEMEL BELİRLEYİCİLERİ

2.1.AZGELİŞMİŞLİK OLGUSU.....	44
2.2.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM HAREKETLERİ.....	47
2.2.1.Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya Üzerindeki Görünümü.....	50
2.2.1.1.Global Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri.....	53
2.2.1.2.Gelişmekte Olan Ülkelere ve Geçiş Ülkelerine Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	56
2.2.1.3.Gelişmiş Ülkelere Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	59
2.2.1.4.Kaynak Ülkelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	60
2.2.1.5.Evsahibi Ülkelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	61
2.3.TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GÖRÜNÜMÜ...62	
2.3.1.Türkiye’ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı.....	67
2.3.2. Türkiye’ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülke ve Bölgelere Göre Dağılımı.....	72
2.3.3.Uluslararası Sermayeli Şirketler ve Türkiye.....	75
2.3.4.Türkiye’de Yabancı Yatırımlara Yönelik Oluşturulan Teşvik Sistemi.....	77
2.3.5.Türkiye’nin Yatırımların Teşvik Edilmesi ve Korunmasına Yönelik İkili Anlaşmaları.....	78
2.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TEMEL BELİRLEYİCİLERİ...79	
2.4.1.Ekonomik Belirleyiciler.....	82
2.4.1.1.Piyasa Hacmi.....	82
2.4.1.2.İşgücü Maliyeti.....	85

2.4.1.3.Döviz Kuru.....	87
2.4.1.4.Vergi.....	90
2.4.1.5.Ekonomik İstikrar.....	95
2.4.1.6.Dışa Açıklık.....	99
2.4.1.7.Ulaşım Maliyetleri.....	100
2.4.1.8.Altıyapı.....	101
2.4.1.9.Ekonomik Bütünleşme.....	103
2.4.1.10.Doğal Kaynaklar.....	106
2.4.1.11.Dış Ticaret Açığı.....	107
2.4.2.Politik Belirleyiciler.....	108
2.4.2.1.Politik Risk.....	109
2.4.2.2.Özelleştirme.....	112
2.4.2.3.Hukuksal ve Kurumsal Ortam.....	114
2.4.3.Yatırım Ortamına İlişkin Belirleyiciler.....	115
2.4.3.1.Ekonomik Özgürlük.....	115
2.4.3.2.Yolsuzluk.....	118
2.4.4.Kültürel Belirleyiciler.....	121
2.4.4.1.Sosyo-Kültürel Yapı.....	122
2.4.4.2.Psikolojik Faktörler.....	122

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI

YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİNE İLİŞKİN PANEL VERİ ANALİZİ

3.1.AMPRİK LİTERATÜR.....	124
3.2.EKONOMETRİK MODEL VE METEDOLOJİ.....	130
3.2.1.Yatay Kesit Bağımlılığı.....	131
3.2.2.Birinci ve İkinci Nesil Birim Kök Testleri.....	132
3.2.3.Eşbütünleşme Testleri.....	133
3.2.4.Uzun Dönem Katsayıları.....	134
3.3.EKONOMETRİK ANALİZ.....	135
3.3.1.Panel Veri Seti.....	137
3.3.2.Yatay Kesit Bağımlılığı Analizi.....	141
3.3.3.Birinci ve İkinci Nesil Durağanlık Analizi.....	141
3.3.4.Eşbütünleşme Analizi.....	144
3.3.5.Uzun Dönem Katsayıları Tahmini.....	145

SONUÇ.....	150
KAYNAKÇA.....	159
EKLER.....	181

KISALTMALAR

AB : Avrupa Birliği

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

APEC : Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği

ARDL: Ardışık Bağımlı Gecikmesi Dağıtılmış Modeller

ASEAN : Güneydoğu Asya Uluslar Birliği

BAE: Birleşik Arap Emirlikleri

BRICS :Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika

CADF: Yatay Kesitsel Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi

CIPS: Yatay Kesitsel Im, Pesaran ve Shin Testi

ÇUŞ : Çokuluslu Şirket

DYY : Doğrudan Yabancı Yatırım

EFTA: Avrupa Serbest Ticaret Birliği

EIB: Avrupa Yatırım Bankası

FDI: Foreign Direct Investment

IMF: Uluslararası Para Fonu

GATT: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması

GSYİH : Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla

GSMH : Gayrisafi Milli Hâsıla

GOÜ : Gelişmekte Olan Ülke

IMF : Uluslararası Para Fonu

KİT: Kamu İktisadi Teşebbüsleri

KOBİ: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler

MERCOSUR : Güney Amerika Ortak Pazarı

MG: Ortalama Grup

MGE: Ortalama Grup Tahmincisi

NAFTA: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması

OECD: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
PMGE: Toplanmış Ortalama Grup Tahmincisi
RCEP : Bölgesel Kapsamlı Ekonomik Ortaklık
TGB: Teknoloji Geliştirme Bölgeleri
TTIP : Transatlantik Ticaret ve Yatırım Ortaklığı
TPP : Trans Pasifik Ortaklığı
UDY: Uluslararası Doğrudan Yatırımlar
UNCTAD : Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
WB : Dünya Bankası
WDI: Dünya Kalkınma Göstergeleri
WGI: Dünya Kamu Göstergeleri
WIR: Dünya Yatırım Raporu
YASED : Uluslararası Yatırımcılar Derneği
YSTK: Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo2.1 Yıllara Göre Dünya’da Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırım Akımları (Cari fiyatlar ile Değerler- Milyar Dolar).....	50
Tablo 2.2 Bölgelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Akımları (Milyar Dolar) ve Yüzde Payları.....	52
Tablo 2.3. Dünya Üzerinde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (1970-2014).....	58
Tablo 2.4. Türkiye’ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı (Milyon Dolar).....	68
Tablo 2.5. Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımın Ükelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar).....	73
Tablo 2.6. Yıllar İtibarıyla Kuruluş Türlerine Göre Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayısı.....	76
Tablo 2.7 . Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri.....	81
Tablo 3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Belirleyicilerinin Etkileri.....	126
Tablo3.2. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları.....	141
Tablo 3.3.Panel Birim Kök Test Sonuçları.....	143
Tablo 3.4. Eşbütünleşme Testi Sonuçları.....	144
Tablo 3.5. PMG ve MG Testi Sonuçları.....	145

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2.1. Global Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Trilyon Dolar).....	55
Şekil 2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan İlk 20 Kaynak Ülke (2013-2014).....	61
Şekil 2.3 Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan İlk 20 Evsahibi Ülke (2013-2014).....	62
Şekil 2.4.Türkiye’ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi 2003-2014 (Milyar Dolar)..	65
Şekil 2.5. Türkiye’nin Batı Asya Bölgesi Ülkeleri İçinde Doğrudan Yabancı Yatırımlardan Aldığı Pay (2014).....	75
Şekil 2.6. Seçilmiş Bölgesel Gruplara Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri.....	106

EKLER LİSTESİ

Ek : 1 Analizde Yer Alan Gelişmekte Olan Ülkeler

Ek: 2 Bağımlı ve Bağımsız Değişkenlerin Kaynakları Özet Tablo

GİRİŞ

Dünyada küreselleşme süreci öncesinde yeterince ilgi görmeyen yabancı sermaye, kalkınmaya olan katkısının anlaşılmasıyla birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerin ilgi odağı haline gelmiştir. Küreselleşmeyle birlikte, ekonomi ve ticarete liberalleşme eğilimleri hız kazanmış, sermayenin serbest dolaşımı artmış ve ticaret serbestleşmiştir. Bu süreçte günümüz toplumlarında üreticilerin yalnızca kendi ülkelerinin piyasalarında etkinlik göstermesi beklenmemelidir. Diğer ülkelerin piyasalarından da yararlanmak amacıyla yabancı bir pazara girmeyi düşünen firmanın önünde, o ülkeye ihracat yapmak dışında farklı seçenekleri bulunmaktadır. Bunlardan biri, piyasasına girmek istediği ülkedeki firmaya, kendi teknolojisini ve marka ismini kullanarak, lisans anlaşması yapmaktır. Bir diğeri yabancı piyasaya doğrudan sermaye yatırımı yaparak giriş yapmaktır.

Bir şirketin üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere, ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya var olan üretim tesislerini satın alması doğrudan yabancı yatırım (DYY) olarak tanımlanmaktadır. DYY'ler giriş yaptıkları ülkelerde sağladıkları olumlu değişimler yönünden önemle üzerinde durulan konulardan biri haline gelmiştir.

Doğrudan yabancı yatırımlar genellikle çok uluslu şirketler (ÇUŞ) tarafından yapılmaktadır. Firmaların faaliyetlerini çok uluslu hale getirmelerinde elde etmeyi amaçladıkları avantajlar vardır. Piyasa arayan yatırımlarda hedeflenen, var olan pazar payını korumak ve yanına yeni piyasalar eklemektir. Bu yatırım türünde genel motivasyon, rakiplerinin bulunduğu piyasalarda fiziksel varlığının bulunması gerektiğine inanılmasıdır.

Kaynak arayan yatırımlarda, yatırımcı, yararlanacakları kaynakları kendi anavatanlarından daha düşük maliyetle elde edebileceğini düşünmektedir. Söz konusu kaynaklar, fiziki doğal kaynaklar (madenler, hammaddeler ve tarımsal ürünler) olabildiği gibi, ucuz ve bol işgücü kaynağı da olabilmektedir. Diğer bir kaynak da teknolojik kapasite, yönetim/pazarlama uzmanlığı ve organizasyon yeteneğidir. ÇUŞ'ların faaliyet yılları arttıkça, uzun dönemde rekabetçi pozisyonunu

koruması, kuvvetlendirmesi veya rakiplerini zayıflatması da amaçlar arasında yer alacaktır.

Yabancı yatırımlarda bulunacak ülkelerin (kaynak ülkelere) DYY yapmak istemelerine dair güdüler arttırılabilmekle birlikte, çalışmamızın konusu daha çok DYY alan ülkeler (ev sahibi ülke) ile ilgilidir. Sanayi devrimi ile birlikte ilk somut adımların atıldığı DYY hareketleri, gelişmiş ülkelerin kendi aralarında yaptıkları faaliyetlerden ibaret olarak şekillenmektedir. I. Dünya Savaşı öncesi özellikle Amerika Birleşik Devletleri'nden gerçekleşen yatırım çıkışları, doğrudan yabancı yatırım özelliğini almıştır. Bu yıllardaki DYY'ler gelişmiş ekonomilerin kendi aralarındaki faaliyetlerinden oluşmaktadır. 1990'lı yıllara kadar, gelişmiş ülkeler, doğrudan yabancı yatırımları çekebilmek için teşvikler yolu ile çaba sarfederken, genel olarak gelişmekte olan ülkelerde şüphe ile yaklaşılmıştır. Yabancı yatırımların, ülke egemenliklerini tehlikeye sokacağı, orta ve uzun vadede gelirden daha çok döviz çıkışına yol açacağı ve dolayısıyla sömürgeciliğin bir aracı olduğu, yeterli önlem alınmadığında yerli firmaların yerini alacağı düşüncesi yaygın görüştür.

Zamanla gelişmekte olan ülkelerin sermaye birikimlerindeki yetersizliğin, ekonomik kalkınmalarını gerçekleştirecek düzeyde yatırım yapmalarına izin vermediği ve dış yatırımlar olmadan Nurkse'in deyimiyle fakirlik kısır döngüsünden kurtulamayacakları anlaşılmıştır. DYY'nin, ülkelerin kalkınma süreçlerinde karşı karşıya bulundukları tasarruf-yatırım darboğazının aşılmasında büyük katkı yapacağı açıktır. Ülkeler bugün, yabancı sermayeden aldıkları payı artırabilmek için, her geçen gün çok daha cazip koşullar hazırlamaya çalışmaktadır. Hatta günümüzde DYY'den sermaye açığını kapatması, üretimi artırması ve işsizliğe çözüm getirmesi yanında beklenenler daha da artmıştır. Bu faktörlere ek olarak ülke içinde sağlıklı bir rekabet ortamı yaratmak, ülkeye yeni teknolojiler kazandırmak, know-how getirmek ve insan kaynaklarının geliştirilmesi gibi beklentiler de oluşmuştur.

Gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere teknoloji transferinin en hakim yollarından birinin DYY olduğu görülmektedir. Bu yolla yenilik, ev sahibi ülkeye DYY yapan firma tarafından getirilirken, bunun yanı sıra yönetici ve nitelikli işgücünü de beraberinde getirerek, yerli girişimcilerin bilmedikleri üretim süreçlerini yaparak öğrenmelerini sağlamaktadır.

Ekonomik krizlerin olduğu ve istikrarsız konjonktürel dalgalanmaların yaşandığı yıllar dışında DYY girişı sürekli artış eğilimi içindedir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler (GOÜ), DYY'yi ülkelere çekme konusunda büyük bir ivme kazanarak 2014 yılında gelişmiş ülkelere daha fazla pay almıştır. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı'nın 2015 Dünya Yatırım Raporu'na göre, gelişmekte olan ülkeler, dünya DYY'sinin % 55'ini almayı başarmıştır. Kalkınmanın önemli bir göstergesi olarak görülmesine karşın DYY'nin ekonomik etkilerini tam olarak ölçmek zordur. DYY'nin ülke ekonomisi üzerindeki etkileri birbirinden farklı faktörlere bağlıdır. Yatırımın yapıldığı sektöre, yatırımın türüne, yabancı firmaların ev sahibi ülkeye karşı tutumuna ve ülkedeki koşullara göre değişkenlik göstermektedir. Bunlara göre DYY'nin giriş yaptığı ülkelere olumsuz olabilecek etkileri de vardır.

Sermaye sahibi ülkelerin neden DYY yaptıkları ya da GOÜ'lerin neden DYY almak istedikleri dışında yazında öne çıkan konulardan biri de DYY'nin belirleyicileridir. Daha açık bir ifade ile yatırım yapmak isteyen ülkenin, yatırım yapacağı ülke seçiminde göz önünde bulundurduğu, ev sahibi ülkenin koşulları ile ilgili faktörlerdir. Bu faktörler yatırımın geleceğı ile ilgili belirleyici unsurlar taşır. DYY'nin belirleyicileri arasında ev sahibi ülkenin piyasa hacmi, işgücü maliyeti, döviz kuru, vergi oranları, dışa açıklık oranı, mevcut altyapısı, sahip olduğu doğal kaynaklar ve dış ticaret açığı gibi ekonomik faktörler öne çıkmaktadır. Bunun yanı sıra ülkedeki hukuksal ve kurumsal ortamın güvenilirliği, yatırımların taşıdığı politik risklerin varlığı ile özelleştirme politikası gibi politik belirleyiciler bulunmaktadır. Yatırım ortamına ilişkin olan belirleyicilerden ekonomik özgürlüklerin derecesi ve yolsuzluk algısı üzerinde durulurken, ülkenin sosyo-kültürel yapısına ilişkin faktörler de mevcuttur.

Çalışmamızın amacı gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini açıklamak ve yazında da yer alan uygun bir modelle hangi belirleyicilerin DYY girişinde önemli olduğunu tahmin etmektir. Ekonometrik model olarak panel veri analizi tercih edilmiştir. Panel veri analizi, hem zaman hem de yatay kesit boyutuna sahip (çok ülkeli) veri seti elde etme olanağı verdiği için tercih edilmiştir. Uygulamada önce, panel veri setlerinde yatay kesit bağımlılığı test edilip arkasından serilerin durağanlıkları, birinci ve ikinci nesil birim kök testleriyle

sınanmıştır. Panel veri setinin anlamlılığı ve etkinliği test edildikten sonra, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve almayan tahmincilerle, eşbütünleşmenin varlığı araştırılmıştır. Son olarak ise, oluşturulan denklemlerde uzun dönem katsayıları bulunmaktadır.

Çalışmamızın uygulama kısmı, 1996-2014 yılları arasında Türkiye'nin de dahil olduğu 18 gelişmekte olan ülkeye ait 12 farklı değişkenin verisi ile yapılmıştır. Ülkelerin ve değişkenlerin seçiminde yıllar bazında eksiksiz tam bilgiye ulaşabildiğimiz verileri seçmek gibi bir kistasımız bulunmaktadır. Bağımlı değişkenimiz DYY üzerinde etkisi olduğu düşünülen bağımsız değişkenler grubu, ekonomik, politik ve yatırım ortamına ilişkin belirleyicilerin temsil ettiği değerlerden oluşmaktadır. Yapılan ekonometrik analiz ile gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini niceliksel göstergeler kullanarak ifade edeceğiz. Model sonuçlarını sayesinde gelişmekte olan ülkelere giriş yapacak DYY'nin hangi faktörlere karşı daha duyarlı olduğunu bilme olanağımız doğacaktır.

Gelişmekte olan ülke grubuna dahil olan ülkelerin kendilerine özgü ortak avantajları ve dezavantajlarına göre DYY girişleri birbirlerine benzerlik gösterse de, yabancı yatırımcılara daha elverişli hukuksal ve özgürlükçü ortam sunan ülkeler bir miktar daha öne çıkmaktadır. Türkiye, içerisinde yer aldığı gelişmekte olan ülkeler kategorisi değerlendirmesinde yabancı sermaye çekmede gerek nüfus bakımından, gerekse ekonomik büyüklük bakımından bulunduğu konuma uygun bir pay alamamıştır. Bu noktada Türkiye'nin yerli sermaye stoku yetersizliğinin üstesinden gelebilmenin en etkili yolu olan DYY'lerin arttırılması; büyük ölçüde sermaye açığının ortadan kalkmasına, üretimde eski teknoloji yerine yeni teknolojilerin kullanılmasına böylece üretimde verimliliğin artmasına olanak sağlayacaktır. Küresel rekabetin giderek arttığı bir dünyada, Türkiye'nin gelişmekte olan bir ülke olarak bu konuda geçmişe oranla daha fazla çaba sergilemesi gerekmektedir. Bunun için gerekli ekonomik düzenlemelerle şeffaflığın arttırılması, hukukun üstünlüğünün sağlanması ve bürokratik engellerin azaltılması yabancı yatırımcıların geleceğe yönelik tahminlerini iyimserleştirecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR TEORİSİ

1.1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR HAKKINDA KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Küreselleşme ile birlikte ülkeler arasındaki ekonomik, ticari ve teknolojik sınırlar ortadan kalkmakta ve bu durum, sermaye transferi konusunu gündeme getirmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınma yolundaki en önemli engellerinden birisi, yurtiçi sermaye birikimlerinin yetersizliğidir. Kısa vadeli sermaye yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar şeklinde gerçekleşen sermaye transferleri, ulusal tasarruf düzeyi yetersiz olan ülkeler açısından oldukça önem taşımaktadır.

Dünyada küreselleşmenin bir sonucu olarak sermaye nispeten bol ve getirisi az olan bölgelerden, daha kıt bulunduğu ve dolayısıyla getirisinin daha fazla olduğu bölgelere doğru hareket etmektedir. Bu sayede sermaye arz eden taraf, yüksek getiri sağlarken, sermayenin nispeten kıt olduğu bölgeler de gelen ek sermayeden yararlanmaktadır.

Bir ülkeye yurtdışından sermaye girişi dört farklı şekilde olabilir (Ünsal, 2005: 523-524): Bunlardan birincisi, sermaye ithal eden ülke hükümetinin, yabancı yatırımcılar için değeri vadesine bağlı olarak değişen sabit bir faiz haddi üzerinden tahvil ihraç etmesidir. İkincisi, banka borçlanmasıdır. Bu bağlamda bir ülkedeki banka, sabit veya değişken faiz haddi üzerinden yurtdışından borç alabilir. Sermaye girişinin üçüncü biçimi, yurtdışındaki çok uluslu şirketlerin, ülkedeki bir şirketin tümünü veya bir kısmını satın alması veya ülkede yeni işletmeler kurmasıdır. Bir ülkeye sermaye girişinin dördüncü biçimi ise ülkenin, diğer ülkelerden ya da Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu gibi uluslararası kuruluşlardan borçlanmasıdır.

Yabancı sermaye, ülkenin doğal kaynaklarını kullanılabilir hale getirmek ve var olan üretim faktörlerini etkin bir şekilde kullanabilmek için, ülke içinde olmayan veya daha elverişli koşullarda ülke dışında bulunan sermayedir. Türkiye’de yabancı sermaye;

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nca alım satımı yapılan konvertibl döviz ve efektif cinsinden nakdi sermaye,
- yabancı sermayeli kuruluşlarda, yabancı gerçek ve tüzel kişilerin hissesine denk gelen net kar, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri,
- lisans, know-how, teknik yardım, yönetim ve franchise anlaşmaları karşılığında ödenecek meblağların, dış kredi anapara ve faiz ödemelerinin transferi veya transfer edilebilir değerleri,
- makine, teçhizat, alet ve bu mahiyetteki mallar, makine aksamı ve malzeme ile Hazine Müsteşarlığı'nın kabul ettiği diğer gerekli malları, (1996 yılından sonraki fiili giriş rakamları içerisinde yer almamaktadır),
- yurtdışında yerleşik kişi ve kuruluşların, kambiyo mevzuatı çerçevesinde doğan her türlü mevcut ve alacaklarından, Hazine Müsteşarlığı'nın sermaye payı olarak kabul edeceği meblağları,
- patent ve ticari marka gibi fikri haklardan Müsteşarlıkça kabul edilenleri ifade etmek üzere tanımlanmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2002:11).

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD)'ne göre, yabancı sermaye ise, yabancı yatırımcının şirketin dağıtılmayan ve yatırıma tekrar aktarılan kazançlardaki payını, yabancı yatırımcının nakit veya ayni sermaye yoluyla ana şirketten hisse ve borç senetleri alımını içermektedir. Buna yabancı yatırımcının şirkete sağladığı ticari ve diğer krediler ile yabancı yatırımcının şirketten nakit dışı makine ve üretim hakları alımları da dahil edilmektedir (OECD, 2008:17).

Yabancı sermaye yatırımı, bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların ülke sınırları dışında servet edinmeleri olarak da tanımlanabilir. Bu servet edinimlerinin mali ve fiziki olmak üzere iki boyutu vardır. Yabancı tahvil ya da hisse senetleri gibi menkul değerlerin satın alınması, yabancı sermaye yatırımlarının mali boyutu olup portföy yatırımları olarak adlandırılır. Yabancı ülkelerde edinilen fabrika gibi fiziki değerler ise fiziki boyutu olup, “doğrudan yabancı sermaye yatırımı” olarak adlandırılmaktadır (Şimşek ve Behdioğlu, 2006:52).

17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” ile doğrudan yabancı yatırım tanımı uluslararası normlara uygun olarak yeniden düzenlenmiştir. Bu kanuna göre doğrudan yabancı yatırım, yabancı

yatırımcı tarafından getirilen Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye, şirket menkul kıymetleri (devlet tahvilleri hariç), makine ve teçhizat, sınai ve fikri mülkiyet haklarını kapsamaktadır. Ayrıca yurt içinden sağlanan, yeniden yatırımda kullanılan kar, hasılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar, doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla, yeni şirket kurmak ve şube açmak tanım dahilindedir. Menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi, menkul kıymet borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmak da doğrudan yabancı yatırım şeklinde ifade edilmektedir (T.C. Resmi Gazete, 2003).

Bir firmanın üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya var olan üretim tesislerini satın alması doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak tanımlanır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yerine dolaysız yabancı sermaye yatırımı, direkt yatırım ya da doğrudan dış yatırım ifadeleri de kullanılmaktadır. Gerek literatürde gerekse uluslararası kuruluşlar tarafından kabul edilen ve daha sık kullanılan terim Doğrudan Yabancı Yatırım-DYY (Foreign Direct Investment- FDI) ifadesidir.

Doğrudan yabancı yatırımlardaki en belirgin özellik, kısmen veya tamamen şirketin mülkiyetinin elde tutulmasının yanında aynı zamanda onun yönetiminin de denetim altında bulundurulmasıdır. Bir firmanın yönetimde etkiye sahip olma ya da onu denetim altında bulundurma derecesi, şirketin mülkiyetinde sahip olunan hisse oranı tarafından belirlenmektedir. Yabancı yatırımcı direkt oy gücünün en az % 10'una sahip olduğu zaman, bu girişim doğrudan yatırım olarak kabul edilmektedir. Bu duruma bağlı olarak yabancı sermaye yatırımları şu şekilde de tanımlanabilmektedir: Eğer bir yabancı yatırımcı bir başka ülkede yer alan bir firmanın en az %10 veya daha fazla hissesine sahip olursa bu tip yatırım DYY olarak addedilmekte, aksi durumda yani %10'dan az ise portföy yatırımı kategorisine alınmaktadır (OECD, 2008:17).

1.2.PORTFÖY VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM AYRIMI

“Yabancı mali sermaye yatırımı” ya da “dolaylı yabancı yatırım” denilen portföy yatırımı bir yabancı firmanın veya yurtdışında yerleşik bir kişinin, bir ülkenin borsasında işlem gören şirket hisse senetlerini, yatırım fonlarını, şirket tahvillerini ve devlet garantili bono/tahvilleri satın alması şeklinde ortaya çıkan mali işlemlerdir.

Portföy yatırımları dört noktada DYY’den ayrılmaktadır. Bunlardan ilki, portföy yatırımı yapan yabancı firma ya da kişilerin yönetim üzerinde denetim sağlama hedefinin olmamasıdır. Oysa DYY’nin temel özelliği yurtdışında yeni yapılan ya da satın alınan üretim tesisinin yönetiminin yabancı şirketin elinde bulunmasıdır. İkincisi, portföy yatırımında yabancıdan yerliye sadece parasal sermaye ya da bir başka deyişle mali fon transfer edilmesidir. DYY ise maddi ve maddi olmayan kaynaklardan oluşan bir paket durumundadır. Bu paketin içinde döviz, makine ve donatım, teknoloji, iş becerisi ve yönetim bilgileri ile pazarlama kanalları da yer alabilir (Seyidoğlu, 2007:600). Üçüncü bir ayrım, portföy yatırımlarının kısa dönemli olmasından kaynaklanır. Bu tür yatırımı tercih eden yatırımcı kısa dönemde yüksek getiri sağlamayı hedeflemektedir. Yatırım koşullarının iyileşmesi, portföy yatırımlarının ülkeye girişini hızlandırırken, yatırım yapılan ülkede ekonomik ve siyasi anlamda yaşanan bir olumsuzluk portföy sermayesinin ani olarak çıkışına neden olabilmektedir. DYY yapan yatırımcı ise uzun vadeli hedeflere göre hareket etmektedir. Bu tür yatırımların likiditesi düşük olduğu için, beklenmedik bir şekilde ülkeyi terk etmesi çok daha güçtür. Bu olgulara dayanarak potansiyel risk açısından bakıldığında en riskli sermaye girişi portföy yatırımlarıdır. Portföy yatırımlarının yüksek likidite özelliğine sahip olması, sermaye çıkışını kolaylaştıracağından finansal krize yol açabilmektedir. Ayrıca portföy yatırımı ülkeyi terk ettikten bir süre sonra tekrar geri dönebilir. Doğrudan yatırımlar için bu çoğu kez söz konusu değildir (Seyidoğlu, 2007:601). Portföy yatırımları ile DYY arasındaki dördüncü fark ise yatırım yapanların kimlikleri ile ilgilidir. Doğrudan yatırımlar ağırlıklı olarak çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır. Portföy yatırımlarını ise finansal kurumlar, kurumsal yatırımcılar ve bireysel yatırımcılar yapmaktadır.

1.3.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER

DYY'nin, gelişim sürecine bakıldığında, ağırlıklı olarak Çok Uluslu Şirketler (ÇUŞ) aracılığıyla gerçekleştirildiği görülmektedir. Dolayısıyla DYY konusu incelenirken, içerdiği önemden dolayı çok uluslu şirketlere değinmek gerekmektedir. Farklı ülkelerde kurduğu şubelerle aynı anda birçok ülkede birden üretim faaliyetine katılan şirketlere çok uluslu şirket adı verilmektedir (Seyidoğlu, 2001:400). Çok uluslu şirketler, ülkelerin sınırlarını aşan, ihtiyaç duyduğu girdileri dünyanın değişik yerlerinden karşılayan, üretimini değişik ülkelerde gerçekleştiren ve ürünlerini birçok ülkeye pazarlayabilen işletmelerdir (Yalçiner, 2008:297). ÇUŞ, üretim faktörlerini birden çok ülkede kontrol edebilen organizasyonlardır. Bir işletmenin çok uluslu şirket olabilmesi için, farklı ülkelerde yavru şirkete sahip olması veya ortak yatırımlara gitmesi vazgeçilmez önkoşuldur. Bu bakış açısıyla, yatırım yapan, ana merkez konumundaki işletme “ana şirket”, değişik ülkelerde yapılan yatırımlarla edinilen işletme ise “yavru şirket” veya “şube” olarak isimlendirilmektedir. Ana şirket, şubenin mülkiyetini elinde bulundurmaktadır ve yönetimini de kendi kontrolü altında tutmaktadır. Yavru şirketler, ana şirketin sahip olduğu ticaret ünvanı, teknoloji, yönetim ve pazarlama bilgi sistemi gibi değerleri kolaylıkla kullanım olanağına sahiptir. Buna karşılık ana şirket, yavru şirketin elde ettiği kar üzerinde tasarruf hakkına sahiptir.

ÇUŞ'lar kuruluş şekilleri, mülkiyet yapıları, faaliyet amaçları ve yönetim biçimleri bakımından önemli farklılıklar göstermektedir (Seyidoğlu, 2007:621-622): Kuruluş şekli olarak, ev sahibi ülkede yeni bir şube açılması ilk akla gelendir. Bunun yanı sıra mevcut yerli bir şirketin satın alınması ya da sermayesinin artırılarak ortak olunması şeklinde ortaya çıkabilmektedir. Mülkiyet yapısı olarak, mülkiyetin tamamına sahip olunabileceği gibi yerli şirketlerle ortaklık kurulması durumunda ortaklığın niteliğine göre mülkiyet payı değişik oranlarda olabilmektedir. Faaliyet alanı olarak ise, ana şirketin hammadde ihtiyacını karşılamak üzere kurulabileceği gibi ev sahibi ülkedeki ucuz işgücü ya da kaynaklardan yararlanarak yapılan üretimin ana ülke, ev sahibi ülke veya üçüncü ülkelere pazarlanması amacıyla da kurulabilmektedir. ÇUŞ'ların yönetim biçimlerini ele aldığımızda organizasyon yapılarının üçe ayrıldığını görmekteyiz. Birincisi, ana ülkeye yönelik bir yönetim şekli olarak bilinen etnosentrik modeldir. Yabancı ülkedeki şubenin üst düzey

yönetim kadrolarının neredeyse tamamı ana ülke uyruklu personelden oluşmaktadır. Polisentrik modelde her yabancı şube, yarı bağımsız bir firma gibi çalışmakta, kadrolarında ev sahibi ülkenin işgücü istihdam edilmektedir. Ana firma mali konular üzerinde denetim uygulamakta ve üst düzey yönetim kadroları ana ülke yurttaşlarından oluşmaktadır. Üçüncü olarak geosentrik model tümüyle evrenseldir. Yönetimde ana ülke egemenliği ortadan kalkmıştır. Yönetim kadrolarındaki çalışanlar becerilerine göre farklı uluslardan seçilmekte, şubeler içinde bulundukları ülkenin ekonomik ve sosyal koşulları ile bütünleşmektedir.

1980’lerde, doğrudan yabancı yatırımların büyük bir bölümü doğal kaynakların işletilmesi (özellikle petrol) ve dışarıya sevk edilmesi amacıyla yapılmaktayken, günümüzde büyük oranda yerel pazarların kullanılması amaçlanmaktadır. İnsanlar zenginleştikçe, daha çok otomobil, bilgisayar ve diğer tüketim ürünleri alabilecek güce erişmektedirler. Bu nedendir ki, otomobil üreticileri Brezilya ve Tayland’a fabrika kurma yarışı içine girmişlerdir. Bu yatırımdan istedikleri, Japonya ve Amerika’ya ihracat değil, Güneydoğu Asya ve Güney Amerika’daki artan talebi karşılamaktır. Gelişmekte olan ülkelere ÇUŞ, zengin ülkelere göre çok daha fazla belirgindir (Harmancı, 2004:7).

Ayrıca ÇUŞ’lar sahip oldukları üretim ve yönetim teknolojisiyle ilgili bilgi ve beceriler ile ev sahibi gelişmekte olan ülkelere fayda yaratmaktadırlar. Gelişmekte olan ülkelerin dünya piyasaları ile bütünleşmelerini sağlayacak bu yararlar arasında gittikleri ülkeyi yeni teknolojilerle tanıştırma (teknoloji transferi), dünya piyasaları hakkında bilgi sağlama ve dünya ekonomisindeki yeni uygulamaları izleme şansı verme sayılabilmektedir. ÇUŞ’lardan sağlanan teknoloji transferinin ev sahibi ülkede fayda yaratabilmesi için bazı koşulların yerine gelmiş olması gerekmektedir (Lall, 1995:17). Birincisi, ÇUŞ’ların gittikleri ülkedeki kıt yerel kaynakları ekonomik kullanması, ikincisi, sadece GSYİH üzerinde değil, ev sahibi ülkedeki insanların geçim ve istihdam olanakları üzerinde etki yapmasıdır. Üçüncüsü ise ÇUŞ’ların gelişmekte olan ülkedeki kalkınma planları stratejilerinin entegre bir parçası olması ve bu sürece aykırı tutum göstermemesidir.

Çok uluslu şirketlerin, dünya ekonomisinde ve gelişmekte olan ülkelerin üretimindeki payları gittikçe artmaktadır. ÇUŞ’ların uluslararası üretimleri 2014

yılında 7,9 trilyon dolara ulaşmıştır. 1990 yılında aynı değer 881 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (UNCTAD WIR, 2015:13). Hem satışları hemde ÇUŞ'ların yabancı iştiraklerine bağlı varlıkları, yerli kurumlara göre daha hızlı gelişme göstermiştir. ÇUŞ'ların toplam istihdam ettikleri insan sayısı 1990 yılında 20 milyon 625 bin kişi iken, 2005-2007 yılları (kriz öncesi dönem) ortalaması 53 milyon 306 bin kişiden 2014 yılında 75 milyon kişiye yükselmiştir (UNCTAD WIR, 2015:13). Toplam DYY akımlarının % 24'ü ÇUŞ'lar tarafından yapılmaktadır. 2015'den itibaren 2017'ye kadar bu oranın %32'ye çıkması beklenmektedir. 2015 yılının ilk beş ayı için elde edilen veriler de bu tahmini desteklemektedir.

1.4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TÜRLERİ

Doğrudan yabancı yatırımlarının türlere ayrılmasında, çok uluslu şirketlerin yatırımlarını şekillendiren farklı nedenlerin ve yatırım koşullarının geçerli olması önemli bir etkidir. Bu nedenle çeşitli kriterlere göre yabancı yatırım türleri incelenecektir.

1.4.1. Çok Uluslu Şirketleri Yatırıma Motive Eden Etkenlere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Genellikle karlılık, firmaları harekete geçiren temel faktör olmakla birlikte, firmaları uluslararası üretim yapmaya iten karlılık dışında faktörler de vardır. Moosa (2002), ÇUŞ'ları DYY yapmaya motive eden faktörleri 13 ayrı başlık altında toplamaktadır. Bunlar; piyasayı genişletme isteği, üretim etkinliğini artırma isteği, hammadde ihtiyacını karşılama amacı, bilgi ve teknoloji ihtiyacı, riskleri minimize etme ve çeşitlendirme amacı, operasyonları entegre etme ihtiyacı, transfer edilemeyen bilgiye sahip olunması, bilgiyi koruma isteği, ünvanı koruma isteği, ünvandan yararlanma amacı, tarife ve kotalardan kaçınma amacı, döviz kuru farklarından faydalanma isteği ve diğer rakipleri izleme amacıdır (Moosa, 2002:267-269).

Literatürde çok uluslu şirketleri yatırıma motive eden etkenler olarak dört adet başlık öne çıkmaktadır. Bunlar piyasa arayan (market seeking), kaynak arayan

(resource seeking), etkinlik arayan (efficiency seeking) ve stratejik varlık arayan (strategic asset seeking) doğrudan yabancı yatırımlardır.

1.4.1.1. Piyasa Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Piyasa arayan yatırımlar, var olan pazar payını korumak, sürdürmek veya yeni piyasalar yaratmak gibi nedenlerle yapılmaktadır. Çoğu zaman yatırım yapılan piyasaya DYY'yi yapan şirket, daha önceden bu piyasaya ihracat yapmıştır. Ancak ev sahibi ülkenin tarifelerini değiştirmesi veya maliyet artırıcı herhangi bir engel koyması ya da yerel piyasanın artık ihracatla hizmet edilemeyecek kadar büyümesi, o ülkeyi piyasa arayan DYY'nin yapılmasına yönlendirmiştir. Ayrıca ülke, dış ticaret engellerini aşmak amacıyla ihracat yapmadıkları ülkelerde de yatırım yapabilirler. Amaç, yatırım yapılan ülkenin diğer ülkeler nezdindeki kota haklarından yararlanmaktır (Dunning ve Lundan: 2008,69-70).

Piyasa arayan doğrudan yabancı yatırımın temel belirleyicileri piyasa büyüklüğü, piyasa gelişimi ve ticaret engelleridir. Bu tür yabancı yatırım ile şirket, ticaret uyuşmazlıklarının olduğu durumlarda bile yabancı piyasalara ulaşabilmektedir. Dünyada ticaret uyuşmazlıkları olmaksızın çok uluslu şirketler, yabancı piyasalara ihracat yoluyla hizmet verebilecekken, ulaşım maliyetleri ve ticaret engellerinin varlığı, yerel bir üretim şubesinin kurulmasının tercih edilmesini kolaylaştırmaktadır.

Piyasa arayan doğrudan yabancı yatırım, genellikle düşük katma değer ve yüksek ulaşım maliyetlerinin hakim olduğu imalat endüstrileri ile hizmetler sektörüne yapılmaktadır. Bunlara örnek olarak yiyecek, kimyasallar ve metal sektörleri verilebilir. Hizmet sektöründeki doğrudan yabancı yatırımın çoğu, birçok hizmetin ticaretinin yapılamamasına bağlı olarak piyasa arayan doğrudan yabancı yatırım niteliğindedir. Son yıllarda bilişim ve telekomünikasyon alanındaki gelişmelerin bir sonucu olarak bazı hizmetlerin ticareti yapılabilir hale gelmiştir. Fakat dış kaynak kullanımı hizmet sektöründeki doğrudan yabancı yatırımda küçük bir oranı karşılamaktadır (Schulz, 2009: 9).

1.4.1.2. Kaynak Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Kaynak arayan yatırımlar, şirketlerin, kendi ülkelerinde olmayan üretim kaynaklarına ulaşmak amacıyla dışarıda yatırım yapmaları halinde geçerli olmaktadır. Bu kaynaklar, kendi anavatanlarından daha düşük maliyetle elde edebilecekleri işgücü ya da daha yüksek kalitede elde edebilecekleri doğal kaynaklar da olabilir. Doğal kaynakları bol olan ülkeler, genellikle sermaye ve uzmanlık açısından yetersiz olduklarından, bu kaynakları çıkaracak ve yönetecek yabancı yatırımcıya gereksinim duymaktadırlar. Bu tip DYY sonucu üretilen malların çoğu sanayileşmiş ülkelere ihraç edilir.

Kaynak arayan doğrudan yabancı yatırımların üç temel arayışı vardır. Birincisi, madenler, hammaddeler ve tarımsal ürünler gibi fiziki doğal kaynaklardır. İkincisi, ucuz, bol, iyi motive olmuş, vasıfsız ve yarı-vasıflı işgücüdür. Üçüncüsü, teknolojik kapasite, yönetim/pazarlama uzmanlığı ve organizasyon yeteneğidir (Dunning ve Lundan, 2008:68-69).

1.4.1.3. Etkinlik Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Etkinlik arayan yatırımlar, daha önce kaynağa dayalı veya piyasaya yönelik olarak yapılmış yatırımların yapısını daha etkin hale getirmek için yapılmaktadır. Bu yatırımlar bölgesel ve küresel olarak iyi bütünleşmiş, açık ve gelişmiş piyasalara sahip ülkelerde meydana gelmektedir. Etkinlik amaçlı yatırım yapan çok uluslu şirketler genellikle büyük, tecrübeli, üretimde çeşitliliği gerçekleştirmiş ve uluslararası düzeyde kabul edilmiş üretim süreçlerine sahip olan şirketlerdir. Etkinlik arayan yatırımların gerçekleşmesi için gerekli önkoşul sınır ötesi piyasaların açık ve sağlam yapılı olmaları gereğidir. İşte bu nedenden dolayı bu tür yatırımlar birbirine entegrasyonu yüksek olan bölgelerde gözlemlenmektedir (Dunning ve Lundan, 2008:72).

İki çeşit etkinlik arayan yatırım bulunmaktadır. Birincisinde amaç, farklı faktör donanımından kaynaklı maliyet avantajı elde etmektir. Bu hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren çok uluslu şirketlerin durumunu açıklamaktadır. Bu şirketler sermaye, teknoloji ve bilgi ağırlıklı katma değer yaratan faaliyetlerini daha çok gelişmiş ülkelerde gerçekleştirirken; emek ve doğal kaynak

ağırlıklı katma değer yaratan faaliyetlerini ise gelişmekte olan ÷lkelerde gerçekleştirmektedirler. İkinci tür etkinlik arayan yatırımlar ise aynı ekonomik yapı ve gelir düzeyine sahip ÷lkelerin hem ölçek ve kapsam ekonomilerinden hem de tüketicilerindeki farklılıklardan faydalanmak amacıyla yapılan yatırımlardır (Yavan, 2006:79).

Etkinlik arayan doğrudan yabancı yatırım daha çok düşük ulaşım maliyetleri ve yüksek katma değerin hakim olduğu makine, elektrik, bilgisayar, tekstil ve ulaşım ekipmanı gibi imalat endüstrilerinde yaygındır (Schulz, 2009: 10). Etkinlik arayan doğrudan yabancı yatırımın temel belirleyicilerinin emek maliyeti ve ticaret engelleri olduğu söylenebilir.

1.4.1.4.Stratejik Varlık Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

şirketleri stratejik varlık arayan doğrudan yabancı yatırıma yönelten en önemli neden, küreselleşmeyle birlikte bir veya daha fazla ÷lkede doğrudan yabancı yatırım yapmayı gerekli görmeleridir. Son yirmi yılda doğrudan yabancı yatırım güdülerindeki en önemli değişiklik, stratejik varlık arayan doğrudan yabancı yatırımların hızlı bir şekilde artması olmuştur. Bu yatırımlar, yatırımcı şirketin var olan sahipliğini kullanmaktan çok yabancı bir şirketle ortaklık anlaşması veya yeni varlıkların elde edilmesi yoluyla bu avantajı koruma ya da artırma amacına yöneliktir.

Çok uluslu şirketlerin yaptığı bu tip yatırımlar genellikle uzun dönemde özellikle de uluslararası rekabeti sürdürmek ve artırmak için yabancı şirketleri ve/veya onların varlıklarını satın almak şeklinde ortaya çıkmaktadır. Stratejik varlık arayan yatırımlarda temel amaç, firmanın uzun dönemde rekabetçi pozisyonunu koruması, kuvvetlendirmesi veya rakiplerini zayıflatmasıdır (Dunning ve Lundan, 2008:72-73). Ortaklık anlaşmaları ile büyüyen piyasa hacmi karşısında firma, rakiplerine göre çok daha güçlü bir konum kazanmaktadır.

1.4.2.Yatay ve Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Ana ülke perspektifinden doğrudan yabancı yatırımlar, yatay, dikey ve kümelenmiş/yığılmış şeklinde sınıflandırılmaktadır. Yatay doğrudan yabancı yatırımlar, çok uluslu şirketlerin ülke içinde ürettiği ürünlerin aynısını veya benzerini yurtdışındaki ev sahibi ülkede de üretmesidir. Yatay yatırımlar, ticaret engellerinin oldukça yoğun ve ulaşım maliyetlerinin yüksek olduğu durumlarda kullanılan yatırımlardır (Protsenko, 2003:3). Bu tür doğrudan yabancı yatırım ticareti ikame etmektedir. Bu gibi durumlarda, firma hem kendi ülkesinde hem de yurtdışında üretim tesisleri kuracaktır. Çünkü firma yerli tüketicilere kendi ülkesinde kurduğu yerel tesisleri vasıtasıyla hizmet edecek ve yabancı tüketicilere de yabancı ülkede kurduğu tesisleri aracılığıyla ürünlerini sunacaktır.

Dikey doğrudan yabancı yatırım, çok uluslu şirketlerin üretim sürecindeki aşamalarını coğrafi olarak farklılaştırmasıdır. Böylece çok uluslu şirketler bazı üretim aşamalarını yurt dışına taşıyarak üretim zincirini dikey olarak birbirinden ayırmaktadır. Şirketleri bu tür yatırıma iten neden, üretim zincirinin parçalarının düşük maliyetli yerlere taşınması ve girdi fiyatlarındaki olumlu farklılıktan yararlanılarak karlılığın artırılmasıdır (Protsenko, 2003: 4).

Dikey doğrudan yabancı yatırım, geriye ve ileriye doğru olarak iki gruba ayrılmaktadır. Geriye doğru dikey doğrudan yabancı yatırımda şirket, kendi tedarikini kendi yapar hale gelirken, ileriye doğru dikey doğrudan yabancı yatırımlarda kendi dağıtım kanalları ve müşteri servisini oluşturabilmektedir. Geriye doğru doğrudan yabancı yatırımda çok uluslu şirket, girdileri ana şirkete sağlayan kendisine ait bir girdi malları arz edicisi kurmaktadır. İleriye doğru doğrudan yabancı yatırımda şirket, yabancı bir şube açmakta ve bu yabancı şube kendi üretimi için ana şirketten girdi almaktadır (Protsenko, 2003: 4-5).

1.4.3. Piyasaya Giriş Yöntemine Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Çok uluslu bir şirket doğrudan yabancı yatırıma karar verirken, aynı zamanda dış piyasaya giriş biçimini de belirlemek durumundadır. Bu konudaki belli başlı yollar şunlardır (Seyidoğlu, 2001:403): Bir veya daha çok sayıda yerel şirketle

ortak girişim kurmak, mülkiyeti tek başına kendisine ait yeni bir bağlı şirket oluşturmak, mevcut bir yerel firma ile birleşmek veya onu satın almak, bir veya daha çok sayıdaki ortak ile stratejik birlik kurmaktır.

1.4.3.1. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirket

Ortak girişim, yabancı yatırımcının, ev sahibi ülkede faaliyet gösteren yerli bir firma ya da devlet kurumları ile ortaklık kurularak yeni bir tesisin kurulması veya mevcut tesisin paylaşılması yoluyla gerçekleşmektedir. Yabancı bir şirket giriş yapmak istediği piyasayı yeterince tanımıyorsa ortak girişim biçiminde yerli bir şirket ile işbirliğine gidebilmektedir. Böylece iki firma ayrı ayrı zorlanarak yapacakları işi bir araya gelerek daha kolay başaracaklardır. Bu tip yatırımlarda yabancı taraf genellikle sermaye ve teknik bilgi sahibi iken yerli ortak iç piyasa hakkında bilgi ve yetkiye sahip olmaktadır.

Yerel şirketlerle ortak girişim kurmanın, tek başına yabancı ülkede bir bağlı şirket oluşturmaya göre avantajları şöyle sıralanabilir (Seyidoğlu, 2001:403-404):

- Yerel ortağın kendi ülkesiyle ilgili adet, kurum ve uygulamalar hakkındaki bilgisinden yararlanmak,
- Yerel ortağın girişim deneyimi ve sahip olduğu unvan dolayısıyla yerel sermaye piyasalarına girme kolaylığı,
- Yerel ortağın elindeki teknolojinin o ülke koşullarında (hatta diğer şubelerde de) daha geçerli olması,
- Yerel mülkiyetin doğurduğu “yabancı olmama” düşüncesi sonucu satışların gerçekleştirilebilmesi,
- Ortak girişimlerin, siyasi nedenlerle ev sahibi ülkenin millileştirme olasılığını azaltıcı özelliği,
- Ev sahibi ülkelerin yerel şirketlerle ortaklığı özendirici önlemler almaları, tek başına mülkiyeti ise sınırlandırmalarıdır.

Bu yararlarına karşın uygulamada ortak girişimlerin, tek mülkiyet altındaki bağlı şirketler kadar yaygın olmadığı görülmektedir. Bunun en önemli nedenlerinden biri çok uluslu şirketin dünya çapındaki tüm faaliyetlerini gözeterek karar almasıdır. Bir şirket için alınan karar diğerinde etkin olmayabilmektedir. Yerel ortağın yalnızca

kendi ülkesindeki kazançla ilgilenmesi, yabancı firmanın kararlarına olumsuz yanıt vermesiyle sonuçlanabilmektedir. Ayrıca çok uluslu şirket uyguladığı teknik ve yönetim bilgisinin yerel ortak tarafından öğrenilmesini tercih etmeyebilmektedir.

1.4.3.2. Şirket Birleşmeleri

Bir şirketin başka bir şirketi satın alması ya da birden çok şirketin aynı çatı altında bir araya gelmesi durumudur. Şirket evlilikleri diye de adlandırılan sınır ötesi şirket birleşmeleri yabancı bir ülke veya Avrupa Birliği gibi belirli bir bölgede faaliyete geçmenin en kısa yoludur (Seyidoğlu, 2001:404). Şirket birleşmeleri, mevcut teknolojiye, çok daha düşük maliyetle ulaşma olanağı sağlarken iç ekonomilere oranla daha büyük ölçek ekonomileri elde etme olasılığı sunmaktadır.

Bununla birlikte sınır ötesi şirket evliliklerinde olası kültür farklılıkları, çeşitli milliyet, gelenek ve değerlere sahip örgütlerin birleşmelerini güçleştirici bir rol oynamaktadır. Başka bir olumsuzluk, ulusal bir şirketin yabancı şirket içinde erimesinden kaynaklanan ev sahibi ülkede yaşanan siyasal tepkilerdir. Farklı milliyetlere mensup şirketlerin birleşmesi, işçi ücretleri ve toplu sözleşmeler yönünden de sorunlara yol açabilmektedir (Seyidoğlu, 2001: 405).

1.4.3.3. Stratejik Birleşmeler

Ortak girişim ve pazarlama anlaşmalarını öngören stratejik birleşmeler bir tür doğrudan dış yatırım benzeridir (Seyidoğlu, 2001: 405) Diğer ortak girişimlerin avantajlarını ve olumsuzluklarını taşırlar. Aralarındaki en önemli fark stratejik birleşmelerde ana şirketler arasında genellikle bir hisse senedi değişiminin yapılmasıdır. Ancak iki firmanın hisse senetlerinin bir bölümünü birbiriyle değiştirmeleri ile yetinilmesi doğrudan dış yatırım değil, portfolyo yatırımı niteliği taşımaktadır. Daha geniş kapsamlı stratejik birleşme şeklinde taraflar hem hisse senetlerini değiştirmekte hem de, mal ve hizmet üretimi amacıyla ortak bir girişim kurmaktadır. Stratejik birleşmeler özellikle araştırma ve geliştirme maliyetlerinin yüksek olduğu ve piyasaya girişte zamanlamanın önem kazandığı ileri teknoloji ürünleri için daha uygun bir yaklaşımdır.

1.5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI AÇIKLAYAN TEORİLER

Doğrudan yabancı yatırım hakkındaki ilk teoriler 1960’larda ortaya çıkmaktadır. Bu dönemden önce ülkeler arasındaki sermaye hareketlerini açıklayan makaleler yazılsa da bunlar doğrudan yabancı yatırımı diğer uluslararası sermaye hareketlerinden ayırmamaktadır. Çok uluslu şirketlerin faaliyetleri arttıkça doğrudan yabancı yatırımlar daha çok önem kazanmaktadır. Yatırımcıların neden başka ülkelerde üretim faaliyetlerini yapmaya karar verdikleri konusunda birçok teori ileri sürülmüştür. Bu teorilerden başlıcaları ele alınacaktır.

1.5.1.Hymer ve Kindleberger: Endüstriyel Organizasyon Kuramı

Stephen H. Hymer dış yatırımlar konusundaki kuramsal katkısını 1960 yılında tamamladığı doktora tezi ile ortaya koymuştur. Hymer’in çalışması genel olarak endüstriyel organizasyon yapısı içindedir. İlkeleri Hymer tarafından ortaya konan ve Charles P. Kindleberger tarafından geliştirilen kuramın hareket noktası, ülkeye özgü faktörleri değerlendirme açısından yerli yatırımcıların yabancı yatırımcılara göre avantajlı olmasıdır. Yabancı yatırımcının kendi ülkesi dışındaki bir ülkede yatırım yapması için, yerel firmanın avantajlarını dengeleyeceği ve kendisine ilave avantaj sağlayacağı birtakım özelliklerinin olması gerekmektedir (Hymer, 1976:23-25).

Bu teoriye göre, yabancı bir ülkede yatırım yapan firma, kendi ülkesindeki karlılık oranlarından daha fazla karlılık oranlarını öngörmüş olmalıdır. Firma yabancı ülkede yatırım yaparak baştan bazı risklere katlanmakta ve tanımadığı bir ortamda faaliyet göstermenin zorluklarından kaynaklanan maliyetleri yüklenmektedir. Bu sebeple, kendi ülkesindekinden daha fazla kazanamayacağını öngörürse yabancı ülkede yatırım yapmayacaktır. Firmanın daha fazla kazanabilmesi için de, direkt yatırım yapan firmanın, yatırım yaptığı ülkede var olan rakiplerine göre belli avantajlara sahip olması gerekmektedir. Ayrıca firma sağladığı avantajı paylaşır konumunda olmamalıdır. Kindleberger (1969: 11-27), yabancı yatırımcının yerel rakibi karşısında sahip olduğu monopolcü avantajların mal piyasalarında ürün farklılaştırması, üstün pazarlama ve dağıtım yeteneği; faktör piyasalarında sermayeye ulaşmada ayrıcalık, teknoloji ve üstün yönetim becerileri olduğunu ifade etmiştir.

Böylece Hymer ve Kindleberger, DYY'lerin yalnızca uluslararası faiz farklılıklarıyla açıklanamayacağını ifade ederek, uluslararası alanda yapılan doğrudan yatırımların nedeninin, piyasalardaki endüstriyel yapı olduğunu açıklamaktadır.

Sonuç olarak çok uluslu şirket, sahip olduğu avantajları aksak piyasa koşulları altında kendi bünyesinde tutarak rekabeti zayıflatmaya ve karını en optimum düzeye çıkarmaya çalışmaktadır. Kindleberger'in teorisi daha çok ürün farklılaştırması ile monopolcü rekabet teorisine odaklansa da, hem Kindleberger hem de Hymer, doğrudan yabancı yatırımın başarılı olabilmesi için tam rekabet koşullarından kaçınılması gerektiğini vurgulamaktadır (Moreira, 2009:7). Mal ve faktör piyasaları için tam rekabet koşullarının olması durumunda doğrudan yabancı yatırımın oluşması olası değildir. Örneğin tam rekabetçi piyasa varsayımı altında bir firmanın bir ülkede elde ettiği kısa dönem karının yükselmesi, yabancı firmaları dolayısıyla dış yatırımları uyarmaz. Bunun yerine o pazara yeni yerli firmaların girişleri teşvik edilmiş olur ki, sonuçta aşırı kar elde etme olanağı ortadan kalkar. Yabancı bir firmanın böyle bir piyasada en azından yabancı oluşundan kaynaklanan dezavantaj ve bunlara bağlı maliyetleri telafi edebilmesi mümkün değildir (Akçaoğlu, 2005:14). Hymer, doğrudan yabancı yatırımları, ancak oligopolistik yapıya sahip endüstriyel piyasalarda piyasa gücünü savunmanın ve güçlendirmenin bir yolu olarak görmektedir.

1.5.2. Knickerbocker: Oligopolistik Tepki Kuramı

Oligopolistik piyasa yapısı içinde az sayıda firma arasında karşılıklı bağımlılık vardır. Piyasadaki herhangi bir firmanın üretim, fiyat ve satış konularındaki kararı diğer firmaları da etkilemektedir. Oligopolistik endüstrilerde rakip firmalardan birinin yatırımda bulunması, aynı endüstrideki diğer firmaları da öncü firmayı izleyerek yatırım yapma isteğinde bulundurmaktadır.

Knickerbocker, bu yatırım davranışını detaylıca ele alan ilk teorisyen olmuştur. Knickerbocker (1973:4-14), 187 çokuluslu Amerikan firmasının uluslararası faaliyetlerini temel alan ampirik araştırmasına dayanarak "Oligopolistik Tepki Teorisi"ni literatürde geçen diğer adıyla "Stratejik Rekabet Kuramı"nı geliştirmiştir. Araştırm sonucunda, yurtdışında yatırım yapan lider bir firmanın, ana

ülkedeki rakip firmalar tarafından izlendiğini tespit etmiştir. Çalışmada, firmaların % 45'inin ilk yatırım yapıldıktan sonraki üç yıl içerisinde, %70'ninin ise 7 yıl içerisinde yurtdışındaki ülkelere yatırım yaptığı görülmektedir. Bu durum “lideri izle stratejisi” olarak anılmaktadır. Genel olarak risk alamayan firmalar, risk almaktan kaçamayacakları bir noktaya geldiklerinde rakiplerinin davranış tarzına göre hareket etmektedirler.

1.5.3.Buckley ve Casson: İçselleştirme Kuramı

Buckley ve Cason tarafından teorileştirilen içselleştirme yaklaşımı, firmaların dış pazarlardaki firmalara olan bağılıklarından kurtulmak amacıyla, yabancı pazardaki tedarikçi ya da rakipleri kendi bünyelerine katmaları olarak ifade edilebilir. Buckley ve Casson'a (1976: 33-38) göre, firmalar bir malın üretimindeki çeşitli aşamaları tek bir organizasyon altında toplayarak, firmanın asıl ve yardımcı faaliyet alanları arasında koordinasyonu ve ortak denetimi olurlu kılarak maliyetlerini düşürme ve getirilerini maksimize etme çabası içindedir. Dolayısıyla ne zaman ulusal sınırlar arasında bir piyasa içselleştirilse, o zaman bir çokuluslu firma yaratılmış olmaktadır.

Buckley ve Casson'a göre çok uluslu firmalar tipik olarak dikey ve yatay olarak birleşmişlerdir. Bu yapı firmaları, bilgi, piyasa aksaklıkları ve ara mallar için piyasaların içselleştirildiği bir modele götürmektedir. Piyasaya girmek isteyen firmaların önündeki giriş engelleri, iletişimin koordinasyonunun ve kontrolünün maliyeti ve genel olarak yabancılığın getirdiği maliyetler, firmalar için içselleştirmeyi en uygun yöntem haline getirmektedir.

Kurama göre, firmaları içselleştirmeye sevk eden temel faktör aksak rekabet piyasalarının varlığıdır. Firmalar uluslararası mal ve faktör piyasalarında birçok aksaklık ve gecikme ile karşı karşıya kalmaktadır. Hem yabancı piyasalarda üretim süreçlerini olumsuz etkileyen belirsizlikleri en aza indirmek istemeleri, hem de firmanın sahip olduğu kendine özgü avantajları firma içinde kullanmak istemesi firmaların üretimiyle ilgili mal/hizmet piyasalarını içselleştirmesine neden olmaktadır.

1.5.4. Vernon: Ürünün Yaşam Döngüsü Kuramı

Vernon, “Ürünün Yaşam Döngüsü” teorisini geliştirerek, uluslararası yatırım ve teknoloji arasındaki ilişkiyi inceleyen ilk kişi olmuştur. 1966 yılında basılmış olan makalesinde Vernon, İkinci Dünya Savaşı sonrası Amerika Birleşik Devletleri (ABD) çokuluslu şirketlerinin yurt dışındaki faaliyetlerini açıklamak için ürün döngüsü kavramını kullanmıştır.

Kurama göre, üretim ilk olarak yenilik öncüsü ve teknolojiye sahip olan gelişmiş bir ülkede başlar. Gelişmiş ülkede ücret düzeylerinin nispeten yüksek olması, üretimin ilk olarak bu ülkede başlama koşulunu değiştirmemektedir çünkü üretim teknolojisinin yeni oluşu, kaliteli işgücü gerektirmektedir. Bu aşama Yeni Ürün Aşaması’dır. Üretici bu ilk evrede, üretim maliyetinin düşüklüğü, pazara yakınlık, taşıma maliyetleri, gümrük vergileriyle karşılaşmamak gibi nedenlerden dolayı genellikle iç piyasaya yönelmektedir. Yeni ürünlerin üretim yerinin iç piyasalarda kalmasının bir diğer nedeni de, ürünün standartlaşmamış olmasıdır. Bundan dolayı, tüketici, geri bildirimlerine daha kolay ulaşılabilir ve hızlı bir şekilde değerlendirme olanağı bulmuş olacaktır. Yeni ürüne başka ülkelerde talep oluştuğunda diğer gelişmiş ülkelere ihracat başlayacaktır. Firmaların ihracatı tercih etmelerinin temel nedeni, ihracat yerine yabancı bir ülkede üretim yapılması durumunda, üretim maliyetinin daha yüksek olmasıdır (Vernon, 1966:194-199).

Ana ülkede ürünün genişlemesinin maliyetleri artmaya başlayınca, ana ülke talebin gelir esnekliğinin yüksek olduğu, benzer tüketim kalıplarının bulunduğu diğer bir ülkede yatırım yapacaktır. Bu aşama Ürünün Olgunlaşma Aşaması’dır. İthalatçı ülke hükümetlerinin ticari engeller ve tarife uygulamaları ile ithalatı azaltma girişimleri ile yerel rakiplerin yeni teknolojiyi taklit etme tehdidi yenilikçi firmayı dış ülkelerde üretim ve yatırım yapmaya itmektedir. Bir süre sonra kullanılan teknolojinin taklit yoluyla öğrenilmesi ve standartlaşmasıyla, başka ülkelerde de rakipler ortaya çıkacaktır. Dolayısıyla ürünün rekabeti fiyata dayanacak bununla birlikte ücret ve üretim yerine bağlı diğer maliyetlerin önemi artacaktır. Bu durum yeniliği bulan ülkenin üretimini ücretlerin daha düşük düzeyde olduğu gelişmekte olan ülkelere taşımasıyla sonuçlanacaktır. Bu aşama Standartlaşmış Ürün Aşamasıdır. Nihayetinde gelişmekte olan ülkelerde üretilen bu ürünler zaman

içerisinde yenilikçi ülkeye ihraç edilmeye başlanacaktır. Eğer yenilikçi ülke bu dönemde yeni bir ürün üzerinde gelişme kaydettiye, bu kez bu ürün ile benzer üstünlükler elde edecektir.

Ürünün yaşam döngüsü teorisine göre değerlendirildiğinde, çok uluslu şirketlerin üretimin maliyetini düşürmek için yatırımlarını emeğin ucuz olduğu gelişmekte olan ülkelere taşıdıkları görülmektedir. Düşük maliyetli nitelikli olmayan emek, yüksek maliyetli nitelikli emeğin yerine geçebilecektir. Ürünün giderek standartlaşması da, piyasadan fabrikaya yapılan geri bildirim gereksinimini azaltacak böylece fabrika ile piyasa arasındaki uzaklığın artırılabilmesi dış yatırımların önünü açacaktır. Ürün döngüsü teorisi DYY akımlarını açıklamada önemli katkılarda bulunmuşsa da hammadde arayan yatırımları açıklamakta kullanılamamaktadır.

1.5.5. Dunning: Eklektik Kuram (OLI Paradigması)

Dunning, doğrudan dış yatırımları açıklamak amacıyla geliştirilmiş olan endüstriyel organizasyon, ürün yaşam döngüsü ve içselleştirme kuramlarından her birinin yatırımların birer yanını açıklarken, bütüne yönelik genel bir açıklama yapamadığını ileri sürmektedir. Eklektik kuram bu yöndeki eksikliği gidermek amacıyla ortaya çıkmaktadır. Dunning'e göre doğrudan yabancı yatırım, mülkiyetin, konumsal avantajların ve içselleştirmenin bir fonksiyonudur. İşte bu koşullar sırasıyla Dunning'in kısaca OLI ismini verdiği mülkiyet (Ownership-O), konum (Location-L) ve içselleştirme (Internalization-I) avantajlarıdır.

Dunning (1993), bir firmanın doğrudan yabancı yatırım yapmaya karar verirken şu üç şartı karşılamayı bekleyeceğini belirtmektedir. Birincisi, mülkiyet avantajlarıdır. Mülkiyet avantajları, yabancı bir ülkede faaliyette bulunan firmanın yerel rakiplerinin sahip olmadığı varlıklara sahip olmasından ötürü ortaya çıkmaktadır. Firmanın rakiplerine karşı karşılaştırmalı bir üstünlük elde etmesini sağlayan ve firmanın mülkiyetinde olan bu avantajlar, genellikle teknoloji, pazarlama ve yönetim becerisi gibi firmaya özgü olan avantajlardır (Dunning, 1993: 77). İkincisi, yerleşim yerine ilişkin avantajlardır. Bu avantajlar, piyasanın büyüklüğü, pazar yapısı, üretim-iletişim maliyetleri, satış noktasına yakınlık, doğal kaynak ve emek gücünün miktarı ile kalitesi olabileceği gibi piyasa yapısı ve devlet politikaları

gibi kaynakların kullanıldığı yasal ve ticari çevreyi de içermektedir. Ana ülke ile ev sahibi ülke arasındaki dil, kültür farklılıkları ile ev sahibi ülkenin yabancı yatırımlara karşı tutumu gibi unsurlar da önem taşımaktadır. Üçüncüsü ise yabancı üretim süreçlerini içselleştirmenin bazı avantajları olması gerekliliğidir. Mülkiyet avantajlarına sahip olan firma, sahip olduğu bu üstünlükleri yabancı firmalara satmak ya da kiralamak yerine, firmanın kendi yapısı içerisinde kullandığında daha fazla fayda elde etmelidir.

Eklektik paradigma, bir yabancı yatırımcının sahip olduğu mevcut avantajları gruplandırması ve uluslararası alanda nasıl bir strateji izlemesi gerektiği konusunda yol göstericiliği bakımından oldukça kapsamlıdır. Örneğin, içselleştirme ve mülkiyet avantajlarına sahip olan bir firma, konum avantajlarını kendi ülkesi dışında buluyorsa yurtdışında yatırım yapmaya karar verecektir. Firma mülkiyet ve içselleştirme avantajlarına sahip iken ev sahibi ülke piyasasında kendisine konum avantajı sağlayamıyorsa ihracatı tercih edecektir.

1.6. EV SAHİBİ ÜLKE AÇISINDAN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ETKİLERİ

Doğrudan yabancı yatırımlar, hem ev sahibi ülke hem de yatırımda bulunan ülke açısından oldukça önemli etkilere sahiptir. Dünya ekonomisindeki gelişmeyle beraber dış ticaretin artması, finansal akımların sınır ötesine taşınması ve göçlerin etkisiyle ülkeler arasındaki bağımlılık da hızla artmıştır. Bu olgular, doğrudan yabancı yatırımların, yirminci yüzyılın sonlarından itibaren artışına yol açmıştır. Çok uluslu şirketler, yabancı piyasalara hizmet etmek ya da ülkeler arasındaki üretim maliyeti farklılıklarından yararlanmak amacıyla doğrudan yabancı yatırıma yönelmişlerdir.

Yabancı sermayenin gittiği ülkelerde yaratacağı etki, iktisat literatüründe uzun süredir tartışılan bir konudur. Yabancı sermayenin, gelişme sürecindeki ülkelere olan etkileri ile ilgili ilk çalışmalar 1960'lı yıllara uzanmaktadır. Rosestein-Rodan (1961)'ın yabancı yatırımların özellikle gelişmekte olan ülkelere olan etkilerini konu aldığı çalışması bulunmaktadır. Bu çalışmada, gelişmekte olan ülkelere yapılan yabancı yatırımların, bu ülkelerdeki yerel sermaye birikimini, daha

sonra hiçbir yardımcı araca gereksinim duymadan korunabilir bir düzeye yükselteceğinden bahsedilmektedir. Ayrıca yabancı sermaye girişi ile ülkeye gelen teknik bilgi sayesinde, mevcut üretim potansiyeline ek ürünler ilave edilecektir. Böylece var olan gelir düzeyinde daha yüksek tasarruf oranlarına ulaşılabacaktır (Rosestein-Rodan, 1961:2).

DYY'nin ev sahibi ülkeye olumlu etkilerinin arasında gelişmekte olan ülkelerin sermaye birikimini hızlandırması, teknoloji ve işletmecilik bilgisini beraberinde getirmesi ve ekonomik büyümeye yardımcı olması bulunmaktadır. Bu yaklaşımla doğrudan yabancı yatırımlar, yoksulluğu azaltacak ve küresel ekonominin etkinliğini artıracak bir araç olarak görülmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımı destekleyenler kadar olumsuz özelliklerinin çoğunlukta olduğunu savunanlar da vardır. Doğrudan yabancı yatırımın karşısındakiler, doğrudan yabancı yatırımın daha yüksek teknolojik bağımlılığa neden olacağını, yabancı sermayeli şirketlerle rekabet edemeyen yerli firmaların piyasadan çekilmesine yol açacağını ve ödemeler bilançosunda baskı yaratacağını savunmaktadır. Özellikle çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırımlarının istihdama zarar verdiğine dair kaygılar ve daha fazla işsizliğe yol açabileceğine dair sorular bulunmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yabancı yatırımı, gelişmeleri için gerekli olan kaynakları edinebilecekleri en önemli kanallardan biri olarak görmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlarının ev sahibi ülke üzerindeki etkileri olumlu ve olumsuz etkiler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

1.6.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Olumlu Etkileri

Özellikle gelişmekte olan ülkeler, yabancı yatırımcıların sahip oldukları sermaye ve teknoloji birikiminden faydalanarak, ülke ekonomilerinin büyümesine katkıda bulunmak için DYY'leri ülkelere çekmek istemektedirler. Son yıllarda yapılan araştırma sonuçları, DYY'lerin diğer sermaye akımlarına kıyasla, giriş yapılan ülke ekonomisi üzerinde olumlu etkilerinin daha fazla olduğunu göstermektedir. Söz konusu olumlu etkiler alt başlıklar halinde incelenecektir.

1.6.1.1. Sermaye Giriş

Gelişmekte olan ülkelerde yurt içi tasarruflar ile kişi başına düşen milli gelirin düşük düzeyde olması hızlı bir ekonomik kalkınmayı finanse edememektedir. DYY, fakirlik kısır döngüsü içinde bulunan ülkelerin sermaye birikimini hızlandırarak, üretim kapasitesinin ve büyüme hızının artmasına neden olmaktadır. Yatırım alan ülkelerdeki ek sermaye girişleri, ülkede likiditeyi artırmaya yardımcı olarak ekonomik istikrara katkıda bulunabilecektir.

Ülke kaynaklarının yetersizliği ile ihracatı istenilen düzeyde arttırmanın olası olmadığı ve dış borçlarla yatırım yapmanın pahalı ve riskli olduğu bir ortamda, DYY'nin getireceği teknoloji, know-how, modern işletme ve pazarlama yöntemleri yabancı sermayenin önemini arttırmaktadır (Cömert, 2000:20).

Çok uluslu şirketler, banka veya diğer sermaye kredilerini edinmede daha iyi koşullara sahiptir. Çünkü çok uluslu şirketlerin tüm dünya üzerinde çeşitli ülkelere yayılmış fon kaynaklarından istediğini seçebilme avantajları bulunmaktadır. Böylece DYY'yi gerçekleştiren büyük ölçekli çok uluslu şirketler, yerel şirketlere göre daha düşük faizlerden kredi bulabilmektedirler. Tüm şirketlerin uluslararası finansal piyasalara erişme şansı olduğu varsayımı altında dahi başvuru yapabilecekleri kredi miktarları ve karşılaşacakları kredi koşulları şirketlerin büyüklük derecesine göre farklılık gösterecektir. Benzer şekilde büyük ölçekli şirketler daha iyi eğitim almış ve daha deneyimli yöneticiler ile birlikte çalışabilmektedir. Ölçek ekonomilerinden kaynaklanan avantajlar çok uluslu şirketler için doğrudan yatırım yapma açısından çok önemlidir. Ölçek ekonomileri oluşturamayan şirketler bu nedenle kaçınılmaz olarak sermayeye erişimde dezavantaja sahip olmaktadır.

1.6.1.2. Teknoloji ve İşletmecilik Bilgisi (Teknoloji Transferi)

DYY diğer uluslararası sermaye hareketlerinden farklı olarak marka, teknoloji, işletmecilik bilgisi gibi maddi olmayan varlıkların transferini de sağlamaktadır. Gelişmekte olan ülkeler hakim olmadıkları teknolojik avantajları DYY ile transfer edebilmektedirler. Ülkeye lisans anlaşmaları ile de teknik bilgiyi getirmek olasıdır. Ancak DYY ile yenilik, ülkeye bizzat çok uluslu şirket aracılığıyla

girmektedir. Böylece gelişmelerin sürekli izlenmesi, uygulamaya geçirilmesi ile bu ülkelerde işi yaparak öğrenen girişimcilerin sayısı artış gösterecektir. Ayrıca teknolojiyi geliştirmiş bir ülke, gelişmekte olan bir ülkeyi pazar olarak görecektir. Gelişmekte olan ülkeye yatırım yapan gelişmiş ülkeler, küresel normların baskısı nedeniyle yüksek kalitede ürünü ve kaliteyi bu ülkelere götürmek zorunda kalacaklardır (Batmaz, 2010:7).

Dünya ekonomisi, içinde bulunduğu bilgi tabanlı ekonomi nedeniyle sürekli gelişim ve yenileşmeye ihtiyaç duymaktadır. Bu ihtiyaç ise firmaların sistemli bir şekilde bilgiyi ticarileştirmesinin önemini arttırmıştır. Bu alanda her firmanın araştırma- geliştirme (Ar-Ge) ve yenilikçilik çalışmalarını hızlandırıp kurumsal bir çerçeve içerisinde yürütmesi gerekmektedir. DYY bu alanda sahip olduğu tecrübeyi yerel firmalarla paylaşarak onların da bu alanlarda başarılı olmalarına yardımcı olmaktadır (Özsoy, 2009:28).

Ar-Ge alanında düşük bir performans sergileyen gelişmekte olan ülkelere gelen yabancı yatırımlar, hem dolaylı hem dolaysız katkılar sağlamaktadır. DYY, gittiği ülkenin pazarına daha iyi uyum sağlamak amacıyla müşteri ihtiyaçlarına hızlı bir şekilde cevap vermek için bu ülkelerde Ar-Ge merkezleri kurma zorunluluğu içinde kalmaktadır. Ar-Ge merkezleri ile bilgilerin yerel firmalara aktarımı kolaylaşmakta ve DYY ile bağlantı içinde olan yerel firmalar değer zinciri içinde kalıcı olabilmek için DYY tarafından konulan yüksek standartlara uymak zorunda kalmaktadır. Bu standartlar, kalitenin yükseltilmesini destekleyerek, rekabeti arttırarak, ticareti arttırarak, verimliliği yükselterek ve teknolojiyi yayarak teknolojik ilerlemeye katkıda bulunmaktadır (Özsoy, 2009:30). Bu, DYY'nin Ar-Ge ve yenilikçiliğe dolaysız katkısıdır.

Yapılan Ar-Ge yatırımları sayesinde bilim insanlarının patentleşebilir çalışmalara odaklanması ve bilimsel çalışmalarını ticarileştirerek kendi yerel firmalarını kurmaları ise DYY'nin Ar-Ge ve yenilikçiliğe dolaylı katkısıdır (Özsoy,2009:28). DYY tarafından süreklilik arz eden bu tür çalışmalar bir süre sonra DYY ile birlikte aynı değer zincirinde çalışan yerli firmalara örnek olarak, onların Ar-Ge çalışmaları konusundaki bilgilerini ve cesaretlerini arttırmaktadır.

Teknoloji aktarımının en önemli yollarından biri, DYY'dir. Çünkü DYY hem teknoloji hem de know-how transferini içermektedir. Ülkeye DYY girişi sağlandığında, bu sermayeyle birlikte teknoloji de ithal edilmiş olmaktadır. Yabancı sermaye ister bizzat kendisi, isterse yerli ortaklarla birlikte yatırımda bulunsun, kalkınma ve yabancı sermaye politikası ile ülke için gerçekten yararlı olacak teknolojiyi getirmektedir (Özsoy, 2009:31). İstihdam edilen yerli çalışanlar teknolojiyi yaparak öğrenecek ve ilerleyen zamanlarda yabancı ortak, yatırımından çekilse de, uygulanarak edinilen bilgiler yerli ortağın elinde kalacaktır.

1.6.1.3. Ödemeler Dengesi

DYY ile ülkeye gelen dövizler, uzun dönemde ithalatı ikame ettiği ve ihracatı teşvik ettiği sürece, gittiği ülkenin ödemeler dengesini iyileştirmektedir. Diğer yandan yabancı sermayeli şirketlerin dış piyasalardaki etkinlikleri ülke ihracatının gelişmesine katkı sağlamaktadır. Önemli olan ihracat yoluyla gelen döviz katkısının, yabancı sermayeli şirketlerin ülke dışına çıkardıkları kar transferleri ve de ara mal ya da yatırım malları ithalatından büyük olmamasıdır.

Ülkelerin ithal ikameci endüstriden ihracata dönük endüstriye dönmesi durumunda çok uluslu şirketlerin avantajlarından yararlanmak önemlidir. Korumacı bir rejime sahip ülkelerde DYY'ın artması ülke içinde sermaye verimliliği hatta kamu sektöründeki verimliliği arttırarak ülkenin ihracatını ve ödemeler dengesini pozitif yönde etkilemektedir (Batmaz 2010:9). Ayrıca uluslararası müşterilerin varlığı da firma verimliliği üzerinde pozitif etkiye neden olabilmektedir.

Ancak DYY, uzun dönemde gerçekleşecek olan kar transferleri ile ödemeler dengesine olumsuz etkide bulunabilir. Bazı ülkeler bu durumun önüne geçebilmek için kar transferlerini zorlaştıracı yöntemler uygulamakta ve böyle bir durum, yabancı yatırımcıları baştan rahatsız etmektedir. Bunun yerine yabancı sermaye politikasının ülke avantajlarını ön plana çıkaracak şekilde doğru kurgulanması gerekmektedir. Gelişmekte olan ülkeler, yabancı sermaye politikalarında, ülkeye giriş yapacak DYY'nin ihracata yönelik üretim yapıyor olmasını önemsemektedirler. Ev sahibi ülke, bu şekilde yabancı firmanın dış piyasalar konusundaki deneyimlerinden

yararlanarak ihracatını arttırmayı hedeflemektedir. Bu da ödemeler dengesini olumlu etkilemektedir.

1.6.1.4.İstihdam

Gelişmekte olan ekonomilerin en önemli sorunlarından biri işsizlik oranlarının yüksek oluşudur. Doğrudan yabancı yatırımların geldikleri ülke ekonomilerine olumlu katkılarından biri de istihdamı artırma etkisidir. Birçok gelişmekte olan ülke, istihdama katkısından dolayı doğrudan yabancı yatırımın gelmesini teşvik etmektedir.

Yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki etkileri, yatırım alan ülkenin gelişmiş ya da gelişmekte olan ülke olma durumuna göre farklılık göstermektedir (Lipsey, 2001:3-4). Gelişmiş ülkelerde yeni işyerlerinin açılması ve yeni istihdam olanaklarının sağlanması tercih edilirken, gelişmekte olan ülkelere emek yoğun üretim tekniklerinin kullanılması istihdam sorunlarına çözüm olması bakımından tercih edilmektedir. Çok uluslu şirketler genel olarak modern ve verimli teknolojiyi seçmektedirler. Ancak, seçilen teknolojiye çok, sermaye alan ülkenin ithal edilen teknolojiye uyumu ve onu geliştirmekteki becerisi istihdamı etkileyen unsur olmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yeni istihdamın bölgesel dağılımına katkıda bulunma, ücret düzeyini yükseltme, gelir dağılımını iyileştirme gibi doğrudan ve güçlü etkileri vardır. Bunun yanı sıra dolaylı etkileri de önemli rol oynamaktadır. Doğrudan yabancı sermayenin istihdama dolaylı etkisi, yerli firmaların rekabet edebilme şansına bağlı olmaktadır. Yerel firmalar rekabet edebilirlerse çok uluslu şirketlerin girişi, istihdam üzerine teşvik edici etki yapmaktadır (Ülgen, 2005,43).

Yatırım yapan yabancı sahipli firmaların, yerli firmalara oranla daha yüksek ücretler önermesi, ülkenin ücret düzeyinde artışa neden olabilmektedir. Bu durumun olumlu ya da olumsuz olarak değerlendirilmesi olasıdır. Çünkü yüksek ücret düzeyleri, firmalara göre olumsuz bir durumu ifade ediyorken, işgücü için olumlu etki olarak görülmektedir.

Moosa (2002) yaptığı çalışmada DYY'nin istihdam ve ücretler üzerinde olumlu etkisi olduğunu belirtmektedir. Buna ek olarak, bu olumlu etkinin gerçekleşmesi için ev sahibi ülkenin de belli şartları sağlaması gerektiğini savunmaktadır. Bunlardan bazıları işçi haklarına saygı gösterilmesi, işgücünde ayrımcılığa izin verilmemesi, toplu sözleşme hakkının olması ve desteklenmesi ile işletme performanslarının doğru gösterilmesidir.

1.6.1.5.Fikri ve Sınai Mülkiyet Haklarının Gelişimi

DYY bir ülkede yatırım yaparken o ülkeye know-how ve teknoloji transferi yapmaktadır. Bu transferin güvenli bir şekilde yapılması için gerekli temel şart, fikri ve sınai mülkiyet haklarının en iyi şekilde korunmasıdır. Fikri ve sınai mülkiyet haklarının korunması konusunda gösterilen özen, DYY'nin sadece miktarını değil aynı zamanda, üretim, dağıtım ve Ar-Ge faaliyetlerinden hangisinin yapılması gerektiğini de belirlemek suretiyle yapısını da etkilemektedir.

Büyüme, ekonomilerin yenilik yaratması ve yaratılan yeni ürünlerin ne kadarının üretiminin yapıldığı ve ticarileştirildiği ile yakından ilgilidir. Yenilikçilik kapasitesinin oluşturulması ve geliştirilmesi bakımından ise fikri mülkiyet haklarının korunması gerekliliği vazgeçilmezdir. Bu yüzden sürdürülebilir büyümenin sağlanması amacıyla yenilikçilik çalışmalarının devamı ve fikri sınai hakların gelişimi gerekmektedir. (Özsoy, 2009:34). Fikri ve sınai hakların korunmasının önemli göstergelerinden biri olan patent başvurularında doğrudan yabancı yatırımlar, yerli firmalara olumlu etki etmektedir. Türk Patent Enstitüsü verilerine göre, Türkiye'de 2014 yılında yapılan toplam 12.375 patent başvurusunun 7.514'ü yabancı firmalara, 4.861'i yerli firmalara aittir. Geçmiş yıllar bazında da yabancı yatırımcının patent başvuruları ne kadar artmışsa yurt içindeki firmaların da başvuruları o ölçüde artmaktadır.

1.6.1.6. Ekonomik Büyüme

Doğrudan yabancı yatırımların temel etkisi ev sahibi ülkenin milli gelirine olan net katkısıdır. Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) ile DYY girişleri arasında pozitif bir ilişkinin varlığı gözlemlenmektedir.

DYY ile ekonomik büyüme arasındaki bağı inceleyen çalışmaların çoğunluğu DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini pozitif yönde bulmuştur. Bununla birlikte literatürde negatif ilişkinin rastlandığı ya da nötr ilişkinin tespit edildiği çalışmalar da mevcuttur. Böylece tam anlamıyla bir görüş birliğinin oluşmadığını ve literatürün tartışmalı olduğunu söylemek mümkündür. Bu tartışmanın kaynağında ise çalışmalarda, farklı yöntemlerin ve farklı dönemlerin kullanılması ile ev sahibi ülkenin kendine has özellikleri bulunmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımların ülkelerin büyümleri üzerine etkisini belirlemek için, ülkelerin gelişmişlik düzeyini, sahip oldukları teknolojik altyapı ve beşeri sermaye düzeyini incelemek gerekmektedir. Ayrıca yapılan yatırımın ev sahibi ülkenin büyümesini etkilemesi, yapılan yatırımın türüne de bağlıdır. Eğer DYY toplam sermaye stoğunu arttıracak şekilde yeni bir işletme kurma yoluyla gerçekleşmiş ise ekonomik büyümeye katkıda bulunacaktır. Ancak DYY, var olan bir şirketin el değiştirmesi şeklinde gerçekleşmiş ise bu yatırım, yeni bir yatırım niteliğinde olmadığından ülkenin toplam sermaye stokunda bir artış oluşturmayacak ve büyümeye katkı sağlayamayacaktır.

Bununla birlikte teknolojinin içsel bir değişken olarak ele alındığı büyüme modellerinde, sermaye stoğunda artış olmasa dahi DYY'nin beraberinde getirdiği teknoloji ile büyümeye katkısı olduğu göz önünde bulundurulmuştur. Büyümeye yol açan faktörlerin içselleştirildiği büyüme modellerinde DYY'nin fiziksel sermaye, yeni teknoloji ve bilgi içeren birleşik bir mal olarak ele alınması ile DYY'nin uzun dönemli ekonomik büyümeyi etkileme yolu açılmış olmaktadır. DYY aracılığı ile bir yandan ülke içerisinde daha gelişmiş teknoloji kullanılabilmekte, diğer yandan bu yatırımlar sonucu gerek vasıflı, gerekse vasıfsız işgücünün becerisi, aldıkları eğitim sonucu artmaktadır. Söz konusu etkiler taşma etkileri şeklinde bütün ekonomiye yayılabilmektedir (Açıkalın, 2007:36).

1.6.1.7. Rekabetin Düzenlenmesi

DYY girişlerini arttırmak isteyen bir ülkenin, rekabet yasaları açısından güçlü olması gerekmektedir. Çünkü çok uluslu şirketler yatırım ve rekabette en az miktarda kısıtlama ve engelleme ile karşılaşmak istemektedir. Rekabet yasaları, kartel

anlaşmaları ve piyasa gücünün kötüye kullanımı gibi anti-rekabetçi firma davranışlarını engelleyerek, yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girişinde teşvik edici olmaktadır. Yapılan düzenlemeler, orta ve uzun vadede yerli ekonomilerin daha rekabetçi ve dinamik bir yapıya kavuşmalarını da sağlamaktadır. Böylece, tekelci yapıyı önleyebilecek daha sağlıklı bir üretim yapısı ile fiyatlara da istikrarlı bir yapı kazandırılabilir.

Bir ülkenin rekabet yasası, ulusal sınırlar içinde faaliyet gösteren tüm şirketlere yerli ve yabancı ayrımı yapılmaksızın uygulanmaktadır. Yasa ile beraber ne yerli şirketler, yabancı şirketler aleyhinde rekabeti bozucu işbirliği yapabilecekler ne de yabancı şirketler düşük maliyetle üretim yapabilme gibi avantajlarını kullanarak piyasaları tekelleştirebileceklerdir.

Başka bir açıdan bakılacak olursa bir ülkeye rekabet faktörünün girişi, firmaların yaşamlarını devam ettirebilmeleri için, rekabet güçlerini arttırmaları gerekliliğini ortaya çıkarmaktadır. Bunun için de uygun bir rekabet ortamına ihtiyaç vardır. Bu ortamın sağlanmasındaki en önemli araçlardan birisi de DYY'dir. DYY ile sağlıklı bir rekabet ortamı yaratılacak ve bu rekabet ortamının gelişmesine zemin hazırlayan etkin kalite standartları oluşturulabilecektir.

Dunning (1994), yabancı sermaye yatırımlarının yerel rekabet üzerindeki olumlu etkisinin beş temel yöntem ile gerçekleşeceğini belirtmektedir:

- i. Mevcut üretim şekillerinin daha etkin hale getirilmesi (daha iyi organizasyon, işgücü ve sermaye verimliliğinin artırılması) ,
- ii. Mevcut ürünlerin kalitesini arttıracak veya yenilikçi ürünleri üretecek üretim süreçlerinin geliştirilmesi,
- iii. Mal ve hizmet üretimi için ayrılan kaynakların ülkenin avantajlarına göre yeniden düzenlenmesi,
- iv. Maliyet avantajının desteği ile yeni piyasalara girilmesi,
- v. Değişen toplam talep yapısına göre maliyetleri azaltacak yapısal değişikliklere gidilmesidir.

1.6.1.8. Vergi Geliri

Yabancı sermaye yatırımcısı kadar yabancı yatırıma ev sahipliği yapan ülke açısından da vergi önemli bir konudur. Yabancı sermayeli şirketler, karlarından ödedikleri vergi yanında, gelir vergileri ve işletme faaliyetleri nedeniyle ödedikleri dolaylı vergilerle daha birçok alanda ülkenin vergi gelirlerine katkıda bulunacaktır. Bunun yanı sıra DYY'nin katkı sağladığı ekonomik büyüme ve olumlu yönde değiştirdiği ihracat rakamları, devletin sağladığı vergi toplamını arttırmaktadır. Büyümeye bağlı olarak artan kişi başına düşen gelir, ülkedeki harcamaları arttırmakta ve böylece dolaylı vergileri de çoğaltmaktadır.

Verginin miktarının yanı sıra vergiye ilişkin düzenleme ve uygulamalarda önemlidir. İlgili mevzuatın açık ve anlaşılır olması, uygulamasının sadeleştirilmiş olması, vergi idaresinin sağlıklı yürütülebilmesi gerekmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler DYY çekebilmek için birçok teşvik ve özendirici uygulamayı hayata geçirmektedirler.

1.6.1.9. Özelleştirmelere Katkısı

Özelleştirme, devletin adalet ve güvenliği sağlama yönündeki harcamalar ile özel sektörün yüklenemeyeceği alt yapı yatırımlarına yönelmesi, piyasa ekonomisinin kurallarının hakim kılındığı bir yapı yoluyla verimliliğin artırılması yolundaki çabaların tümü olarak ele alınabilmektedir. Bu yapı ile kamudaki bürokrasiyi azaltmak ve etkinliği artırmak hedeflenmektedir. Özelleştirme, piyasa ekonomisinin gelişmesine yardımcı olmaktadır.

DYY sahip olduğu büyük mali güç sayesinde birçok özelleştirme ihalesine katılabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde özelleştirme uygulamalarının doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmek için kullanıldığı görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin temel ekonomik sorunlarının çözümüne olumlu katkı sağlayacak, yatırım, üretim ve ihracat artışını destekleyecek, yeni teknoloji ve uzmanlık getirecek olan yabancı sermayenin, özelleştirmeler yolu ile girişi, ev sahibi ülkenin üretim gücünün gelişmesine katkı sağlayacaktır.

Szanyi (2001:30-32) yaptığı çalışmada yabancı yatırımcının, sıfırdan yatırım yapması ile özelleştirme ile yatırım yapması arasındaki ince farklılıkları vurgulamaktadır. Szanyi'ye göre sıfırdan yatırımların yatırımcısı genellikle yeni kaynaklara ulaşma amacıyla iken özelleştirme ile yatırım yapan yatırımcı yeni pazarlara hızlı bir şekilde giriş yapmayı hedeflemektedir. Bu nedenle özelleştirme yapacak yatırımcı düşük fiyat üzerine yoğunlaşırken, yeni tesis kuracak yatırımcı işgücü piyasası ve işgücünün yeni teknolojiye uyumu ile ilgilenecektir.

Diğer taraftan son yıllarda gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) yönelen DYY'lerin yeni yatırımlar yerine özelleştirme alanında yoğunlaşması olumsuz olarak nitelendirilmektedir. Yeni yatırım yapmak yerine, hali hazırda gelir ve istihdam yaratan tesislerin yabancı sermaye tarafından satın alınmasının 'doğrudan yabancı yatırım' olarak değerlendirilmemesi gerektiği yönünde görüşler bulunmaktadır. Yanlış uygulamaların beraberinde ulusal kaynaklarının sömürülmesi, dışa bağımlılık, ülke egemenliğinin tehlikeye düşmesi gibi kavramları getirme riski tartışma konusu olmaktadır.

1.6.1.10.Kurumsallaşmaya Katkısı

Gelişmekte olan ülkelerde, yerel firmaların dışsal bir etki olmadan kurumsallaşabilmesi çok zordur. Çünkü kurumsallaşma, yönetim kültürünün benimsenmesi ile gelişecek bir olgudur. Bu konuda tecrübeli uzmanlardan faydalanılmadan gerçekleştirilemez (Özsoy, 2009:18). Bu noktada DYY'nin sunduğu olanaklardan yararlanılabilir. DYY aracılığıyla küresel değer zincirlerine bağlanma yerel firmalara gelişmiş yönetim tekniklerini de getirmektedir.

1.6.1.11. İş Bağlantıları

DYY'nin, küçük ve orta boy işletmeler (KOBİ) ve yerel sanayi ile kurduğu bağlantılar, yerel firmaların gelişimi, bilgi, beceri ve teknoloji transferinin kolaylaşması, iş ve yönetim uygulamalarının gelişmesi, uluslararası pazarlara erişimin artırılması için en etkili ve hızlı yollarından biridir. Güçlü bağlantılar, yerel firmaların yenilik ve rekabet edebilirlik, yabancı pazarlara erişim, kapasite, standartlar ve becerilerde gelişim gibi konularda daha iyi konumlara gelmesini

sağlamaktadır. Oluşan bu bağlantılar, yatırımcı firmalara da olumlu katkılar sağlamaktadır (Özsoy,2009:16). Böylece yabancı firmalar maliyetlerini azaltabilir, yerel maddi ve maddi olmayan varlıklara erişimini kolaylaştırabilir, uzmanlaşma ve esnekliğini artırabilir, yerel şartlarda daha iyi ve daha hızlı ürünler ve teknolojiler adapte edebilirler.

1.6.1.12.Uluslararası İlişkiler

Ülkeye giren yabancı sermaye miktarının dünya ölçeğinde yüksek seviyelere çıkması, ev sahibi ülkenin yabancı girişimciler için gerek siyasi gerekse ekonomik açıdan güven telkin ettiğinin bir göstergesidir. DYY'lerin yatırım kararı alırken en çok dikkat ettikleri konuların başında politik istikrar gelmektedir. Çünkü politik istikrar büyük ölçüde ekonomik istikrarı da etkilemektedir. Bunun yanı sıra uluslararası ilişkilerin ve dış politikanın da istikrarlı bir yapı içinde olması tercih edilmektedir. Çünkü herhangi bir politik istikrarsızlık durumunda, yabancı yatırımları kısıtlayan bazı önlemler alınabilmektedir.

Dolayısıyla DYY'ler, ülkelerin uluslararası ilişkilerinde ekonomik ve politik boyutlarda etkileşimi artırmaktadırlar. Bununla birlikte yabancı yatırımlar ile ülkelerin uluslararası pazarlara açılması sosyal, siyasi ve kültürel işbirliklerine de zemin hazırlayarak uluslararası ilişkilerin ilerlemesine katkı sağlayacaktır.

1.6.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Olumsuz Etkileri

DYY'nin ev sahibi ülke üzerindeki olumlu etkileri yanında ekonomiye zarar getirebileceğini iddia eden görüşler de bulunmaktadır. Örneğin Lall ve Streeten (1978), yatırımdan sağlanan karların tekrar ülkede yatırılmak yerine ülke dışına transfer edildiğinde ülkedeki sermaye stokunun daha yavaş artacağı görüşündedirler. Bunun yanı sıra yabancı yatırımların artarak yerel ekonomide etkili hale gelmesi durumunda hükümetin kontrol gücünün azalabileceğini belirtmektedirler (Lall ve Streeten, 1978:372-374).

DYY'nin bu olumsuz etkilerinden bazıları yatırımın yapıldığı anda ortaya çıkarken, bazıları da zamanla ortaya çıkmaktadır. Başlıklar halinde incelenecektir:

1.6.2.1. Ödemeler Bilançosu Üzerinde Baskı Oluşturması

Uzun vadede DYY'nin elde ettiği karı kendi ülkesine transfer etmesi, ülkeden döviz çıkışının artmasına neden olarak ödemeler bilançosu açığını arttırıcı yönde etki yaratabilmektedir. DYY'leri gerçekleştiren firmaların çok uluslu şirketler olduğu ve bazı çok uluslu şirketlerin sermaye birikimlerinin değerinin kimi gelişmekte olan ülkenin milli gelirinden yüksek olduğu gerçeği dikkate alındığında DYY'lerin gerçekleştireceği bir kar transferinin GOÜ ekonomisinin ödemeler dengesinde ne denli önemli bir etki yaratacağı daha iyi anlaşılabilecektir (Batmaz, 2010:56). Bunun yanında yabancı firma ev sahibi ülkede gerçekleştirdiği yatırımdan vazgeçtiğinde de fiziki sermayesini geri çekeceğinden bir defaya mahsus olmak üzere ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde olumsuz bir etkiye neden olacaktır. Ayrıca yabancı firma tarafından yaratılan yüksek gelir, yabancı firmanın faaliyet gösterdiği ev sahibi ülkede marjinal tüketim eğiliminin yüksek olması durumunda ev sahibi ülkenin ithalatını uyarabilmektedir. Bu durumda ithalatın düzeyi ihracatın düzeyini aşacağı için ödemeler dengesi olumsuz etkilenecektir (Batmaz, 2010:56). Gelişmekte olan ekonomilerde ihracatın ithalata bağımlılığının yüksek olduğu dikkate alınır ve DYY'nin ev sahibi ülkeye ihracat yapmaktan daha çok iç talebi karşılamaya yönelik üretim gerçekleştirdiği varsayılırsa ödemeler dengesi DYY'den negatif etkilenecektir.

1.6.2.2. Haksız Rekabet

DYY'nin sahip olduğu büyük sermaye ve teknoloji bilgisi yurtiçinde haksız rekabete neden olabilmektedir. Ev sahibi ülkede rekabete ilişkin yasal düzenlemeler yeterli düzeyde değilse, yabancı firmaların ev sahibi ülke ekonomisinde rekabete ilişkin olumsuz etkiler yaratması söz konusu olacaktır. Yabancı firmaların güçlü sermaye yapısı onların yatırımlarını gerçekleştirdikleri ülkede tekel olma olasılığını artırmaktadır. Tekelleşme eğiliminde olan bir yabancı firma, ülkenin rekabete ilişkin yasalarında mevcut bulunan boşluklardan yararlanarak ev sahibi ülkede tekelleşmeye gidebilir.

1.6.2.3. Ekonomi Üzerinde Yabancı Denetiminin Artması

Eğer DYY bir plan dahilinde ülkeye kabul edilmez ise, ülkenin ana sektörlerini denetim altına alarak ekonomik ve siyasi anlamda bir tehditte bulunabilir. Doğrudan yabancı yatırımların temel özelliği işletme yönetimi üzerinde doğrudan bir denetim sağlamaktır. Bu bakımdan, bir plana bağlı olmadan kabul edilen yabancı sermaye ülke ekonomisi için stratejik öneme sahip sektörleri ele geçirebilmektedir. Bu durumda belirli amaçlara yönelik para, maliye ve dış ticaret politikası uygulama serbestliği de kalkar, bağımsız bir sanayileşme politikası uygulanamaz hale gelebilir (Seyidoğlu, 2007: 618). Böyle bir sonuçla karşılaşırsa, yabancı yatırımın olumlu olabilecek etkisi, olumsuz etkiye dönüşecektir.

1.6.2.4. Ekonomik Bütünlüğün Bozulması ve İşsizlik Artışı

Yabancı sermayeli işletmelerde modern ve ileri üretim teknikleri kullanılırken, diğer alanlarda geleneksel ve ilkel üretim yapısına devam edilmesi, ekonomiyi ikili bir yapıya sokabilir (Seyidoğlu, 2007:619) Yabancı sermayeli şirketler sermaye yoğun teknolojiler kullanarak işsizlik sorununa çözüm getiremedikleri gibi onlarla rekabet edemeyen yerli işletmelerin de piyasadan çekilmesi ile işsizlik artabilecektir. Ayrıca, yabancı yatırımcıların niteliği yanında düşük maaşlı işgücünü tercih etmesi, DYY'nin GOÜ'lerde istihdam artırma ve refah artışı sağlama işlevini azaltmakta ve ülke ekonomisinde beklenen yararı göstermemesine sebep olmaktadır (Nunnenkamp, 2004: 667).

De Mello (1999) yaptığı çalışmada, dışarıdan gelen teknolojiye kıyasla ev sahibi ülkenin teknoloji gelişiminin ve beşeri sermayesinin yetersiz düzeyde kaldığı durumlarda negatif bir etkinin olduğunu ortaya koymuştur. DYY ülkeye ileri teknoloji getirdikçe sektördeki yerli yatırımcılar ile arasında olan teknoloji farklılığı artacaktır ve bu durum ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Bu nedenle DYY çekmek isteyen ülkelerin mevcut faktör donanımlarına göre ekonomik ve siyasal politikalarını belirlemeleri gerekmektedir.

1.6.2.5. Yerli Yatırımları Azaltıcı Etkisi

Yabancı sermayeli şirket, daha sonraki yatırımlarını kısmen veya tamamen ev sahibi ülkenin mali piyasalarından borçlanarak finanse eder. Bu da iç faiz oranlarını yükseltecek ve mali piyasalarda fonlar yabancılara gittiği için yerli firmalar bu piyasalardan dışlanmış olacaktır (Seyidoğlu,2007:618). Ülke halkının yapmış olduğu tasarruflar, yerli firmalara değil, yabancı firmalara sunulmuş olacaktır.

1.6.2.6. Transfer Fiyatlandırması ile Vergiden Kaçınma

Transfer fiyatlandırılmasının iki türlü tanımı yapılmaktadır. Birincisi, bir işletmenin kar paylaşımı açısından bağlı olan ana şirket veya yavru şirketlerle veya yönetim ve denetimde söz sahibi olduğu ortaklık, iştirak ve şubeleriyle, karşılıklı olarak mal ve hizmet arzında uygulanan fiyatlama olarak yapılan tanımıdır. İkincisi, çok uluslu şirketlerin karlarını, çeşitli ülkelerde bulunan ana ve bağlı şirketleri arasında yer değiştirerek, vergiden kaçınmayı sağlayan bir muhasebe tekniği şeklindeki tanımıdır (İstanbul, YMMO-2006:17). Çok uluslu şirketler transfer fiyatlandırması yöntemi ile karlarını ana merkeze aktarmaktadırlar. Böylece ödeyecekleri vergi miktarını da düşürmektedirler. Söz konusu şirketler genellikle dikey entegrasyon ve bağlı şirket organizasyonundan faydalanmaktadırlar. Tüm üretim süreci bağlı şirketler arasında gerçekleşmektedir. Bu organizasyonda uluslararası şirket, farklı ülkelerdeki işletmelerine farklı fiyat uygulayabilmektedir ve yüksek gümrük vergisi uygulayan ülkelerdeki bağlı şirketlerine daha düşük fiyatla satış gerçekleştirilerek daha düşük gümrük vergisi ödeyebilmektedir (Akalin, 2002:76). Böyle bir durumda ülkenin kurumlar vergisi kaybı olacaktır.

1.6.2.7. İhracatı Kısıtlama

Çok uluslu şirket yabancı ülkede şube açınca, bu şubenin ihracatta kendisiyle rekabete girmesine genellikle izin vermemektedir. Bunun için ana ülkenin kendi piyasasına veya onun denetimi altındaki üçüncü ülkelere ihracatını yasaklamaktadır. Böylece ev sahibi ülkenin ihracat olanakları yapay biçimde daraltılmış olmaktadır (Manisalı, 1982:171). İhracatın böyle bir yolla daraltılması özellikle gelişmekte olan

Ülkelerin var olan dış ticaret açıklarını azaltma yolunda adım atmasını engelleyecektir.

1.6.2.8. Teknolojik Bağımlılık

Yabancı sermayeli şirketlerin GOÜ'lerde faaliyet göstermelerinin temel nedeninin bu ülkelerin sahip olduğu yer altı kaynakları ve ucuz işgücü olduğu varsayımı altında, yabancı firmaların teknoloji yoğun üretimden çok emek yoğun üretim yapacakları düşünülebilir. Böyle bir durumda yabancı firma, ev sahibi ülkenin üretim teknolojilerini geliştirmek ve beşeri sermaye birikimini genişletmek konusunda bir yarar sağlamayacaktır. Ayrıca ev sahibi ülkenin Ar-Ge faaliyetlerinde etkin rol almaması ve yeni teknikleri yurtdışından ithal etme zorunda bırakılmaları teknolojik bağımlılığı arttırmaktadır.

Kepenek'e (2004) göre gelişmekte olan bir ülkeye yapılacak DYY'nin en ileri teknolojiyi ierecekleri, bununla ülkenin teknolojik düzeyini sağlayacağı kanısı günümüzde iki nedenle gerçekleşmemektedir. Bunlardan birincisi, teknolojik yeniliğin sürekli evrim geçirmesi, yenilenmesi nedeniyle firmaların anahtar teslim alınmasının yetmemesidir. İkincisi de, DYY yapan şirketlerin, nesnel ve öznel koşullar nedeniyle, araştırma geliştirme çalışmalarını, çok büyük ölçüde, kendi ülkelerinde ya da çıkış noktalarında gerçekleştirmesidir. Yabancı sermaye, belirli bir teknolojik yenilik düzeyini yakalamış olan ve yerel teknolojik gelişme olanağı sağlayabilecek ölçüde gelişmiş bulunan ekonomilere daha çok gitmekte ve bu arada bir kısım Ar-Ge birimlerini beraberlerinde götürmektedir. Bir ülkeye yabancı sermaye ile teknolojik yeniliğin gelmesi, ülkenin belli bir teknolojik düzeyi yakalamasına bağlıdır. Bir lke teknolojik yeniliğini yalnızca yabancı sermayeye bağlayamaz; kendi bilinçli politikalarına gereksinimi de vardır.

Kindleberger (1969:177)'e göre, gelişmiş ülkelerden azgelişmiş ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımlar "toplamı sıfır olmayan bir oyun" etkisi yaratmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlarının olumlu etkilerinin yanında, olumsuz etkilerinin de olduğu literatürden de incelenerek görülmektedir. Ancak lke gerçekleriyle uyumlu ve planlı politikalarla, olumsuz etkilerini azaltmak ve ekonomik katkısını artırmak olasıdır.

Ülkenin iç dinamiklerine uygun şekilde davet edilen ve gerektiğinde teşvik edilen yatırımlardan en üst düzeyde fayda sağlanması için gereken hukuki ve kurumsal alt yapıların da sağlanması gerekmektedir. Böylece DYY'nin getirebileceği olumsuz etkiler bertaraf edilecektir.

1.7. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARININ NEDENLERİ

DYY'nin nedenlerini araştıran araştırmacılardan konuyu kapsamlı bir şekilde ele alan ilk kişilerden birisi Ohlin'dir. Ohlin'e (1933) göre bir ülkeye yatırımları çeken temel faktör, gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek karlılık ve bu yatırımları daha düşük faizle finanse etme olasılığıdır. Bunlara ilaveten ticari engellerin azalması ve hammadde kaynaklarına ulaşabilirlik de önemli faktörler arasındadır (Nonnemberg ve Mendonça, 2004:3). Son yıllarda dünyada hızla yaygınlaşan DYY'nin nedenlerini açıklamak üzere oldukça hacimli bir literatür oluşmuştur. Bu konuda birçok teori geliştirilmiştir. Bu teorilerden her biri belirli bir endüstri kolunun ve belli şartlardaki firmaların neden dış yatırıma gereksinim duyduğunu açıklamaya yetmemektedir. Firmaların ihracat, lisans sözleşmeleri, ortak girişimler veya yönetim sözleşmeleri yerine neden yabancı ülkelere doğrudan yabancı yatırımlarda bulunduklarının pek çok açıklaması vardır. DYY yapılmasının altındaki nedenler alt başlıklar halinde incelenecektir. Başlıklar Moosa (2002) ve Seyidoğlu(2007) çalışmalarına dayanarak oluşturulmuştur.

1.7.1. Dış Ticareti Kısıtlayıcı Önlemlerden Kaçınmak

Ülkelerin yerli sanayiye korumak için getirdikleri sınırlamalar karşısında ihracatçı firma, ithalatçı ülke piyasasını kaybetme tehlikesiyle karşılaşacaktır. Tarife ve kotaların yarattığı bu olumsuz etkiden kurtulmanın ve o piyasada kalabilmenin en etkili yolu, o piyasada üretime başlamak olacaktır. Avrupa Ekonomik Topluluğunun, üye olmayan ülkelere gümrük tarifesi uygulamaya başlaması ile üye olmayan ülkelerin bu kısıtlamalardan kurtulmak için üretimlerini üye ülkelerde yapmaya başlamaları bu duruma örnek olarak verilebilir.

1.7.2.Üretim Faaliyetlerinin Yatay ve Dikey Bütünleşmesi

Üretimin ilk aşamasından nihai ürüne kadar olan tüm faaliyetlerin (dikey bütünleşme) veya aynı aşamadaki üretim faaliyetlerinin tek bir yönetim altında toplanmasının (yatay bütünleşme), maliyet avantajı sağladığı durumlarda üretim faaliyetlerinde bütünleşmeye gidilecektir (Yüksel, 1999; 42). Örneğin petrol çıkarma faaliyeti yürüten bir şirket, aynı zamanda o ülkede rafineri kurarak, başka ülkeye taşımanın ek maliyetinden kurtularak avantaj elde edebilecek ve aynı şekilde rafinenin olduğu ülkeden pazarlama faaliyetini yürütebilecektir.

1.7.3.Hammaddelere ve Pazara Yakınlık

Hammaddelerin işletilmesine yönelik yatırımların, madenlerde olduğu gibi bu kaynakların bulundukları yerlerde kurulması gerekmektedir. Çünkü bu hammadde kaynakları, taşıma masraflarından veya yerli ülke firmalarının bu ham maddeyi işleyebilecek sermayeye, ileri teknolojiye ya da eğitilmiş insan gücüne sahip olmaması nedeniyle yabancı sermaye şirketleri tarafından işletilmektedir. Bu tür yatırımların ana amacı, ürün tedarikindeki harcamaları azaltmak ve firmanın yabancı piyasalardaki pazar payını genişletmektir (Çapraz ve Demircioğlu, 2003:43). Dunning'e (1970) göre ilk doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmiş ekonomilerin hammadde gereksinimlerini karşılamak için yapılmıştır. Böylece ilk DYY'ler hammaddelerin çıkartılması ve işlenmesi şeklinde gerçekleşmiştir. Petrol, doğalgaz ve diğer enerji kaynakları ile madenlerin işletilmesi için yapılan yatırımlar bu konuda temel örneklerdir.

1.7.4.Aktarılmak İstenmeyen Bilgilerin Varlığı

Firmalar üretim yöntemine yönelik geliştirdikleri teknik bilgileri, patentleri veya lisans sözleşmelerini satabilirler. Fakat firmalar bu geliştirdikleri yöntemleri kendi elinde tutmak isteyebilirler ya da bu yöntemlerin şirkette kalmasını zorunlu kılan nedenler olabilir. Örneğin, uzun yıllara ve yüklü maliyetlere mal olmuş bilgilerin satılması uygun değildir (Seyidoğlu, 2007:724). Dolayısıyla ev sahibi ülkede üretim yapmak zorunlu hale gelecektir. Özellikle ilaç, otomotiv, bilişim ve ileri teknoloji gerektiren diğer sektörlerde bu tür yatırımlara sıkça rastlanmaktadır.

1.7.5.Şirket Ünvanının ve Kalite Düzeyinin Korunması

Pazar payı yüksek ve alanında unvan sahibi firmalar, sahip oldukları isim ve markalarının olumlu imajını korumak için malları yurt dışında kendileri üretmeyi tercih edebilmektedir. Lisans anlaşmaları ile ürünlerinin aynı kalite düzeyini koruyamayacağından endişe duymaları ev sahibi ülkeye doğrudan yabancı yatırımı gerektirecektir. Böylece ürünün kalitesi korunacağı gibi şirket imajı da korunmuş olacaktır (Görgün, 2004:7). Özellikle üretim yöntemlerine güven duymadıkları, kaliteye olan bakış açılarından memnun olmadıkları gelişmekte olan ülkelerde marka değerinin korunması açısından doğrudan yabancı yatırım yapmak, tüketici üzerinde daha olumlu etkiye neden olacaktır.

1.7.6. Şirket Markasından Yararlanmak

Üretim hayatı boyunca belirli bir kalitede mal üreten bir firma, edindiği saygın imajını da kullanarak farklı piyasalara giriş yaparak büyümeyi hedefleyecektir. Yarattığı marka değerinden yararlanmak amacıyla da gitmek istediği yeni pazara sahip ülkede üretimini kendi gerçekleştirecektir. Çünkü akıllarda yer edinmiş bir isme sahip olan firmanın yeni gittiği ülkede kabul görmesi daha kolay olacaktır.

1.7.7. Ucuz Üretim Faktörü Kullanımı

Üretim faktörlerinden özellikle doğal kaynakların dünya üzerinde eşit bir şekilde dağılmadığını göz önünde bulundurduğumuzda, doğal kaynağın bol bulunduğu ülkelere DYY yapılması ciddi bir maliyet avantajı sağlayacaktır. Nüfus artışıdaki hızlı yükselişe bağlı olarak özellikle gelişmekte olan ülkelerde işgücünün bol ve ucuz olması yatırımcılar için cazip olacaktır (Lal, 1975:34). Sermaye faktörünün dolaşımının çok daha hızlı olduğunu düşündüğümüzde doğal kaynaklar ve emeğin dolaşımı sınırlı kalmaktadır. Hammaddenin yaygın olarak kullanıldığı ya da emek yoğun ürünlerde bu iki faktörün bol ve ucuz olduğu ülkelerde yerinde üretim yapmak rasyonel olacaktır.

1.7.8. Riski Azaltma İsteği

Firmalar, bölgesel veya ülke çapındaki ekonomik olumsuzluklardan etkilenmeyi en aza indirebilmek için, yeni pazarlara girmek istemektedir (Çapraz ve Demircioğlu, 2003:44). Böylece edindikleri riski azaltma eğiliminde olacaklardır. Eğer üretim tek bir pazarda toplanırsa şirketin nakit akımları, ülkedeki olumsuz konjonktürden etkilenecektir. Bunu engellemek için firma, üretimini uluslararası çapta çeşitlendirecek, böylelikle tek ülkedeki istikrarsızlıklardan kaynaklanan riskler belli bir ölçüde azaltılacaktır. Firmalar sahip oldukları riskleri, ürün çeşitlendirmesi ile aşmaya çalışabilirler ancak bu durum ülkenin ve piyasanın getirdiği riskleri tamamen ortadan kaldıramaz. Bu riskin minimize edilmesi için firmaların üretimin tamamını tek bir ülkede değil birden fazla ülkede gerçekleştirmeleri gerekmektedir. Bunun için de yabancı ülkelerde doğrudan yatırım yapacaklardır. Çünkü tüm ülke ekonomileri aynı anda ve yönde bir seyir izlemeyecektir.

1.7.9. Ürünün Yaşam Döngüsü Hipotezi

Vernon'un hipotezine göre ürün geliştirilir, pazara sunulur, ilerleyen dönemde satışlar arttıkça piyasa doygunluğa ulaşır. Daha sonra aynı ürünün satışları azalmaya başlar ve ölme evresine girer. Ürün böylece yaşam döngüsünde son aşamaya gelmiş olacaktır. Bu durumda iç piyasada başarıya ulaşmış olan malın satış miktarını arttırmak ve karlılığı devam ettirmek adına yeni piyasalarda üretim yapılması gerekecektir. Bunun için ürünün yeterince ulaşmadığı hatta rekabetin sınırlı olduğu piyasalar öncelikle tercih edilecektir.

1.7.10. Yerel Piyasadaki Yasal Düzenlemelerden Kaçınma

Firmalar, gelişmiş ülkelerde bankacılık ve bazı imalat sanayindeki yasaların getirmiş olduğu düzenlemelerden kurtulmak için yurt dışında şube açmakta veya üretimlerini yurt dışına kaydırmaktadırlar. Özellikle finans sektörüne yönelik düzenlemeler ile ulusal piyasalarında gerçekleştirilmesine izin verilmeyen işlemleri genellikle başka ülkelerde kurdukları şubeler üzerinden gerçekleştirirler. Çevre korumasına yönelik düzenlemeler de bunun benzeri bir etki göstermektedir. Üretim maliyetlerini yükselten çevre koruma standartlarından kurtulmak amacıyla da

firmalar, tesislerini daha düşük çevre standartlarına sahip ülkelere taşırlar ya da o ülkelerde yeni tesisler kurarlar.

1.7.11. Firmanın Müşterilerini İzlemesi

Bazı sektörlerdeki firmaların müşterilerinin ihtiyaçlarına daha hızlı yanıt vermek adına onların faaliyetlerini sürdürdüğü yere yatırım yapmaları gerekmektedir. Müşterileri yurt dışına yatırım yapan firmalar, müşterilerini izleyerek o ülkelerde şube ya da ofis açmaktadırlar. Bankalar, danışmanlık ve menkul kıymet aracı şirketleri bu niteliktedirler (Yüksel, 1999:65). Böylece müşterilerine hizmetlerini yerinde vererek rakiplerine karşı üstünlük kazanmaktadırlar.

Çok uluslu şirketlerin neden doğrudan yabancı yatırım yaptıkları çalışmamızın birinci bölümünün temel sorusunu oluşturmaktadır. Yabancı ülkelerin piyasalarına giriş yapabilmek için farklı alternatifler varken niçin doğrudan yabancı yatırımın tercih edildiğini anlayabilmek adına, önce doğrudan yabancı yatırımın nasıl tanımlandığını incelemek gerekmektedir. Bunun için, doğrudan yabancı yatırım kavramının içeriği ve diğer yatırım türlerinden farklılıkları üzerinde durulmuştur. Doğrudan yabancı yatırım hakkındaki teorilere de kısaca değinilmiştir. Hem yatırım yapan (kaynak ülke) hemde DYY'yi kabul eden (evsahibi ülke) ülkeler bazında, doğrudan yabancı yatırımlar incelenebilmektedir. Konumuz kapsamında doğrudan yabancı yatırımların evsahibi ülke üzerindeki etkileri öne çıkmaktadır. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırımların giriş yaptığı ülkeye beraberinde getirdiği olumlu ve olumsuz etmenler sıralanmıştır. En son olarak da firmaları doğrudan yabancı yatırım yapmaya sevk eden nedenler üzerinde durularak çalışmamızın birinci bölümü sonlandırılmıştır. İkinci bölümde, doğrudan yabancı yatırımlar, gelişmekte olan ülkelerin kalkınma çabalarına verdiği destek yönüyle ele alınacaktır. Doğrudan yabancı yatırımların dünya ve Türkiye üzerindeki genel görünümüne dair verilerin olduğu konu başlıkları ile devam eden ikinci bölüm, tezimizin ana konusunu oluşturan doğrudan yabancı yatırımları ülkeye çekmekte öne çıkan temel belirleyicilerin geniş kapsamlı açıklaması ile devam edecektir.

İKİNCİ BÖLÜM

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMIN ÖNEMİ VE TEMEL BELİRLEYİCİLERİ

2.1.AZGELİŞMİŞLİK OLGUSU

Günümüzün iktisat literatüründe, az gelişmişlik kavramına önem verilmektedir. Yapılmaya çalışılan tüm tanımlamalara karşın azgelişmişlik göreceli bir kavramdır. Dolayısıyla, herkesin üzerinde birleştiği bir tanım vermek de olurlu olmamaktadır. Azgelişmiş ülkeler genellikle, ekonomik başarıları, gelişmiş ülkelerinkinden farklı olan ülkeler topluluğu şeklinde ifade edilmektedir. Bu durumda azgelişmişlik, aşılammış bir basamak sorunu şeklinde anlaşılmaktadır. Diğer bir deyişle, azgelişmiş ekonomiler, günümüzde belli bir yaşam standardına erişmiş ekonomilerin tarihi gelişmesine ayak uyduramamış ve onlara kıyasla daha fakir kalmış ekonomilerdir (Karakayalı, 2010:541).

Az gelişmiş ülkeleri diğerlerinden ayırt eden en temel özellikler, kişi başına düşen milli gelir düzeyinin düşüklüğü, sermaye yetersizliği, tarım sektörünün istihdamda ve üretimdeki payının büyüklüğü, işsizlik oranının yüksek olması ve özellikle düalist bir ekonomik yapının varlığıdır. Azgelişmiş ekonomiler, ekonomik kalkınma çabalarında önemli bir sermaye kısıtı ile mücadele etmektedir. Düşük milli gelire bağlı olarak ortaya çıkan düşük tasarruf ve düşük yatırım ekonomiyi çıkmaza itmektedir. İlk kez R. Nurkse azgelişmişlik sürecini açıklamak için “fakirlik kısır döngüsü” kavramını ortaya koymuştur. Ünlü iktisatçının deyimiyle, azgelişmiş ülkeler “kısır bir döngü” ekseninde dönmektedir. Nurkse, yaklaşımını arz ve talep yönünden açıklamaktadır. Arz yönünden, azgelişmiş ülkelerde gelir düzeyinin düşük düzeyde kalması, birikim düzeyinin düşük olmasına yol açmaktadır. Birikimlerin düşük düzeyde olması, yatırım düzeyinin düşmesine neden olmakta, yatırım düzeyinin yetersizliği de gelir düzeyinin düşük gerçekleşmesine sebebiyet vermektedir. Yaklaşımın talep yönü, gelir ortalamasının düşük olmasından kaynaklanan iç talep yetersizliğini esas almaktadır. İç talebin yetersizliği, yatırım düzeyinin düşüklüğüne, yatırım düzeyinin düşük gerçekleşmesi ise, gelir düzeyinin düşmesine neden olmaktadır (Karakayalı ve Dilber, 2013:27-28). Teoride, bu kısır döngüyü kırmamanın en önemli yollarından birisi, dış krediler olarak gösterilmektedir.

İç tasarruf boşluğu dış borçlanma yoluyla doldurularak, azgelişmiş ekonomilerin gelişimine ivme kazandırılabilir.

Gelişmekte olan ülkeler, çeşitli kriterlerinin değerlendirilmesi ve kullanılmasına uygun olarak sıralanabilmektedir. Kriger vd. (1985)'in bütün uluslararası örgütlerin kullandığı kriterlerden derlediği gelişme düzeyi farkını ölçen kriterler kataloğu aşağıda gruplandırılmaktadır (aktaran Karaca ve Şahin, 2010:18-20):

Dünya ekonomisi ile bütünleşmeyi ölçen belirleyiciler

- Milli gelirde ihracatın payı
- İhracatın yapısı (sanayi malları oranı ile sermaye malları oranı)
- Daha çok hangi malların ihracata konu olduğu
- İhracatın dünya ticaretindeki payı
- Dış ticaret stratejisi
- Cari işlemler bilançosu durumu
- Ticaret hadlerindeki gelişme
- İthalatın dünya ticaretindeki payı
- Borçluluk ve borç ödeme durumu
- Uluslararası rezerv durumu

Endüstrileşme derecesini ölçen belirleyiciler

- Milli gelirde endüstrinin payı
- Milli gelirde sanayi ürünlerinin payı
- Toplam istihdamda sanayi sektörünün payı
- Sanayi üretiminde ürün çeşitliliği
- Sanayileşmenin gelişme oranı
- Yatırımların oranı
- Altyapı düzeyi
- Sermaye birikimi
- Doğrudan yabancı sermaye
- Kalifiye işgücü
- Sanayide devletin ve özel kesimin rolü
- Pazarın büyüklüğü
- Teknolojinin düzeyi

Sosyo-Ekonomik gelişmeyi gösteren belirleyiciler

- Kişi başına düşen milli gelir
- Kişi başına düşen milli gelirin büyümesi
- Enerji kullanımı
- Eğitim düzeyi
- Okuma yazma oranı
- Okullaşma oranı
- Yüksek okulda okullaşma oranı
- Her 100.000 kişiye düşen öğrenci sayısı (doktor, ebe ve hemşire sayısı)

- Kişi başına protein tüketimi
- Ortalama yaşam süresi
- Şehirleşme oranı
- İkili yapı

Jeopolitik ağırlığı ölçen belirleyiciler

- Mutlak nüfus büyüklüğü
- Mutlak milli gelir büyüklüğü
- Hammadde varlığı
- Enerji varlığı
- Jeopolitik önem
- İdeolojik öncülük
- Atom gücü varlığı
- Ülkenin borç alan ya da borç veren ülke olma durumu
- Coğrafik alanın mutlak yüzölçümü

Günümüzde az gelişmiş ülkeler terimi yerine gelişmekte olan ülkeler teriminin daha sıklıkla kullanıldığını görmekteyiz. Aslında gelişmekte olan teriminin, gelişmemiş bir ülke için kullanılması doğru değildir. Çünkü bazı alt gelir grubundaki ülkeler uzun dönem süren ekonomik düşüş sergilemişlerdir. Ancak bu çalışmada gelişmekte olan ülkeler ve az gelişmiş ülkeler ayrımı dikkate alınmamış, az gelişmiş ülkeler de gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) sınıfı içerisinde değerlendirilmiştir.

2.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM HAREKETLERİ

Sermayenin kendi ülkesinden çıkıp başka bir ülkede yatırıma dönüşmesi 16. yüzyıla kadar dayanmaktadır. Ancak ilk somut adımlar sanayi devrimi ile birlikte 19. yüzyılın ikinci yarısında başlamaktadır. Sanayi ülkelerinin ihtiyaç duyduğu madenlerin çıkarılması ve tarıma dayalı hammaddelerin çıkarılması amacıyla merkezden çevre ekonomilere yatırım yapılması ile bu konuda ilerleme sağlanmıştır. Sanayi devriminin öncülerinden olan İngiltere, özellikle az gelişmiş ülkelere yapılan yatırımlar konusunda ilk sırayı almaktadır. İngiltere’yi Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Fransa, Almanya, İsviçre, Belçika ve Hollanda izlemektedir (Dunning, 1988:74). Sermaye çıkışlarının kategorileri konusunda ülkeler arasında farklılıklar bulunmaktadır. Avrupa’dan kaynaklanan sermaye çıkışları finansal yatırımları tercih ederken, I.Dünya savaşı öncesinde ABD’den gerçekleşen yatırım çıkışları, doğrudan yabancı yatırım şeklini almaya başlamaktadır. Özellikle Birinci Dünya Savaşı’ndan sonra, yatırımların daha çok ABD’de yoğunlaşmaya başlaması ile ülkenin ön sıralarda yer aldığı görülmektedir. Ancak 1929 Dünya ekonomik buhranı yabancı yatırımların azalmasına, hatta mevcut yatırımların tasfiye edilmesine yol açmıştır.

II. Dünya Savaşı, doğrudan yabancı yatırımlar için bir dönüm noktası olmuştur. Savaş sonrasında, yatırımlarla birlikte dünya ticareti artış göstermiştir (Batmaz ve Tunca, 2005:70). II. Dünya Savaşı sonrasında, belli özelliklere sahip yeni borçlanma türlerinin ortaya çıktığı bir dönem başlamıştır. Savaştan güçlü çıkan ABD, savaş sonrası dönemin daha ilk yıllarında, Marshall Planı çerçevesinde, yıkılan Avrupa ekonomilerinin onarımı için yardım yaparken, kendisini desteklemiş olan ülkelere çeşitli yardım programlarıyla çok büyük miktarlarda kaynak transferi sağlamıştır. Sermaye sahibi batı ülkelerinin yaptıkları bağış veya kredi adı altındaki bu kaynak transferlerinin getirdiği siyasi, askeri ve ekonomik yükün hissedilir derecede artması sonucu söz konusu ülkelerin bu işlemleri kurumsallaştırmaya karar vermeleri ile ‘uluslararası finansman kurumları’ dönemi başlamıştır. Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası (WB), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) ve Avrupa Yatırım Bankası (EIB) gibi kuruluşların süratle gelişmeleri bu döneme rastlamaktadır. Bu dönemde DYY akımları çoğunlukla gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşmektedir. Avrupa ve Japonya’nın yeniden inşası için gereken sermaye, banka kredileriyle olmak üzere, resmi akımlar tarafından karşılanmaktadır.

Daha sonra DYY artışlarıyla karşılanmaya başlanmış ve ulaşım ile iletişim teknolojisindeki gelişmeler sayesinde coğrafi olarak uzak olan bölgelerdeki kuruluşları kontrol etmek kolaylaşmıştır. II. Dünya Savaşı sonrasında dünyadaki mevcut liberal uluslararası iktisadi düzenin altyapısını oluşturan diğer gelişmeler ise; 1947 yılında ticareti geliştirme amacıyla imzalanan “Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması” (GATT) ve ABD’nin Marshall Planı ile desteklediği yabancı yatırımlar olmuştur (Uysal, 2004:304-305).

Doğrudan yabancı yatırımlar başlangıçta ABD şirketlerinin önderliğinde gerçekleşmiştir. Bu yatırımlar önce Kuzey Amerika ve Kanada’da başlamış, daha sonra Güney Amerika, Avrupa ve son olarak da Asya’yı içine almıştır. Savaş sonrası ekonomilerini olumlu yönde geliştiren Avrupa ülkelerinin yatırımları ABD’yi takip ederken, Japonya’nın da dahil olmasıyla yabancı yatırımlar dünya üzerinde genişlemeye başlamıştır. Savaş sonrası dönemde, doğrudan yabancı yatırımları gerçekleştiren firmalar iki grupta incelenebilir. İlk gruptaki firmalar, gelişmekte olan ülkelere gıda ve tarımsal araç sanayilerinde yoğunlaşarak uluslararası boyuta ulaşmış girişimlerdir. İkinci gruptaki firmalar, karşılaştıkları dış ticaret kısıtlamaları yüzünden dış pazarlarını kaybetme olasılığına karşı doğrudan yabancı yatırım yapmaya yönelen firmalardır. Bu gruptaki yatırımcılar, elektronik, kimya, dayanıklı tüketim malları gibi rekabet avantajlarına sahip oldukları oligopol piyasaları tercih etmektedirler. Söz konusu dönemde bu alanlarda faaliyet gösteren firmalar, genellikle araştırma-geliştirme konusunda yetkin ve yatırımın başlangıcı için gereken finansmanı sağlayabilecek kadar mali güce sahip ülkelere çıkmıştır (Erçakar ve Karagöl, 2011:6-7).

Doğal kaynak ve tarım sektörüne yoğunlaşan yatırımlar 1950’li yıllara kadar devam etmektedir. Daha sonraki yıllarda çokuluslu şirketlerin faaliyetlerinin genişlemesi ve uluslararasılaşma boyutlarının artmasıyla yatırımların yapısı ve ürün çeşitliliği artmaktadır. Özellikle bu dönemde, Amerikan şirketlerinin Avrupa’da yaptıkları yatırımlarda bir artış yaşanmaktadır. Tarım sektöründeki DYY giderek azalırken imalat sanayindeki DYY payı giderek yükselmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların dünya entegrasyonunda oynadığı rol ise 1970’li yıllarda gelişmekte olan ülkelere yansısıyla belirginleşmeye başlamaktadır (Batmaz ve Tunca, 2005:71). Ancak 1970’lerin ilk yarısında ortaya çıkan petrol krizi dünya ekonomisinde

durgunluğa neden olmuş, bu dönemde çok uluslu şirketlerin, durgunluktan olumsuz etkilenen şubelerini desteklemek için yatırımlarını daha çok ana ülkelere kaydırdıkları gözlenmiştir. Gelişmiş ekonomilere kıyasla GOÜ’lerde yatırımlarda daha büyük bir azalma yaşanmıştır. 1980’lerin başında itibaren dünyada liberal ekonomik politikaların yükselişe geçmesi, piyasa ekonomisinin gelişmesi ve giderek uluslararası üretimin artması DYY’nin istikrarlı bir artış eğilimine girmesini sağlamıştır (Yavan, 2006:41). II. Dünya Savaşı’ndan 1990’lı yıllara kadar, gelişmiş ülkelerin tamamına yakınında, sağlanan teşvikler ve yapılan tanıtımlar ile doğrudan yabancı yatırımları çekebilmek amaçlanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise hakim olan görüş, yabancı yatırımların ülke egemenliklerini tehlikeye sokacağı, ilerleyen dönemlerde gelirden daha çok döviz çıkışına yol açacağıdır. GOÜ tarafından sömürgeciliğin bir aracı olarak görülen yabancı yatırımlar ancak çok katı kurallar ve engellemeler ile izin verilebilek bir dış finansman aracı olarak kabul görmektedir. (DPT, 2000:3). Ancak 90’lı yıllara doğru durum değişmiş, gelişmekte olan ülkelerin birçoğu çeşitli düzenlemeler yoluyla uluslararası yabancı sermaye hareketlerinden daha fazla pay alma gayreti içine girmiştir. Birleşmiş Milletler’in yaptığı bir çalışma sonucunda, 1990’lı yıllarda, birçok ülkenin, ulusal yatırımlar ile ilgili düzenlemelerinde değişikliklere gittiği belirlenmiştir. Bu değişikliklerin tamamına yakını doğrudan yabancı yatırımlara olumlu yaklaşmaktadır (DPT, 2000:4). Kazanılan bu ivme ile 1990’lar ve 2000’lerde DYY hareketliliğinde önemli artışlar kaydedilmiştir.

Yatırımlara konu alan sektörleri incelediğimizde, 19.yüzyılda DYY’lerin, yün, petrol, kauçuk, meyve gibi doğal ve tarımsal kaynaklar üzerinde yoğunlaştığını görmekteyiz. 1891-1900 yılları arasında kimyasal maddeler, ilaç, yiyecek ve motorlu taşıtlar; 1941-1945 yılları arasında ulaştırma ve savunma sanayinde; 1946-1960 yılları arasında ise finansal hizmetler, haberleşme, makine, otelcilik ve mühendislik sektöründe yoğun hale gelmektedir. 1960 ve 1970’li yıllarda elektronik eşya, araştırma, turizm, eğitim, gıda, sağlık ve temizlikle ilgili sektörler en çok yabancı sermaye yatırımlarını çekmektedir. 1985’ten sonraki dönemde ise turizm, bilgi işlem, otomotiv, telekomünikasyon ve nükleer maddeler yabancı sermayeyi çeken yatırımlar olmuştur (Bayraktar, 2003: 7).

Sanayi devrimini gerçekleştirilen İngiltere'nin sömürgelerindeki yatırımları ile başlayan, uzun yıllar ABD'nin önderliğinde gelişmiş ülkeler arasında yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, günümüzde dünyanın hemen her bölgesinde görölmektedir. Ülkeler fayda sağlayacaklarını düşündükleri bu dış kaynaktan daha fazla çekebilmek için girişimlerde bulunmaktadır.

2.2.1.Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya Üzerindeki Görünümü

Doğrudan yabancı yatırımları incelerken göz önünde bulundurmamız gereken bazı sınıflandırmalar bulunmaktadır. Öncelikle DYY akımlarının DYY çıkışları ve DYY girişleri olarak ayrı ayrı incelenmesi gerekmektedir. Bununla birlikte DYY'yi yapan kaynak ülke (home country) ve DYY'yi alan ev sahibi ülke (host country) ayrımı yapılmalıdır. Bu ülkeleri de gelişmişliklerine göre ayırt etmek gerekmektedir. Böylece DYY akımların yönü ve geleceğı ile ilgili bir izlenim elde edilebilecektir. Söz konusu sınıflandırmalara genel bir bakış yapılacaktır. Konumuz, gelişmekte olan ekonomilerdeki ev sahibi ülkelere yönelik yatırım girişlerinin belirleyicileri olduğı için bu gruptaki incelemeler daha ayrıntılı olacaktır.

DYY girişleri ve çıkışları yıllara göre farklılıklar göstermektedir. Tablo 2.1 1990'dan günümüze DYY girişleri ve çıkışları ile ilgili seçilmiş yıllar için bilgi vermektedir. 2005-2007 yılları arasındaki göstergeler kriz öncesi ortalamalara dayanmaktadır.

Tablo2.1 Yıllara Göre Dünya'da Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırım Akımları (Cari fiyatlar ile Değerler- Milyar Dolar)

	1990	1995	2005-2007	2012	2013	2014
DYY Girişleri	205	317	1 397	1 403	1 467	1 228
DYY Çıkışları	244	339	1 423	1 284	1 306	1 354
Dünya GSYİH	22327	28264	51799	73457	75453	77283

Kaynak: UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2015 s.13 Tablo 3'den seçilerek tarafımızdan hazırlanmıştır.

Dünya GSYİH'na oranla küresel DYY akımı daha hızlı artış göstermektedir. Küresel DYY akımı, 1980'den 1990'a kadar yarım puanlık yükselişle dünya GSYİH'nin %1'ine ulaşmıştır. 1990'dan 2000'e kadar ise bu oran %4.5'e

ulaşmaktadır (Yılmaz, 2007:3). Bunun nedenlerinden en 3nemlisi 1990 sonrasında DYY'lara olan bakış açısının değişmesiyle, birçok ülkede uygulanan yatırım engellerinin kaldırılmasıdır. DYY'nin GSYİH içindeki payı 2000'e kadar kazanılan ivme ile birlikte artmakta iken sonrasında ABD'de yaşanan küçülme dünya ekonomisinin büyüme hızını da yavaşlatmaktadır.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD), her yıl sunduğu Dünya Yatırım Raporları'nda ülkeleri gelişmiş, gelişmekte olan ve geçiş ekonomileri olarak grupelemektedir. Gelişmiş ekonomiler 39 ülkeden oluşmaktadır (Avrupa 32, Kuzey Amerika:2, diğer gelişmiş lkeler:5). Gelişmekte olan ekonomiler 151 ülkeyi kapsamaktadır (Afrika:55, Asya: 40, Latin Amerika:56). Geçiş ekonomileri 17 ülkeyi temsil etmektedir (Güneydoğu Avrupa:5, Bağımsız Devletler Topluluğu:11 ve Gürcistan). Tablo 2.2. bu ülke grupları için DYY akımları hakkında son yıllara ait rakamları vermektedir.

Tablo 2.2 Bölgelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Akımları (Milyar Dolar ve Yüzde Payları)

Bölge	DYY Girişleri	DYY Girişleri	DYY Girişleri	DYY Çıkışları	DYY Çıkışları	DYY Çıkışları
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Dünya	1 403	1 467	1 228	1 284	1 306	1 354
Gelişmiş Ekonomiler	679	697	499	873	834	823
Avrupa	401	326	289	376	317	316
Kuzey Amerika	209	301	146	365	379	390
Gelişmekte Olan Ekonomiler	639	671	681	357	381	468
Afrika	56	54	54	12	16	13
Asya	401	428	465	299	335	432
Doğu ve G.Doğu Asya	321	348	381	266	292	383
Güney Asya	32	36	41	10	2	11
Batı Asya	48	45	43	23	41	38
Latin Amerika ve Karayipler	178	186	159	44	28	23
Okyanusya	4	3	3	2	1	0
Geçiş Ekonomileri	85	100	48	54	91	63
% Payları						
Gelişmiş Ekonomiler	48,4	47,5	40,6	68,0	63,8	60,8
Avrupa	28,6	22,2	23,5	29,3	24,3	23,3
Kuzey Amerika	14,9	20,5	11,9	28,5	29,0	28,8
Gelişmekte Olan Ekonomiler	45,6	45,7	55,5	27,8	29,2	34,6
Afrika	4,0	3,7	4,4	1,0	1,2	1,0
Asya	28,6	29,2	37,9	23,3	25,7	31,9
Doğu ve G.Doğu Asya	22,9	23,7	31,0	20,7	22,4	28,3
Güney Asya	2,3	2,4	3,4	0,8	0,2	0,8
Batı Asya	3,4	3,0	3,5	1,8	3,1	2,8
Latin Amerika ve Karayipler	12,7	12,7	13,0	3,4	2,2	1,7
Okyanusya	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0
Geçiş Ekonomileri	6,1	6,8	3,9	4,2	7,0	4,7

Kaynak: UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2015 s.4 Tablo 2’den seçilerek tarafımızdan hazırlanmıştır.

Tablo 2.2’ye göre dünya genelinde, gelişmiş ülkeler DYY çıkışlarını üstlenmektedir. Toplam DYY çıkışlarının 2014 yılında % 60,8’i gelişmiş ekonomiler tarafından yapılmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler DYY çıkışlarında gözlenen artış ile birlikte aynı yıl dünya DYY çıkışlarının yaklaşık %32’sini gerçekleştirmiştir.

DYY girişlerinde ise son üç yılda GOÜ'ler, gelişmiş ülkelerin oranlarını yakalamaktadır. Hatta 2014 yılında dünya DYY girişinin % 55'ini çekmeyi başararak gelişmiş ülkelerin %40,6'lık oranından daha fazla yatırım girişi sağlamışlardır. GOÜ'den DYY akımlarında öncü olan grup Asya ekonomilerinden Doğu ve Güney-Doğu Asya ülkeleridir. 2014 yılında GOÜ'lere gelen DYY girişinin %37,9'unu Asya ekonomilerine yapılmıştır. Doğu ve Güney-Doğu Asya ülkeler grubu % 31 oranını almaktadır. Geçiş ekonomileri, 2014 yılında DYY akımları yönünden gözle görünür bir düşüş yaşamaktadır. DYY girişleri bir önceki yıla göre yaklaşık 52 milyar dolar gerilemiştir. DYY çıkışlarının toplam DYY akımlarına oranında ise %7'den % 4,7'ye düşüş görülmektedir.

2.2.1.1. Global Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri

Zaman zaman dünyada ekonomik konjonktüre bağlı olarak yabancı sermaye hareketlerinde dalgalanmalar yaşansa da, genel bir artış eğilimi gözlenmektedir. 1970'lerde 24 milyar dolar olan DYY girişleri, 1980'lerde 93 milyar dolar, 1990'larda 402 milyar dolardır. 2000 yılında rekor bir artışla 1,4 trilyon dolar uluslararası DYY girişi gerçekleşmiştir. 2001 yılı DYY açısından hızlı bir gerilemenin yaşandığı dönemdir. DYY'ler 2000 yılına göre % 51 küçülme göstererek 825 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Gelişmiş ekonomilerdeki durgunluk, sınır ötesi satın alma ve birleşmelerdeki gerilemeler yine özellikle ülkelerin bilgi teknolojisi ağırlıklı sektörlerindeki sorunlar ve kısmen de 11 Eylül saldırısı bu düşüşte önemli rol oynamıştır. Buna rağmen gelişmekte olan ülkeler bu olumsuzluktan fazla etkilenmemiştir (UNCTAD, WIR:2002).

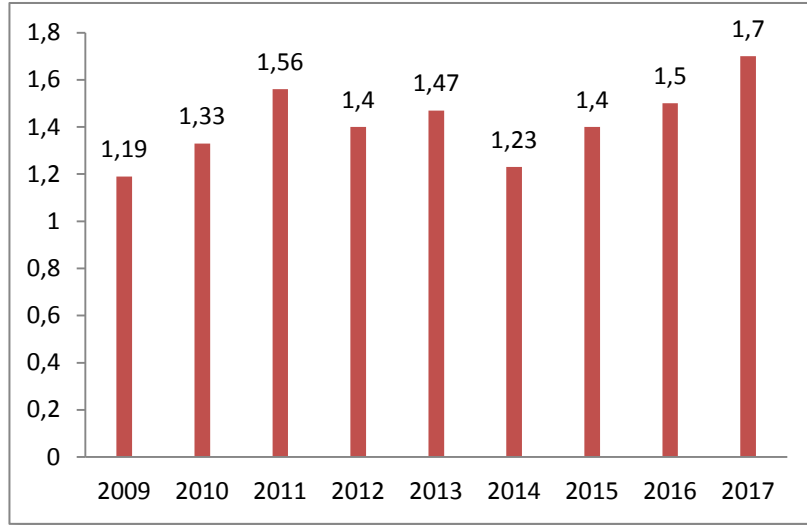
2005-2007 yıllarında DYY girişi ortalama olarak 1,5 trilyona yaklaşmaktadır (YASED, 2013:5). İstikrarlı ekonomik büyüme, ülkelerin yatırım rejimlerinde devam eden liberalleşme, finansman koşullarında yaşanan elverişli ortam, ÇUŞ'ların sayılarının ve etkinliklerinin artışı ile birlikte DYY üst üste dört yıl boyunca büyüme yönünde olumlu seyir izlemiştir. 2006 yılı DYY'ler açısından 2000 yılındaki düzeyi yakalayan bir yıl olmuştur. DYY miktarı 1.46 milyar dolar olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin de uluslararası yatırımlarda kaynak ülke konumuna gelmesi, yeniden yatırıma dönüştürülen kazançların artması ve yine satın alma ve birleşmelerin artan rolü uluslararası yatırımların bu artışında önemli bir yer almıştır (UNCTAD,

WIR:2007). 2007 yılında DYY girişleri 1.83 trilyon dolar ile 2006 yılına göre % 30 artışla büyük bir sıçrama yapmış ve 2000'lerin zirvesini görmüştür. Finansal krizin 2007 yılının ikinci yarısından itibaren baş göstermesine karşın üç ana ekonomik grubun (Gelişmiş Ekonomiler- GOÜ ve Güneydoğu Avrupa'nın geçiş ekonomileri- Bağımsız Milletler Topluluğu) DYY girişlerinde artış gözlenmektedir. DYY'deki bu yükseliş büyük ölçüde yüksek ekonomik büyüme ve güçlü kurumların dünyanın birçok yerinde olmasıyla açıklanmaktadır (UNCTAD, WIR :2008).

Fakat 2007 yıl ortasında ABD'de başlayan kriz nedeniyle, bu büyüme sürecinin sonuna gelinmiştir. Global bazda devam eden finansal ve ekonomik krizden, uluslararası doğrudan sermaye akımları da olumsuz etkilenmiştir. Küresel krizin etkisi ile 2008 ve 2009 yıllarında DYY akışında bir zayıflama gözlenmektedir. ÇUŞ'ların karlılık oranlarının düşüşü, şirketlerin elde ettikleri karın daha azını yeniden yatırıma yönlendirmelerine yol açarken, DYY akımlarında, 2003 yılında başlayan artış trendi, 2008 yılında sona ermiştir. DYY akımları, 2008 yılındaki global krizin etkisiyle bir önceki yıla oranla %14 düşüş göstermektedir. Mali kaynaklara erişim konusunda yaşanan sıkıntılar nedeniyle yatırım yapabilme kapasitesindeki düşme DYY'yi azaltan etkenlerden biridir. Bununla birlikte büyümeye yönelik olumsuz tahminler ve likidite sıkışıklığı nedeniyle birleşme ve satın alma işlemlerindeki düşüş DYY'yi azaltmıştır (Bal ve Göz, 2010:456).

Şekil 2.1. 2009 yılından günümüze dünyadaki DYY girişlerinin toplamını göstermektedir. Buna göre 2010 yılında bir önceki yıla göre ılımlı bir artış gerçekleşmiştir. Bu artışın nedeni daha çok GOÜ'lere yapılan yatırımların artış göstermesidir. 2010 yılında ilk kez GOÜ'ye ve geçiş ekonomilerine yapılan yatırım toplam DYY'nin yarısından fazladır. Dünya sanayi üretimi ve ticareti, kriz öncesi düzeylere dönerken yine de DYY akımları kriz öncesi ortalamasının %15, ve 2007'deki tepe noktasının %37daha aşağısındadır (UNCTAD, WIR:2011).

Şekil 2.1. Global Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Trilyon Dolar)



Kaynak: YASED, UNCTAD Dünya yatırım Raporu Lansmanı, 2015 s.3(2015-2016 ve 2017 yılları UNCTAD tahminleridir.)

2011 yılında %16,5 artışla 1,5 trilyonu aşan global DYY ile kriz öncesi dönemi ortalaması olan 1,4 trilyon dolar düzeyine ilk defa tekrar ulaşılmıştır. 2012 yılında ise tekrar bir düşüş eğilimi gözlenmektedir. Bu düşüşe neden olarak, makroekonomik kırılganlık, Avro Krizi, ABD’deki mali uçurum ve Hükümet değişiklikleri sonucu yaşanan siyasi belirsizlikler gösterilmektedir (UNCTAD, WIR:2013).

Global yatırımlar, 2014 yılında bir önceki yıla göre % 16’lık düşüşle 1,23 trilyon dolara gerilemiştir. Bu düşüşün nedenleri arasında küresel ekonominin kırılganlığı, yatırımcılar için politik belirsizliklerin varlığı ve jeopolitik risklerin yüksekliği gösterilmektedir. 2015 yılı için DYY akımlarında belirsizlikler devam ediyor olsa da toplam küresel DYY akışlarının % 11’lik artışla 1,4 trilyon dolar olması beklenmektedir. Gelişmiş ekonomilerde ekonomik büyümenin güçlendirilmesi, düşük petrol fiyatlarının talebi uyarıcı etkisi, uzlaşmacı para politikaları ve yatırımlarda devam eden liberalleşme DYY akımlarını olumlu yönde etkileyecektir. UNCTAD’ın DYY tahminleme yöntemi ile birlikte ÇUŞ’ların geniş çaplı iş anketlerinin sonuçları önümüzdeki yıllar için DYY akımlarında, artış yönlü sinyaller vermektedir. 2016 yılı için tahmin edilen değer 1,5 trilyon dolar ve 2017 yılında ise 1,7 trilyon dolardır. Ancak Euro bölgesinde süregelen belirsizliklerin de dahil olduğu siyasi riskler, jeopolitik gerginlikler ve gelişmekte olan ülkelerdeki

kalıcı güvenlik açıkları öngörülen iyileşmeyi engelleyebilecektir (UNCTAD, WIR:2015).

Sektörel olarak incelendiğinde 2012 yılında hizmetler sektörünün, toplam DYY stoğunun % 63'ünü aldığı gözlenmektedir. İmalat sanayi %26 ile bu oranın yarısından daha az düzeyde kalmaktadır. Tarım sektörü %7 yatırım payını içermektedir. Hizmetler sektörüne yönelik bu pay 2001 yılında %58'dir. Önümüzdeki yıllarda % 70'e kadar yükselmesi beklenmektedir. Ev sahibi ülke ekonomisinin hizmetler sektöründeki liberalleşmenin artması, bilgi ve iletişim teknolojilerindeki ilerleme, bu alanı dış ticarete daha çok konu yapmıştır. Küresel değer zincirindeki yükseliş, imalat sanayi ile ilgili hizmetlerin uluslararasılaşmasına da etki etmiştir. Pek çok ülkede 1980'lerden itibaren hizmetlere olan talebin genişlemesi ile telekomünikasyon, ulaşım ve enerji gibi alt yapı yatırımlarındaki özelleştirmelerin artması DYY'nin bu sektöre kaymasını kolaylaştırmıştır (UNCTAD WIR, 2004:97). Hizmetler sektörüne gelen yabancı sermaye, finansal hizmetler, haberleşme hizmetleri, ulaşım hizmetleri, hazır yiyecek gibi sektörlerde yoğunlaşmaktadır (Bayraktar, 2003:7).

2.2.1.2. Gelişmekte Olan Ülkelere ve Geçiş Ülkelerine Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

İkinci Dünya Savaşı sonrasında kalkınma çalışmalarına hız veren gelişmekte olan ülkeler, yalnızca gelişmiş ülkelere hammadde satıp sanayi ürünü ve yatırım malı alma şeklindeki dış ticaret ilişkisinin ötesine gitme yollarını aramışlardır. Yurt içi tasarrufların ekonomik kalkınma için yeterli olmaması nedeniyle DYY ihtiyacı belirmiştir. Aynı dönemde GOÜ, yabancı sermayeden korkmak yerine yabancı sermayeyi çekmek için çaba göstermektedir. Yabancı yatırımcı için vergi muafiyetleri uygulanmakta, altyapı hizmetleri, pazar önceliği ve tekel hakları sunulmaktadır (Karagöz, 2007:932).

GOÜ'lerde 1980'lere kadar, Keynesyen iktisat politikaları temelinde, düşük faiz ile yüksek yatırım düzeylerine ulaşma ve finansal piyasalara müdahale ederek baskı altına alma politikaları uygulanmıştır. Neo-klasik yaklaşım, böyle bir oluşum için gerçekleştirilen finansal serbestleşmenin sorun çıkarmaması için, öncelikle para piyasası ve kamunun dengesinin sağlanmış olması gerektiğini vurgulamaktaydı. Neo-

klasik finansal serbestleşme teorisi çerçevesinde birleşen Washington Konsensüsü yaklaşımı, bu koşulların gerçekleştirilmesi şartıyla, faiz oranlarının serbestleştirilmesinin, finansal araçların arttırılarak finansal sistemin de derinleşme ve etkinlik yaratacağını savunmaktadır. Washington Konsensüsü, 1989 yılında ekonomilerinde reforma giden ülkeler için on maddelik politika önerisinde bulunmuştur. Bu kurallar mali disiplin, vergi reformu, kamu harcamalarının yeniden yapılandırılması, finansal serbestleşme, tek ve rekabetçi döviz kuru uygulama, ticaretin serbestleşmesi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına getirilen engellerin kaldırılması, özelleştirme, piyasaya girişin ve rekabetin yeniden düzenlenmesi ve mülkiyet haklarının güvence altına alınmasını içermektedir. Bu on maddelik politika önerileri, uluslararası kredi kuruluşlarının politikalarını da etkilemiş ve özellikle, 1980 sonrasında IMF istikrar paketlerinin finansal serbestleşme içeren yapısının, 1990'lı yıllarda da devam etmesini sağlamıştır (Eroğlu, 2002: 24). Bu ülkelerde 1980 sonrasında, yatırımcıyı koruyucu önlemlerinin alınmasına özen gösterilmiştir. Bu gelişmeler sonrasında özellikle 1990'lı yıllarla birlikte, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında artışlar kaydedilmiştir. Gelişmekte olan ülkeler 1991'de dünyadaki toplam doğrudan yabancı yatırımların %22,3'ünü, 1994'te %35,2'sini, 1998'de %25,9'unu ve 2000'de %15,9'unu almıştır. 2005 yılından sonra ise dünyadaki yatırım artışı payından GOÜ giderek daha büyük pay almaktadır. Tablo 2.3.,1970 yılından günümüze seçilmiş yıllarda dünyadaki DYY girişlerinin gelişmiş ekonomiler, gelişmekte olan ekonomiler ve geçiş ekonomileri arasındaki dağılımını göstermektedir.

Tablo 2.3. Dünya Üzerinde Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (1970-2014)

	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000
Dünya	13.257	26.396	54.400	55.835	204.896	341.537	1.363.215
Gelişmiş Ekonomiler	9.491	16.858	46.978	41.748	170.213	219.772	1.125.227
GOÜ	3.766	9.538	7.398	14.072	34.608	117.767	232.216
Geçiş Ekonomileri	0	0	24	15	75	3.999	5.772
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Dünya	684.071	591.386	551.993	682.749	927.402	1.393.034	1.871.702
Gelişmiş Ekonomiler	460.726	414.570	337.648	389.512	565.423	930.175	1.254.988
GOÜ	215.594	166.732	196.308	264.080	330.178	403.881	528.536
Geçiş Ekonomileri	7.751	10.084	18.037	29.158	31.801	58.978	88.178
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dünya	1.489.732	1.186.513	1.328.215	1.564.935	1.403.115	1.467.149	1.228.283
Gelişmiş Ekonomiler	787.761	652.306	673.223	828.447	678.960	696.770	498.784
GOÜ	585.647	463.637	579.891	639.135	639.022	670.790	681.387
Geçiş Ekonomileri	116.324	70.570	75.101	97.353	85.134	99.589	48.122

Kaynak: UNCTAD Doğrudan Yabancı Yatırım İstatistikleri'nden alınarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

2005 yılından sonra GOÜ'ye yapılan DYY payındaki artış göze çarparken, ilk kez 2012 yılında GOÜ ve geçiş ekonomilerine yapılan toplam DYY girişi, gelişmiş ülkelere göre daha fazladır. Gelişmekte olan ülkelere olan DYY akımı 2014 yılında bir önceki yıla göre % 2'lik artış göstererek 681milyar dolara ulaşmış ve en yüksek düzeyi yakalamıştır. Toplam DYY akışının % 55'i GOÜ'ye yapılmaktadır. ÇUŞ'lar sınır ötesi alt yapı yatırımları ile ulusal piyasalarda bölgesel bağlantıyı arttırıcı büyük bir güç haline gelmiştir. ÇUŞ'ların özellikle gelişmekte olan Asya ülkelerine olan yatırımları rekor seviyeye ulaşmıştır. GOÜ'ye giden DYY böylece genişlemiştir. Çin, dünyanın en büyük alıcısı konumuna gelmiştir. Dünya çapında bakıldığında, dünyada en çok DYY alan on ekonominin içinde beş gelişmekte olan ülke bulunmaktadır. Bu ülkeler Çin, Hong Kong-Çin, Singapur, Brezilya ve Hindistan'dır. GOÜ'lere DYY'lerin artışı öncelikle gelişen Asya ekonomilerinin sayesinde olmuştur. Gelişen Asya ekonomileri % 9 ile tarihsel olarak en yüksek DYY artışı sağlayarak neredeyse yarım trilyon dolarlık yatırım almıştır. Bu oran GOÜ'lerin hepsine gelen toplam DYY'nin 2/3'sinden fazladır. Güneydoğu Asya ekonomilerine DYY girişi % 10'lık düşüşle 381 milyar dolar düzeyindedir.

UNCTAD'ın gruplandırmasına göre Türkiye'nin de içinde bulunduğu Batı Asya ülkelerindeki güvenlik durumu 2008 yılından günümüze DYY girişlerini kesintisiz olarak azaltmaktadır. Bu gruptaki ekonomiler toplam %4'lük düşüşle 43 milyar dolar düzeyinde yatırım almıştır. Körfez ekonomilerinde, inşaat sektöründeki devlet tarafından yürütülen alt yapı ve enerji yatırımları, yabancı girişimcilere DYY dışındaki yollarla bölgeye girebilmeleri hususunda yeni fırsatlar yaratmıştır. Güney Asya ülkeleri %16'lık artışla 41 milyar dolarlık yatırım almış ve otomotiv ile imalat sanayileri gelişme göstermiştir (UNCTAD WIR, 2015:17).

GOÜ'lerde faaliyet gösteren uluslararası şirketler tarafından diğer ülkelere yapılan yatırım tutarı her geçen yıl artmaktadır. 2009 yılında GOÜ'den diğer ülkelere yapılan yatırım tutarı 235 milyar dolar iken 2014 yılında 468 milyar dolara ulaşmıştır. Böylece GOÜ küresel çapta % 35'lik paya ulaşmıştır (YASED, 2015:3).

Geçiş ekonomilerinde 2014 yılında % 52 gibi büyük bir düşüş oranı gözlenmektedir. Geçiş ekonomilerine yapılan toplam DYY'nin değeri 48 milyar dolardır. Bölgesel çatışmalar, düşen petrol fiyatları ve uluslararası yaptırımlar birleştiğinde ekonomik büyüme tahminleri olumsuzla çevrilmiş, yatırımcının bölgeye ilgisi azalmıştır (UNCTAD WIR, 2015:13). Rusya Federasyonu DYY alıcısı olarak beşinci sıradan on altıncı sıraya gerilemiştir. Rusya'da yatırımcılara uygulanan yaptırımlar, zayıf ekonomi ile birleşince 2014 yılının ikinci yarısında DYY akımlarında azalış başlamıştır. 2015 yılında da azalışın sürmesi beklenmektedir. Özellikle piyasa arayan yabancı yatırımcı (otomotiv ve tüketim sanayi) yavaş yavaş ülkedeki yatırımı kesmiştir. Volkswagen (Almanya) Rusya-Kaluga'daki üretimini azaltacağını ve Pepsi-Co (ABD) aynı yerdeki bazı tesislerinde üretimini durduracağını açıklamıştır. Yatırımcının gözünde ülkenin profili değişmektedir. Gelişmiş ülkelerin ÇUŞ'larının yatırımları azalırken, kayıpların bazıları diğer ülkeler tarafından telafi edilmeye başlanmıştır. 2014'de Çin, Rusya'nın beşinci büyük yatırımcısı olmuştur (UNCTAD WIR, 2015:19).

2.2.1.3. Gelişmiş Ülkelere Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Gelişmiş ülkelerde DYY için uygun altyapının mevcut olması, yabancı yatırımcıların, öncelikle bu ülkeleri tercih etmesine neden olmaktadır. Gelişmiş

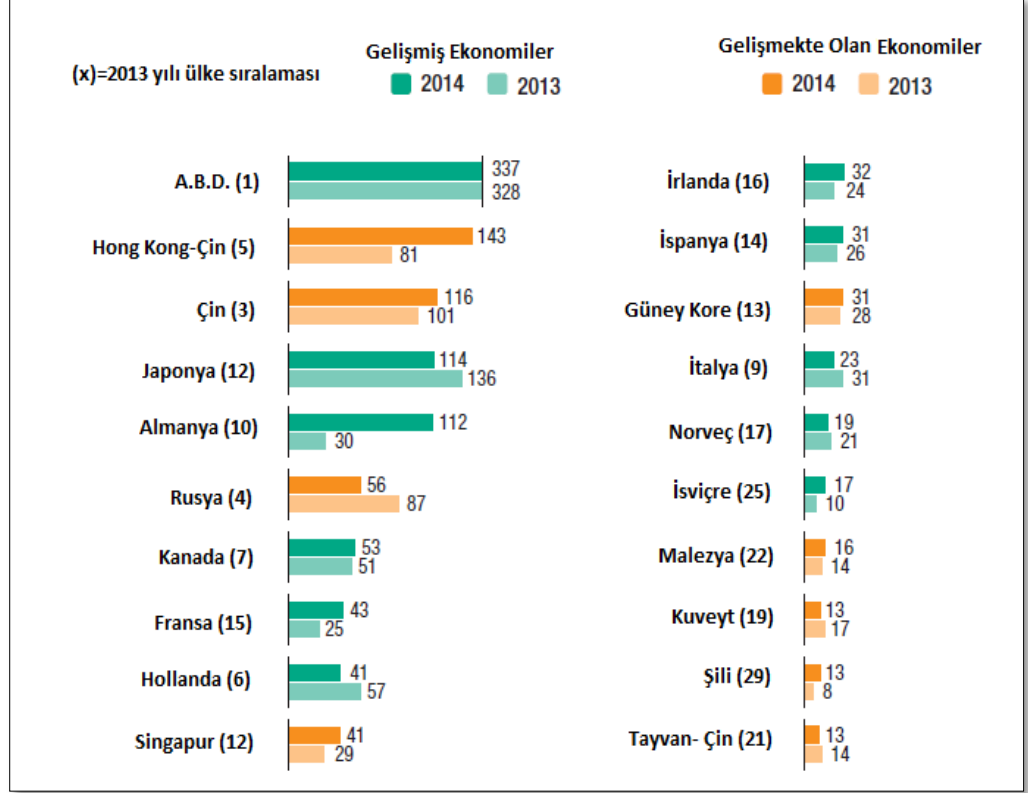
ülkelerde, kişi başına düşen gelirin yüksek oluşu, beşeri sermaye düzeyinin yeterliliği, politik ve makroekonomik istikrar ile güven ortamı, yatırımların güvence altında varlığını sürdürmesini sağlamaktadır. Dolayısıyla DYY girişleri gelişmiş ülkeler arasında yoğunlaşmaktadır. Ancak GOÜ'ler ve geçiş ekonomileri yirmi büyük DYY alıcısı ülke arasına, dokuz ülke ile girerek ilk kez 2012 yılında gelişmiş ekonomilere göre daha fazla DYY çekmiştir (UNCTAD WIR, 2013:2). Gelişmiş ekonomiler ise 2007 yılındaki tepe noktasının gösterdiği rakamın neredeyse 1/3'ünü almıştır. 2014 yılında gelişmiş ülkelere olan DYY akışının seyri azalarak devam etmiştir. % 28'lik düşüşle 499 milyar dolar düzeyindedir. Şirket borçlanmalarındaki dalgalanmalar ile yatırımların geri çekilmesi yatırım düzeyini 2004 yılından bu yana olan en düşük düzeye getirmiştir. Bunun nedenlerinden biri ABD'ye gelen DYY'nin büyük ölçekli tek bir yatırım tasfiyesi ile 231 milyar dolardan 92 milyar dolara düşmesidir. Dünyada en fazla yatırım çeken ilk on ülke arasındaki gelişmiş ekonomiler sırasıyla ABD, İngiltere, Kanada, Avustralya ve Hollanda'dır.

2.2.1.4. Kaynak Ükelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Geçmişte Dünyadaki toplam DYY'nin en önemli kaynağını gelişmiş ülkeler özellikle ABD, İngiltere, Japonya, Hollanda, Almanya ve Fransa oluşturmuştur. 1985 yılına kadar ABD ve İngiltere dünyadaki DYY'nin yarısından fazlasını yapmıştır. Gelişmiş ekonomilerin, doğrudan yabancı yatırımlara öncü oluşu uzun yıllar devam ederken GOÜ'lerden kaynaklı DYY'de zamanla artış göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerin firmaları genellikle komşu ülkelerde veya etnik bağların bulunduğu ülkelerde yatırım yapmaktadırlar ve yatırımlar genellikle satış ve pazarlama örgütlerinin kurulması ya da ev sahibi ülkenin iç pazarını hedefleyen imalat yatırımları şeklindedir (Akçaoğlu, 2005:29). 1960 yılında yatırımların neredeyse tamamı gelişmiş ülkeler tarafından yapılmaktayken, 1990'lı yıllarda yeni sanayileşen ülkelere Güney Kore, Hong Kong, Tayvan ve Singapur yatırımlara kaynaklık etme konusunda kendini göstermeye başlamıştır. GOÜ'lerden kaynaklanan DYY 2000'li yıllarda toplam dünya DYY'sinin onda birini aşmaktadır. 2014 yılında ise DYY yapan dünyadaki ilk 20 kaynak ülke içinde 9 ülke GOÜ ve geçiş ekonomileridir. ABD'den sonra en çok DYY yapan ikinci ve üçüncü ülke Hong Kong-Çin ve Çin'dir. Hong Kong-Çin yatırımları ile bir önceki yıl ikinci sırada olan Japonya'nın yerini almıştır. Şekil 2.2. Dünya üzerinde 2014 yılında en çok DYY gerçekleştiren

ilk 20 ülkeyi ve bu ülkelerin 2013 yılında yaptıkları DYY rakamlarını göstermektedir.

Şekil 2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan İlk 20 Kaynak Ülke (2013-2014)



Kaynak: UNCTAD 2015 Dünya Yatırım Raporu sayfa 8

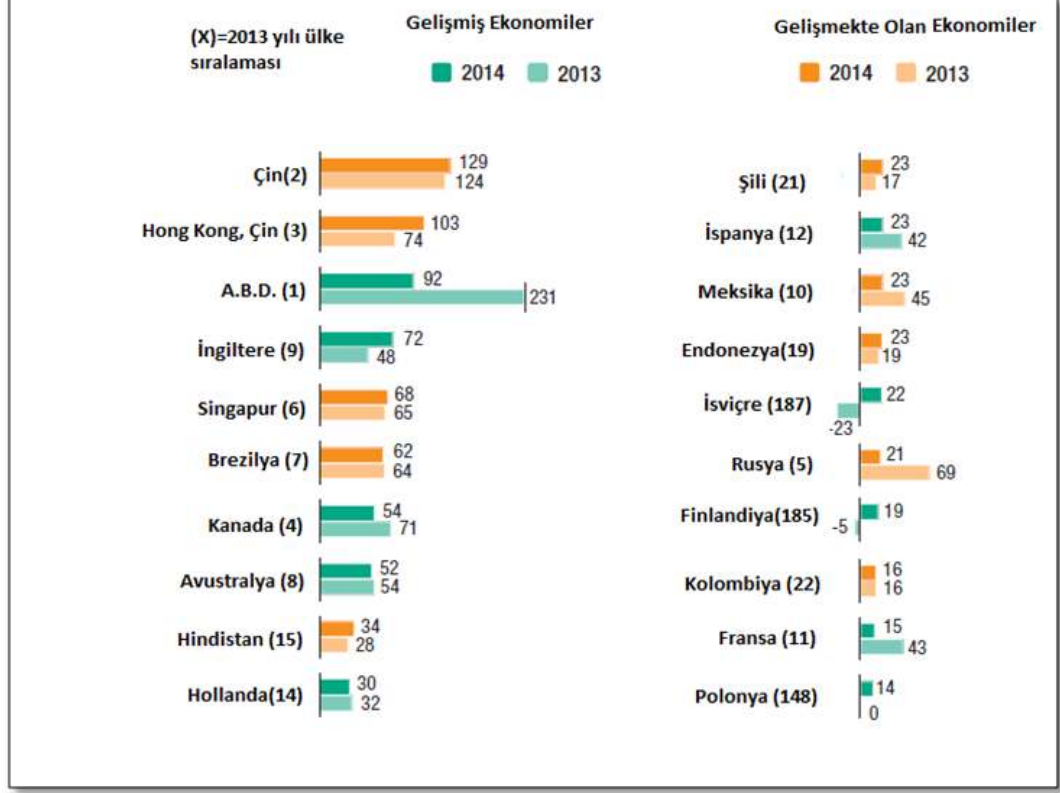
Türkiye ilk 20 ülke arasında yer almasa da 2012 yılında ilk kez yatırımlara kaynaklık sağlayan gelişmekte olan ülke olarak anılmaya başlamıştır (UNCTAD WIR, 2013:22). 2014 yılında da bir önceki yıla göre üst sıralarda yer almaktadır. 2013 yılında Türkiye, 3,5 milyar dolarlık yatırıma kaynaklık ederek, en fazla yatırım yapan 37. ülke olmuştur. 2014 yılında yatırım miktarı 6,8 milyar dolara ulaşmış ve 32. sıraya yükselmiştir (YASED, 2015:4).

2.2.1.5. Evsahibi Ülkelere Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

2013 ve 2014 yılında en çok DYY çeken ülkeler şekil 2.3'de gösterilmektedir. 2014 yılında Çin, en çok yatırım alan ülkedir. Onu Hong Kong-Çin, ABD, İngiltere ve Singapur'un izlediğini görmekteyiz. Çok değil bundan tam on yıl önce, 2004 yılında ilk 5 ülkenin dünyadaki toplam yatırımların %40'ını alan beş

gelişmiş ekonomi (ABD, İngiltere, Fransa, Hollanda, Almanya) görmekteydik (UNCTAD WIR, 2004:308).

Şekil 2.3 Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan İlk 20 Evsahibi Ülke (2013-2014)



Kaynak: UNCTAD 2015 Dünya Yatırım Raporu sayfa 5

2014 yılında en çok yatırım çeken ilk on ülkenin yarısı gelişmekte olan ülkelerden oluşmaktadır. DYY girişlerinin % 55'i ilk on ülkeye, % 77'si ilk 25 ülkeye yapılmaktadır. Türkiye, yabancı yatırımlara evsahipliği yapan ülke sıralamasında 2013 yılında 26. sırada yer almıştır. 2014 yılında ise 12.14 milyar dolarlık DYY girişi ile dünyada en çok DYY çeken 22. ekonomi olmuştur. Gelişmekte olan ekonomiler arasında ise aynı yıl en çok DYY alan 12. ekonomidir.

2.3. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GÖRÜNÜMÜ

Türkiye'de yapılan doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin temel prensipler, ilk kez 1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu (YSTK) ile düzenlenmiştir. Bu yasa ile yabancı özel yatırımcılara pek çok sektörde faaliyette bulunma izni verilmiştir. Zaman içinde YSTK'da yapılan değişiklikler sonucu yatırım ve ihracat teşviklerinden yararlanma konusunda yerli özel girişimci

ile yabancı özel sermayedar arasında bir fark kalmamıştır. Mevzuatta yapılan bu serbestleştirmelere karşın 1980’li yılların ortalarına kadar bu yasa kanalı ile Türkiye’ye kayda değer bir yabancı özel sermaye girişi olmamıştır. 1954-79 dönemini kapsayan 25 yıl içinde, Türkiye’ye giren yabancı sermaye tutarı sadece 228 milyon dolardır (Şahin, 2006:420). Bu da göstermektedir ki bir ülkeye DYY çekebilmek için liberal bir mevzuattan daha çok ekonomik, sosyal alt yapı ile birlikte siyasi istikrar gerekmektedir. 1980 yılından sonra DYY konusunda bu trend önemli ölçüde değişmiştir. 24 Ocak 1980’de alınan kararlar, Türkiye’nin ihracata dayalı, liberal bir piyasa sistemi ile ekonomik kalkınmasını sağlamayı amaçlarken, bunu hem dış ticaretin ve dövizin liberalizasyonu hem de ülkeye yabancı sermaye ve teknoloji girişini sağlayacak düzenlemelerin yapılması ile sağlamayı hedefliyordu. İç politikada istikrarın daha olumlu seyir izlemesi, 24 Ocak Kararları ile birlikte ekonomik krizin atlatılmasında gösterilen çaba, yabancı sermaye girişleri ile ilgili işlemleri hızlı bir biçimde sonuçlandırma gayreti, yabancı sermayeye karşı daha sıcak bakılması ve ekonomik reformların devam ettirilmesindeki kararlı tutum, yabancı yatırımcıların Türkiye ekonomisine olan güvenini artırmıştır. Bu dönemde dış ticaret rejimindeki serbestleşme, kambiyo ve sermaye hareketleri ile birlikte mali piyasalardaki reformlar, dünya piyasaları ile bütünleşme çabaları ve özelleştirme konusundaki girişimler yabancı yatırımların artmasında etkili olmuştur.

Gümrük Birliği’nin kabul edilmesinden sonra artması beklenen yabancı yatırım miktarı istenilen düzeye ulaşmamış, ticaret etkisi ve pazar büyümesi etkileri gerçekleşmemiştir. Türkiye, 1990’larda yaşanan Doğu Bloğunun çöküşü, Çin ve Uzakdoğu pazarının hızlı bir şekilde büyümesi, sermayenin Latin Amerika ülkelerine yönelmesi gibi nedenlerden dolayı doğrudan yabancı yatırım miktarını arttıramamıştır (Erçakar ve Karagöl, 2011:13).

Türkiye’ye yönelik DYY girişi 1995 yılına kıyasla izleyen yıllarda düşüş göstermektedir. 1997 yılında Güneydoğu Asya’da başlayarak, 1998 yılında Rusya’ya sıçrayan kriz nedeniyle yatırımlar en düşük düzeylere kadar gerilemiştir. 1999 yılı sonunda IMF ile Stand-By anlaşmasının imzalanmış ve Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı hayata geçirilmeye çalışılmıştır. Bu çerçevede enflasyon ve faiz oranlarını azaltmak hedeflenmiştir. 2000 yılındaki GSM ihalesinin olumlu sonuçlanması, 2001’de Türkiye’ye yönelik en büyük yabancı sermaye girişini sağlamıştır (Güven,

2008:79). 2000 yılında yabancı yatırımlardaki fiili girişler 1,7 milyar dolar, 2001 yılında ise 3,2 milyar dolara yükselmiştir. Bu yükselişte bankacılık sektöründeki birleşme ve satın almalar da önemli rol oynamaktadır. İngiliz HSBC bankasının Demirbank'ı satın alması buna örnek gösterilebilir. İş Bankası ve Telecom Italia arasında yaşanan ortaklık ile 1,4 milyar dolar yabancı sermaye girişi yaşanmıştır. (Batmaz ve Tunca, 2005:107). Ayrıca, Cumhuriyet tarihinin en büyük krizi olarak bilinen 2001 küresel mali krizi, izin verilen yabancı yatırımı yeniden aşağı çekmiştir. Ancak fiilen ülkeye giriş yapan sermaye artış göstermiştir. Bunun nedeni, Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nün 2001 yılından itibaren yabancı yatırımcıların şirketlere sağladıkları kredilerin OECD'nin yabancı sermaye tanımına uygun olarak, ülkeye giriş yapan yabancı sermaye olarak saymasıdır. (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 9-10).

2003 yılında, yürürlükte bulunan yabancı yatırımlarla ilgili kanuna, ekonomide yaşanan gelişmeler ve uluslararası uygulamalar ışığında düzenlemeler getirilmiştir. 4875 sayılı yeni Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, 17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Yatırımcıya açık ve anlaşılır mesajlar veren ve yatırımcının yatırımları ilgilendiren temel konularda, diğer mevzuat gereği sahip olduğu haklar ve tabi olduğu yükümlülükleri gösteren “yasal bir rehber” niteliği taşıyan Kanun, 6224 sayılı Kanun ile oluşturulan izin/onay sistemini bilgilendirme sistemine dönüştürmüştür; “yabancı yatırımcı ve yabancı doğrudan yatırım” gibi yatırıma ilişkin temel kavramları, uluslararası standartlar çerçevesinde yeniden tanımlamıştır.

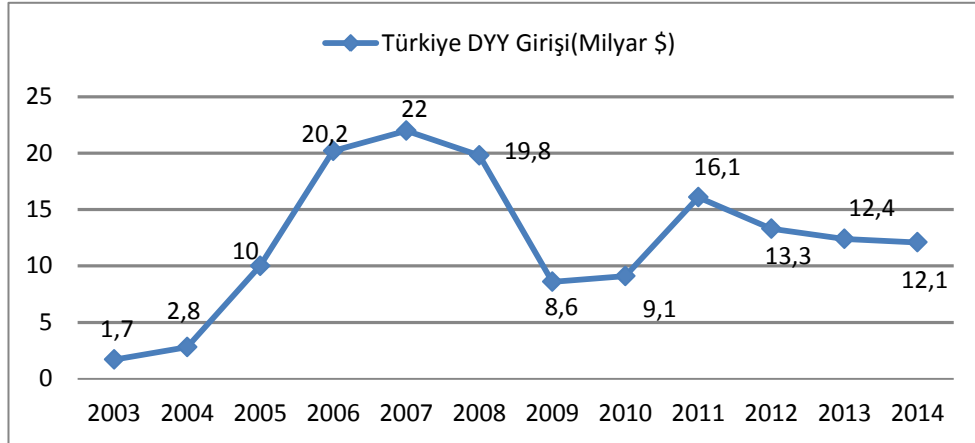
4875 sayılı Kanunun 3/a maddesine göre;

“Uluslararası anlaşmalar ve özel kanun hükümleri tarafından aksi öngörülmedikçe; yabancı yatırımcılar tarafından Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım yapılması serbesttir ve yabancı yatırımcılar yerli yatırımcılarla eşit muameleye tabidirler.” Bu çerçevede Türkiye’de yapılan uluslararası doğrudan yatırım rejiminin temel unsurları, “Yatırım Serbestisi ve Milli Muamele” olarak karşımıza çıkmaktadır. Yabancı yatırımcılar, az sayıdaki sektörel kısıtlamalar hariç, yerli yatırımcılarla eşit hak ve yükümlülüklerle sahiptir. Ayrıca, Türkiye’nin yatırım ve ticari ilişkilerinin yoğun olduğu veya bu yönde potansiyel görülen ve ilişkilerin güçlendirilmesinde yarar görülen ülkelerle, 1960’lı yıllardan beri “Yatırımların

Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları” imzalanmaktadır. Türkiye’nin günümüze kadar 82 ülke ile imzaladığı anlaşma mevcuttur. Bu anlaşmalar, ev sahibi ülkenin yabancı yatırımcıya göstereceği tutumun ana hatlarının belirlenmesi, kar transferlerinin güvenliğinin korunması, ev sahibi hükümetin yapabileceği bir kamulaştırma durumunda, koşullarının belirlenmesi ve uyuşmazlık olursa uygulanacak hükümleri içermektedir (T.C. Ekonomi Bakanlığı). Böylece yabancı yatırımcı tanımlarında, uluslararası standartlara uygun olarak doğrudan yabancı yatırımların yapılmasında izin onay uygulaması kaldırılarak bilgilendirme sistemi getirilmiştir.

1994-2003 yılları arasında Türkiye’ye yapılan DYY’lerin ortalaması 1,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Şekil 2.4, 2003 ve sonrasında Türkiye’ye DYY girişi hakkında bilgi vermektedir.

Şekil 2.4.Türkiye’ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi 2003-2014 (Milyar Dolar)



Kaynak: YASED UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2015 Lansmanı s.8

2004 yılında 2,8 milyar dolar olan DYY akışı 2006 yılında 20 milyar doları aşan (GSYİH’nın % 5’i) bir düzeye yükselmiştir. 2007 yılında ise Türkiye, tarihinin en büyük uluslararası sermaye girişine tanıklık etmiştir (22.046 milyon dolar). 2007-2008 yılında mortgage piyasasına ilişkin sorunlar ile dünyanın en büyük ekonomisi olan ABD’den başlayan ve daha ilerleyen süreçte Avrupa’ya yansıyan kriz döneminde Türkiye, yurtiçinde mortgage krizini oluşturacak yapının oluşmaması nedeniyle daha az etkilenmiş görünmektedir. Ancak tüm Dünya’da kısılan talebin etkisi kaçınılmaz olmaktadır. Kriz Avrupa’ya sıçradığında, daha ciddi şekilde etkisi

olmuştur. 2002-2007 yılları arasında Dünya’da bollaşan likiditenin Türkiye’ye gelen yabancı sermayeyi de arttırması sonucunda, Türkiye’deki ekonomik göstergelerde olumlu gelişmeler yaşanmıştır. Fakat küresel mali krizin ortaya çıkmasıyla ABD ve Avrupa’daki talep miktarında düşüş yaşanmış, likiditede azalma görülmüş ve cari açığın fonlanması zorlaşmıştır. Buna bağlı olarak Türk Lirasında değer kaybı görülmüş ve bankalar, kaynak yetersizliği nedeniyle hem birbirlerine hem de kişilere verdikleri kredileri daraltmıştır. Bu alanda oluşan güvensizlik, Türkiye’nin krizden olumsuz yönde etkilenmesiyle sonuçlanmıştır (Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2008: 27).

Türkiye’ye 2005 yılına kadar gelen DYY, beklenen ve benzer ülkelere giriş yapan miktarın altında kalmaktadır. Uygur (2012:92)’a göre, DYY miktarının az olmasının nedeni bu konuda izlenen yanlış politikalar. Örneğin Doğu Asya ülkeleri, ülkelere giriş yapacak DYY’ler için sektör ve teknoloji bazında şartlar getirmiş, bazı kısıtlamalara giderek büyümeyi olumlu etkileyecek yönlendirmeler yapmıştır. Bu ülkelere DYY girişi önemli ölçüde artış göstermiştir. Bunun nedeni DYY’ye teşvik vermek yerine eğitimde, teknolojiye, altyapıda ve makine-teçhizat donanımında kendilerinin yatırım yapmış olmasıdır. Türkiye ise bu alanlardaki yatırımları ihmal ederek beklenen DYY düzeyine ulaşamamıştır.

2005 yılından itibaren Türkiye’de DYY girişinde bir sıçrama görülmektedir. Bu yıllarda gerçekleşen en büyük beş DYY girişine bakıldığında yabancı sermayenin, yeni yatırım olarak değil satın alma, ortaklık kurma veya gayrimenkul yatırımı şeklinde ülkeye giriş yaptığını görmekteyiz. Her ne kadar bu alandaki sermaye girişi eleştirilse de bu durum, dünyadaki eğilimle paralellik göstermektedir. Bu türdeki yatırımlara ev sahipliği yapan bankacılık sektöründe yaşanan birleşme ve satınalmalar ile birlikte, bu yapıların şubelerini artırmak suretiyle büyüdükleri ve istihdamı arttırdıkları görülmektedir. Hisselerini satan yerli yatırımcılar ise elde ettikleri sermaye ile yeni yatırımların öncüsü olma potansiyelini yakalamış olmaktadır (Bal ve Göz, 2010: 459).

2014 yılsonu itibari ile Türkiye’ye DYY girişleri, bir önceki yıla göre %2 oranında düşerek 12,1 milyar dolar olmuştur. Toplam girişlerde yabancıların gayrimenkul alımları %36 ile önemli bir pay elde etmiştir. 2014 yılında gerçekleşen

toplam DYY girişinin 7,8 milyar dolarını uluslararası doğrudan sermaye girişleri ve 4,3 milyar dolarlık kısmını yurtdışında yerleşik kişilerin gayrimenkul alımları oluşturmaktadır. Gayrimenkul alımlarındaki bu giriş, 2013 yılıyla kıyaslandığında, %42 oranındaki bir artış göstermektedir.

2.3.1. Türkiye'ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı

Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının sektörlere göre dağılımı incelendiğinde, tarım sektörünün payının diğer ana sektörler göre daha düşük düzeyde kaldığı görülmektedir. Tarım sektörünün DYY'den aldığı payın görece az olması, gelişme sürecinde olup, ekonomik kalkınmayı gerçekleştirmek isteyen tüm ülkeler için olması gereken bir durumdur. Zamanla üretken sektörün sanayi sektörü olması istenmektedir. Belli bir aşamadan sonra, gelişmiş ülkelerde başta olmak üzere tüm dünyada DYY'nin sektörel yapısı sanayi sektöründen hizmetler sektörüne doğru yönelmektedir.

Türkiye'de sanayi sektörünün en çok DYY alan alt sektörü imalat sanayi sektörüdür. Son 3 yıldır imalat sanayi, toplam sanayi yatırımları girişlerinin yarısından fazlasını almaktadır. Tablo 2.4. 2006-2014 yılları arasında Türkiye'ye gelen yabancı yatırımların hangi sektörlerde yoğunlaştığını göstermektedir. Yıllar itibariyle özellikle gayrimenkul yatırımlarındaki artış dikkat çekmektedir. 2006 yılında toplam yatırımların % 14,4'ü gayrimenkul yatırımlarından oluşmakta iken bu oran 2010'da %27,4'e, 2014'de % 35,5'e yükselmektedir. Bu artış oranında bireyler yanında tüzel kişiliğe sahip ticaret şirketlerine de Türkiye Cumhuriyeti sınırları içinde taşınmaz edinebilmelerine imkan sağlayan yasa değişikliğinin de etkisi büyüktür.

Tablo 2.4. Türkiye’ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı (Milyon Dolar)

Sektörler (Milyon Dolar)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sermaye Girişi	17.639	19.137	14.747	6.250	6.256	16.137	10.759	9.866	8.699
Tarım	6	9	41	49	81	32	43	47	61
Sanayi	2.100	5.166	5.174	3.778	2.887	8.038	5.480	4.819	4.666
İmalat	1.866	4.211	3.955	1.565	924	3.597	4.343	2.207	2.891
Elektrik, gaz,su	112	568	1.068	2.124	1.827	4.295	924	2.370	1.323
Madencilik	122	337	151	89	136	146	213	242	452
Hizmetler	15.533	14.012	9.532	2.423	3.288	8.067	5.236	5.000	3.972
Finans ve Sigorta	6.957	11.662	6.069	666	1.621	5.883	2.084	3.415	1.535
Toptan Perakende Ticaret	1.166	165	2.085	389	435	709	221	377	1.165
İnşaat	222	285	336	208	310	301	1.427	178	232
Gayrimenkul Aracılık Hizmet.	99	560	641	560	241	300	173	128	227
Ulaştırma	6.696	1.117	170	391	183	222	130	300	136
Depolama	393	223	231	209	498	652	1201	602	797
Diğer Hizmetler									
Sermaye Çıkışı	-657	-743	-35	-82	-35	-1.991	-633	-568	-254
Diğer Sermaye (Net)	281	727	1.855	459	371	-23	521	10	-623
Gayrimenkul (Net)	2.922	2.926	2.937	1.782	2.494	2.013	2.636	3.049	4.321
Toplam	20.185	22.047	19.504	8.409	9.086	16.136	13.283	12.357	12.143

Kaynak: YASED Uluslararası Doğrudan Yatırımlar (UDY) 2010 Yılsonu Değerlendirme Raporu ve YASED UDY Değerlendirme Raporu (Şubat 2015)’nden derlenerek tarafımızdan hazırlanmıştır.

Hizmetler sektöründe en çok payı alan alt sektör finans ve sigortacılık sektörü ve özellikle bankacılıktır. Yabancı bankaların DYY olarak ulusal ekonomilere girişi değişik yöntemlerle olmaktadır. Buna göre banka girişleri, bir ulusal banka ile birleşme, bir bankayı satın alma ya da yeni bir banka kurma şeklinde gerçekleşebildiği gibi, sadece bir şube açma şeklinde de olabilmektedir. 1990’lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı banka girişlerinde özellikle birleşme ve satın almaların tercih edilen bir yöntem olarak kullanıldığına şahit olmaktayız. Bankacılık sektöründeki artışın gelişmekte olan ülkelerin finans piyasalarına olumlu yansması ve verimlilik artışı getirmesi beklenmektedir.

DYY'nin daha çok yöneldiği hizmetler sektörü kapsamındaki faaliyetlerin, imalat sanayisindekilere göre, dış ticarete daha kapalı olması olumsuz tarafıdır. Bu anlamda hizmetler sektörüne yönelen DYY'nin döviz girdisini ve ihracatı arttıracak beklentisi yanıltıcı olabilir. Ayrıca hizmetler sektörüne yönelen DYY imalat sanayine yönelen DYY'ye nazaran ülkeyi daha hızlı terk edebilir (Uygur, 2012:98).

Türkiye'de birleşme ve satın almaların etkisi ile 2011 yılında ivme kazanan ancak 2012 yılı itibariyle düşüşe geçen sanayi sektöründeki aşağı yönlü trend 2013 yılında da devam etmiştir. Aynı yıl hizmetler sektöründe en fazla artış %79 oranında finans ve sigorta alanında gözlemlenirken en ciddi düşüş %84 ile inşaat sektöründe gerçekleşmiştir. 2014 yılında gerçekleşen 12,1 milyar dolarlık DYY girişinin 7,8 milyar dolarını uluslararası doğrudan sermaye girişleri ve 4,3 milyar dolarlık kısmını yurtdışında yerleşik kişilerin gayrimenkul alımları oluşturmuştur. Gayrimenkul alımlarındaki bu giriş, 2013 yılıyla kıyaslandığında, %42 oranındaki bir artışı göstermektedir. 2014 yılı sermaye girişlerinin (8.699 milyon) %54'ü sanayi ve %46'sı hizmetler sektörüne gerçekleşmiştir. İmalat sanayinde bilgisayar, elektrik-elektronik ürünlerin imalatı, imalat sanayi genelinde %32 payla birinci sırada yer alırken gıda, içecek ve tütün ürünleri imalatı %20 pay ile ikinci olmuştur. Bir önceki yıla göre %82 artış gösteren kimyasal ürünlerin imalatı %17 payla üçüncü sırada yer almıştır (YASED, 2015a:3). Hizmetler sektörü ise, 2014 yılında bir önceki yıla göre %20 azalarak 3.972 milyon dolar DYY almıştır. Hizmetler sektörü altındaki inşaat alanında girişler %30 artmış, finans ve sigorta alanında ise girişler %55 oranında düşüş göstermiştir. 2014 yılında toptan ve perakende alanına yapılan girişler bir önceki yıla göre %210 artmıştır. Perakende sektörüne yönelik ürünlerde talebin gelir esnekliğinin 1'den küçük olması ve Türkiye pazarının gelişme potansiyeli bu yükselişte etkilidir. Özet bir bakışla 2014 yılında Türkiye'ye yönelik DYY girişinin kompozisyonunda gayrimenkul yatırımlarının payı % 33, üretim yatırımlarının payı %22 ve finans yatırımlarının payı % 12'dir.

Türkiye'ye DYY girişleri 2015 yılının üçüncü çeyreğinde 12,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 12,6 milyar dolarlık DYY girişinin 9 milyar dolarını net doğrudan uluslararası sermaye girişleri, 700 milyon dolarını diğer sermaye ve 2,9 milyar dolarlık kısmını ise yurtdışında yerleşik kişilerin gayrimenkul alımları oluşturmuştur. Gayrimenkul alımlarından doğan sermaye girişi toplam girişlerin

%23'üdür. 2,9 milyar dolar'lık bu giriş, 2014 yılının aynı dönemiyle kıyaslandığında, %6 oranındaki bir azalışı göstermektedir. 2015 yılı üçüncü çeyreğinde toplam brüt sermaye girişlerinin (9,334 milyon dolar) %50'sini (4,753 milyon dolar) oluşturan sanayi sektörü, girişlerin en fazla olduğu sektör olmuştur. Sanayi sektörünü, % 49 pay ile hizmetler (4,556 milyon dolar) takip etmiştir. 2014 yılının aynı dönemi ile kıyaslandığında hizmetler sektöründe %71 oranında bir artış kaydedilmiştir. 2015 yılının ilk dokuz ayında en çok yatırım alan sektör, finansal hizmetlerdir. Finansal hizmetleri sırasıyla imalat ve enerji sektörleri takip etmiştir. Hizmetler sektörü girişlerinde ise, finans ve sigorta faaliyetleri, hizmet sektörü kapsamındaki girişlerde %72 ile halen en büyük paya sahiptir. Bunu sırasıyla, toptan ve perakende ticareti ve ulaştırma ve depolama faaliyetleri takip etmiştir (YASED, 2015b:2).

Hem dünyada hem Türkiye'de DYY bileşiminin daha çok birleşme ve satınalma olduğu, yeni fabrika ve makine-teçhizat yatırımlarının, kısa adıyla "yeşilalan (greenfield) yatırımının" azaldığı görülmektedir. Asıl sermaye stoğunu arttıracak olan ise yeşilalan yatırımlarıdır. Uluslararası birleşme ve satınalmalar, DYY kapsamında olsa dahi sabit sermaye stoğunu arttırmaz (Uygur, 2012:95).

2001 krizi sonrası, uluslararası olumsuz gelişmeler ile birlikte Türkiye ekonomisi için oluşan karamsar beklentiler, 2001-2004 arasında Türk şirketlerine olan ilgiyi azaltmıştır. Bu dönem sonrasında ekonomide büyümenin devam etmesi ve 2004 sonunda AB Konseyi'nin, Türkiye'yle müzakerelere başlama şeklinde aldığı karar sonrasında, izleyen dönemde Türk şirketlerine olan ilgide artış yaşanmıştır (Yılmaz, 2007:8) Ancak Latin Amerika ve Doğu Avrupa ülkelerinde yaşandığı gibi özelleştirme ile satın alma ve birleşmelerin bir sınırdan durması beklenebilmektedir (Uygur, 2012:90).

Son yıllarda birleşme ve satın alma (M&A) işlemleri açısından Türkiye'yi mercek altına alırsak Deloitte tarafından hazırlanan yıllık raporlardan (Annual Turkish M&A Review) yararlanabiliriz. Konu hakkında fikir verecek işlem rakamları söz konusu raporlardan (2010-2012-2013-2014) elde edilmiştir. 2010 yılında toplam işlemler içinde uluslararası olanların payı, toplam 10,5 milyar dolar işlem tutarı ile %36 olmuştur. Bu rakam 2009 yılında %38, 2008 ve 2007 yıllarında ise %75 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu orandaki düşüşün bir kısmı, krize bağlı nedenlerle

açıklanabilmektedir. Ayrıca yerli yatırımcıların özelleştirme ihalelerine gösterdikleri ilgi de bu düşüşte etkilidir. Özelleştirme işlemleri dışarıda tutulduğunda payın %70'e yükseliyor olması, yabancı yatırımcının da ilgisinde bir artış olduğunu göstermektedir. 2010 yılında özelleştirme işlemleri, toplam işlem tutarının yarısını (14,6 milyar dolar) oluşturmaktadır.

Birleşme ve satın alma işlemlerinin en yüksek olduğu yıl, 2012 yılıdır. Yılın son çeyreğinde özelleştirmelerde yaşanan artış ile işlem hacminde kriz sonrası dönemin en yüksek düzeyine ulaşılmıştır. Raporla göre, 2012 yılında, bir önceki yıla göre toplam değerde %87'lik artış kaydedilmiştir. Bu oran 2011'de %74 olarak gerçekleşmiştir. İşlem hacmi üzerinde belirleyici olan özelleştirmeler, 2012 yılında toplam değeri 12,1 milyar dolar olan 19 işlem gerçekleştirmiştir. Böylelikle, özelleştirmelerin toplam işlem hacmindeki payı %43'e ulaşmaktadır. 2012 yılında, sırasıyla, Sberbank-Denizbank, SAB Miller-Anadolu Efes, Aeroports de Paris Group-TAV Havalimanları Holding, Amgen-Mustafa Nevzat İlaç, ve Burgan Bank-Eurobank Tefken, yılın öne çıkan uluslararası büyük ölçekli işlemlerini oluşturmuştur.

2013 Raporu'na göre, Türkiye 217 işlemle 17,5 milyar dolar değerinde birleşme ve satın alma gerçekleştirmiştir. Bu işlem hacmi, 2012 yılına göre toplam değerde %38'lik bir düşüşü göstermektedir. Rapor, bu düşüşün gerekçesi olarak iç pazardaki sosyo-politik gerginlikleri ve Amerikan Merkez Bankası'nın kararlarının gelişmekte olan ekonomilere etkisini göstermektedir. 2013 yılında da özelleştirmeler işlem hacmi üzerinde etkili olmuştur. Yerli yatırımcıların ağırlıklı olarak pay sahibi olduğu bu özelleştirmelerin toplam işlem hacmindeki payı %38'dir. Ağırlıklı olarak enerji üretim ve dağıtım şirketlerine yönelik toplam değeri 6,6 milyar dolar olan 11 işlem gerçekleşmiştir. Uluslararası yatırımcılardan İngiltere, ABD ve Almanya orijinli yatırımcılar işlem sayısı bazında Türkiye piyasasında en yüksek sayıda birleşme ve satın almayı gerçekleştirenler olmuşlardır. Uzak Doğulu yatırımcılar ise ilk defa uluslararası yatırımcılar arasında öne çıkmıştır. İşlem değeri bakımından ise sırasıyla Almanya, Malezya, Japonya, Katar ve Singapur orijinli yatırımcılar ilk beşi oluşturmaktadır. 2013 yılında sırasıyla Allianz-Yapı Kredi Sigorta, Panasonic-Viko Elektrik, Commercial Bank of Qatar-AlternatifBank, Malaysia Airports Holdings-

İstanbul Sabiha Gökçen Airport ve Khazanah Nasional Berhad-Acıbadem Sağlık ve Hayat Sigorta yılın öne çıkan uluslararası büyük ölçekli işlemlerini oluşturmaktadır.

Türkiye 2014 yılında 236 işlemle 17,5 milyar dolar değerinde birleşme ve satın alma gerçekleştirmiştir. Bu işlem hacmi, 2013 yılı ile kıyaslandığında, toplam değerde %20'lik bir artışı göstermektedir. Rapora göre uluslararası yatırımcılar ve özel sermayeli şirketler Türkiye'ye ilgi göstermekte ancak temkinli yaklaşmaktadır. 2014 yılı özelleştirmelerin işlem hacmi üzerinde en etkili olduğu yıl olmuştur. Yerli yatırımcıların ağırlıklı olarak pay sahibi olduğu bu özelleştirmelerin toplam işlem hacmindeki payı %41'dir. Ağırlıklı olarak hizmet, altyapı ve enerji şirketlerine yönelik toplam değeri 8,6 milyar dolar olan 12 işlem gerçekleşmiştir. Uluslararası yatırımcılardan ABD ve İngiltere kökenli yatırımcılar işlem sayısı bazında Türkiye piyasasında en yüksek sayıda birleşme ve satın almayı gerçekleştirmiştir. Fransa, Japonya, Almanya ve İtalya kökenli yatırımcılar da işlem sayısı bazında yüksek sayıda birleşme ve satın alma gerçekleştirmiştir. İşlem değeri bakımından ise sırasıyla İspanya, ABD, Malezya, Yunanistan ve Çin kökenli yatırımcılar ilk beşi oluşturmaktadır. 2014 yılında sırasıyla BBVA- Garanti Bank, Malaysia Airports Holdings-İstanbul Sabiha Gökçen Airport, National Bank of Greece- Finansbank ve Industrial and Commercial Bank of China- Tekstilbank yılın öne çıkan uluslararası büyük ölçekli işlemlerini oluşturmaktadır.

2.3.2.Türkiye'ye Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülke ve Bölgelere Göre Dağılımı

Türkiye'ye giriş yapan DYY'nin ülke gruplarına göre dağılımı incelendiğinde, gelen sermayenin yaklaşık %90'ının OECD ülkelerine ait olduğu görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin, kaynak ülke olarak gösterdikleri performansın artışı, Türkiye'ye gelen DYY'ye de yansımıştır. Diğer ülkelerin payı %10'ları aşmaktadır. 2003 yılı sonunda Türkiye'ye giriş yapan DYY'nin %88,8'inin OECD kaynaklı olduğu, bunun da %69'unu sadece AB ülkelerinin yaptığı görülmektedir. İslam ülkelerinin payı %2,7, diğer ülkelerin payı ise %8,5'dir (Yavan, 2006:58). Buna göre; Türkiye'ye gelen DYY dağılımında en büyük payı daima Avrupa Birliği'ne üye olan ülkeler almaktadır. Coğrafi yakınlığın dışında, aynı ülkelerle dış ticaretimizin yoğun olması ve bu ülkelerde yaşayan Türk

vatandaşlarının varlığı bu durumda etkilidir. Türkiye’de 1954-2003 tarihleri arasında izin verilen DYY’nin yaklaşık 1/3’ünü tek başına Hollanda yaparken, onun arkasından Almanya, İngiltere ve ABD gelmektedir (Yavan, 2006:62). 2010 yılında Türkiye’ye en fazla DYY girişini sağlayan ülkeler Avusturya (%28,4), Fransa(%9,4), Hollanda(%8.0), Almanya(%8.0), ve Yunanistan (%6,88) olmuştur (YASED, 2011:5). Tablo 2.5. 2010 yılından günümüze Türkiye’ye gelen DYY miktarlarının ülkelere göre dağılımını göstermektedir.

Tablo 2.5. Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımın Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

ÜLKELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015/Eylül	2002- 2015/Eylül TOPLAM	PAY %
Hollanda	486	1.425	1.381	918	2.017	933	20.805	16,0%
ABD	323	1.403	439	326	325	1.456	10.638	8,2%
Avusturya	1.584	2.418	1.519	647	50	44	9.355	7,2%
Almanya	597	665	491	1.968	693	243	8.394	6,5%
İngiltere	245	906	2.044	300	1.049	322	8.323	6,4%
Belçika	48	1.495	39	60	41	723	8.145	6,3%
Lüksemburg	311	562	1.186	278	555	326	7.740	6,0%
İspanya	205	2.251	193	506	76	2.139	7.063	5,4%
Yunanistan	436	111	58	68	101	73	6.905	5,3%
Fransa	623	999	86	217	280	117	6.708	5,2%
Rusya	2	762	11	875	730	755	4.938	3,8%
BAE	104	89	52	176	115	34	4.081	3,1%
Azerbaycan	12	1.266	338	803	894	285	3.703	2,8%
İtalya	25	111	154	146	490	136	2.836	2,2%
İsviçre	123	233	454	204	154	98	2.019	1,6%
S.Arabistan	39	8	439	39	33	18	1.961	1,5%
Japonya	347	231	106	439	212	259	1.770	1,4%
Kuveyt	193	43	271	185	234	30	1.617	1,2%
Lübnan	29	45	315	573	35	0	1.133	0,9%
Katar	52	50	46	469	8	350	1.101	0,8%
İlk 20 Ülke Toplamı	5.784	15.073	9.622	9.197	8.092	8.341	119.235	91,7%
Diğer	472	1.064	1.137	669	792	993	10.783	8,3%
TOPLAM DÜNYA	6.256	16.137	10.759	9.866	8.884	9.334	130.018	100,0%

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri, 2015

Tabloda ilk 20 ülke sıralanmaktadır. Türkiye’ye yönelik 2002- 2015 (Eylül ayı) döneminde toplam DYY’nin %91,7’si gösterilen 20 ülkeden gelmektedir. İlk

sırada yer alan Hollanda yatırımlarda %16'lık paya sahiptir. Hollanda iş çevrelerinin Türkiye'ye ilgisi artmaktadır. Hollanda, Türkiye'ye yatırım yapan AB ülkeleri ortaklı şirket sayısı bakımından, Almanya ve İngiltere'den sonra üçüncü sıradadır. Ülkemizde 2013 yılı itibariyle 2.262 Hollanda firması faaliyet göstermektedir. Türkiye'den Hollanda'ya yönelik doğrudan yatırımların toplam miktarı ise 2002-2014 Ekim döneminde 7,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. (www.mfa.gov.tr). Son yıllarda Türkiye'de faaliyet göstermeye başlayan Hollandalı firmalar, daha çok, emlak ve inşaat sektörlerinde yatırım yapmıştır. Corio, Redevco ve Multi Turkmall gibi büyük Hollanda şirketleri ya yeni ticari projeler üstlenmekte ya da yerel firma ve gayrimenkulleri satın almaktadırlar. Küçük ölçekli ve inşaat ile pazarlama alanında çalışan Hollanda firmaları, tatil beldelerindeki projelere ilgi göstermektedir (www.ekonomi.gov.tr). Tabloda ikinci sıradaki ABD söz konusu dönem itibariyle %8,2 pay almaktadır. Son yıllardaki düşüşe karşın Avusturya üçüncü sıradadır.

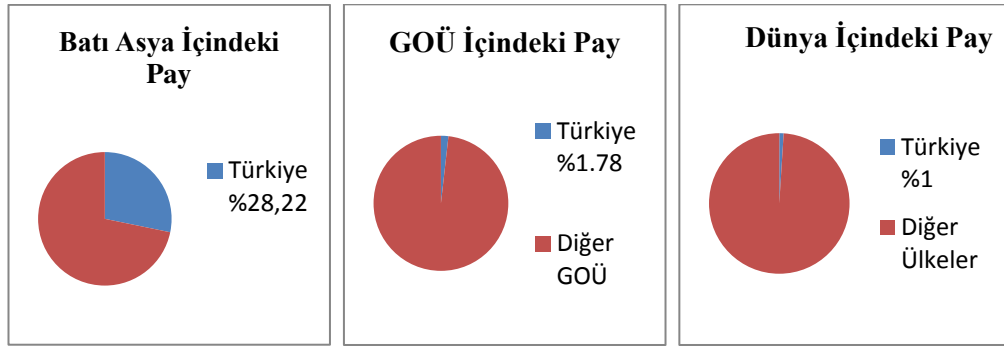
Yıl bazında incelediğimizde 2014 yılında Türkiye'ye en fazla DYY girişini sağlayan ülkeler Hollanda, İngiltere, Rusya, Azerbaycan ve Almanya olmuştur. 2015 yılının üçüncü çeyreğinde Türkiye'ye en fazla DYY girişini sağlayan ülkeler sırasıyla İspanya, A.B.D. ve Hollanda olmuştur. Türkiye, İspanya Hükümeti tarafından ticaret ve yatırımda öncelikli ülkeler arasına seçilmiştir. İspanya'daki Türk yatırımları ağırlıklı olarak ticaret ofisleridir. Üretime yönelik en önemli yatırım Borusan Mannesman tarafından yapılan spiral boru fabrikası yatırımdır. İspanya'da yerleşik Türk firmaları Borusan, Nuh Çimento, Sabancı Holding, Arçelik, Vestel, Sarar, Hidromek, Poseidon, Atateks ve Entes'tir. 2015 yılı itibariyle Türkiye'deki İspanyol sermayeli şirketlerin toplam sayısı 597'ye ulaşmıştır. 2008 yılında ülkemize yönelik İspanyol yatırımlarının maden, fabrikasyon, inşaat, otomotiv, turizm ve emlak sektörlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Turizm sektörü ile ilgilenen firmaların artan emlak yatırımları ve faiz-borsa kazançları nedeniyle ülkemize gelen İspanyol fonlarının artması, yatırım artışında etkili olmuştur (www.ekonomi.gov.tr.).

T.C. Ekonomi Bakanlığı'nın verilerine göre, ülke gruplarında Türkiye'ye giriş yapan DYY'nin 2014 yılında %74'ü Avrupa ülkelerinden kaynaklanmaktadır. Toplam yatırımların % 3,7'si Amerika, % 21,9'u Asya kökenlidir. 2015 yılı Eylül ayı itibariyle Avrupa'nın payı % 64,7'ye düşerken, Amerika kaynaklı yatırımlarda

artış yaşanmış ve % 15,6'ya yükselmiştir. Asya ülkelerinin payı aynı dönemde %19,7'dir.

UNCTAD'ın sınıflandırmasına göre Türkiye, "Batı Asya Bölgesi Ülkeleri" grubundadır. Bu gruptaki diğer ülkeler, Bahreyn, Ürdün, Irak, Kuveyt, Lübnan, Umman, Katar, Suudi Arabistan, Filistin, Suriye, Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) ve Yemen'dir. Şekil 2.5. Türkiye'ye gelen DYY'nin payını, hem söz konusu ülke grubu içinde hem de GOÜ ve dünya yatırımları içinde göstermektedir.

Şekil 2.5. Türkiye'nin Batı Asya Bölgesi Ülkeleri İçinde Doğrudan Yabancı Yatırımlardan Aldığı Pay (2014)



Kaynak: YASED, UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2015 Lansmanı s.8

Türkiye 2014 yılında 12,1 milyar dolar DYY olarak, dünyada %1, gelişmekte olan ekonomiler içinde %1,8, ve Batı Asya bölgesinde % 28 paya sahip olmuştur. Batı Asya Bölgesi'ne yönelik DYY, son altı yıldır sürekli azalmıştır. 2009 yılında 71 milyar dolar olan toplam yatırımlar, 2014 yılı itibariyle 43 milyar dolara gerilemiştir. Bölgeye gelen DYY girişlerinde en yüksek paya sahip olan ülke Türkiye olmuştur. BAE ikinci sırada (10,1 milyar dolar) ve Suudi Arabistan 3. sıradadır (8 milyar dolar).

2.3.3. Uluslararası Sermayeli Şirketler ve Türkiye

T.C. Ekonomi Bakanlığı'nın Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni'ne (Kasım 2015) göre, Türkiye'de 1954-2015 Eylül dönemi kümülatif yabancı sermayeli şirket sayısı 45.821'dir. Söz konusu dönemde toptan perakende ve ticaret sektörü, yabancı sermayeli şirket sayısında 16.444 ile öncü sektördür. Tablo

2.6. yıllar itibariyle Türkiye'deki uluslararası sermayeli şirket sayılarını kuruluş türlerine göre vermektedir.

Tablo 2.6. Yıllar İtibarıyla Kuruluş Türlerine Göre Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayısı

Yıl	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-2009	17.097	4.167	559	21.823
2010	2.652	521	81	3.254
2011	3.613	629	94	4.336
2012	3.608	575	82	4.265
2013	3.483	211	87	3.781
2014	4.425	194	72	4.691
Genel Toplam	34.878	6.297	975	42.150

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu, s.18

Uluslararası sermayeli şirket sayısında; 2011 yılındaki %33,2 oranındaki artışın ardından, 2012 ve 2013 yıllarında %1,6 ve %11,3 oranlarında düşüş görülmüştür. 2014 yılında görülen %24 oranındaki artışla son beş yıldaki en yüksek seviyeye gelinmiştir. Türkiye'de 2014 yılında, 4.691 yabancı sermayeli şirket kurulmuştur. Bu şirketlerin 4.424 tanesi yeni kurulmuş, 195 tane yerli sermayeli şirkete de uluslararası sermaye iştiraki gerçekleşmiştir. Yabancı sermayeli şube sayısı ise 72'dir. 2014 yılı sonu itibarıyla Türkiye'de faaliyette bulunan 42.150 adet uluslararası sermayeli şirketin %78,7'si limited şirketlerden, %19,1'i anonim şirketlerden, geri kalan %2,2'lik bölümü ise komandit, kolektif, adi şirket, iş ortaklığı ve adi komandit şirketlerden oluşmaktadır.

2015 Yılı Eylül ayı sonu itibarıyla 3.576 adet uluslararası sermayeli şirket ve şube kurulmuş olup, 137 adet yerli sermayeli şirkete de uluslararası sermaye iştiraki gerçekleşmiştir. 2014 yılının aynı dönemine göre şirket sayısında %7,4 artış yaşanmıştır. 45.821 adet uluslararası sermayeli şirketin ülke gruplarına göre dağılımına bakıldığında ise AB ülkeleri ortaklı girişim sayısının 20.348 adet ile birinci sırada yer aldığı görülmektedir. AB ülkeleri ortaklı uluslararası sermayeli şirketlerin içinde Almanya 6.366 adet şirket ile birinci sırayı alırken, onu İngiltere (2.880 adet) ve Hollanda (2.557 adet) izlemektedir. 45.821 adet uluslararası

sermayeli şirketin illere göre dağılımına bakıldığında; İstanbul ilinin 27.562 adet ile birinci sırada yer aldığı görülmektedir. İstanbul ilini Antalya (4.639 adet), Ankara (2.639 adet) ve İzmir (2.205 adet) illeri takip etmektedir.

2.3.4. Türkiye’de Yabancı Yatırımlara Yönelik Oluşturulan Teşvik Sistemi

DYY’lerin ülkeye giriş yapmasını sağlamak ve kolaylaştırmak adına getirilen teşvik sistemleri, yatırımcıları yatırım yapmaya iten faktörlerdendir. Türkiye de, yeni düzenlemeler getirilen “Yeni Yatırım Teşvik Sistemi” ile ülkeye gelecek yabancı yatırımların önünü açmak istemektedir. Yeni yatırım teşvik sistemi, öncelikli sektörlerdeki ara malı ihtiyacında, ithalata olan bağımlılığı azaltma olasılığı görülen yatırımları teşvik etmeyi amaçlamaktadır. Yeni teşvik sistemi ile aynı zamanda cari dengenin olumlu yönde kurulması, gelişmede geri kalmış bölgelerin yatırımlarla desteklenmesi ve teknoloji getirecek yatırım faaliyetlerinin özendirilmesi hedeflenmektedir.

Yerli ve yabancı yatırımcıların eşit olarak yararlanacakları 4 ayrı başlıktan oluşan yeni yatırım teşvik sistemi 1 Ocak 2012 tarihi itibarıyla yürürlükte (www.invest.gov.tr) :

- “Genel yatırım teşvik uygulamaları”, yatırımın yapılacağı bölgeye bakılmaksızın gümrük muafiyetleri ile katma değer vergisi muafiyetleri içerir.
- “Bölgesel yatırım teşvik uygulamaları”, her bölgeye yönelik desteklenmesi gereken sektörlerin belirlenmesi açısından önemlidir. Kullanılacak desteklerin büyüklüğü, bölgelerin gelişmişlik düzeyine göre değişmektedir. Ayrıca özel öneme sahip belirlenmiş sektörlerde, bölge ayrımı yapılmaksızın destek verilmektedir.
- “Büyük ölçekli yatırım teşvik uygulamaları” ile ülkenin teknolojisini, Ar-Ge potansiyelini ve rekabetçi konumunu arttıracak yatırım konularında destek verilmesi hedeflenmiştir. Bu yatırım konuları arasında, “rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı”, “kimyasal madde ve ürünlerin imalatı” ve liman ve liman hizmetleri” gelmektedir.
- “Stratejik yatırım teşvik uygulamaları” ile yatırım ile üretilen mal miktarının, ürünün ithalat miktarından az olması, yatırımın asgari sabit yatırım tutarının belirlendiği ve yatırımın % 40 katma değer yaratması şartı ile ürünün toplam ithalat değerine göre karara bağlanan destekler getirilmektedir.

Bu yeni sistem ile birlikte getirilen destek unsurları arasında katma değer vergisi istisnası, vergi indirimi, gümrük vergisi muafiyetleri, işçi ve işverenler için sosyal sigortalar prim desteği, faiz oranı desteği ve arazi desteği sunulmaktadır. Araştırma ve geliştirme destekleri de içeren sistemde, teknoloji geliştirme bölgelerine yönelik destekler, KOBİ destekleri, sanayi tezi programı, teknoloji geliştirmeye aday projelere verilecek krediler ve eğitim desteği bulunmaktadır.

Teşviklerin geliştirilmesi ve ülkenin teknoloji potansiyelini artırıcı yöndeki yatırımların desteklenmesi oldukça önem arz etmektedir. Bunlarla birlikte, kurulmuş olan düzenin iyi işleyişi, teşviklerin yanı sıra bürokratik işlemlerin azaltılması ve uygulamalarda şeffaflığın esas alınması gerekmektedir.

2.3.5. Türkiye'nin Yatırımların Teşvik Edilmesi ve Korunmasına Yönelik İkili Anlaşmaları

Türkiye, 1962 yılından günümüze, yatırım ilişkilerinde bulunabileceği ülkeler ile yatırımların korunmasına ve teşvik edilmesine yönelik ikili anlaşmalar imzalamaktadır. Ev sahibi ülkeye yatırımların yönlendirecek olan kaynak ülke, bu esnada tabi tutulacağı uygulamaları bilmek, herhangi bir uyuşmazlık karşısında haklarının korunacağına emin olmak istemektedir. Böylece yatırımın güvenilirliği artacak ve geleceğe yönelik beklentiler iyimserleşecektir. Türkiye'nin günümüzde 75 ülke ile yürürlükte olan toplamda 94 ülke ile uluslararası tahkim hükmüne sahip "İkili Yatırım Anlaşması" bulunmaktadır (www.invest.gov.tr). İlk anlaşmanın Almanya ile yapıldığı bu ikili anlaşmanın tarafları arasında hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomiler yer almaktadır.

Bu anlaşmaların yanında "Çifte Vergilendirmenin Önlenmesi Anlaşmaları" bulunmaktadır. Çifte vergileme, faaliyet sonucu elde edilen gelirin birden fazla ülkede vergiye tabi olmasıdır. Böyle bir durumda kazanılan gelir, hem gelirin elde edildiği ülkede (evsahibi ülke) hem de yatırımcının kendi ülkesinde (kaynak ülke) vergilendirilmektedir. Çifte vergilendirmenin önlenmesi için yapılan anlaşmalar, yabancı yatırımcıyı ülkeye çekebilmek için önemlidir. Türkiye'nin 80 ülke ile imzalanmış çifte vergilemeye önlemeyi amaçlayan anlaşması mevcuttur. Böyle bir anlaşma ile ülkelerden birinde ödenen vergi, diğer ülkede ödenecek olan toplam vergiden düşülecektir.

Türkiye'nin 26 ülke ile de "Sosyal Güvenlik Anlaşması" bulunmaktadır. Bu anlaşmalar Türkiye'deki yabancıların ve yabancı ülkelerdeki Türk'lerin dolanımının kolaylaştırıcı, emeklilik haklarının korunması ile denklik getirici hükümler içermektedir. Anlaşma yapılan ülkelerinin sayısının, Türkiye'ye giriş yapan DYY kaynağı ülkelerin çeşitlenmesiyle artacağı beklenmektedir (www.invest.gov.tr).

Anlaşmalarla birlikte DYY'lerin girişine yönelik gösterilen çabaların sonuçsuz kalmaması ve Türkiye'nin elinde bulundurduğu eğitimli ve nispeten ucuz işgücü ile gelişen pazar olanaklarını değerlendirmesi gerekmektedir. Bu sayede DYY ile gelen sermaye ve teknolojik avantajları içselleştirme imkanı bulunabilecektir.

2.4.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TEMEL BELİRLEYİCİLERİ

Ev sahibi ülkelerdeki mevcut faktörler, yatırımcıların kendi ülkeleri dışında yatırım yapmaya karar vermesinde ve yatırım yapacağı ülkenin hangisi olacağı konusunda kilit rol oynamaktadır. Her yatırımcı gerek kendi içyapısı ve işletme stratejisi, gerekse kendi ülkesinde ve diğer ülkedeki koşullar nedeniyle faaliyet alanını genişletme ya da değiştirme yolunu seçmektedir. Uluslararası sermayenin dolaşımının daha kolay hale gelmesi, DYY'nin hangi nedenlerle yapıldığına dair ipuçları vermektedir. Yine de genellikle bir değil birden çok neden DYY'nin yapılması için bir araya gelmektedir (Kaymak, 2005:88).

Evsahibi ülkeye DYY girişini belirleyen faktörler itici ve çekici faktörler olarak gruplandırılmaktadır. İtici faktörler genellikle dış dünyadaki ekonomik gelişmeler sonucu sermayenin yönelmesine etki eden unsurları ifade etmek için kullanılır. Çekici faktörler ise, doğrudan yabancı sermayenin yöneldiği ekonominin iç dinamiklerinden oluşmaktadır. Bu şekildeki, gruplandırmada çekici faktörler ev sahibi ülke ile ilgi iken, itici faktörler sermayenin geldiği ülke ile ilgilidir. Çalışmamızın konusu gereği kaynak ülkeden çok ev sahibi ülkeler ile ilgilenmekte olduğumuz çekici faktörler üzerinde durulacaktır.

UNCTAD 1998 yılı Dünya Yatırım Raporu'nda, DYY'yi belirleyen faktörlere ilişkin bir analiz yapmaktadır. Söz konusu belirleyiciler, üç ana başlıkta

toplanmaktadır. Bunlar; ekonomik faktörler, yatırım ortamına ait faktörler ve politik faktörlerdir. Ayrıca, ekonomik faktörler, yatırımların hangi strateji ile gerçekleştiriliyor olduğu açısından alt başlıkları da ortaya konmaktadır. UNCTAD'ın belirtmiş olduğu faktörler Tablo 2.7.'de verilmektedir.

Tablo 2.7 : Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri

Faktör Grupları	Ev Sahibi Ülkelerdeki Belirleyiciler	
I.Politik Faktörler	• Ekonomik, politik ve sosyal istikrar, • Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, • Vergi politikası, • Ticaret politikası, ticaret politikası ve DYY'nin tutarlılığı, • Özelleştirme politikası, • Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle; rekabet ve şirket satın ve birleşme politikaları), • Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları.	
II.Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	• Yatırımların promosyonu (imaj yaratılması vb.) • Yatırım teşvikleri • Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb) • Yatırım sonrası hizmetler • Sosyal etkenler (Yaşam kalitesi vb.)	
III.Ekonomik Faktörler	Yatırım Stratejileri	Faktörler
	Pazara yönelme	• Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir. • Piyasanın büyümesi. • Bölgesel ve global piyasalara giriş imkanları. • Tüketici tercihleri. • Piyasaların yapısı.

	Kaynağa/stratejik varlığa yönelme	• Hammaddeler • Düşük ücretli vasıfsız işgücü • Vasıflı işgücü • Fiziki altyapı (havaalanları, enerji, yollar ve telekomünikasyon) • AR-GE • Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (markalar vb.)
	Etkinliğe yönelme	• Kaynakların/varlıkların maliyeti ve işgücünün verimliliği • Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar,) • Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi.

Kaynak: UNCTAD, Dünya Yatırım Raporu 1998, s.91

Tablo 2.7’den görüldüğü gibi DYY’yi ülkeye çeken faktörler arasında ekonomik faktörler yoğunluktadır. Piyasa büyüklüğü, doğal kaynaklar, toplam işgücü, fiziki altyapı ve bölgesel entegrasyonlara yönelik anlaşmalar önemli ekonomik belirleyiciler arasındadır. Ekonomik, siyasi ve sosyal istikrarı içine alan politik faktörler, özelleştirme ve vergi politikalarını da içermektedir. Yatırım teşvikleri ve piyasaların şeffaflığı yatırım ortamına ilişkin belirleyicilerdir.

Literatürde, doğrudan yabancı yatırımların ülke seçiminde bulunurken kültürel etmenlerden de etkilendiklerine dair çalışmalar bulunmaktadır. Ülkelerin ortak gelenek, görenek, din, dil gibi yakınlaştırmacı unsurların varlığı ile yabancı yatırım yapacakları ülkede olumlu karşılanacaklarına dair beklentileri yüksektir. Ölçülme şansı az da olsa kültürel belirleyiciler de iktisat literatüründe yer almaktadır. Çalışmada UNCTAD’ın belirlediği ekonomik faktörler, politik faktörler, yatırım ortamına ilişkin faktörlerin yanı sıra kültürel faktörler de incelenecektir.

2.4.1. Ekonomik Belirleyiciler

Bir ülkede yabancı yatırım yapmanın ilk kuralı yatırımdan beklenen getiriyi sağlayabilmektir. Getiri oranlarının yatırımcıyı tatmin etmesi için gittiği ülkedeki ekonomik göstergelerin olumlu yönde seyretmesi ve birbiriyle uyum içinde olması gerekmektedir. Bu nedenle ekonomik belirleyiciler DYY kararında oldukça önemlidir.

2.4.1.1.Piyasa Hacmi

Yabancı yatırımcının yatırım kararını etkileyen temel faktörlerden biri, o ülke piyasasının hacmidir. Ev sahibi ülke piyasasının büyüklüğü, yabancı bir yatırımcı için çekici bir faktör olup, teorik olarak doğrudan yabancı yatırım düzeyi ile pozitif ilişkilidir. Bir malın, bir piyasaya ihracat yoluyla girmesi halinde oluşacak ortalama maliyetler, piyasadaki ortalama üretim maliyetlerini aşıyorsa, üretim, ihracat yerine doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla yapılacaktır. Yapılan çalışmalarda, piyasadaki talep potansiyeli hakkında bilgi veren gösterge genel olarak ülke nüfusu ile belirlenmektedir. Ancak piyasanın hacim olarak büyüklüğünün yanı sıra ülkedeki kişi başına düşen milli gelirin diğer bir deyişle tüketicilerin alım gücünün de yüksek oluşu yatırımcı için çekici bir belirleyici olmaktadır. Evsahibi ülkede toplam nüfusun az olması ve satın alma gücünün düşük düzeyde seyretmesi piyasayı daraltmaktadır. Üretimin gerçekleşeceği ülkede üretilen malları satın alacak gelir düzeyinde olmayan bir tüketici grubunun varlığı yabancı yatırımcı için olumsuz bir etkidir (Özalp, 1998:180).

Ev sahibi ülkenin piyasa hacmi genişlediğinde, ortaya çıkan talep artışı, ülkeye komşu olan diğer ülkeleri de yatırım çekme konusunda avantajlı bir konuma getirecektir. Rakip ekonomilerin piyasa büyüklüğünde görülen artış da, ev sahibi ekonomideki yabancı yatırımların artmasına yol açacaktır. Bu artışın sebebi rakip piyasada görülen genişleme ile birlikte, bu piyasaya yapılabilecek ihracatın artmış olmasıdır (Batmaz ve Tunca, 2005: 19–20). Dış ticaret sayesinde ülkeler arasındaki yakınlık devam ettiği sürece rakip ekonomilerin piyasalarının büyümesi sadece ev sahibi ekonomideki doğrudan yabancı yatırımları değil aynı zamanda diğer bölgelerdeki yatırımları da artıracaktır (Chakrabarti, 2003: 161).

Piyasa büyüklüğünün ölçüsü olarak neredeyse standart uygulama GSYİH veya kişi başına GSYİH değerlerini kullanmaktır. Bununla birlikte istisnai olarak GSMH veya kişi başına GSMH değerleri kullanılmaktadır. GSMH bir ülkenin ekonomik boyut ölçüsüdür. Bir ülkede istikrarlı bir şekilde artan GSMH, o ülkedeki ekonomik istikrarın ve genişleyen pazar potansiyelinin göstergesidir. Ancak mutlak veya kişi başına GSMH dış alem gelirlerini içerdiğinden ve yurtiçinde ikamet eden yabancıları dışladığından dolayı piyasa hacmi için zayıf bir gösterge kabul edilmektedir (Chakrabarti, 2001:96).

Piyasa büyüklüğünün, DYY yatırımları üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla 1960'lı yıllardan günümüze, çeşitli araştırmalar gerçekleştirilmiştir. Piyasa hacminin DYY üzerindeki etkisini belirlemek amacıyla yapılan çalışmalar Bandera ve White (1968) ile Scaperlanda ve Mauer'e (1969) dayanmaktadır. Çalışmalar, ev sahibi ülkelerin GSYİH'nın DYY'ler için önemli bir faktör olduğunu tespit etmektedir. Scaperlanda ve Maurer 1969 yılında yapmış oldukları çalışmada, piyasa hacmi kritik bir değere doğru büyüdüğünde, DYY yatırımlarının hızlandığına ilişkin kanıtlar elde etmişlerdir. Daha sonra Root ve Ahmed (1979), Chakrabarti (2001) tarafından yapılan çalışmalarda da benzer sonuçlara ulaşılmaktadır.

Uluslararası sermaye hareketlerinin yönü incelendiğinde gelişmekte olan ülkelere doğru olan akışın hızlı olduğunu görebiliriz. Hızla büyüyen bir ekonomiden, o ekonomiye yatırım yapanların da yüksek getiriler elde edeceği varsayımı altında bu değişkene ait beklenti, işaretinin pozitif olacağı yönündedir. Birçok ülke için değişik dönemlerde gerçekleştirilen analizlerde piyasa hacmi ile DYY arasında pozitif ve güçlü bir ilişki bulunduğu sonucuna varılmaktadır.

1980-1998 dönemi verileriyle, Erdal ve Tatoglu (2002) Türkiye için koentegrasyon analizi yapmışlardır. Piyasa büyüklüğü için reel GSYİH kullanılmış ve çalışma sonucunda DYY ile piyasa büyüklüğü arasında pozitif ilişki bulunmuştur. Kurtaran (2007), 1980-2006 dönemi için kişi başına düşen GSYİH verileri ile regresyon modeli elde etmiş ve doğrudan yabancı yatırım kararlarında belirleyici olan ekonomik ve politik faktörlerin Türkiye açısından doğrudan yabancı yatırımlarını etkileme derecesini araştırmaktadır. DYY ile kişi başına düşen GSYİH değişkeni arasında pozitif ilişkinin varlığını tespit etmektedir. Kişi başına GSYİH

arttıkça ülkeye gelen yatırımlar da artmaktadır. ak ve Karakaş'ın (2009), gerçekleştirdiği çalışmada amaç, 1990-2007 yılları için AB yesi 7 ülke ve Türkiye açısından doğrudan yabancı yatırımlarını belirleyen faktörler ile DYY arasındaki ilişkinin yönünün ve büyüklüğünün tespit edilmesidir. Piyasa büyüklüğü faktörü için kişi başına GSYH verilerinin kullanıldığı çalışmada, ilgili dönem dahilinde DYY'yi belirlemede, GSYH artışının en önemli faktör olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer değişkenlerin oluşturdukları etkiler sabitken, kişi başına GSYH'da meydana gelecek % 1'lik bir artış, DYY'nin GSYH'ya oranında %0,76'lık bir yükselmeye neden olmaktadır. Bu sonuçtan, DYY'nin bir ülkeye giderken, o ülkede yaşayan bireylerin satın alma gleriyle ilgilendiği anlamı çıkarılabilmektedir.

Türkiye'de DYY girişlerini belirleyen faktörleri incelediği çalışmasında Karagöz (2007), 1970-2005 dönemi için piyasa hacmi değişkeni olarak GSYH verilerini kullanmaktadır. Uygulama sonucunda ekonomik büyüklük, doğrudan yabancı yatırımları, istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönde etkilemektedir. Bevan ve Estrin (2004), 1994 ile 2000 yılları arasında 18 piyasa ekonomisi ile 11 geçiş ekonomisi üzerine bir çalışma yapmıştır. Panel veri kullanan bu çalışmada tahmin edilen modellerde DYY ile piyasa büyüklüğü arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Obwona (2001), 1981–1995 dönemi verileri ile Uganda için gerçekleştirdiği çalışmasında iki aşamalı en küçük kareler modelini kullanarak DYY ile piyasa büyüklüğü arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulmuştur. Obwona çalışmasında, ev sahibi ülkeye DYY ekme konusunda, büyüme hızının önemli olduğunu vurgulayarak, yüksek ekonomik büyüme hızının, yabancı yatırımcıları bu ülkelere çektiğini ifade etmektedir.

Chakrabarti (2001) tarafından 135 ülke için 1994 yılı verileri kullanılarak yapılan çalışmada, Extreme Bound Analysis tekniği ile GSYH, kişi başına GSYH ve DYY arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki elde edilmiştir. Extreme Bound Analysis kullanılan bir başka çalışma da, Singh ve Jun tarafından gerçekleştirilmiştir. 1970-1993 dönemini kapsayan veriler ile 31lkeyi incelemişler, çalışma sonucunda kişi başına düşen GSYH ile DYY arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin varlığı gözlenmektedir.

Çalışma sonuçlarına göre genel olarak piyasa büyüklüğü faktörü ile doğrudan yabancı yatırımların ilişkisi pozitif yönlü olmaktadır, çünkü özellikle pazar arayan yatırımlar satışlarını arttırmak için piyasa açısından büyük yerlere gitmektedir. Bu açıdan, nüfus ve milli gelirin büyüklüğü ile ölçülen piyasa büyüklüğü, doğrudan yabancı yatırımları belirleyen en önemli faktörlerden sayılmaktadır. Bu konudaki genel kanı, piyasa hacmindeki genişlemenin DYY akımlarını hızlandırdığı yönündedir. Piyasa hacmindeki genişleme, ölçek ekonomisinden faydalanmayı ve kaynakların etkin kullanımını sağlayarak DYY üzerinde önemli bir etkiye sahip olmaktadır.

2.4.1.2. İşgücü Maliyeti

Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri kapsamında en tartışmalı unsur işgücü maliyetleridir. İşgücüne ödenen ücretlerin düşmesiyle birlikte, ev sahibi ülkeye yönelen DYY'nin artacağını düşünen genel görüşe karşın, işgücü maliyetlerinin DYY girişini belirlemede nötr bir etken olduğu görüşü de araştırma sonuçlarında yerini almaktadır.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, üretim artışından daha hızlı artan nüfus, işgücünün fiyatını düşürmektedir. Böylelikle düşen işgücü maliyetleri, yabancı yatırımcıları gelişmekte olan ülkelere doğru yönlendirmektedir. Özellikle emek yoğun malların üretiminde ortaya çıkan bu avantaj, GOÜ açısından karşılaştırmalı üstünlüğe dönüşmektedir.

Teori, DYY ile işgücü maliyetleri arasında negatif bir ilişkinin olacağını belirtmektedir. Bu görüşü savunan temel çalışmalar arasında Goldsbrough (1979), Saunders (1982), Flamm (1984), Scneider and Frey (1985), Culem (1988), Shamsuddin (1994) ve Pistoeri (2000) yer almaktadır (Chakrabarti, 2001:91). Çalışma sonuçlarına göre işgücü ücretleri yükseldikçe ülkeye gelen DYY miktarı azalmaktadır.

Ancak özellikle gelişmiş ülkelerin kendi aralarında yaptıkları doğrudan yabancı yatırım ile işgücü maliyetleri arasında anlamlı ilişkiler çıkmamıştır. Örneğin, Dunning ve Culem işgücü maliyetinin gelişmiş ülkelerin kendi aralarında yaptıkları

doğrudan yabancı yatırımlarda anlamlı bir değişken olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca Jackson ve Markowski hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeleri kapsayan analizlerinde işgücü maliyetinin anlamlı bir değişken olmadığı sonucuna ulaşmışlardır (Kula, 2006:69).

İşgücü maliyetlerinin yabancı yatırımları ev sahibi ülkeye çekme konusunda etkili olamayacağını savunan görüşlerin temel dayanağı, ücretlerin üretim maliyetleri içindeki payının azalmasıdır. Toplam maliyetler içerisinde doğrudan işçilik maliyetleri, otomotiv sektöründe % 10–15 düzeyinde iken, elektronik gibi sektörlerde % 2–3 düzeyinde kalmaktadır. Bu nedenle GOÜ’lerin düşük işgücü maliyetine sahip olmak ile elde ettikleri avantaj önemini kaybetmektedir (Miller, 1993:16). Üretimde sermaye faktörünün öne çıkması ile birlikte üretilen malların daha fazla sermaye yoğun bir hal alması, işgücünün üretim sürecindeki önemini göreceli olarak azaltmaktadır. Bununla birlikte, teknolojik ilerlemeler sonucunda nitelikli işgücü ihtiyacı artmakta ve yabancı yatırımcı açısından yatırım yapılacak piyasa seçiminde işgücü maliyetlerinin düşük olmasından çok işgücü verimliliği önem kazanmaktadır. Bu teori, Swedenborg (1979), Wheeler ve Mody (1992), Kotler ve Maesincee (2000) tarafından yapılan çalışmalarla ortaya konulmuştur. DYY yapan firmalarda işgücü maliyetlerinin, toplam maliyetler içinde fazla yer kaplamaması durumunda, yatırım yapılacak ülkedeki çalışanların da verimliliği düşük düzeyde ise düşük orandaki ücret düzeyleri cazip olmaktan çıkacaktır (Yapraklı, 2006:28-29).

İşgücü açısından tek çekici faktör emeğin ucuzluğu olmamaktadır. Yabancı yatırımcılar işgücünün eğitim düzeyine de önem vermektedirler. Bunun nedeni eğitilmiş işgücünün üretim sürecini daha kolay içselleştirmesi ve daha yüksek verimliliğe ulaşmasıdır. O halde, ucuz işgücünün yatırımcı açısından belirleyici olabilmesi için sadece ucuz olması değil, aynı zamanda verimli olması da önem taşımaktadır. Sadece nitelikten yoksun ucuz işgücünün varlığı nedeniyle yabancı yatırımın ülkeye gelişi, ev sahibi ülkenin DYY çekme konusunda amaçladığı, teknolojiyi öğrenerek ülke kalkınmasına yardımcı olma, bireylerin refah düzeyinin yükselmesi gibi olgularla ters düşecektir. Önemli olan DYY ile gelen teknik bilgiyi kullanarak öğrenen bireylerin, niteliklerini arttırarak daha yüksek gelir düzeyine ulaşabilmelerini sağlamaktır. Bu hedef ise sadece ucuz işgücü mantığıyla ülkeye

gelen DYY'nin başka ülkelere hızla kaçışına sebep olacaktır. Ücret-verimlilik-DYY zinciri için J.M.C. Rollo, “düşük ücret seviyesinde yüksek kaliteli işgücü bulunabiliyorsa, bu yabancı sermaye için anahtar faktör olacaktır” diyerek, konuyu özlü biçimde dile getirmiştir (Gövdere, 2003:30).

Literatürde konuyla ilgili çalışmalar incelendiğinde, Chakrabarti (2001) imalat sanayi cari ücretlerini kullanarak hem negatif hem de pozitif ilişki bulmuş ancak negatif bir ilişkinin daha olası olduğunu belirtmiştir. Bevan ve Estrin (2004), Cheng ve Kwan (2000), ücret ile DYY arasında negatif bir ilişki tespit etmiştir. Singh ve Jun (1995) çalışmalarında reel kazanç endeksini kullanarak negatif ve anlamlı bir ilişki bulmuşlardır. Loree ve Guisinger (1995) anlamlı bir ilişki bulamazken, Türkiye'nin analiz edildiği Açıkalın vd. (2006) çalışmasında, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların ücretlerden ve büyüme rakamlarından nasıl etkilendiği 1980-2002 zaman dilimine ait 23 yıllık veri ile test edilmek istenmektedir. Buna göre bu üç değişken arasında eşbütünleşme ilişkisi vardır. Bu eşbütünleşik ilişki DYY, GSMH ve ücretlerin Türkiye'de uzun dönemli ilişkiye sahip oldukları anlamına gelmektedir. Ücretler ile DYY ve ücretler ile GSMH arasında çift yönlü Granger nedenselliği söz konusudur. Yabancı yatırımcılar açısından bakıldığında, yatırımcılar girişimlerini en yüksek getiriye elde edecekleri yerlerde yapmayı tercih etmektedirler. Bu nedenle, yatırım yapmayı düşündükleri işçi ücretleri belirleyici faktörlerin başında yer almaktadır.

Beşeri sermaye ile DYY arasındaki ilişki inceleyen çalışmalardan Loree ve Guisinger (1995), Ar-Ge personelinin kalitesini esas alan insan sermayesi ile DYY arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulmuşlardır. Fung vd.(1999) ise sermaye yoğun üretimde insan sermayesinin doğrudan yabancı yatırımları pozitif ve anlamlı, emek yoğun üretimde ise negatif ama anlamsız etkilediğini bulmuşlardır.

2.4.1.3. Döviz Kuru

Ev sahibi ülkeye gelen DYY'yi belirleyen diğer bir faktör döviz kurudur. Bir yabancı ülke parasının ulusal para cinsinden fiyatı olarak tanımlanan döviz kuru, ülke seçimini olumlu ya da olumsuz etkileyebilmektedir. Bir ülke parasının diğer ülke parası karşısındaki değer artışı, parası değer kazanan ülkede maliyet ve

fiyatların artışı demektir. Aşırı değerli ev sahibi ülke para birimi, gelen yabancı yatırımların alım gücünü azaltıcı etki yaratmaktadır. Teoriye göre aşırı değerli ev sahibi parası doğrudan yabancı yatırımları negatif yönde etkilemektedir. Ancak başka bir açıdan bakıldığında ev sahibi ülke parasının ana ülke parasına göre daha güçlü olması, ev sahibi ülkedeki tüketicilerin satın alma gücünü yükselteceği için, bu piyasada üretilen mallara olan talep artacaktır. Bu durum yerel piyasaya DYY'nin artışı sağlayabilmektedir. Bununla birlikte reel döviz kuru, refah seviyesi ve işgücü maliyetlerini etkileyen bir değişkendir. Ev sahibi ülkenin parasında meydana gelen bir değer artışı, yabancı yatırımcının yerli mallarına yönelik harcamalarını azaltabilmektedir. Reel bir değer kaybı ise daha ucuz hale gelen yerli işgücüne yönelik avantaj sağlayarak ülkeye yabancı sermaye akışını arttırabilmektedir. Bu hususta önemli olan diğer bir nokta, yabancı firmanın ürünlerinin ne kadarının ihracata, ne kadarının ithalata konu olduğudur. Yabancı yatırımcı yalnızca iç pazarı hedefliyorsa, döviz kurları sadece yatırım ve kar transferi aşamasında önemlidir. Oysa yatırımcı ihracat da yapacaksa, ürünlerin satış aşamasında da döviz kurlarına dikkat etmek zorundadır (Özağ, 1994: 66).

Döviz kurunun değerinin yanı sıra, genel olarak literatürde, doğrudan yabancı yatırım kararlarının, kur seviyesinin istikrarlı olup olmadığından da etkilendiği belirtilmektedir. Döviz kurlarındaki hareketlilik ve belirsizlikler firmaların karlarının yanı sıra kararlarını da etkilemektedir.

Yabancı yatırımlarla ilgili literatürde genellikle güçlü para, ev sahibi ülkenin rekabetçi gücünün belirleyicisi olarak yorumlanmaktadır. Bu düşünceye göre döviz kuru, rekabet gücünü, gelir etkisi ve maliyet etkisi yoluyla etkilemektedir. Yabancı ülke karşısında değerli durumda olan bir ulusal para, yabancı yatırımcının mallarına olan talebi arttıracığı için gelir etkisi kanalında bir avantaj sağlamaktadır. Maliyet etkisi kanalına bakılacak olursa, ev sahibi ülkenin daha güçlü paraya sahip olması, ülkedeki hareketsiz faktörlerin değerini arttıracak, dolayısıyla yerel piyasada üretilen mal ve hizmetlerin fiyatları artacaktır. Bu durum ev sahibi ülke piyasasını, yabancı piyasalar karşısında daha az rekabetçi bir pozisyonda bırakacaktır. Döviz kurlarının DYY üzerindeki net etkisi, gelir ve maliyet etkisinin büyüklüğüne göre değişmektedir. Gelir etkisi maliyet etkisinden büyükse, döviz kurunun yükselmesi

DYY'leri pozitif yönde etkilerken, maliyet etkisi gelir etkisinden büyükse negatif yönde etkileyecektir.

Döviz kurları ve DYY arasındaki ilişkiyi ilk kez Aliber, 1970 yılında ortaya çıkarmıştır. Yazar, toplam DYY'nin coğrafi dağılımının, farklı para alanlarının varlığı ve aksak döviz piyasaları ile açıklanabileceğini ileri sürmüştür. Aliber'in teorisi, ABD'nin 1950 ve 1960'lardaki yatırımlarını açıklamada son derece başarılı olmuş, ancak, daha sonraki dönem için aynı başarıyı sürdürememiştir (Gövdere, 2003:5).

Özellikle 1990'lı yıllar da hem gelişmiş hem de az gelişmiş ülkelerin döviz kurları ile doğrudan yabancı yatırım arasındaki ilişkiyi esas alan ampirik çalışmalar yapılmış ve bu iki değişken arasında anlamlı ilişkiler bulunmaya başlanmıştır. Günümüzde de yapılan araştırmalarda döviz kurunun düzeyi ve değişkenliğinin doğrudan yabancı yatırımları etkilediği tahminlenmektedir.

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

Türkiye'ye yönelik yapılan araştırmalardan biri olan Erdal ve Tatoğlu'nun (2002) çalışmasında döviz kuru istikrarsızlığının etkileri incelenmiştir. Bunun için dönemin önemli para birimlerinin ticaret hacmine göre ağırlıklandırılmış sepetinin yüzde değişimi döviz kuru istikrarsızlığın ölçütü olarak alınmıştır. Sonuç olarak da istikrarsızlığın DYY'yi negatif yönde etkilediği bulunmuştur. Yapraklı (2006), 1970-2006 dönemi için, DYY ile GSYİH, işgücü maliyeti, reel döviz kuru, dışa açıklık oranı ve dış ticaret açığı arasındaki ilişkileri, çoklu eş-bütünleşme analizi ve Hata Düzeltme Modeli kullanılarak ekonometrik açıdan test etmektedir. Tahmin sonuçlarına göre, DYY ile makroekonomik değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkide, reel döviz kuru hariç, tüm değişkenlerin katsayılarının beklentilere uygun olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte DYY ile reel döviz kuru arasındaki

negatif ilişki, Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı firmaların yüksek miktarda ithal girdi kullandıklarının bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Halıcıoğlu (2001), 1975-1999 yılları arasında Türkiye’ye gelen DYY ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki bulamamaktadır. Kar ve Tatlısöz’ün (2008), 1980-2003 dönemi için, Türkiye’ye gelen DYY’yi belirleyen faktörlerin ekonometrik analizini yaptıkları çalışmalarında, reel döviz kurunun DYY üzerindeki etkisine yönelik anlamlı bir tahmin sonucu elde edilmiştir. Reel döviz kurundaki %1’lik bir artışın doğrudan yabancı yatırımları %4.22 oranında azalttığı görülmektedir. Böylece Türkiye açısından reel döviz kuru değişimlerinin, DYY üzerinde etkili olduğu belirtilmektedir.

2.4.1.4. Vergi

Bir ülkede DYY girişlerini belirleyen faktörlerden biri de ülkenin uyguladığı vergi politikalarıdır. Ülkelerin uyguladıkları vergi oranlarının farklılığı yatırımların dağılımında etkili olacaktır. Bazı ülkeler yabancı yatırımcıları çekmek amacıyla indirilmiş vergi oranları, vergi kredileri, vergi tatilleri, hızlandırılmış amortisman gibi vergi teşviklerini, belirli tür yatırımlar için tercih edilebilir vergi rejimi sunmak amacıyla uygulayabilmektedirler. Bazı ülkeler ise yürürlükteki vergi oranlarını düşük tutmaya çalışarak yabancı yatırımları çekmeye çalışmaktadırlar (Akkaya, 2003:60). Burada önemli olan ise yatırımların, vergi farklılıklarına ne kadar duyarlı olduğudur. Uygulamalı çalışmalarda negatif mi yoksa pozitif bir duyarlılıkta olup olmadığı veya gerçekte vergilerin doğrudan yabancı yatırımlar için bir duyarlılığının olup olmadığı konusu belirsizdir. Ancak, gelir ve kurumlar vergisinin, ülkeye gelecek DYY üzerinde negatif bir etkisi olduğu literatürde önemli bir yer tutmaktadır (Emsen ve Değer , 2005:66).

Literatür incelendiğinde, vergilerin DYY üzerindeki olası etkilerinin, konulan verginin türüne göre değiştiği gözlenmektedir. Genel görüşe göre ise, ev sahibi ülkede uygulanan kurumlar vergisi oranları yükseldikçe DYY kararının olumsuz yönde etkilendiğidir. Çünkü dolaysız vergi niteliğindeki gelir ve kurumlar vergisi bir maliyet unsuru olarak fiyatları etkilemekte ve buna bağlı olarak da işletmelerin karlarını belirlemektedir. Desai vd. (2004), uygulanan kurumlar vergisi ile DYY miktarı arasındaki negatif ilişkini üç nedeni olduğunu belirtmektedir. Birincisi

yüksek vergi oranlarının ev sahibi ülkenin ekonomik faaliyet hacmini küçülttüğü ile ilgilidir. Daralan piyasalar DYY için cazip görünmeyecektir. Sermaye maliyetinin aşırı derecede yüksek hale gelmesi, bazı ülkelerde üretim yapmayı anlamsız kılmaktadır. İkincisi, yüksek kurumlar vergisi oranının, veri bir ekonomik faaliyet düzeyinde sermaye yoğunluğunu azaltacağı ile ilgilidir. Bununla bağlantılı olarak, DYY girişinde de bir azalma meydana gelecektir. Sermaye kazançlarının vergilendirilmesi, firmaları sermaye-yoğun üretim tekniklerinden emek-yoğun üretim tekniklerine yöneltecektir. Üçüncü nedeni, yabancı yatırımcının, vergiye tabi gelirlerini yüksek vergi oranı uygulayan ülkelere düşük vergi oranı uygulayan ülkelere aktarmasıdır. Yabancı yatırımcılar, ülkelerin farklı kurumlar vergisi oranlarını dikkate alarak, bu oranlar arasındaki büyük farklılıklardan ötürü, yatırım kazançlarını düşük vergili ülkelere, yatırım maliyetlerini ise yüksek vergili ülkelere aktarmaktadır (Desai vd, 2004:2730-2735).

Ülkeley giriş yapacak DYY'yi belirlemede kurumlar vergisi kadar önemli olan bir diğer vergi türü dolaylı vergilerdir. Birçok verginin DYY'ler üzerinde etkisi olmasına karşın, literatürde, DYY'ler ile kurumlar vergisi dışındaki vergiler arasındaki ilişki hakkında çok fazla çalışma bulunmamaktadır. DYY'ler üzerindeki dolaylı vergilerin etkileri, kurumlar vergisinin etkilerinden üç yolla ayrılmaktadır (Desai vd.,2004:2728): Birincisi, dolaylı vergi yükümlülükleri beyan edilen gelirin bir fonksiyonu olmadığı için, bağlı şirketlerin finansmanını ve şirket içi transferlerde kullanılan fiyatları fazla etkileyememektedir. Bu yüzden DYY üzerindeki dolaylı vergilerin etkisi ölçülse dahi bu etki vergi tarafından yönlendirilen finansmanı ve transfer fiyatlamasını yansıtamaz. İkincisi, gelir vergisi, firmaları sermaye/emek oranını düşürmeye sevk etmektedir. Bu durumda da DYY azalmaktadır. Dolaylı vergilerin bu konudaki etkileri çok daha küçük ölçüde gerçekleşmektedir. Üçüncüsü ise, dolaylı vergi indirimlerinden yararlanamayan yabancı şirketlerin, bu vergilerdeki farklılığa yerli firmalar kadar duyarlı olacaklarıdır. Yapılan çalışmalar, kurumlar vergisi gibi dolaylı vergilerin de DYY'ler üzerinde negatif bir etkisinin olduğunu göstermektedir.

Ev sahibi ülkede uygulanan vergilerin DYY üzerindeki etkisini araştıran çalışmaların bulguları arasında farklılıklar gözlenmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde vergilerin pozitif ve önemli etkilerinin olduğunu belirten

araştırmacıların başında Swenson(1994) gelmektedir. Bu görüşün tam tersine diğer uç noktada olan çalışmalarda ise Root ve Ahmet (1978), Lim (1983), Wheeler ve Mody(1992), Jackson ve Markowski(1995), Yulin ve Reed (1995) ile Parcono ve Price (1996) vergilerin DYY akımları üzerinde önemli bir etkisinin olmadığını ortaya koymuşlardır (Chakrabarti, 2001:100).

Çak ve Karakaş (2009), DYY çeken faktörlerin neler olduğunu inceledikleri çalışmalarında, 1990-2007 yıllarını kapsayan panel veri seti ve Türkiye'nin aralarında bulunduğu 8 ülkeye ait değişkenleri kullanmaktadır. Vergisel faktörlerin DYY üzerindeki etkilerini analiz etmek için modele eklenen kurumlar vergisi oranı ve toplam vergi yüküne ait değişkenlerin negatif katsayıya sahip oldukları sonucuna ulaşılmaktadır. Kurumlar vergisi oranında görülen %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımların GSYİH'daki payını %-0,34 azaltırken, toplam vergi yükündeki %1'lik artış ise aynı oranı %-0,04 azaltmaktadır (Çak ve Karakaş, 2009:44-50).

Ülkeler arasında kurumlar vergisindeki farklılıkların olması da DYY kararının verilmesinde belirleyici faktör olabilmektedir. DYY, doğrudan doğruya vergi oranlarının düşük olduğu bir ülkede yapılabildiği gibi kimi zaman kazançlar yabancı şubelere aktararak da vergi avantajından faydalanılabilmektedir. Ana şirket yabancı ülkede yer alan şubesinde, ihrac konusu olan mallarının fiyatını yüksek gösterip, ithalata konu olan malların fiyatlarını da düşük göstermek suretiyle kazancını, vergi oranlarının daha düşük olduğu ülke de beyan edebilmektedir (Kar ve Tatlısöz, 2008:11).

Yabancı yatırımcının ülke tercihiinde bulunurken dikkate aldığı vergi kaynaklı etkenlerin bir diğeri de teşviklerdir. Teşvik, UNCTAD'ın tanımına göre; belirli bir kuruluş ya da kuruluş grubuna belirli bir biçimde davranmaya yönlendirmek için hükümetler tarafından ya da hükümetlerin talimatı doğrultusunda sağlanan her türlü ölçülebilir ekonomik avantajdır. Bu avantajlar ya belirli bir yatırımın getiri oranını yükseltmek ya da bu yatırımın maliyet ya da risklerini azaltmak için özellikle tasarlanmış tedbirleri içermektedir. Teşvikler getirilirken ülkeye DYY çekmek ya da ülkedeki yabancıların eğitim, yerel tedarik, araştırma ve geliştirme veya ihracat gibi istenen yönde davranılmasını sağlamak amaçlanmaktadır. Çoğu teşvik yerli ve yabancı yatırımcı arasında ayırım yapmasa da ikisinden birine yönelik olabilir

(UNCTAD WIR: 2003,88). Bu amaçlarla uygulanan DYY teşvikleri mali teşvikler, finansal teşvikler ve diğer teşvikler olmak üzere üç grupta sınıflandırılmaktadır. Mali teşvikler, yabancı yatırımcının vergi yükünün azaltılması ile ilgilidir. Bu amaçla uygulanan çeşitli türlerde teşvikler bulunmaktadır. Bunlar; kara dayalı teşvikler, sermaye yatırıma yönelik teşvikler, işgücü maliyetlerine dayalı teşvikler, satışa dayalı teşvikler, ithalat ve ihracata yönelik teşvikler, diğer masraflara yönelik teşvikler, katma değer teşvikleri ve yabancı çalışanlar için vergi indirimleridir (Kaymak, 2005:85)

Teoride, mali teşviklerin DYY üzerindeki net etkisinin pozitif olmasına karşın, bu konudaki çalışmalar var olan yargıyı tam olarak doğrulamamaktadır. Nunnenkamp (2002), makalesinde ayrımcı mali ve finansal desteklerin ülkeye DYY çekmede etkisiz olduğunu belirtmektedir. Teşviklerin yatırımcılar açısından olumlu olmakla birlikte ülkeler açısından çok daha verimli alanlarda kullanılabilecek kıt ve önemli kaynakların israfına yol açmakta olduğundan söz etmektedir. Bunun yanı sıra teşvikler, ülke içinde de teşviklerden yararlanmayan sektör ve projelerin aleyhine ayırım yapılmasına sebep olabilmektedir (Nunnenkamp, 2002:25).

Morisset ve Pirnia (2000) çalışmalarında teşviklerin, kaynakların dağılımını bozabildiği, özel şirketlerin yatırım kararlarını yanlış yönlendirebildiği ve yanlış türden yatırımcı çekebildiği üzerinde durmaktadır. Bu tezi savunurken, çoğu teşvik programının gelecek olan yatırımın pozitif dışsalılığı ile ilgili ve hangi yatırımların istendiği ya da hangi yatırımların ülkeye getirilebileceği konusunda belirsiz önkabuller üzerine kurulu olduğundan bahsetmektedir. Teşvikler, eğer yanlış türden yatırımcı çekiyorsa ekonomi üzerinde daha da ters bir etki yapmış olacaktır. Bir başka problem ise bu teşviklerin uygulanmasının zorunlu bir sonucu olarak ortaya çıkan büyük idari yüküdür. Ancak diğer şartlar (politik ve ekonomik istikrar, altyapı, taşıma masrafları) sağlandığında vergilerin önemli bir etkisi olabileceğini de görüşleri arasına eklemektedirler (Morisset ve Pirnia, 2000:21).

OECD tarafından yapılan bir çalışmada, teşviklerin uygun ekonomik ortamın yerine geçecek bir etkiye sahip olmadığı belirtilmektedir. Teşviklerden daha önemli olanın, iş ortamını iyileştirmeye ve riskleri azaltmaya yönelik tedbirler olduğu üzerinde durulmaktadır. Aynı çalışmaya göre, teşviklerin en önemli olumsuz

etkilerinden biri de, politika belirleyicilerin dikkatini yabancı yatırımları artırmakla daha yakından ilgili olan iş ortamının iyileştirilmesine yönelik politikalardan başka konulara doğru dağıtmasıdır (OECD, 2003:22).

DYY'yi etkileyen unsurlar dikkate alınarak, Türkiye'de söz konusu yatırımcılara yönelik olarak verilen teşvik belgesinin etkisinin incelendiği Gürler Hazman'ın çalışması, 1980- 2007 yıllarını kapsamaktadır. Türkiye'de yatırımcılara 1980 yılından itibaren teşvik belgesi verilmeye başlandığı için araştırmanın başlangıç yılı olarak 1980 yılı ele alınmıştır. Araştırmada, mali teşvik kapsamında yer alan yatırımlara yönelik teşvik belgesi uygulamasının, Türkiye'ye fiilen giren yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkili olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Test sonuçlarına göre, %5 anlamlılık seviyesinde, DYY ile teşvik belgeleri arasında herhangi bir nedenselliğe rastlanmamıştır. Dolayısıyla DYY ile teşvik belgesi arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi mevcut değildir (Gürler Hazman, 2010:275)

Teşvikler belirlenirken, ülkeye yabancı yatırımcıyı çekmek amaçlanmakta ve seçilecek teşviklerin ülkeye olan mali anlamda maliyetleri ile teşvik sonrası ülkeye olan kazancın çok iyi şekilde karşılaştırılması gerekmektedir. Dünya çapında baktığımızda, gerekli altyapı, yeterli ve donanımlı üretim faktörlerinin varlığı, rekabetçi piyasa koşulları ve fırsat eşitliği gibi şartlar oluşmadan verilecek teşviklerle gelen yabancı yatırım miktarı çok azdır (Yılmaz, 2007:3)

Ev sahibi ülkenin vergi sisteminin anlaşılır ve şeffaf olması da vergi kaynaklı unsurlardan bir tanesidir. Şeffaflık, ekonomide herhangi bir olay ya da piyasalar hakkındaki gelişmelerin ve düzenlemelerin herkes tarafından rahatça öğrenilmesi, tüm faaliyetlerin açıklıkla, hiçbir gizlilik olmadan gerçekleştirilmesini ifade etmektedir. Ayrıca şeffaf ve basit vergi sistemi, yabancı yatırımcılar için iyi bir teşvik kanalı olarak da ortaya çıkmaktadır. Çünkü ülkeye giriş yapmak isteyen yatırımcı, vergi sisteminin açıklığı sayesinde, faaliyetlerinden doğacak vergi yükünü önceden bilmekte buna göre de üretim faaliyetlerini şekillendirebilmektedir. Tam tersine vergi sisteminin karmaşık olması ve bu konudaki yasaların belirsizliği yatırım kararını zorlaştırmaktadır. Şeffaflık düzeyinin düşük olduğu ülkelerde yatırımcının risk ve getirileri önceden tahmin edebilmesi mümkün olmayabilmektedir. Bu durum, özellikle uluslararası yatırımcılar tarafından o ülkeye uygulanan ülke riski priminin

artması ve kurumlar vergisi oranında bir artış varsayılması durumunu ortaya çıkarmaktadır (Çapraz ve Demircioğlu, 2003:35) .

2.4.1.5. Ekonomik İstikrar

Makro ekonomik istikrar, düşük enflasyon, yüksek ve istikrarlı ekonomik büyüme, düşük işsizlik, düşük reel faiz oranları ve bütçe açıklarının kontrol edilebilir düzeyde olması anlamına gelir. İstikrar, bir taraftan yurtiçi tasarrufların yatırıma diğer taraftan yabancı tasarrufların da yurtiçinde yatırıma dönüşmesine katkıda bulunmaktadır (Kar ve Tatlısöz, 2008:12).

Ülkelerin gösterdikleri hızlı ve istikrarlı reel büyüme, düşük faiz oranları, enflasyon oranının öngörülebilir olması, döviz kurunda istikrar ve daha da önemlisi istikrarlı maliye ve para politikaları uluslararası sermayenin yatırım aşamasında değerlendirmeye aldığı başlıca göstergelerdir. Yüksek enflasyonun, yüksek faiz oranlarının, döviz kurlarının belirsizliğinin ülkelerin ekonomik ve politik yapılarına olumsuz etkileri olduğu görülmektedir. Bu gibi istikrarsızlıkların var olduğu ülkeler uluslararası sermaye açısından cezbedici olmamaktadır (Çapraz ve Demircioğlu, 2003:31).

Teorik olarak ekonomik istikrarsızlık ile DYY arasına beklenen işaret negatif olacaktır. Çalışmalar da bu doğrultuda sonuçlar vermiştir. Erdal ve Tatoğlu (2002)'nin çalışmasında istikrarsızlık için ticari mevduattaki reel faiz oranı kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda negatif bir ilişki bulunsa da ilişkinin anlamlı olmadığı belirtilmektedir. Bevan ve Estrin (2004)'in çalışmasında istikrarsızlığın ölçüsü olarak yatırım yapacak ülkedeki yılsonu faiz oranı ile ev sahibi ülkedeki yılsonu faiz oranı farkı kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda anlamlı bir ilişki bulunmamaktadır. Singh ve Jun (1995) ekonomik istikrarsızlığı ölçmek için “Business Environment Risk Intelligence” (BERI) adlı risk ölçüm firmasının İşlem Risk Endeksi'ni kullanmıştır. Bu endeks 0 ile 100 arasında değerler almakta ve 100 çok iyi bir iş iklimi anlamına gelmektedir. Çalışma sonucunda endeks ile DYY arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bu ilişki, ekonomik istikrarsızlık arttıkça DYY'nin azaldığı anlamına gelmektedir. Root ve Ahmed (1979) çalışmalarında ekonomik istikrarsızlığı ölçmek için yönetici transfer sıklığını vekil

olarak kullanmakta ve DYY ile ekonomik istikrarsızlık arasında negatif bir ilişki bulmaktadırlar. Vergil ve Çeştepe (2006), 1992- 2000 dönemi için sekiz OECD ülkesinden Türkiye'ye gelen DYY akımlarını incelemektedir. Çalışmalarında alıcı ülkenin GSYİH değişkenliği ile ölçülen ülkenin genel ekonomik istikrarsızlığının DYY akımlarıyla güçlü şekilde ilişkili olduğunu tespit edilmektedir.

Türkiyede'ki genel istikrarsızlık, ülkedeki DYY akımlarını olumsuz etkilemektedir. Lebe ve Ersungur (2011) fiyat istikrarsızlığının ölçülmesinde, ülke içerisinde üretilen tüm mal ve hizmetlerin fiyat artışlarını yansıtabilmesi nedeniyle GSYİH deflatörünü tercih etmektedir. Eşbütünleşme testi sonuçlarında, ekonomik istikrar ile DYY arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmektedir. Bununla birlikte, Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, ekonomik istikrar değişkeninden DYY'ye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin varlığı gözlenmektedir.

Ekonomik istikrarı yakalamış ülkeler genellikle tutarlı ve güvenilir makro politikalar uyguladıklarından yüksek büyüme oranına sahip olmakta ve yabancı yatırımcıların daha fazla ilgisini çekmektedir. Ekonomik büyüme, bir ülkede bir yıldan diğer yıla reel GSMH'nin artışı olarak tanımlanmaktadır. Hızlı bir ekonomik gelişme DYY açısından güçlü bir belirleyici olarak karşımıza çıkmaktadır. Ekonomik büyüme ile DYY arasındaki ilişkinin bu anlamda pozitif olması beklenmektedir. Konuyla ilgili çalışmaların çoğu bu yönde bulgular elde etmektedir. Bandera ve White (1968), Lunn (1980), Schneider ve Frey (1985), Culem (1988) büyümenin, DYY üzerinde önemli bir pozitif etkiye sahip olduğunu gözlemlemektedir. Daha farklı sonuçlara ulaşan araştırmacılar da vardır. Örneğin, Tsai 1994 yılındaki araştırmasında, 1975-1978 arasındaki dönem için zayıf bir etki tespit ederken, 1983-1986 dönemi için güçlü bir ilişki olduğunu belirtmektedir (Chakrabarti, 2001:101).

Ekonomik büyüme ile yabancı yatırımlar arasındaki güçlü ilişki gelişmekte olan ülkeler için daha anlamlıdır. Balasubramanyam vd. (1996), gelişmekte olan 46 ülke için gerçekleştirdiği çalışmasında, ihracat temelli büyüme politikası uygulayan ülkelerde DYY'nin büyüme üzerinde daha güçlü pozitif etki yaptığını ortaya koymaktadır. Borensztein vd. (1998) , 69 gelişmekte olan ülke üzerinde DYY'nin

önemli bir teknoloji transferi yarattığı ekonomik büyümeye yerel yatırımlardan daha çok katkı yaptığını belirtmektedir. Özcan ve Arı (2008), DYY'yi belirleyen faktörler dinamik panel veri yöntemiyle 27 OECD ülkesi için analiz etmektedir. 1994–2006 dönemini kapsayan araştırmada elde edilen sonuçlara göre, ekonomideki büyüme oranı arttıkça DYY girişi artmaktadır. Böylece, özellikle pazar odaklı olan DYY'nin büyümekte olan ülkelere yöneldiği tezi doğrulanmaktadır. Çalışmaya göre, yüksek büyüme oranları, ekonomideki istikrarlı ve güvenilirliği yüksek makroekonomik politikalar uygulandığına işaret ederek yabancı yatırımcıları cezbetmektedir. Türkiye örneğinin incelendiği Ayaydın (2010) çalışmasında, 1970-2007 döneminde ekonomik büyümenin temel göstergesi kabul edilen GSMH ile DYY arasında ilişki olup olmadığının ortaya konulması amaçlanmaktadır. Sonuç olarak Türkiye'de DYY ile ekonomik büyüme arasında pozitif güçlü bir ilişki tespit edilmektedir.

Ekonomik büyüme ile DYY arasındaki diğer bir ilişki ise DYY'nin ekonomik gelişmeyi hızlandırmasıdır. Bu ifadeyi destekleyici nitelikte Li ve Liu'nun (2005) 89 ülke üzerinde yaptıkları geniş çaplı ampirik çalışmada DYY ile ekonomik büyüme arasında tespit edilen pozitif ilişkinin yanı sıra DYY'nin diğer ekonomik faktörleri etkileyerek ekonomik gelişme üzerinde pozitif bir etki yaptığı sonucuna ulaşılmaktadır. Kumar ve Pradhan (2002), 81 gelişmekte olan ülke üzerinde 1980-1999 döneminde gerçekleştirdikleri çalışmada, 12 ülke için DYY'den büyümeye, 11 ülke için büyümeden DYY'ye, 5 ülke için çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunurken, Türkiye'nin de içinde bulunduğu 53 ülke için ise herhangi bir ilişki gözlenmemiştir. Choe (2003), 80 ülke üzerinde 1971-1995 dönemini kapsayan çalışmasında, DYY ile GSYİH arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi saptamaktadır.

Mucuk ve Demirsel (2009), DYY ile ekonomik büyüme arasındaki nedensel bağıntıyı, Türkiye ekonomisi için 1992:1-2007:9 dönemine ait verileri kullanılarak analiz etmektedir. Eşbütünleşme testi, ele alınan değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini, Granger nedensellik testi ise değişkenler arasındaki etkileşimin karşılıklı olduğu görülmektedir. Etki-tepki fonksiyonları ile varyans ayrıştırmasına ilişkin bulgular da bu sonuçları desteklemekte, ancak ekonomik büyümenin DYY'yi açıklama yüzdesinin daha düşük olduğu ortaya konmaktadır. Çalışma, yatırımların mevcut üretim birimlerinin mülkiyet değiştirmesi şeklinde değil, yenilerinin oluşturulması şeklinde gerçekleşmesinin daha fazla önem taşıdığını vurgulamaktadır.

Okuyan ve Erbaykal (2008), araştırmasında DYY ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi, dokuz gelişmekte olan ülkenin 1970–2006 yıllarını kapsayan verileri kullanılarak incelenmektedir. Elde edilen sonuçlara göre; ülkelerden altı tanesinde ekonomik büyümeden doğrudan yabancı yatırımlara doğru, bir tanesinde doğrudan yabancı yatırımlardan ekonomik büyümeye doğru nedensellik ilişkisine rastlanmaktadır. İki ülkede ise karşılıklı nedensellik ilişkisine rastlanmaktadır. Bu sonuçlardan hareketle gelişmekte olan ülkelerde DYY’nin ekonomik büyümenin bir sonucu olduğu ifade edilmektedir.

Ekonomideki istikrarsızlığın diğer bir ölçüsü de enflasyon oranındaki değişkenliktir. Enflasyonist bir ortamda belirsizlikler artmaktadır. Belirsizlik ise yabancı yatırımcının ülkeyi tercih etmemesine yol açmaktadır. Genel olarak yatırımcı şletmeler, enflasyon düzeyi düşük ve ekonomik istikrara kavuşmuş ülkelerde yatırım yapmayı tercih etmektedir. Ülkedeki enflasyon oranı, bir taraftan ülkedeki para ve maliye politikalarındaki uyum ve başarıyı yansıtarak makroekonomik istikrarın göstergesi olurken, diğer taraftan da yatırımcılar için yüksek getiri oranlarına işaret edebilmektedir. Böylece enflasyon ile DYY arasındaki ilişkinin pozitif ya da negatif olması hangi etkinin daha güçlü olduğuna bağlı olmaktadır (Özcan ve Arı, 2010:85).

AB üyesi 7 ülke ve Türkiye için 1990-2007 verileri ile yaptıkları çalışmada Çak ve Karakaş (2009), bağımsız değişken olarak enflasyon oranını, ekonomik istikrarın göstergesi olarak modele dahil etmektedir. Bululara göre enflasyon oranı DYY üzerinde negatif etki yapmakla birlikte, bu değişkene ait modelden ulaşılan etkiler ekonomik anlamda değerlendirildiğinde zayıf kalabilmektedir. Özcan ve Arı (2010), çalışmalarında 27 OECD ülkesinde 1994–2006 döneminde DYY’yi belirleyen faktörleri, dinamik panel veri analizi yöntemiyle, GMM tahmin tekniği kullanılarak sorgulanmaktadır. Çalışma sonucunda, enflasyon oranının DYY’yi pozitif olarak etkilediği görülmektedir. Enflasyon oranı ise, yabancı yatırımları etkilemede anlamlı iken, katsayı, pozitif olarak tahmin edilmektedir. Böylece OECD ülkelerine yönelik DYY’lerin daha çok kar amaçlı oldukları söylenmekte, öte yandan yatırımlar için, enflasyon oranının büyüklüğünden ziyade enflasyon oranındaki oynaklığın, çoğu zaman daha belirleyici bir faktör olduğu vurgulanmaktadır. DYY için öncelikli olarak, pazar büyüklüğü ve büyüyen ekonomiler yatırım yapmak için

cazip görüldüğünden ve büyüyen ekonomilerde enflasyon oranının yükselmesi söz konusu olabildiğinden, enflasyonun katsayısının pozitif çıkması, anlaşılır olmaktadır.

2.4.1.6. Dışa Açıklık

Dışa açıklık kavramı, bir ekonominin diğer ekonomik güçlerle olan karşılıklı ilişkisinin derecesini belirlemektedir. Dışa açıklığın ölçülmesinde genel olarak dış ticaret hacminin, Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'ya (GSYİH) oranı kullanılmaktadır. Yani dışa açıklık, ihracat ve/veya ithalatın GSYİH'ye oranıdır. Bu oran, verilere ulaşımın kolaylığı nedeniyle en çok kullanılan değişkendir. Çoğu ülke için veriler elde edilebilir olduğundan, ülkeler arasında karşılaştırma da yapılabilmektedir. Başka bir ölçüm yöntemi, dışa açıklığın etkilerine dayalı olan ticaretin önündeki başlıca engellerin ölçülmesidir. Dışa açıklık düzeyini gösteren ithalat ve ihracata yönelik sınırlamaların boyutu önem kazanmaktadır. Sınırlandırmaların düşük olduğu ekonomilerde hem girdi ithal edilmesi hem de nihai malların ihraç edilmesi daha kolay olacaktır. Yatırımcı açısından bu durum önemli bir avantaj oluşturmaktadır.

Teoride genel olarak dış ticaret serbestliği olan ülkeler, kısıtlayıcı ticaret politikaları uygulayan ülkelere kıyasla daha fazla dış yatırım almaktadır. Dış açıklık ile DYY arasında yapılan çalışmalar incelendiğinde, pozitif bir ilişki tespit edilmektedir. Kravis ve Lipsey (1982), Culem (1988), Edwards (1990) ve Pistoresi (2000) ülkenin açıklık derecesinin, DYY üzerinde, güçlü bir pozitif etkiye sahip olduğu yolunda kanıtlar sağlamaktadırlar. Bununla birlikte Scmitz ve Bieri (1972) arasında önemli bir ilişki olmadığı sonucuna varırken, Wheler ve Mody (1992) açıklık ve DYY arasında elektronik sanayisinde zayıf bir negatif bağlantı, imalat sanayisinde güçlü bir destek bulgusuna ulaşmaktadır (Chakrabarti, 2001:100).

Yatırım türüne bağlı olarak dışa açıklık düzeyinin DYY üzerindeki etkisi değişebilmektedir. Doğrudan yatırımın pazara yönelik olan türü, ticaret kısıtlamalarına bağlı olarak dışa açıklık düzeyinin düşük olmasını arzu edebilmektedir. Çünkü var olan ticaret kısıtlamaları nedeniyle ihracat yoluyla piyasaya girmenin zor olduğu ekonomilere yatırımcı, o piyasada bağlı şirketler biçiminde yatırım yaparak girecektir. Bunun yanı sıra ülkede ihracata yönelik yatırım yapan girişimci, dışa açıklık düzeyi yüksek olan ekonomileri tercih etmektedir. Bu

ekonomilerde ihracat sürecinde korumacılıktan kaynaklanan işlem maliyetleri başta olmak üzere piyasa aksaklıkları daha az olmaktadır (Asiedu, 2002: 111).

Dışa açıklık ile DYY arasındaki ilişkiyi Türkiye verileri ile inceleyen çalışmalardan Kar ve Tatlısöz (2008), dışa açıklık oranının DYY'yi olumlu etkilediğini tespit etmektedir. İstatistiki olarak anlamlı olan bu tahmin sonucuna göre, dışa açıklık oranında %1'lik artış doğrudan yatırımları %1.72 oranında arttırmaktadır. Yapraklı (2006)'ya göre, uzun dönemde GSYİH ve dışa açıklık değişkenlerindeki bir değişim, DYY değişkenini pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir. Çalışmanın bulguları, Türkiye'de GSYİH ve dışa açıklık oranındaki % 1'lik artışın, DYY'de sırasıyla % 3.80 ve % 11.08 artışa neden olduğu yönündedir. Uygulamalarında Türkiye'yi içeren diğer örneklerden Çak ve Karakaş (2009), Karagöz (2007), Lebe ve Ersungur (2011) ve Koyuncu (2010) DYY ile dışa açıklık arasında pozitif bir ilişkiye rastlamaktadır.

2.4.1.7. Ulaşım Maliyetleri

Bir yatırımcının, bir ülkeye giriş yapmaya hazırlanırken önünde bulunan farklı yollar arasında seçim yapmak durumunda olduğu bilinmektedir. Yatırımcı, hedef piyasaya ihracat yolu ile katılabilmekteyken, doğrudan yabancı yatırım yaparak giriş yapmayı tercih etmesinin önemli etkenlerinden bir tanesi ihracatın içerdiği ulaşım masraflarıdır. İhracatın daha düşük sabit maliyet ama daha yüksek ulaşım maliyeti içermesi durumunda, aynı pazara DYY yolu ile hizmet vermek, söz konusu maliyetlerin düşürülmesine olanak sağlamaktadır. Günümüzde bu maliyetlerin düşmesine yardımcı olacak teknoloji, hızlı bir şekilde gelişse de halen önemini korumaktadır.

Ulaşım maliyetleri ile DYY arasındaki ilişkiye baktığımızda temel olarak bu maliyetlerin en aza indirildiği ülkelerde yabancı yatırımların çoğaldığını görmekteyiz. Ulusal ekonomi düzeyinde artan ulaşım maliyetlerinin varlığı, yerli ürünlerin ithal ürünler karşısında daha pahalı olmasına neden olacak ve ülkenin rekabet gücü bu durumdan zarar görecektir. Böylece ulaşım maliyetlerinin artması özellikle pazar arayan yabancı yatırımların payını azaltacaktır. İhracata dönük yabancı yatırımların oranını ise etkilemeyecektir. Uluslararası düzeyde ulaşım

maliyetlerinin artıyor olması ise yerel piyasada faaliyet göstermek için gelen yabancı yatırımları arttırırken tam tersine ihracata dönük olarak yapılan yabancı yatırımların payını azaltacaktır. Çünkü ulusal piyasada faaliyet gösteren firmalar uluslararası piyasa da ulaşım maliyetlerinin artması sonucunda rekabet gücü kazanacaktır. İhracata dönük yatırımlarda ise ulaşım maliyetlerinin artması, rekabet gücünü zayıflatacak ve o ülkenin piyasasında yatırım yapmanın avantajı kaybedilecektir. Uluslararası düzeyde ulaşım maliyetlerinin artış göstermesinin DYY üzerindeki net etkisiyle ilgili olarak kesin bir hüküm vermek olası değildir (Chakrabarti, 2003: 164).

2.4.1.8. Altyapı

Altyapı hizmetleri bir ülkenin ekonomik büyüme ve kalkınma göstermesi açısından önemli olduğu kabul edilen temel hizmetlerdendir. Altyapı hizmetlerinin kapsamı son derece geniştir. Ekonomik anlamda altyapı; enerji, gaz boru hattı, telekomünikasyon, su ve kanalizasyon, katı atık toplama ve imhası alanlarındaki hizmetleri; barajlar, sulama kanalları veya yollara yönelik bayındırlık hizmetlerini ve demiryolları, kent-içi ulaşım, limanlar ve suyolları ile havaalanları gibi ulaşım hizmetlerini içermektedir (Dünya Bankası, 1994:13). Geniş anlamda altyapı kavramı ise, maddi (ekonomik) altyapı yanında, eğitim ve sağlık hizmetlerini kapsayan sosyal altyapıyı da içine almaktadır.

Ev sahibi ülkenin iletişim, ulaşım ve enerji ihtiyacının karşılanması konusunda gelişmiş bir altyapısının olması, doğrudan yabancı yatırımlar için önemli bir belirleyici faktör olmaktadır. Altyapı hizmetlerinin kapasitesi, kullanıma elverişliliği ve kalitesi, yabancı yatırımcının faaliyetlerini gerçekleştirmeleri için yeterli derecede olmalıdır. Etkinliklerini birçok ülkede aynı anda gerçekleştiren çok uluslu şirketler için iletişim ağının da güçlü olması gerekmektedir. İyi bir altyapı sistemi, yatırımların verimliliğini arttırırken, yabancı yatırımcıyı da ülkeye çekmektedir. Konuyla ilgili çalışmalar da altyapının DYY akışını çoğunlukla pozitif yönde etkilediği görüşünü desteklemektedir. Araştırmalarda altyapı hizmetleri değişkeni için birkaç farklı başlıkta veri incelemesi yapılabilmektedir. Örneğin Fung vd. (1999) tarafından yapılan çalışmada altyapı değişkeni olarak km^2 'ye düşen otoyol ve demiryolunu kullanılmış, pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Deichmann vd. (2003) altyapı için iki değişken kullanmaktadır. Bu değişkenlerden bir tanesi

bölgenin denize kıyısının varlığını gösteren bir kukla değişken, diğeri de asfaltlanmış yolun, şehir yüzölçümüne oranıdır. Uygulama iki değişken için de pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit etmektedir.

Root ve Ahmed (1978), 41 gelişmekte olan ülke üzerinde altyapıyı, şehirleşme oranı ve ticaret ile ulaştırma ve haberleşme harcamaları toplamının GSYİH'ye oranı kullanarak test etmektedir. Altyapı ve DYY arasında iki değişken için de pozitif ilişki bulunmaktadır. Kök ve Açıkgöz Ersoy (2009), 24 gelişmekte olan ülkeyi inceledikleri çalışmada, alt yapı için kullandıkları 1000 kişiye düşen telefon hattı değişkeninin DYY'nin en iyi belirleyicisi olduğunu belirtmektedirler. 27 OECD ülkesinin, 1994–2006 dönemini kapsayan çalışmalarında Özcan ve Arı (2010), t – 1 dönemindeki 100 kişiye düşen telefon hattını altyapı düzeyini göstermek için tercih etmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların, telefon, elektrik, yol, internet, hava, su vb. altyapı hizmetlerine kolayca erişebileceği ve bu konuda sıkıntı yaşamayacağı ülkeleri tercih ettiğini doğrulamaktadır. Ayrıca çalışmaya göre, diğer koşullar sabitken, gelişmiş bir altyapıya sahip ülkelerde üretim maliyeti daha düşük olacaktır. Bu nedenle teoride beklenildiği gibi altyapı ve DYY arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. Yaygın iletişim ve ulaşım ağı hem üretim ve ulaşım maliyetlerini azaltacak, hem de hammadde ve pazara ulaşımı kolaylaştırarak, daha hızlı iş yapılmasını sağlayacaktır (Özcan ve Arı, 2010:83-84).

Türkiye'yi tercih eden yatırımlar için mekansal faktörlerin önemini sorgulayan Erdal ve Tatoğlu (2002), altyapıyı temsil eden değişken olarak ulaştırma, enerji ve haberleşme harcamalarının GSYİH içindeki payını almaktadır. Çalışmanın sonucunda da DYY ile altyapı arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Mike ve Oransay'ın (2015), çalışmasında 1975-2013 dönemindeki yıllık veriler kullanılarak, Türkiye için altyapı ve inovasyon değişimlerinin, DYY üzerindeki etkisinin belirlenmesi hedeflenmektedir. Çalışma, altyapı sistemlerinin bir göstergesi olarak telefon kullanıcı sayısını bağımsız değişken olarak ele almaktadır. Sonuç olarak altyapıdaki olumlu değişim, DYY'yi pozitif yönde etkilemektedir. Türkiye'de arttırılan altyapı sistemlerinin, fiziki sermaye artışını ve beşeri sermaye kalitesinin yükseltilmesini sağlaması nedeniyle, yatırımların verimliliğini arttırdığı ve böylece DYY akışlarını canlandırdığı ifade edilmektedir. Karagöz (2007) ise, 1970 – 2005 dönemi için Türkiye'de kamu yatırımlarından enerji ve ulaşıma ayrılan payı ele

olarak altyapı değişkenini incelemektedir. Altyapı değişkeni, DYY'yi beklenenin aksine istatistiksel olarak anlamlı ve negatif yönde etkilemektedir.

2.4.1.9. Ekonomik Bütünleşme

İktisadi birleşme hareketleri, genellikle belirli bir coğrafi bölgede yerleşik ve yakın ekonomik ilişki içinde bulunan ülkeler arasındaki dış ticaret ve diğer ekonomik faaliyetleri serbestleştirmek üzere iktisadi grupların oluşturulmasıdır. Bu tür gruplaşmaların ana hedefi, üye ülkeler arasındaki ticaretin serbestleştirilmesidir. İktisadi birleşmeler siyasal bakımdan bağımsız olan ülkeleri ekonomik yönden birbirine daha bağımlı hale getirir. Ülkeler iktisadi birleşme akımlarına katılarak üretim kapasitelerini, kaynak verimliliklerini ve sonuçta toplumsal refah düzeylerini arttırmayı amaçlamaktadır (Seyidoğlu, 2007:215-227).

İktisadi birliklerin, ekonominin üzerinde olumlu etkiler yaratan bir takım statik ve dinamik etkileri vardır. Dinamik etkileri, ulusal geliri arttırması, rekabet gücünü yükseltmesi, ölçek ekonomilerinden yararlanmayı sağlaması, teknolojik ilerleme hızını yükseltmesi, piyasaları genişletmesi, yatırımları özendirme ve kaynak hareketliliğini arttırmasıdır. Kaynakların etkinliğinin artması, ulusal geliri yükseltmektedir. Ulusal gelirdeki büyüme de tasarrufları ve yatırımları arttırmaktadır. Özellikle gümrük birlikleri, tarifelerin yeniden yükseltilmeyeceği konusunda işadamlarına güven sağlayarak yatırım riskini azaltmakta ve karlılığı yükseltmektedir. Piyasa hacminin genişlemesi, birlik içinde üretimin daha etkin ellerde toplanmasına ve bölgeye önemli ölçüde yabancı sermaye yatırımının çekilmesine neden olabilmektedir (Seyidoğlu, 2007:234-235).

Bölgesel ekonomik bütünleşme, serbest ticaret alanlarının ve gümrük birliklerinin oluşumuna yol açmaktadır. Ekonomik bütünleşme ile özellikle az gelişmiş ülkeler daha geniş pazarlara erişim olanağı bulmaktadır. Çok uluslu şirketler ise, bölgesel bir ticaret bloğu içinde yer alarak geniş çaplı üretim ve pazarlama avantajı elde etmektedir. Bölgesel ekonomik entegrasyonlara üyeliğin, DYY'yi belirlemede önemli bir etkiye sahip olduğu bilinmektedir. Bununla birlikte, DYY üzerinde bölgesel entegrasyonun etkilerini tahmin etmek çeşitli sebeplerden dolayı zordur. Öncelikle bölgesel entegrasyon anlaşmaları çeşitli açılardan farklılık

göstermektedir. Bunların bazıları çok küçük ölçüde bir kurumsallaşma içeren esas olarak piyasaya yönelik entegrasyonlardır. Bölgesel entegrasyonun DYY'yi artırmada önemli faktörlerden biri olduğu konusunda uygulamada en iyi örnek, bazı ülkelerin AB'ye üyelikten sonra yaşadıkları deneyimlerdir (Çeştepe ve Mıstaçoğlu, 2010:97).

Mal ve finans piyasaları günümüzde ülke sınırlarını aşarak dünyayı ekonomik bir küreselleşmeye doğru götürmektedir. Bu gelişmeler ışığında bölgesel bütünleşme hareketleri de hızla gelişerek Avrupa Birliği (AB), Avrupa Serbest Ticaret Birliği (EFTA), Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC) ve Güney Amerika Ortak Pazarı (MERCOSUR) gibi bölgesel entegrasyonlarla sonuçlanmıştır (Cömert, 1998:4). Bu entegrasyonlar ve DYY arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalardan biri Çeştepe ve Mıstaçoğlu (2012) tarafından yapılmıştır. Örnek ülkeler olarak 1995'de AB ile gümrük birliği anlaşmasını yürürlüğe koyan Türkiye ile birlikte AB'ye 2004'den sonra üye olan 10 ülke ve bu ülkelerin 1993-2007 yılları arasındaki verilerini baz almaktadır. Modelde esas olarak etkisi ortaya konulmak istenen gümrük birliği değişkeninin katsayısıdır ve beklenildiği gibi pozitif yönlü çıkmıştır. Gümrük birliğine üyelikle birlikte, bu ülkelere giriş yapan DYY artmıştır. Başka bir ifadeyle teoriye uygun şekilde, bölgesel entegrasyonlara üyelik, ülkelere gelen DYY'yi olumlu yönde etkilemektedir. Gümrük birliğine üyelik diğer değişkenler sabitken DYY'yi %1,30 arttırmaktadır. Türkiye üzerine yapılan birçok çalışma incelendiğinde AB'ye tam üyeliğin, DYY artışını destekleyeceği yönünde kesin bir yargıya rastlanmamaktadır. Çünkü tam üyelik tek başına DYY'yi arttırıcı bir unsur olarak görülmemektedir. Türkiye için yatırım ortamı yaratmanın önünde engel oluşturan siyasi ve ekonomik istikrarsızlığın, yasal mevzuatın, idari prosedürlerin azaltılması gerekliliği vurgulanmaktadır.

Bu konudaki ampirik çalışmalar gelişmiş ülke örnekleri kadar gelişmekte olan ülke gruplarını da kapsamaktadır. Tayyebi ve Hortamani (2005) Güneydoğu Asya Uluslar Birliği (ASEAN)'ne Çin, Güney Kore ve Japonya eklenerek oluşan ASEAN+ 3 ile AB-15 üzerine çalışma yapmıştır. Çalışma 1992-2003 dönemini kapsamakta ve DYY üzerinde ticaret entegrasyonunun etkisi incelenmektedir. Sonuç olarak Doğu Asya'da bölgesel entegrasyonun, her iki blokta yatırım yaratma bağlamında DYY üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu tespit edilmektedir. İki

yanlı ticari akımlarda ortalama %1’lik bir artışla ASEAN’a üyeliğin iki blok arasında DYY akımlarını yaklaşık %0,60 kadar artırabildiği ifade edilmektedir. Blomström ve Kokko (1997) tarafından MERCOSUR üzerine yapılmış önemli bir çalışma bulunmaktadır. Araştırma sonucunda bölgesel entegrasyonun DYY üzerinde güçlü bir pozitif etkiye sahip olduğu ifade edilmektedir.

Bölgesel ekonomik entegrasyonun DYY üzerindeki etkisi, Çeştepe ve Mistaçoğlu (2010) tarafından, gelişmekte olan ülkelerin oluşturduğu iki bölgesel entegrasyon -ASEAN ve MERCOSUR- örneğinde ampirik olarak ortaya konulmaktadır. 1980-2007 döneminde bölgesel ekonomik entegrasyonlar için kukla değişken kullanılarak model oluşturulmaktadır. Bu çalışmada ekonomik entegrasyon ile DYY arasındaki ilişkiyi veren katsayının işareti ve anlamlılığının önemli olduğu vurgulanmaktadır. Bu katsayı her iki grup için beklenildiği gibi pozitif yönlü çıkmaktadır. Bu sonuç, seçilmiş ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlarının ekonomik entegrasyona üyelik ile birlikte arttığını göstermektedir. Ancak tahmin sonuçlarında da görüldüğü üzere, ekonomik entegrasyonun ülkelerin doğrudan yabancı yatırım girişlerine etkisini gösteren katsayı, iki bölgesel birleşme için farklı sonuçlar vermektedir. ASEAN için bu katsayı 0.59’dur. Diğer değişkenler sabitken, entegrasyondan dolayı DYY %0.59 artmaktadır. MERCOSUR için 2.17’dir. Entegrasyon, DYY’yi %2.17 arttırmaktadır. Araştırma sonucunda ekonomik entegrasyona üyelikle birlikte doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen bu artışların farklılık göstermesinde, ev sahibi ülkeye DYY girişine neden olan diğer faktörlerde de entegrasyona üyelikle birlikte meydana gelen gelişmelerin etkili olduğu söylenmektedir.

Güçlü ekonomik bloklara üyeliğin yatırım kararını belirleyen etkili bir faktör olduğu kanıtlanmaktadır. Türkiye’nin AB’ye geciken üyeliği, ülkeyi diğer rakip ülkeler nezdinde dezavantajlı bir konuma getirmektedir. Türkiye için bu konuda diğer bir alternatif Karadeniz Ekonomik İşbirliği Örgütü’dür. Bu birliğe üye sermaye ve teknoloji aktarımı ile dış ticaret konusunda aktif olan Türk firmaları bulunmaktadır. Bu işletmeler, üye ülkeler ile uzun ömürlü, istikrarlı ekonomik ve siyasi ilişkilerin kurulması amacıyla desteklenmelidir (Coşkun, 2001:225-226).

Şekil 2.6. 2013 ve 2014 yılına ait dünyadaki toplam doğrudan yabancı yatırım akışlarından ekonomik bütünleşmelerin aldıkları payları göstermektedir. Küresel DYY'lerdeki düşüşten bölgesel ekonomik gruplar da etkilenmiştir.

Şekil 2.6. Seçilmiş Bölgesel Gruplara Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri

Bölgesel/Bölgeler Arası Gruplar	2013		2014	
	DYY Girişleri Milyar Dolar	Dünya'daki Oranı (%)	DYY Girişleri Milyar Dolar	Dünya'daki Oranı (%)
APEC	837	57	652	53
G20	894	61	635	52
RCEP	349	24	363	30
TTIP	564	38	350	28
TPP	517	35	345	28
BRICS	294	20	252	21
NAFTA	346	24	169	14
ASEAN	126	9	133	11
MERCOSUR	83	6	73	6

Kaynak: UNCTAD, Dünya Yatırım Raporu 2015 sayfa 6

Not: G20 = AB dışında 19 üye ülke APEC = Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği; TTIP = Transatlantik Ticaret ve Yatırım Ortaklığı; TPP = Trans Pasifik Ortaklığı; RCEP = Bölgesel Kapsamlı Ekonomik Ortaklık; BRICS =Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika;NAFTA= Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması; ASEAN =Güneydoğu Asya Uluslar Birliği; MERCOSUR = Güney Ortak Pazarı

Bölgesel gruplar içinde 2014 yılında APEC 652 milyar dolar ile birinci sıradadır. İkinci sırada yer alan G 20 ülkeleri 2013 yılına göre % 9 daha az DYY girişi sağlamıştır.

2.4.1.10. Doğal Kaynaklar

Yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel gelişimine bakıldığında I. Dünya Savaşından önceki dönemde yaklaşık olarak üç asır boyunca sermayenin, ana ülke sanayilerine gereken hammaddelerin sağlanması için, bu kaynakların bol bulunduğu az gelişmiş ülkelere doğru aktığı görülmektedir. Bu akım 19. yüzyılda en yaygın hale

gelmektedir. 1800'lü yılların ilk yarısında İngiltere'nin, ihtiyaç duyduğu hammadde, madenler ve petrolün çıkarılması için sömürgelerde yaptığı yatırımlar, yabancı sermaye yatırımlarının başlangıcını temsil etmektedir (Uras, 1979:29). Günümüzde böyle olmasa da aslında yabancı sermaye yatırımlarının, başlangıçta sadece ucuz ve bol olan doğal kaynakları işlemek ve ana şirkete hammadde temin etmek için yapıldığı bir gerçektir. Bu yaklaşım, doğal kaynak açısından zengin ülkelerin aynı ekonomik gelişme düzeyinde yer alan ancak kaynakları kıt olan ülkelere göre daha fazla DYY çektiğini göstermektedir. Bu durumda doğal kaynaklar ile DYY arasında pozitif bir ilişkinin varlığından söz edebiliriz. Gelişmekte olan ülkelerin içinde bulundukları koşullar da bu ilişkiyi desteklemektedir. Çünkü doğal kaynak açısından zengin olan ülke bu kaynakları kendileri kullanamamaktadır. Bunun nedeni, kaynağı çıkaracak sermaye ve teknik bilginin yokluğu ve çıkarılsa dahi ihraç edebilecek fiziki altyapının yetersizliğidir.

Çok uluslu şirketlerin üretimlerini başka yerlerde yapmak istemesi aynı zamanda kar maksimizasyonu hedeflerinin bir sonucudur. Hammaddeye yakın olmanın getireceği avantajlar ile maliyetlerini düşürmeye çalışan şirketler, doğal kaynakları bol olan ve enerji, ulaşım, iletişim gibi altyapı olanaklarının yeterli düzeye ulaştığı ülkelerde üretimlerini gerçekleştirmektedir.

2.4.1.11. Dış Ticaret Açığı

Ülkeye gelecek DYY'nin belirleyicilerinden biri de ev sahibi ülkenin dış ticaret açığıdır. Cari dengenin ne kadar sağlandığı yatırımcı için önemli bir göstergedir. Cari açığın GSYİH içerisindeki oranı ile ölçülen cari açığın artması güven kaybına neden olacaktır. Dış ticaret açığı ile ilgili olarak kabul edilen hipoteze göre, ticaret fazlası ihracat potansiyeli olan dinamik ve sağlam bir ekonominin göstergesidir ve bu nedenle DYY'yi etkilemektedir. Torissi (1985) ticaret fazlasının, dinamik ve sağlıklı bir ekonominin göstergesi olduğunu, bu nedenle de, DYY'yi teşvik ettiğini belirtmektedir. Bu alanda yapılan diğer çalışmalar da, aynı yönde bulgular ortaya koymuştur. Örneğin, Frey (1985), Hein (1992) ticaret fazlası ve DYY arasında güçlü bir pozitif ilişkinin bulunduğu işaret etmektedir (Chakrabarti, 2001:100). Bununla birlikte dış ticaret açığı ile DYY arası arasında çift yönlü ilişkiden de bahsedebilmekteyiz. Dış ticaret açığı veren ülkeler, bu açıklarını

kapatabilmek için yabancı yatırımları daha fazla çekmeye çalışarak söz konusu dengesizliği ortadan kaldırmaya yönelik politikalar uygulamaktadırlar. DYY'nin cari açık üzerinde doğrudan etkileri olduğu gibi, ihracat, ithalat ve kar transferleri kanalıyla dolaylı etkileri de bulunmaktadır.

DYY'lerin makroekonomik belirleyicilerine yönelik olarak Türkiye üzerine yapılan çalışmalar arasında Yapraklı (2006) bulgularına göre, 1970-2006 dönemi için uzun dönemde dış ticaret açığı değişkenindeki bir değişim, DYY değişkenini negatif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir. Dış ticaret açığındaki % 1'lik artış DYY'de %10.49 azalışa neden olmaktadır. Kurtaran (2007)'ın 1980-2006 yılı için yaptığı çalışmanın analiz sonuçlarına göre dış ticaret açığının duyarlılık katsayısı negatif olduğundan dolayı, bu değişken doğrudan yabancı yatırım girişlerini olumsuz yönde etkilemektedir. Dış ticaret açığı doğrudan yabancı yatırımların artış oranını azaltmaktadır. Dış ticaret açığının yatırımlar üzerindeki etkisi -%11,1 oranında bulunmuştur. Özcan Arı (2010)'nın 27 OECD ülkesini alarak yaptıkları çalışmada 1994-2006 dönemi için cari dengedeki artışın, doğrudan yabancı yatırımları olumsuz etkilediği görülmektedir. Oysa teoride, cari dengedeki iyileşme, ekonomideki güven ortamının ve riskin azaldığının dolayısıyla ekonominin iyi işlediğinin işaretidir. Bu sebeple, cari dengenin DYY ile pozitif ilişkili olması beklenmektedir. Ancak bu araştırmada teoridekine karşıt yönde sonuç elde edilmiştir. Benzer şekilde, dışa açıklık oranının da ülkeye gelen DYY'yi pozitif yönde etkilemesi beklenirken, elde edilen bulgular teoriyle örtüşmemektedir.

2.4.2.Politik Belirleyiciler

DYY girişlerini belirleyen politik faktörler, yatırım yapılacak ülkedeki siyasi istikrar, güven ortamının varlığı, hukuki altyapının boyutu gibi yatırımın karşılaşacağı belirsizlikleri en aza indirmek üzere göz önünde bulundurulması gereken unsurlardır. Bir ülkede yapılan doğrudan yabancı yatırımda bulunacak yatırımcılar, herhangi bir politik risk altında kaldıklarında hemen ülkeyi terk edemeyecekleri için evsahibi ülke ile ilgili bu konuda elverişli tahminlerinin olması gerekmektedir.

2.4.2.1.Politik Risk

Yatırım yapılacak ülkede politik anlamda istikrarın varlığı yatırımcı için önemli bir belirleyicidir. Çok uluslu firmalar, gidecekleri ekonomideki politik istikrar ortamını iyi bir şekilde analiz etmektedir. Bir ülkenin anayasasına bağlı kalması, anayasal düzeni değiştirme konusunda söylem ve eylemlerin zayıf olması ve anayasal düzende reformların gerçekleşmesi politik istikrarı ortaya koymaktadır. Grevlerin, hükümet aleyhine gösterilerin, koalisyon hükümetleri sonucu ortaya çıkan krizlerin, ülke içi ve dışındaki savaşların ve seçimlerde kararsızlıkların yaşanması ise politik istikrarsızlığın göstergeleridir. Böyle bir istikrarsız durum, reformların gecikmesine, bütçe açıklarının ortaya çıkmasına ve enflasyon beklentilerinin yükselmesine neden olmaktadır. Politik istikrarsızlıktan kaynaklanan makro politika ve hedeflerdeki belirsizlik doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkilemektedir (Eren ve Bildirici, 2001: 31).

Politik istikrarsızlık, ekonomik gelişmenin önünde önemli bir engeldir. İç politikasında dengesizliklerin hüküm sürdüğü bir ülkeye sermaye akışı olamayacağı gibi ülke içerisindeki birikim de ülke dışına çıkmaktadır. Böylece ekonomik gelişme sağlanamayacak ve bu haldeki gelişmekte olan ülkeler fakirlik kısır döngüsünden kurtulamayacaktır. Siyasal istikrarsızlık, gelişmekte olan ülkelerin iç işlerinde görüldüğü gibi dış ilişkilerinde de görülmektedir. Bu da gelişme yolunda olan ülkelerin bölgesel ve küresel işbirliği yapmalarını engellemektedir. Dolayısıyla ekonomik bütünleşme ile gelebilecek yatırımların da önü kesilmiş olmaktadır.

Politik istikrarsızlıkların, ekonomik gelişmeleri öngörülemez hale getirmesi, tahmin edilenden ve kabul edilebilir seviyeden yüksek risklere yol açması, yatırımcıların aradıkları güven ortamını bulamamalarına neden olmaktadır. Bir ülkede uzun dönemli ekonomik istikrarı sağlayabilmenin yolunun siyasal istikrarın yanı sıra sosyal istikrarı da sağlamaktan geçtiği görülmektedir. Sosyal istikrarda oluşabilecek herhangi bir dengesizlik de benzer şekilde yapılan yatırımın varlığı ya da faaliyeti konusunda önemli tehditler meydana getirecektir. En kötü olasılıkla toplumsal uzlaşmazlıkların yol açabileceği çatışmalar ile güvenliğin sağlanamamasına kadar birçok sorunla karşılaşılacaktır. Bu sorunlardan bazıları, kalifiye işgücü istihdam edilememesi, ülke genelinde üretim, pazarlama veya dağıtım

faaliyetlerinde bulunulmasına toplumsal grupların muhalefette bulunmasıdır. Bu istikrar unsurlarının büyük öneminden dolayı bugün dünyada yayınlanan ve yatırımcılara yatırım düşündükleri ülkeler hakkında ön bilgiler veren ülke risk raporlarında, ekonomik, siyasi ve sosyal risklere özel ağırlık verilmektedir (UNCTAD WIR, 2003:85)

Politik istikrarsızlığın bir ekonomide yol açabileceği en önemli sorunlardan biri de enflasyondur. Fiyatlardaki değişkenliğin seyrinin de DYY için önemli bir belirleyici olduğunu düşünülürse, politik istikrarı dengelemek gerektiği söylenebilir. Siyasi istikrarsızlık ortamlarında hükümet değişim hızı yüksek olmaktadır. Her seçim öncesi dönemde genişletici para politikası izlenmesi de talep enflasyonuna yol açmaktadır. Hükümetler, kısa dönemli çıkarlarını maksimize etmek için büyümeyi arttırmak ya da işsizliği düşürmek adına enflasyon maliyetine katlanacakları politikalar uygulayabilmektedir. Bu durumda kısa dönemli üretim artışına karşılık, enflasyon oranlarında ve enflasyon beklentisinde artış ortaya çıkmaktadır. Bu artış borçların vadesini kısaltırken diğer yandan borçlanmanın maliyetini arttıracaktır. Bu durum da maliyet enflasyonuna neden olacaktır (Şanlısoy, 2010:202-203).

Politik istikrarsızlığın etkilerinden biri de işgücü piyasalarına yönelik olanıdır. Bir ülkede politik istikrarsızlığın bulunması durumunda özellikle eğitilmiş işgücü açısından yurt dışına göç hızlanmaktadır. Beşeri sermayenin kaybı olarak nitelendirebileceğimiz beyin göçünün varlığı, DYY için ülke belirlemeye çalışan çok uluslu şirketleri olumsuz etkilemektedir.

Sık sık iktidar değişikliğine ve politik çalkantılara sahne olan ülkeler, yabancı yatırım için cazip bir ortam sayılmamaktadır. Yabancı yatırım hızla büyüyen, gelir bölüşümünü adil bir şekilde yapabilen, istikrarlı ekonomileri tercih etmektedir. Gelir dağılımının giderek bozulduğu ülkeler yabancı sermaye tarafından her an sosyal çalkantılarla karşılaşma olasılığı yüksek olarak görülmektedir (Zengin ve Erdal, 2003:57). Çünkü gelirin büyük ölçüde eşitsiz ve kutuplaşmış dağılımı, sosyal grupların çıkarlarını, normal piyasa faaliyetleri dışında aramaları yönünde güçlü eğilimler oluşturmaktadır. Söz konusu sosyal gruplar ya da bireyler var olan ekonomik koşullardan hoşnut olmadıklarını göstermek için grev ve protesto gibi eylemlerde bulunacaktır (Alesina ve Perotti, 1994:1). Benzer biçimde yabancı

yatırımcıyı en fazla tedirgin eden konulardan biri de yabancı şirketlerin millileştirilmesi ve kar transferlerine kısıtlamalar getirilmesidir. Bu tür uygulamalar ülke riskini yükseltmekte ve yatırımcının isteksiz davranmasına yol açmaktadır (Efe, 2002:141).

Siyasi istikrarsızlığın ekonomik sonuçları konusunda yapılan çalışmalarda, bazı farklılıklar olsa da genellikle beklentiler, enflasyon oranının artması, işsizlik oranının artması, büyüme oranının düşmesidir. Ayrıca, iç ve dış borçların vadesinin düşmesi, borçlanama maliyetlerinin artması, yatırımların azalması, sermayenin dışarıya hareketi, borçların ödenememe olasılığının artması ve doğrudan yabancı yatırımların azalmasıdır (Eren ve Bildirici, 2001:167). Yapılan analizler politik istikrar arttığında ülkeye gelen DYY'nin de arttığı yönünde sonuçlar vermektedir. Bu konuya dair önemli bir çalışma Feils ve Şabac'a (2000) aittir. Çalışmada sermaye bütçeleme analizi kullanılmakta ve kamulaştırma riski altında nakit akımında meydana gelecek değişiklikler ve bunun yatırım kararlarını nasıl etkilediği analiz edilmektedir. Sonuç olarak artan kamulaştırma riskinin nakit akımını ve dolayısıyla yatırımın getirisini azaltacağı, yani DYY ile politik istikrar arasında pozitif bir ilişkinin varlığı bulunmaktadır.

Obwona'nın (2001) yaptığı çalışmada, yabancı yatırımcıları Uganda'da yatırım yapmaya motive eden anahtar faktörler bir eşanlı denklem yapısı içinde incelenmektedir. Yapılan analiz sonucunda, makroekonomik ve politik istikrarın tüm diğer özendirici faktörlerden daha etkili olduğu sonucuna varılmaktadır. Bununla birlikte Tu ve Schive (1995), Çin'in Tayvan bölgesi için yaptıkları çalışmalarında politik istikrarın DYY'yi pozitif etkilediğini fakat anlamsız olduğunu bulmakta ve politik istikrarın çok önemli bir değişken olmadığını belirtmektedirler. Türkiye verilerini ele alan çalışmalardan Kurtaran (2007) yatırımları etkileyen politik riskin bir göstergesi olarak çalışmanın kapsadığı dönemde gerçekleşen seçimleri kukla değişken olarak modele dahil etmektedir. Bu değişkenin değeri, eğer analiz edilen dönemde seçim yapılmışsa "1", yapılmamışsa "0" dır. Sonuç olarak beklenildiği gibi seçimlerin duyarlılık katsayısı negatif olarak gerçekleşmektedir. Uluslararası şirketler yatırım yapmayı düşündükleri ülkelerdeki politik istikrara önem vermektedirler. Seçimlerin doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkilediği ve bu etkinin -%16,4 olarak gerçekleştiği belirtilmektedir. Kar ve Tatlısöz

(2008), politik istikrar değişkeni için grevle kaybolan işgünü sayısını almakta ve grevlerdeki artışın yatırımcıyı caydırıcı rol oynadığını belirtmektedir. Bu değişken ile ilgili olarak beklenti işaretinin negatif olacağı yönündedir. Sonuç olarak ise ele alınan dönemde değişken anlamlı ancak pozitif olarak tespit edilmektedir.

Karagöz (2007), baskıcı yönetimler ve özgür olmayan siyasi ortamların, genellikle ekonomik kuralların da baskı altında kalmasına yol açtığından risk unsurunu artırdığını ve yabancı yatırım kararlarını olumsuz etkilediğini belirtmektedir. Çalışmada politik istikrar faktörünün etkisini hesaba katmak üzere Freedom House tarafından yayınlanan sivil özgürlükler endeksinden yararlanılmıştır. 1972’den günümüze yayınlanan bu endekste, 1-7 arasında değerlerin yer aldığı bir skala ile politik ve sivil özgürlüklerin ayrı ayrı derecelendirildiği görölmektedir. Çalışma sonucunda politik riskin ele alınan dönemde DYY üzerinde etkili olmadığı görölmektedir.

2.4.2.2.Özelleştirme

Doğrudan yabancı yatırımcılar sahip oldukları büyük mali güç sayesinde birçok özelleştirme ihalesine katılabilmekte ve özelleştirme çalışmalarının seyrine yön verebilmektedir. Gelişmekte olan ölkelerin temel ekonomik sorunlarının çözümüne olumlu katkı sağlayacak, üretim ve ihracat artışını destekleyecek, yeni teknoloji ve uzmanlık getirecek olan yabancı sermayenin özelleştirmeler yolu ile girişi, söz konusu ölkelerin gelişmesi ve üretim gücünün artmasına doğrudan katkı yapacaktır.

Dar anlamda özeleştirme, devletin çeşitli alanlardaki mal ve hizmet denetimini gerçekleştirdiği iktisadi teşebbüslerinin tamamının veya bir kısmının özel sektöre satılması olarak yorumlanmaktadır. Böylece iktisadi faaliyetlerin bağımsız bir hale getirilmesine yönelik, yönetimin özel kişi ve kuruluşlara devri, piyasa mekanizmasının işlemesini engelleyen her türlü yasal-kurumsal serbestleşmenin sağlanması gibi diğer amaçlara da hizmet etmektedir. Önemli bir bölümü verimsiz çalışmakta olan işletmelerin özelleştirilmesi ile kaynak kullanımında etkinliği arttırmak, kamu iktisadi teşebbüslerini (KİT) borç yükünden kurtarmak, kamu

kesimindeki işgücü fazlalığını önlemek ve devletin vergi gelirini arttırmak da amaçlar arasında yer almaktadır.

1980’li yılların başından günümüze kadar geçen dönemde özelleştirme programı uygulayan ülkelerde genel olarak hızlı bir DYY girişi olduğu gözlenmektedir. DYY’deki bu artış, özelleştirmenin doğrudan ve dolaylı etkileri sonucunda ortaya çıkmaktadır. Doğrudan etkisi, KİT’lerin yabancı yatırımcılara satılmasından kaynaklanmaktadır. Özellikle varlık satışı şeklinde gerçekleştirilen özelleştirmelerde hükümetlerin karşısında potansiyel alıcı olarak yerli ve yabancı girişimciler bulunmaktadır. Yabancı yatırımcılar çoğunlukla KİT’leri satın alabilecek finansal güce ve bu işletmeler için gerekli olan kaynakları ülke içine aktarabilecek kanallara sahiptir. Bu nedenle özelleştirilen şirketler büyük ölçüde yabancı yatırımcılar tarafından satın alınmakta böylece DYY girişi söz konusu olmaktadır (Trevino vd., 2002: 36). Dolaylı etki ise yabancı yatırımcının satın aldığı bir kamu işletmesinin mevcut varlıklarını geliştirmek ve yenilemek için ilave yatırımlar yapmak durumunda olması ile ortaya çıkmaktadır. Ayrıca ülkenin gösterdiği özelleştirme çabası, ülkeye yabancı sermaye girişini teşvik konusunda hükümetin ne kadar istekli olduğuna dair işaretler barındırmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde karşılaşılan temel problemler olan kaynak yetersizliği ve etkinsiz üretim problemlerinin, özelleştirme yolu ile ülkeye giriş yapan doğrudan yabancı yatırımlar aracılığıyla çözülmeye çalışıldığı gözlemlenmektedir. Türkiye’de özelleştirme yoluyla DYY çekmek için yasal ilk adımlar 1980’li yılların ortalarında atılmış, ancak özelleştirmeler 2004 yılından itibaren hız kazanmıştır. DYY, Türkiye’de özelleştirmelerin gerçekleşmesinde birçok farklı rol oynamıştır. Bu rollerden biri DYY’nin sahip olduğu finansal olanaklar sayesinde özelleştirmelerin başarısını arttırmasıdır. Yabancı yatırımcı, özelleştirme ihalelerinde yerel firmalar arasından verilemeyecek rakamları teklif etmiş ve özelleştirmelerin devlet açısından daha karlı ve verimli olmasını sağlayarak devlet kurumlarını motive etmiştir. Özellikle 2005 yılında yapılan Türk Telekom özelleştirmesi başarı kazanmış ve diğer özelleştirmelerin yolunu açacak bir dizi yasal çalışmaların hız kazanmasını sağlamıştır (Özsoy, 2009:22). Özelleştirme ile beklenen, ev sahibi ülkedeki yerli firmaların cesaretlenmesi ve önemli ihaleler kazanmasıdır. Bu süreçte kazanılan deneyim ile özelleştirme kültürü ve dış

finansman kaynaklarına ulaşım bilgisinin yerli firmalara geçmesi ve ülkedeki özelleştirmelerin verimli ve başarılı bir seyir izlemesidir (Özsoy, 2009:23).

2.4.2.3.Hukuksal ve Kurumsal Ortam

Sağlıklı bir hukuki sistemin bulunmadığı veya hukuk sisteminin işlerliğinin zayıf olduğu bir ülkede, ekonomik olarak yatırımdan beklenene karlılık oranı yüksek olsa bile, yatırımcı açısından yüksek riskler söz konusudur (Çapraz ve Demircioğlu, 2003:30). Doğrudan yabancı yatırımların geleceği açısından güvenilir dayanaklardan biri sağlam bir hukuki ve iradi yapıdır. Yatırım yapılacak yer seçimi kararında, ev sahibi ülkedeki mevzuatların içeriği önemle göz önüne alınmaktadır. Kuruluş işlemlerinin uzun ve zahmetli oluşu, bu konudaki bürokrasinin yatırımcıya olan ağır yükü ve kurumlar arasındaki koordinasyon eksikliği girişimciyi olumsuz yönde etkileyecektir. Kurumsal yapının kalitesi de doğrudan yabancı yatırımlarda önemli bir belirleyicidir. Özellikle gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmayı düşünen bir yatırımcı açısından, dönemlik değişimler oldukça önemlidir. Firmalar açısından, yatırım yapmaya karar verilen ülkedeki düşük kalitedeki yasal koruma, kamulaştırma politikalarında sürekli yaşanan değişim bu firmaların varlıklara yönelik yatırım yapmasını engelleyecektir (Blonigen, 2005:14).

Yatırım ortamının uluslararası düzeye çıkarılması için hukukun üstünlüğü ilkesinin eksiksiz olarak hayata geçirilmesi, bütün devlet kademelerinde etkin yönetişimin sağlanması ve rekabet ortamı için kurumsal kapasitenin daha da geliştirilmesi gerekmektedir. Hukukun üstünlüğünden, yasaların uygulanmasının ötesinde, yerli-yabancı, küçük-büyük, hiçbir fark gözetilmeksizin bütün piyasa oyuncularına fırsat eşitliğinin sağlanması anlaşılmaktadır. Etkin ve hızlı çalışan bir yargı sistemi olmadan, hukukun üstünlüğünün gerçekleştirilmesi mümkün değildir (Yılmaz, 2007:3). Türkiye’de gerçekleştirilen yeni yasal düzenlemeler, DYY çekmek için çok önemli adımlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Ancak hukuki uygulamalar halen yabancı yatırımcıların en çok üzerinde durdukları sorunların başında gelmektedir (Dutz vd., 2005:275). Türkiye’de hala, hukukun üstünlüğü ilkesinin hayata geçirilmesinde ciddi sıkıntılar yaşanmaktadır.

2.4.3.Yatırım Ortamına İlişkin Belirleyiciler

UNCTAD verilerine göre 2014 yılında, 37 ülke, DYY'yi etkileyen 63 politik önlemin varlığını kabul etmektedir. Bu ölçülerin 47'si liberalizasyon ve yatırımları kolaylaştırıcı tedbir içermektedir. 9'u yatırım üzerindeki kısıtlamalar ve yönetmeliklerle ilgilidir. Kalan 7'si ise nötr niteliktedir. Liberalizasyonun payı 2013 yılında %73 iken, 2014 yılında önemli bir artışla %84'e yükselmiştir. Birçok ülke yeni yatırım teşviklerini yürürlüğe koyarak veya yatırım prosedürlerini kolaylaştırmayı sağlayacak şekilde yatırım yasalarını düzenlemektedir. Bazı ülkeler, yabancı mülkiyet ile ilgili sınırlandırmaları esnetmekte, yabancı yatırımcılara özellikle altyapı ve hizmetler sektöründe yeni iş faaliyetleri açmaktadır.

2.4.3.1.Ekonomik Özgürlük

Ekonomik özgürlük kavramı, ekonomi teorisinde Adam Smith'den bu yana üzerine vurgu yapılan konulardan biridir. Smith'den günümüze kadar birçok iktisatçı, mülkiyet haklarının korunması, tercihlerde özgürlük ve ekonomide rekabet ortamının etkinliği gibi konuları kalkınmanın temelleri olarak göstermektedir. Smith, Ulusların Zenginliği (1776) adlı eserinde, ekonomik özgürlükler alanının genişlemesi ve devletin müdahalelerinin ekonomi alanından olabildiğince çekilmesi ile ülkenin refah düzeyinin artacağını ileri sürmektedir. Benzer şekilde Friedman, Kapitalizm ve Özgürlük (1962) adlı eserinde, refah ile özgürlükler (özel mülkiyet haklarına saygı, girişim özgürlüğü) arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu kanıtlamaya çalışmaktadır. David Ricardo, Ekonomi Politiğin ve Vergilendirmenin İlkeleri (1821) eserinde ekonomik büyüme açısından serbest ticareti savunmaktadır. Ancak hala ekonomik özgürlüğün tek bir tanımı yapılamamaktadır (Uysal, 2004:52). Ekonomik Özgürlük İndeksini oluşturan kurumlardan biri olan Heritage Vakfı, ekonomik özgürlüğü, her insana kendi emeğini ve mülkünü kontrol etme imkanı veren temel bir hak olarak tanımlamaktadır. Ekonomik özgürlüğün olduğu bir ülkede insanlar çalışmakta, üretmekte, tüketmekte ve yatırım yapmakta özgürdürler. Emek, sermaye ve mallar serbestçe dolaşmaktadır. Devlet bu dolaşıma, özgürlüğün kendisini korumak için gerekli olanın ötesinde bir sınırlama getirmekten veya baskı uygulamaktan uzak durmaktadır (<http://www.heritage.org>).

Ekonomik anlamda göreceli olarak daha özgür ortama sahip olan ülkeler, doğrudan yabancı yatırımlar açısından riskin azaldığı ülkelerdir. Bu ülkeleri gruplandırmak ve bir özgürlük skalası çıkarmak adına “Ekonomik Özgürlük Endeksi” üretilmektedir. Heritage Foundation, Fraser Institute ve Freedom House ekonomik özgürlüklere ilişkin indeks üreten kuruluşlardır. Bu üç kuruluşun ekonomik özgürlük ölçütleri karşılaştırıldığında benzerliklerinin, farklılıklarından daha fazla olduğu görülmektedir. Mülkiyet haklarının korunması, sözleşme özgürlüğü, mal ve hizmet piyasalarına giriş, ücret ve fiyat kontrolleri ile ilgili ölçütler büyük önem taşımaktadır.

Uygulamalı çalışmalara bakıldığında yoğunlukla kullanılan ekonomik özgürlük endeksinin Heritage Foundation ile Wall Street Journal’ın ortak olarak yayınladığı endeks olduğu görülmektedir. Bu endeks dünyadaki yatırımcılar için önemli bir bilgi kaynağı olarak 1995’den beri hizmet vermektedir. 178 ülke için 4 ayrı kategori ve 10 başlık altında hesaplanan endeks, ülkeler için genel ortalamaları 0 ile 100 puan arasında değerlendirmektedir. 80 ile 100 arasındaki nota sahip ülkeler özgür (free), 79,9 ile 70 arasında not alan ülkeler çoğu bakımdan özgür (mostly free) ve 69,9 ile 60 arasında notu olan ülkeler orta düzeyde özgür (moderately free) olarak anılmaktadır. Çoğunlukla özgür olmayan ülkelerin notu 59,9 ile 50 arasında iken baskı altında kalan ülkeler 49,9 puanının altındakiler olarak gruplandırılmaktadır. Endeksin özgürlükleri değerlendirdiği dört ana kategori; hukukun üstünlüğü, sınırlı devlet, mevzuat etkinliği ve açık piyasalardır. Hukukun üstünlüğü başlığı altında mülkiyet hakkı ve yolsuzluk algısını, sınırlı devlet kategorisinde kamu harcamaları ve mali özgürlükleri, mevzuat etkinliği başlığında iş özgürlüğünü, işgücü özgürlüğünü, parasal özgürlüğü, açık piyasalar ile de ticaret özgürlüğünü, yatırım özgürlüğünü ve finansal özgürlüğü puanlamaktadır.

Literatürdeki çalışmaların bulguları ekonomik özgürlüğü yüksek olan ülkelere gelen DYY oranının da daha yüksek olduğu yönündedir. Bengoa ve Robles (2003), 18 Latin Amerika ülkesinin 1970-1999 dönemine ait verileri ile yaptıkları panel veri analizi ışığında ekonomik özgürlükler ile DYY arasında pozitif ilişki tespit etmektedir. Quazi (2007), 1995-2000 döneminde Doğu Asya ülkelerinin verileri ile panel regresyon analizi kullandığı çalışmasında ekonomik özgürlüklerin, DYY’nin güçlü ve önemli bir belirleyicisi olduğunu gözlemlemektedir. Bu çalışma sayesinde

Doğu Asya ülkelerine daha fazla DYY çekmek adına incelenmesi gereken dinamiklerin neler olduğu konusunda yeni stratejiler geliştirilmesi gerektiğini önermektedir. Foreman (2007), gelişmekte olan 80 ülke için DYY'nin belirleyicilerini incelediği çalışmasında ekonomik özgürlük değişkenine özel önem vermektedir. Araştırmanın sonucunda, ekonomik özgürlük ölçülerinin toplamının regresyona dahil edilmesi halinde DYY üzerinde önemli bir etkisinin olmadığını bulmaktadır. Ancak bu ölçülerin yabancı yatırımcıların daha çok odaklandığı faktörlere göre ayrıştırılması halinde artan ekonomik özgürlüklerin DYY'yi arttırdığı gözlenebilir. Bu sonuca göre mülkiyet haklarının korunaklılığının artışı, devlet müdahalelerinin azaltılması ve sermaye akışı ile yabancı yatırımların önündeki engellerin azaltılması DYY'yi arttıracaktır (Foreman, 2007:151). Savaşan ve Dursun (2006) 101 ülke verisi ile yaptıkları çalışmada, doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik özgürlükler ilişkisini istatistiksel yöntemlerle analiz etmektedir. Araştırmadaki temel önerme, daha fazla DYY için daha fazla ekonomik özgürlüğe gerek olduğudur. Bu önermeyi test etmek amacıyla ülkelerin ekonomik özgürlük puanları ile aldıkları DYY arasında pozitif bir ilişki olup olmadığına bakılmaktadır. Ardından, ülkeler ekonomik özgürlük puanı ortalamalarına göre gruplara ayrılmakta ve gruplar arasında DYY açısından istatistiksel olarak anlamlı bir farkın olup olmadığı test edilmektedir. Veri kısıtı altında, tek yönlü varyans analizi ve t-testi imkanları kullanılarak yapılan bu istatistiksel analiz nedensellik bağı kurmadan ekonomik özgürlükler ve DYY arasında ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Ekonomik özgürlük puanı yüksek olan ülkelerin, puanı az olan ülkelere göre ortalama olarak daha fazla DYY aldıkları tespit edilmektedir. Ayrıntılı sonuçlara göre ekonomik özgürlük puanı, genel ortalamanın altında olan ve üstünde olan ülkeler şeklinde gruplandırma yapıldığında DYY'nin daha özgür ülkelere yaklaşık % 3 daha fazla olduğu ve farkın istatistiksel olarak anlamlı olduğu belirtilmektedir. Farkın, yüksek gelir grubu içinde daha da yükseldiği görülmektedir. Örneğin, OECD dışı yüksek gelir grubunda ekonomik özgürlük puanı, grup ortalamasının üzerinde olan ülkeler ortalama olarak % 25 DYY (GSYİH'ye oran olarak) alırken, altında kalan ülkeler yaklaşık % 5 yatırım almaktadırlar (Savaşan ve Dursun, 2006:45).

2.4.3.2Yolsuzluk

Yolsuzluk terimi ekonomistler tarafından ilgi gören bir kavram olmakla birlikte tek cümleyle özetlenememektedir. Çoğu tanımlamanın odaklandığı nokta ise piyasa yolsuzlukları, mülkiyet haklarının korunması ya da rüşvet olmaktadır. En genel tanımı ise, kamu gücünün, kişisel kazanç temini için oyunun kurallarını ihlal edecek şekilde kullanılmasıdır (Jain, 2001:73). Yolsuzluğun söz konusu olması için üç koşul vardır (Aidt, 2003:633):

1. Takdir Yetkisi: İlgili kamu görevlisinin yönetmelikleri düzenlemek ve politikaları yönetmek için takdir yetkisinin olması
2. Ekonomik Rant: Söz konusu takdir yetkisinden istifade edilerek ekonomik rant sağlayacak güce sahip olunması
3. Zayıf Kurumlar: Siyasi, idari ve yasal kurumların somutlaştırdığı teşviklerin sağlanan rantları destekler nitelikte olması ve takdir yetkisinin suistimal edilmesine göz yumacak zayıflıkta olmasıdır.

Yolsuzluk ile DYY arasında pozitif ilişki kuran yaklaşımlar olmakla birlikte negatif ilişkiden bahsedilmesi daha doğru görülmektedir. Yolsuzluk artışının ülkeye gelen DYY'yi arttırdığı hipotezi, yolsuzluğun verimlik düzeyini arttırdığı görüşü ile doğru orantılıdır. Bu görüşe göre, gelişmekte olan ülkelerdeki kurumsal yapının hantallığı yolsuzluk mekanizması ile etkin hale getirilir (Bardhan, 1997:1322). Oysa bunun aksine genel görüşe göre yolsuzluk, yabancı yatırımcının işlem maliyetlerini arttırıcı bir unsurdur. Yüksek işlem maliyetleri, potansiyel yatırımcının yatırımdan beklediği getiriye azaltır. Bu durum yabancı sermaye yatırımlarının karlarının azalmasına neden olabilir. Yolsuzlukların yaygın olduğu bir ekonomik sistem sağlıklı olamayacağından böyle bir ekonominin yabancı sermaye tarafından tercih edilmesi beklenmeyecektir. Şeffaflık ile yolsuzluklar arasındaki ters ilişki nedeniyle yolsuzlukların yaygın olduğu bir ekonominin şeffaflığının yeterli olmadığı söylenebilmektedir. DYY çekmek isteyen ülkeler daha şeffaf politikalar uygulamalıdır. Şeffaf bir ekonomi yabancı yatırımcılar açısından çeşitli nedenlerle önem taşımaktadır. Bu nedenlerden bazıları şöyledir. Ev sahibi ülkede şeffaf politikaların uygulanıyor olması, araçların ve firmaların kurulmasını kolaylaştırarak DYY girişlerini arttıracaktır. Yatırımcıların fikri, mülkiyet ve telif haklarının

korunması, yatırımcıları cesaretlendirecek, firma faaliyetlerini de olumlu yönde etkileyecektir. Şeffaf bir ekonomi, sürpriz maliyetlerin yaratılması riskini azaltacaktır. Ekonomi politikalarının şeffaf olması, bunların IMF gibi uluslararası kuruluşlar tarafından izlenmeleri ve yabancı yatırımcıların bu tür uluslararası kuruluşların görüşlerine duyarlı olmasıdır (Drabek ve Payne, 2001:5).

Yolsuzluklar, DYY girişini olumsuz etkileyerek ekonomik büyüme önünde de engel oluşturmaktadır. Yatırım izni alınması için ödenen yüksek rüşvetler, verimli yatırımların karlılığının, rant kollayan yatırımlara göre düşmesine yol açacaktır. Bunun anlamı yüksek orandaki rüşvetlerin verimli yatırımları dışlayarak yatırımcıların, rant sağlayan yatırımlara yönelmelerine yol açmasıdır. Bunun yanında yolsuzluklar, kamu harcamalarının rasyonel yapılmasını engelleyerek ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Ayrıca yolsuzluk kanalıyla, alt yapı yatırımları gibi verimli alanlara yönelmesi gerek kamu kaynakları, politikacıların özel tüketimlerine yönelmektedir (Bardhan, 1997:1328). Yolsuzluğun bir başka etkisi de, adil ve etkin piyasaların gelişmesini engellemesidir. Piyasaya girişlerde rüşvetin ön koşul olması nedeniyle fiyat ve kalite daha az önem taşımaya başlayacaktır. Ev sahibi ülkede ödenen rüşvetin bir piyasa değerinin olmamasından dolayı, malların fiyatları rakip piyasalarla karşılaştırıldığında daha yüksek seyredecektir (Habib ve Zurawicki, 2002: 293).

Yolsuzlukların DYY girişi önünde engel oluşturduğuna dair birçok teorik ve ampirik çalışma bulunmaktadır. Shleifer ve Vishny'e (1993) göre, yolsuzluklar ekonomik gelişmeyi en az iki kanaldan negatif olarak etkilemektedir. Birincisi merkezi hükümetin zayıf olması durumunda kamu kuruluşları ve bürokratların bağımsız olarak rüşvet alma yoluna gidecek olması ve bu durumda, alınan toplam rüşvet miktarı artacağı için, hem toplam üretimin düşmesi hem de toplumsal maliyetin artmasıdır. İkincisi yolsuzluğun gizlilik içermesinden ötürü, kamu yatırımlarının yüksek getirili alanlardan, düşük getirili ancak daha kolay rüşvet alınabilen alanlara kayacak olmasıdır (Shleifer ve Vishny, 1993:602).

Yolsuzluk değinildiği gibi rüşvet ve kurumsal yapıların kalitesizliği konusuna dayanmaktadır. Kurumsal yapının düşük kalitede olması, piyasa işlerliğinin sağlanabilmesi adı altında yolsuzluğu artırmaktadır. Ancak bu durum DYY faaliyetlerinin azalmasına neden olmaktadır. Diğer taraftan kurumsal yapının

kalitesizliği, düşük kaliteli altyapiya yol açarken, düşük altyapi kalitesi de yabancı yatırımcının piyasadan beklediği karlılığın azalmasını beraberinde getirmektedir. Ancak, kurumsal yapı kalitesizliğinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini tahmin etmek oldukça zordur. Çünkü kurumsal yapının kesin bir şekilde ölçümü için tartışmasız bir yöntem yoktur. Buna karşın literatürde yapılan çalışmaların çoğunda ülkelerin; hukuki, politik, ekonomik kurumlarına yapılan anketler kullanılmış ya da iş adamlarıyla görüşmeler sonucu oluşturulan endeksler kullanılmıştır (Blonigen, 2005:14- 15).

Uluslararası Şeffaflık Örgütü (Transparency International) her yıl ülkelerdeki yolsuzlukla ilgili değerlendirmeler yapmakta ve bunun sonucunda ülkelerin yolsuzluk değerlerini gösteren bir endeks (Curreption Perceptions Index-CPI) yayınlamaktadır. 1995 yılından günümüze her yıl yayınlanan endeks, 175 ülkeyi kamu sektörü alanındaki yolsuzlukları algılama düzeyine göre sıralamaktadır. 11 farklı uluslararası kurumun, 12 farklı araştırmasının bulguları incelenerek hazırlanan, uzmanlar ve iş dünyasının kamu sektörüne ilişkin yolsuzluk algılarını kapsayan “Yolsuzluk Algı Endeksi”, kamu sektöründeki yolsuzlukların önde gelen küresel göstergelerinden biri olarak görölmektedir. Endeks'teki metodoloji ile 0-100 değerleri arasında bir sıralama gerçekleştirilirken, ‘0’ en yüksek yolsuzluk algısı, ‘100’ ise en düşük yolsuzluk algısına karşılık geliyor. 2014 yılı için yayınlanan endekste yolsuzluk algısının en az göröldüğü ülkeler, Danimarka (92 puan), Yeni Zelanda (91 puan) ve Finlandiya (89 puan) iken yolsuzluk algısının en yüksek olduğu ülkeler ise 8 puanla Kuzey Kore ve Somali olarak listenin en altında sıralanmaktadır. Türkiye 2014 yılında 45 puan ile ülke sıralamasında 175 ülke arasında 64. sırada yer almaktadır (www.transparency.org).

Uluslararası Şeffaflık Örgütü açıklamasında, Yolsuzluk Algı Endeksi verilerinin, uluslararası doğrudan yatırım kararlarını da etkilediğine dikkat çekmektedir. Uluslararası standartlarda hesaplanan ülke puanlarındaki düşüşün ülkenin riskini yükselttiği için ülkede operasyonlarını gerçekleştiren yerli veya çok uluslu şirketlerin doğrudan etkilenmesine sebep olabilecektir. Şeffaflık kültürüne sahip olmayan ülkelerde, sağlıksız ekonomik büyüme ve yüksek maliyetli üretim, ülke ekonomisine ve topluma zarar verecektir.

Yapılan ampirik çalışmalardan ülke örnekleriyle öne çıkan Al-Sadig (2009)'ın araştırmasında, panel veri analizi yöntemi ile 1984-2004 dönemine ait 117 ev sahibi ülke verisi kullanılmaktadır. Araştırmada yolsuzluk düzeyindeki her bir puan artış için kişi başına düşen DYY girişlerinin % 11 azaldığı tespit edilmektedir. Fakat ev sahibi ülkede, kurumların kalitesi arttığında, yolsuzlukların etkisinin öneminin azalmaya başlayacağı söz konusu olmaktadır. Habib ve Zurawicki (2002) yolsuzluğun etkisini 7 kaynak ülke ve 89 ev sahibi ülke örneği ile çift taraflı olarak analiz etmektedir. Çalışma, bu iki ülke grubu arasındaki yolsuzluk algısının farkını ortaya koymak amacını taşımaktadır. Daha küçük miktarda DYY akışının gerçekleştiği ev sahibi ülkeler ile kaynak ülkelerin yolsuzluk düzeyleri arasında mutlak bir farklılık olduğunu gözlemlemektedirler. Yabancı firmaların gözle görülür yolsuzluğun olduğu ülkelerden kaçınma eğiliminde olduklarını çünkü yolsuzluğun ahlaksızlık içerdiği ve verimsizliğe neden olacağını düşünmektedirler. Türkiye'yi de içine alan yolsuzluk ve DYY ilişkisini araştıran bir ekonometrik çalışma Başar (2004) tarafından yapılmıştır. Bu çalışmada 58 ülke, 1997-2001 dönem aralığında incelenmekte ve yolsuzluk ile DYY arasında ters yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

2.4.4. Kültürel Belirleyiciler

Kültür gibi üst yapı kurumlarının, ülkede yaşayan insan topluluklarının üzerinde oluşturduğu ortak davranış sergileme, tüketim alışkanlıklarına yansımaya, değer belirleme gibi etkileri bulunmaktadır. Kültürel yapı ve bu çerçevede gerçekleşen insan davranışları, ülkelerin ekonomik performanslarına da yansımaktadır. Yazılı olmayan kurallar ve normlar, bireylerin iş yaşamına ilişkin geleneklerini, sorumluluk alma düzeylerini ve alışkanlıklarını etkilemektedir. Örneğin girişimcilik düzeyi yüksek olan ülke ekonomilerinin vatandaşlarının kültürel yapısında riskten kaçınmama varken girişimcilik düzeyi düşük toplumlarda yeni durumlar için cesaretsizlik ve garantici yapı hüküm sürmektedir. Ülkelerin ekonomik gücünü dolaylı olarak etkileyen kültürel yapının, DYY girişini etkileyen faktörler arasında sayıldığı görülmektedir.

2.4.4.1. Sosyo- Kültürel Yapı

Toplumu oluşturan bireylerin kültür yapısı o toplumun aynı zamanda ekonomik davranışlarına da yansımaktadır. Toplumun kültürel yapısı, içinde barındırdığı tüketici ve üreticilerin yaşam kalıplarını belirlemekte ve tüketim, üretim, tasarruf alışkanlıklarını oluşturmaktadır. Ekonomik yapı üzerinde ağırlığı olan bu üst yapının DYY konusunda da belirleyiciliği bulunmaktadır. Yatırım yapılacak olan ülkenin ekonomik ve politik durumu ne kadar elverişli olursa olsun bu yatırımın gerçekleşeceği ülke halkının yabancı sermaye konusundaki olumsuz olabilecek düşünce ve davranışları, yatırımcı açısından bir risk taşımaktadır. Yatırımcı, girişimde bulunacağı ülkeyi seçerken, ülkedeki bireylerin işlerine verdikleri öneme, sahip oldukları etik değer düzeyine ve yabancı yatırımlara olan bakış açısına dikkat etmek durumundadır.

“Kültürel yakınlık” teorisine göre yabancı yatırımcılar, yatırım yapacakları ülkeyi seçerken, kültürel farklılık ne kadar fazla ise o ülkelere daha düşük yatırım yapmak istemektedir. Kaynak ülke ile ev sahibi ülke arasındaki kültürel farklılık arttıkça, ev sahibi ülkeye DYY girişleri azalacaktır. Riskleri en aza indirmek için firmalar, kültürel farklılığın fazla olduğu ekonomilerde kontrolün daha az kendilerinde olduğu bir yönetim biçimini tercih edeceklerdir. Buna göre kültürel yakınlık teorisi, yabancı yatırımcının farklı bir pazarda maruz kalacağı kültürel riski azaltmak için, tamamen yan kuruluşlara sahip olmak yerine, uluslararası çok ortaklı girişimleri tercih edeceğini ileri sürmektedir (Lee vd., 2008:1118-1119).

2.4.4.2. Psikolojik Faktörler

Psikolojik faktörler, yabancı sermaye yatırımcılarının yatırım kararlarını verirken veya alternatif ülkeleri değerlendirirken göz önünde tuttıkları önemli etkenler olmaktadır. Bu faktörler geçmişten gelen bir takım endişelerle gelecekte kötümsen sonuçlar beklenmesine neden olmaktadır. İdeolojik cereyanlarının yabancı sermaye konusundaki olumsuz kampanyaları yabancı sermayeyi tedirgin etmektedir. Bu şirketler, yatırım yapacakları ülkelerde, halkın tepkisinden korktukları için bazı projelerini azaltmışlar veya terk etmişlerdir. Kamuoyunun yabancı sermaye konusundaki düşüncesi firmalar için çok önemlidir. Gelişmekte olan ülkelere

görülen yabancı sermaye karşıtı düşünceler yeni yatırımlardaki risk oranlarını yükseltmekte, korku ve endişe içerisinde çalışan mevcutlarının da ülke ekonomisi ile entegrasyonuna engel olmaktadır (Akdiş, 1988:68).

Ekonomik, siyasi, psikolojik ve moral değerler konusundaki istikrar, güvence ve yakınlaşmalar bir ülkenin yabancı yatırımcılar için çekiciliğini arttırmaktadır. Ticari düşünceler ve karlılık ilk ve öncelikli tercih nedeni olmakla birlikte, sosyal, ahlaki ve moral değerlerdeki farklılıkların yabancı yatırım kararlarını etkilediğini düşünebiliriz (Akdiş, 1988:69). Yatırımcının ülkedeki hane halkını tanıdıkları, kültürlerine aşina oldukları, alışkanlıklarını, talep yapılarını ve tepkilerini bildikleri bir ülkede yatırım yapmayı daha uygun görmeleri doğal karşılanmaktadır.

Literatürde DYY belirleyicilerinin neler olduğuna dair geniş kapsamlı araştırmalar görülmekle birlikte ülkelere giriş yapan DYY'lerin tam olarak hangi faktörden etkilendiğinin ölçülmesi oldukça zordur. Yine de yapılan analizler özellikle GOÜ için önemli ipuçları sağlayacak niteliktedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİNE İLİŞKİN PANEL VERİ ANALİZİ

3.1. AMPİRİK LİTERATÜR

Ekonometrik modelin ilk örneği Dunning (1981) tarafından gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın amacı eklektik teorisine dayanarak ülkelerdeki uluslararası doğrudan yatırım pozisyonlarını incelemek ve bu pozisyonlardaki değişmeyi gözlemlemektir. Bunun için 1967-1978 dönemine ait 67 ülkenin verileri kullanılmaktadır. Ülkelerin gelişmişlik aşamaları ve ekonomik yapıları ile DYY'nin belirleyicileri arasında sistematik bir ilişkinin varlığını önermektedir. DYY'yi belirleyen temel faktörler arasında pazar kapasitesinin büyüklüğü, birim emeğin maliyeti, hizmet sektörünün verimliliği ve enflasyon oranı belirleyiciler arasında gösterilmektedir.

İlerleyen süreçte DYY'nin belirleyicileri arasında ekonomik değişkenler kadar politik değişkenlerin de yer aldığı ileri sürülmektedir. Agarwal, 1980 yılına ait çalışmasında ekonomik değişkenlerin yanında politik değişkenleri de kullanmaktadır. Politik değişken olarak siyasi alandaki istikrarsızlık ve yabancı şirketlerin ulusallaştırma tehdidi değişkeni alınmaktadır. Ekonomik değişkenleri ise piyasanın hacmi, yatırımlara verilen teşvikler, büyüme ve enflasyon oranıdır. Çalışma, DYY'nin belirleyicileri ile ilgili net bilgiye ulaşmanın zorluğu üzerinde durmaktadır. Root ve Ahmed (1979) ise, ülkenin sosyal durumunun, DYY'yi etkin olarak belirleyeceği görüşündedir. Sosyal durum ile ölçülmeye çalışılan beşeri sermayenin düzeyi, bireylerin refah seviyesi, sağlık sisteminin koşulları ve şehirleşme oranıdır. Schneider ve Frey (1985), çalışması ile beşeri sermayenin, ülkede işgücü niteliği ile ilgili fikir verdiğini belirterek DYY'yi etkilediğini ifade etmektedir. Böylece DYY'lerin ülke seçerken göz önünde bulunduracakları belirleyiciler oluşmaya başlamıştır.

Ekonometrik analize geçmeden önce doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerine ilişkin ampirik literatürden örnekler verilecektir. Tablo 3.1. 1960'lı yıllardan itibaren yapılmış ve literatüre damga vurmuş temel çalışmaların

kullandıkları değişkenler ve buldukları sonuçlar hakkında genel bir görünüm sunmaktadır. İlerleyen zamanlarda DYY'ye olan bakış açılarının değişmesiyle ve DYY alan ülkelerin çeşitlenmesiyle, çalışmalara konu olan değişkenler de farklılaşmaktadır.

Tablo 3.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerinin Etkileri

Potansiyel Belirleyiciler	Farklı Çalışmalarda DYY'ye Etkileri		
	Pozitif	Negatif	Önemsiz
1. Piyasa Hacmi	Bandera & White (1968); Schmitz & Bieri (1975); Swedenborg (1979); Rott&Ahmed (1979); Dunning (1980); Lunn (1980); Kravis & Lipsey (1982) Nigh (1985); Papanastassiou & Frey (1985) Culem (1988); Pearce (1990); Wheeler & Mody (1992); Sader (1993); Tsai (1994); Shamsuddin (1994); Billington (1999); Pistoresi (2000)		
2. İşgücü Maliyeti	Caves(1974) Swedenborg (1979) Nankani (1979) Wheeler&Mody (1992)	Goldsbrough (1979) Saunders (1982) Flamm (84) Culem (1988) Schneider&Frey (1985) Shamsuddin (1994) Pistoresi (2000)	Owen (1982) Gupta (1983) Lucas (1990) Rolf&White (1991) Sader (1993) Tsai (1994)
3.Ticaret Engelleri	Schmitz&Bieri (1972) Lunn (1980)	Culem (1988)	Beaurdeau (1986) Blonigen & Feenstra 1996
4. Büyüme Oranı	Bandera & White (1972) Lunn (1980) Schneider & Frey 1985) Culem (1988); Billington (1999)		Nigh (1988) Tsai (1994)

5.Açıklık	Kravis&Lipsey(1982) Culem(1988); Edwards(1990) Pistoresi(2000)		Schmitz & Bieri (1972) Wheeler & Mody (1992)
6. Bütçe Açığı	Culem(1988);Tsai (1994); Shamsuddin (1994)	Schneider&Frey (1985) Torissi(85);Lucas (1993), Hein(1992);Dollar(1992) Pistoresi (2000)	
7.Döviz Kuru	Edwards(1990)	Caves(1988) Contractor (1990) Froot & Stein (1991) Blonigen & Feenstra1996)	Calderon & Rossell (1985) Sader (1991) Blonigen (1997) Tuman & Emmert (1999)
8.Vergi	Swenson(1994)	Hartman (84) Kemsley (88); Barrel & Pain (1988) Grubert & Mutti (1991) Hines & Rice (1994) Loree & Guisinger (1995) Guisinger (95); Cassou (97) Billington (1999)	Wheeler & Mody (1992) Jackson & Markowski 1995 Yulin & Reed (1995) Porcano & Price (1996)

Kaynak: Avik Chakrabarti, “The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensivity Analysesof Cross-Country Regressions” Kyklos, Cilt.54, 2001, s.91-92.

Chakrabarti (2001), 135 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeyi kapsayan çalışmasında 1994 yılı için Leamer’in Bağılayıcı Uç Analizi yöntemini uygulamıştır. Çalışmada, yabancı yatırımların belirleyicileri arasında ev sahibi ülkedeki politik risk unsuru üzerinde durulmuştur. Politik istikrar düzeyi arttıkça ülkeye giriş yapan yabancı yatırım seviyesinde artış görülmektedir. Piyasa büyüklüğünün ölçüldüğü kişi başına düşen GSYİH ile DYY arasındaki açıklayıcı gücün oldukça yüksek olduğu tespit edilmiştir. Vergi oranları, ticari açıklık ve ekonomik büyüme ile DYY arasında pozitif, ücret, ithalat tarifeleri, net ihracat ve reel döviz kuru ile DYY arasında negatif ilişki bulunmuştur.

Asiedu (2002), çalışmasında, Sahraaltı Afrika ülkeleri ile diğer GOÜ’lerde DYY’yi etkileyen faktörler arasında farklılık olup olmadığını analiz edilmeye

alışılmıştır. 78 gelişmekte olan ülke, 1988–1997 dönemi için panel veri yöntemiyle incelenmiştir. Sahraaltı Afrika ülkelerine giriş yapan DYY, diğerk GOÜ'lere göre daha düşük düzeyde kalmıştır. Çalışma bulgularına göre yatırımcıların, kıtadaki ülkeler hakkında yeterli bilgiye sahip olmaması, yatırım kararlarını olumsuz yönde etkilemektedir.

Nunnenkamp (2002), 1987–2000 yılları arasında, gelişmekte olan 28 ülke için, DYY'yi belirleyen değışkenlerin zamanla önemini koruyup korumadığını araştırmaktadır. Küreselleşme ile birlikte pazar kapasitesinin büyüklüğünün DYY'yi çeken önemli belirleyenlerden olduğu vurgulanırken, üretim faktörleri maliyeti ve dışa açıklık faktörlerinin etkisini yitirdiği belirtilmektedir.

Janicki ve Wunnava (2004), yatay kesit analizi ile Avrupa Birliği lkeleri ile ve birliğe aday 8 Avrupa lkesi için, 1997 yılı verileri ile çalışmaktadır. DYY'yi belirleyen faktörler arasında ne çıkan değışkenlerin pazar büyüklüğü, ve dışa açıklık ve birim emeğinin maliyeti olduğu sonucuna ulaşmıştır.

DYY belirleyicileri ile ilgili Onyeiwu ve Shrestha (2004) tarafından 29 Afrika lkesi verisi ile 1975-1999 dönemi için bir çalışma yapılmıştır. Panel veri analizinin kullanıldığı araştırmada kullanılan değışkenler, büyüme oranı, enflasyon oranı, dışa açıklık ve doğal kaynak rezervlerine ulaşılabilirliktir. Araştırma ile yaygın kanaatin aksine Afrika'ya gelen DYY'de altyapı düzeyinin ve politik hakların önemli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Karagöz (2007), Türkiye için, 1970-2005 yılları arasında eşbütünleşme ve nedensellik incelemesinden oluşan zaman serisi analizi yürütmektedir. Böylece DYY girişleri ile ele alınan değışkenler arasında uzun dönem bir ilişki olup olmadığını test etmektedir. Bu alışma kapsamında değışken olarak piyasa hacmi, dışa açıklık, beşeri sermaye, sermaye stoku, altyapı, politik istikrar ve yapısal değışim (kukla değışken ile) kullanılmaktadır. Çalışmanın bulgularına göre, DYY girişleri, ekonomik büyüklük, dışa açıklık ve sermaye stokundan pozitif yönde, beşeri sermaye ve altyapı değışkeninden negatif yönde etkilenmektedir.

Özcan ve Arı (2010), 27 OECD ülkesi için, DYY belirleyicilerini, 1994-2006 dönemi verileri dinamik panel veri analizi kullanılarak, GMM tekniği ile sorgulanmaktadır. Çalışma sonucunda, DYY'yi büyüme oranı, altyapı düzeyi ve enflasyonun pozitif olarak etkilediği görülmüştür. Açıklık ve cari denge değişkenlerinin ise teoride beklenenin aksine DYY ile negatif ilişkili olduğu saptanmaktadır.

Anyanwu (2011), Afrika ülkelerini örnek olarak seçtiği çalışmasında 1980-2007 yılları arasında piyasa büyüklüğünün ve başta petrol olmak üzere doğal kaynakların artışının, bu ülkelere giriş yapan DYY'yi arttırdığına yönelik kuvvetli bir ilişki bulmaktadır. Ayrıca devletin tüketim harcamalarındaki artışın yabancı yatırımları uyardığını aksine finansal gelişmenin artışı ile DYY'nin azaldığı belirtilmektedir.

Ang (2008), 1960–2005 yılları arasında Malezya'ya gelen DYY'nin, ülkenin GSYİH'si ile doğru orantılı olarak seyir izlediğini tespit etmiştir. Yatırımları çeken diğer unsurlar ülkenin finansal olarak güçlenmesi, dışa açıklık oranının artışı ve altyapısının geliştirilmesidir. Çalışmanın kapsadığı dönemde ekonomik istikrarsızlıklar yabancı yatırımcıyı olumsuz etkilemiştir.

Berköz ve Türk (2009), Türkiye için DYY girişlerini belirleyen faktörleri 2006 yılı için t testleri ile araştırmaktadır. Analiz sonucunda, sonucunda teori ile uyumlu olarak üretim faktörlerine erişim kolaylığı, bu faktörlerin niteliği ve maliyeti, pazara yakın olma, nitelikli iletişim ve ulaşım ağı ile altyapının güçlü olması DYY'yi belirlemede önemlidir.

Kurtaran (2007), Türkiye için 1980-2006 dönemine ait DYY kararlarında belirleyici olan ekonomik ve politik faktörlerin önemini regresyon modeliyle araştırmaktadır. Çalışmadan elde edilen sonuca göre Türkiye'de DYY'yi çeken en önemli unsurlardan biri ekonominin açıklık oranıdır. İkinci önemli husus olarak teşvikler ve faaliyet koşulları görülmektedir. Dış ülkelerle yapılan çifte vergilendirmeyi önleme ve yatırımların teşviki ve korunması anlaşmaları arttıkça Türkiye, çok uluslu şirketler tarafından yatırım yapmaya daha cazip hale gelmektedir. Yatırımları etkileyen politik riskin bir göstergesi olarak çalışmanın

kapsadığı dönemde gerçekleşen genel seçimler kukla değişken olarak modelde yer almaktadır. Politik belirsizliğin DYY'yi olumsuz etkilediği tespit edilmektedir.

Yapraklı'nın (2006), çalışmasında Türkiye ele alınarak 1970-2006 yılları arasındaki DYY'nin belirleyicilerini tespit edilmek istenmektedir. Analiz aracı olarak çoklu eş-bütünleşme analizi ile hata düzeltme Modeli kullanılmaktadır. Araştırmada DYY'nin GSYİH ve dışa açıklık değişkeninden pozitif yönde, reel döviz kuru, dış ticaret açığı ve işgücü maliyeti değişkenlerinden ise negatif yönde etkilendiği bulunmaktadır. DYY ile GSYİH ve reel döviz kuru karşılıklı nedensellik ilişkisine sahiptir.

Çak ve Karakaş (2009), 1990-2007 yılları arasında 7 AB ülkesi ve Türkiye için panel veri seti kullanmaktadır. Çalışmada DYY'yi belirleyen en önemli değişkenin kişi başına GSYH'deki artış oranı olduğu tespit edilmektedir. Bu değişkeni dışa açıklık oranı, kurumsal vergi oranı, toplam vergi yükü ve nüfus artış hızı izlemektedir. Enflasyon oranının etkisi ise çok zayıftır. İşsizlik oranı ile DYY arasında negatif ilişki bulunmuştur. Bu durum çalışmada, yabancı yatırımcının işgücünün ucuz olmasından çok ülkedeki ekonomik istikrara önem veriyor olması ile açıklanmaktadır.

Özer ve Saraç (2008), 1980-2006 dönemine ait çalışmada, Türkiye'ye DYY girişlerini belirleyen faktörler araştırılmaktadır. Uygulanan eşbütünleşme sonuçlarına göre, GSYİH deflatörü ve dışa açıklık oranı ile DYY arasında negatif yönlü, hizmet sektörünün verimliliği, ortalama dolar kurundaki yükseliş ve kişi başına GSYİH arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Granger nedensellik testi sonuçları ise, ekonomik istikrar değişkeninden, piyasa hacmin değişkeninden, hizmet sektörü verimliliğinin değişkeninden ve ortalama yıllık dolar kurundan DYY'ye doğru tek yönlü ilişkiyi göstermektedir. Çalışma sonucunda, Türkiye'nin, pazar odaklı ve kaynak odaklı DYY için uygun bir piyasa hacmine ve hizmet sektörünün verimliliği açısından yeterli bir alt yapıya sahip olduğu vurgulanmaktadır.

Kar ve Tatlısöz (2008), 1980-2003 döneminde, Türkiye'ye gelen DYY'yi belirleyen faktörleri incelediği çalışmasında, DYY ile, GSMH, dış ticaretin GSMH'ye oranı, elektrik enerjisi üretimi, uluslararası net rezervler ve yatırım

teşvikleriyle pozitif bir ilişki tespit etmektedir. İşgücü maliyeti ve reel döviz kuru ise DYY'yi negatif olarak etkilemektedir.

Kök ve Açıkgöz Ersoy (2009), 1975-2005 döneminde 24 GOÜ için DYY ile kişi başına GSYİH ve brüt sermaye oluşumu değişkenlerinin pozitif ilişki gösterdiğini tespit etmektedir. Toplam borç servisinin GSYİH'ye oranı ile enflasyon oranı ise DYY'yi negatif olarak etkilemektedir. Çalışmada DYY'nin en etkin belirleyicisinin alt yapı değişkeni olan telefon ana hatlarının olduğu belirtilmektedir.

Lebe ve Ersungur (2011), Türkiye'deki DYY girişlerini analiz ettiği çalışmasında 1980–2007 dönemini kapsayan yıllık veriler ile eşbütünleşme ve granger nedensellik kullanılmıştır. Analiz sonucunda DYY'yi dış ticarete açıklık oranı ve piyasa hacmi pozitif etkilerken, faiz oranı, hizmet sektörü verimliliği, ekonomik istikrar değişkenleri negatif olarak etkilemektedir.

3.2 EKONOMETRİK MODEL VE METEDOLOJİ

Doğrudan yabancı yatırımlar ülkelere giriş yaparken, ev sahibi ülkenin ekonomik, sosyal, kültürel ve politik koşulları ile yatırım ortamına ilişkin düzenlemelerin güvenilirliğine dikkat etmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemi yadsınamaz olan doğrudan yabancı yatırımların düzeyini yükseltmek, söz konusu ülkelerin ekonomik büyüme ve kalkınmalarına büyük ölçüde katkıda bulunacaktır. Çalışmanın temel amacı, teoride ülkelere doğrudan yabancı yatırımı çeken unsurlardan hangilerinin özellikle gelişmekte olan ülkelere için öne çıktığının araştırılmasıdır. Seçilen 18 gelişmekte olan ülkeye¹ ilişkin 1996-2014 dönemine ait panel verisi kullanılmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların ülkelere girişini belirleyen değişkenler, talep yönlü bir fonksiyon kullanılarak araştırılmaktadır. Bu amaçla, oluşturulan panel veri seti 12 değişken² içermektedir. Veri seti yardımıyla doğrudan yabancı yatırımların temel belirleyicileri uzun dönemli eşitlikte incelenmektedir:

¹ Ülkeler için bakınız Ek: 1

² Değişkenlerin özet tablosu için bakınız Ek:2

$$\begin{aligned}
FDI_{it} = & \alpha + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 INFR_{it} + \beta_4 OPEN_{it} + \beta_5 LAB_{it} + \beta_6 GFCF_{it} \\
& + \beta_7 TECH_{it} + \beta_8 DEBT_{it} + \beta_9 RENT_{it} + \beta_{10} CORR_{it} + \beta_{11} PR_{it} \\
& + \beta_{12} LAW_{it} + \varepsilon_{it}
\end{aligned}$$

Uygulamada ilk olarak, panel birim kök testleriyle serilerin durağanlığı test edilmektedir. Birim kökün varlığını test etmek için panel verileri kullanıldığında, yatay kesit bağımlılığının sınanması gerekmektedir. Panel veri setinde yatay kesit bağımlılığı (cross-section dependence) varlığı reddedilirse, birinci nesil birim kök testleri kullanılabilir. Bununla birlikte panel verilerinde yatay kesit bağımlılığı varsa, ikinci nesil birim kök testlerini kullanmak daha tutarlı, etkin ve güçlü tahminleme yapılmasını sağlayabilmektedir. Panel veri setinin anlamlılığını ve etkinliğini sınadıktan sonra, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve almayan tahmincilerle, eşbütünleşmenin varlığı araştırılmaktadır. Son olarak ise, oluşturulan denklemlerde uzun dönem katsayıları bulunmaktadır.

3.2.1. Yatay Kesit Bağımlılığı

Panel veri setlerinde yatay kesit bağımlılığını test etmek için kullanılan yöntemler, Pesaran (2004) CD_{LM} testi, Breusch-Pagan (1980) CD_{LM1} testi, Pesaran (2004) CD_{LM2} ve Pesaran, Ullah ve Yamagata (2008) CD_{LMADJ} testleridir. CD_{LM1} ve CD_{LM2} testleri, $T > N$ (veri setindeki zaman biriminin ülke sayısından büyük olduğu durum) koşulunda yatay kesit bağımlılığı olup olmadığını test eden tahmincilerdir. CD_{LM} testi $N > T$ (veri setindeki zaman biriminin ülke sayısından küçük olduğu durum) koşulunda ve CD_{LMADJ} testi ise her iki koşulda da yatay kesit bağımlılığı olup olmadığını test eden tahmincilerdir.

CD_{LM1} ve CD_{LM2} testinde, her ülkenin bireysel zaman etkisinden ayrı şekilde etkilenebildiği varsayımı altında test edilir. Test, LM istatistiğine bağlı olarak tahminleme yapmaktadır. CD_{LM1} testi aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.

$$CD_{LM1} = \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{\rho}_{ij}^2$$

Yukarıdaki eşitlikte ρ^2_{ij} , her bir denklemin EKK ile tahmininden elde edilen kalıntılar arasındaki basit korelasyon katsayısıdır ve kalıntılar arasında korelasyon olmadığı boş hipotezi altında CD_{LM1} , N sabitken ve $T \rightarrow \alpha$ için X^2 dağılımı göstermektedir (Pesaran, 2004, s. 4). CD_{LM2} testi ise, aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$CD_{LM2} = \sqrt{\frac{1}{N(N-1)} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N (T\hat{\rho}_{ij}^2 - 1)}$$

CD_{LM2} testi, $T \rightarrow \alpha$ ve $N \rightarrow \alpha$ asimtotik normal dağılıma göre tahminlenmekte ve yatay kesitler arasında bağımlılık olmadığı boş hipotezi altında çözümleme yapmaktadır.

Yanlılığı-ayarılanmış (bias-adjusted) LM testi olan CD_{LMADJ} , CD_{LM} testinin tutarlı ve güçlü sonuç veremediği $T \rightarrow \alpha$ ve $N \rightarrow \alpha$ asimtotik normal dağılımlarda da tutarlı ve güçlü (power) sonuçlar vermektedir. CD_{LMADJ} test istatistiği aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır.

$$LM_{adj} = \sqrt{\frac{N}{N(N-1)}} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \frac{T - k(\rho_{ij}^2 - \mu_{Tij})}{u_{Tij}}$$

Bu test, küçük örneklem için de anlamlı sonuçlar vermektedir.

3.2.2. Birinci ve İkinci Nesil Birim Kök Testleri

Analizde, birinci ve ikinci nesil birim kök testleri olarak adlandırılan tahminciler, Levin-Lin ve Chu (LLC), Im, Pesaran ve Shin (IPS), Cross-Sectionally IPS (CIPS) ve Hadri-Kurozumi birim kök testleri uygulanmaktadır. Bu testlerde olasılık değerinin 0'a yakın çıkması, serilerin durağan; 1'e yakın çıkması ise, birim kök varlığının kabul edilmesi anlamına gelmektedir.

Analizde, birinci nesil birim kök testleri olarak adlandırılan tahmincilerden, Levin, Lin ve Chu (2002) ve Im, Pesaran ve Shin (2003) tarafından geliştirilen LLC ve IPS birim kök testleri uygulanmaktadır. İkinci nesil (yatay kesit bağımlılığını dikkate alan) birim kök testlerinden, Pesaran (2007) tarafından geliştirilen CIPS

(Cross-Sectionally IPS) ve Hadri ve Kurozumi (2012) tarafından geliştirilen HK birim kök testleri uygulanmaktadır.

3.2.3. Eşbütünleşme Testleri

Birinci ve ikinci nesil birim kök testleri uygulandıktan sonra panel veri setinde eştünleşmenin varlığını sınamak için Westerlund eşbütünleşme testleri panel veri setine uygulanacaktır. Westerlund (2006) ve (2007) çalışmalarına dayanan ve boş hipotez olarak eşbütünleşmenin varlığını, alternatif hipotez olarak ise, her bir bireysel ülkede eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını sınavan Westerlund eşbütünleşme testi uygulanmaktadır. Test, yapısal kırılmayı ve yatay kesit bağımlılığını dikkate alan bir LM istatistiği testidir. Westerlund testini uygulamak için aşağıdaki model tahmin edilmektedir:

$$\begin{aligned} y_{it} &= z_{it}\gamma_{ij} + x_{it}\beta_i + \varepsilon_{it}, \\ \varepsilon_{it} &= r_{it} + v_{it}, \\ r_{it} &= r_{it-1} + \phi_i v_{it} \end{aligned}$$

Yukarıdaki modelde zaman serisi değişkeni, y_{it} 'dir. Modelde $t=1, \dots, T$ zaman periyodunu, $i=1, \dots, N$ panel yatay kesitini göstermektedir. Testin uygulamasında Case=4 (bireysel sabit ve trend varken yapısal kırılmayı dikkate alır) varsayımı tahminlenecektir. Maximum gecikme sayısı, 3 ve döngü sayısı, 1.000 olarak alınmaktadır.

Teorik modelin ampirik spesifikasyonu ise şu şekildedir:

$$\begin{aligned} y_{it} = & \alpha_{ij} + \tau_{ij}t + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 INFR_{it} + \beta_4 OPEN_{it} + \beta_5 LAB_{it} \\ & + \beta_6 GFCF_{it} + \beta_7 TECH_{it} + \beta_8 DEBT_{it} + \beta_9 RENT_{it} + \beta_{10} CORR_{it} \\ & + \beta_{11} PR_{it} + \beta_{12} LAW_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Yukarıdaki eşitlikte, β_i , sabit bir dönemde bireysel ülke katsayılarını vermektedir.

α_{ij} ve $\tau_{ij}t$, ülke katsayılarındaki kırılmalar dikkate alınırken, bireysel ülkelerin sabit

ve trend parametrelerini göstermektedir. Hata terimi ise aşağıdaki şekilde açıklanmaktadır.

$$\omega_{it} = g_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$g_{it} = g_{it-1} + \rho_i \varepsilon_{it}$$

ε_{it} , hem heteroskedastisitenin (değişen varyans) hem de serisel korelasyonun durağan olduğu varsayımında tahminlemede bulunmaktadır.

3.2.4. Uzun Dönem Katsayıları

Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerinin araştırıldığı eşitliklerde eşbütünleşmenin varlığı kanıtlandıktan sonra, uzun dönem katsayılarını tahminlemek için Panel ARDL tahmincisi olarak Pesaran vd. (1999) çalışmasında geliştirilen MG (Mean Group) ve PMG (Pooled Mean Group) tahmincileri kullanılmaktadır.

Uzun dönem eşitliğini tahmin etmek için aşağıdaki temel Ardışık Bağımlı Gecikmesi Dağıtılmış Modeller (ARDL-The Autoregressive Distributed Lag) kullanılmaktadır:

$$y_{it} = \alpha_i + \phi_i y_{i,t-1} + \gamma_i X_{it} + \delta_i z_t + v_{it}$$

$$i = 1, 2, \dots, N,$$

$$t = 1, 2, \dots, T,$$

Her i için, eşitlikte X_{it} , $k \times 1$ vektörünün vekil değişkenidir. z_t ise, ortak etkiler vektörüdür. (Pesaran, 1997; 187).

MG (Mean Group) tahmincisi, ülkelerin bireysel ARDL modellerini tahmin etmekte kullanılmaktadır. Bu modelde, değişkenlerin uzun dönem için homogeneity (tektürelilik) ve kısa dönem için heterogeneity (çoktürelilik) varsayımlarına izin verilmez. Pesaran vd. (1999), panel ARDL modelini tahmin etmek için iki tahminci geliştirmiştir: MGE (Mean Group Estimation) ve PMGE (Pooled Mean Group Estimation). MG tahmincisi, uzun dönem ARDL spesifikasyonundaki katsayılar üzerinde hiçbir kısıtlama yapmamakta ve bireysel ARDL tahminlerinde elde ettiği

uzun dönem katsayılarının ortalamalarıyla katsayıların uzun dönem türevlerine ulaşmaktadır. Bu tahminci, panel üyeleri katsayılarının aynı olmasına izin vermemektedir. PMG tahmincisi ise MG tahmincisi yerine kullanılabilir. PMG uzun dönem katsayılarını kısıtlamakta ama sabitlerin, hata terimi varyanslarının ve kısa dönem katsayılarının değişmesine izin vermektedir. Bu nedenle, panel ARDL modelinde değişkenlerin uzun dönem homogeneity ve kısa dönem heterogeneity varsayımlarının gerçekleşmesine izin vermektedir. Bununla birlikte model, alternatif model spesifikasyonları arasında tercih yapmak imkanını da sağlamaktadır. Bunun için, uygulamada model tahmin edilirken PMG veya MG tahmincilerinin tutarlılığını ve etkinliğini test etmek için, Hausman (1978) testi uygulanmaktadır.

3.3. EKONOMETRİK ANALİZ

Literatürle uyumlu biçimde, bu çalışmada panel veri analiz tekniği kullanılmaktadır. Çalışmada kullanılan ekonometrik model ile GOÜ'lere yönelik doğrudan yatırımları belirleyen faktörlerin, doğrudan yatırım üzerindeki göreceli etkilerinin öngörülmesi amaçlanmaktadır. Bu bağlamda, modelde, yalnızca ülke farklılıklarını ortaya koyan “yatay-kesit veri” kullanımının yerine, farklı ülkelere ait bilginin zaman içindeki değişimini de ortaya koyan panel veri kullanımı temel alınmaktadır.

Ülkeler arası karşılaştırmaların yapıldığı mikro veya makro ekonomik araştırmalar genel olarak panel veri analizlerine dayalıdır. Bu çalışmalarda ele alınan konular, yatay kesit birimlerine ait verilerin analizi yoluyla ya da bu analizlere zaman boyutunun da dahil edilmesi yoluyla yapılmaktadır. Böylece hem zaman içinde hem de ele alınan birimler arası farklılaşmalar birlikte incelenmiş olmaktadır (Cameron ve Trivedi, 2005:695).

Panel veri tekniği kullanılarak yapılan analizlerde farklı zaman noktaları içinde bireysel yani yatay kesit gözlemler dikkate alınmaktadır. Bunun sonucunda örneklemdaki her bireysel veri için zaman açısından çok sayıda gözlem oluşturulabilmektedir (Arellano, 2003:1). Panel veri analizinde tahminciler için kullanılan temel eşitlik aşağıdaki gibidir:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_i x_{it} + u_{it}$$

Bu eşitlikte; i genel olarak ele alınan ekonomik karar birimini (firma, hane halkı, ülke gibi) yani yatay kesit birimlerini, t ise zamanı ifade etmektedir. Bundan dolayı i indisi yatay kesit boyutu göstermekte, t indisi ise zaman boyutunu belirtmektedir. α_i , t zaman ve i yatay kesitine bağlı olarak tahmin edilen bireysel etkileri de kapsayan sabiti tanımlamaktadır.

Panel veri analizinin araştırmacılar tarafından tercih edilmesinin en önemli nedenlerinden biri; veri toplama ve analiz yöntemleri ile birlikte bilgisayar teknolojisindeki gelişmelerdir. Bununla birlikte bu yöntemin tercih edilmesinin diğer sebebi, zaman boyutunun ve yatay kesit etkilerinin iktisatçılar tarafından ortak görülmesinin mümkün olmasıdır. Bu özellikler yanında panel veri analizinin kullanılmasının araştırmalarda sağladığı diğer kolaylıklar aşağıda özetlenmiştir:

- Panel veri tekniğiyle yatay kesit ve zaman serisi analizleri aynı anda yapılabildiğinden, zaman serisi ve yatay kesit analizlerine göre daha etkin tahminler elde edilmektedir (Hsiao, 2003:1).
- Panel veri tekniği ile, birbirinden farklı özelliklere sahip ekonomik karar birimlerinin incelenebilmesi sayesinde, gözlemlenemeyen etkiler ve modele dahil edilmeyen değişkenlerin yol açtığı heterojenliği kontrol altına almak mümkündür. Heterojenliği kontrol altına alan bu teknik, daha zengin ve etkin sonuçlar elde edilmesini sağlamaktadır (Baltagi, 2005:6).
- Panel veri, sadece yatay kesit veri ya da sadece zaman serisine göre daha karmaşık ilişkilerin modellenmesini ve test edilmesini mümkün kılmaktadır.
- Birbirinden bağımsız yatay kesit birimlerinden oluşan panel veri, daha az birim kök sorunu içermektedir (Hsiao, 2003:5).
- Hem zaman hem de yatay kesit birimlerinin bir arada analiz edilmesiyle ortaya çıkan veri artışı, serbestlik derecesini arttırmaktadır. Bunun yanı sıra, yatay kesit birimleri arasındaki farklılıklar, açıklayıcı değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlantı sorununu ortadan kaldırmaktadır (Hsiao, 2003:3).

Panel veri tekniğinin araştırmacılara sağladığı kolaylıklar yanında, teknik bir takım zorluklar da içermektedir:

- Yatay kesit ve zaman serisi birimleri arasında parametre farklılıkları dikkate alınmadığı zaman, tutarsız tahminler ortaya çıkmaktadır.
- Modele dahil edilen değişkenlere ait verilerin toplanması aşamasında bazı gözlemlere ait kesit ya da zaman boyutu verilerin elde edilememesi, panel veri analizine ilişkin en önemli sorunlardan biri olarak görülmektedir (Baltagi, 2005:8).
- Yatay kesit veya zaman serisi verilerinden herhangi birinin göreceli olarak çok kısa olması (çok az sayıda gözleme sahip olması), parametre tahminlerini saptırmaktadır. N ve T 'nin sonlu ve az olması panel veri analizinin kısıtları arasında yer almaktadır (Baltagi, 2005:9).

Yukarıda sayılan avantaj ve dezavantajlar birlikte ele alındığında, panel veri analizinin, diğer analiz yöntemlerine göre birçok üstünlüğe sahip olduğu gözlemlenmektedir. Panel veri analizi, 1960'lı yıllarda ortaya çıkan ve günümüzde halen gelişme süreci devam eden bir analiz yöntemidir.

3.3.1. Panel Veri Seti

Panel veri setine dahil edilen 18 gelişmekte olan ülke, Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) World Economic Outlook 2015 çalışmasından seçilmiştir. Gelişmekte olan ülkeler grubuna dahil olan çok sayıda ülkeden seçim yapılırken, literatüre en çok konu olanlar dikkate alınmaya çalışılmıştır. Ayrıca her araştırmada olduğu gibi, hakkında yıllar bazında kesintisiz ve güvenilir veri bulunan ülkeleri alma zorunluluğu bu çalışmada da mevcuttur. Analizler, Gauss 10.0 ve Eviews 8.0 paket programları yardımıyla yürütülmüştür.

Analizde kullanılan 12 değişkenin 11'ine ait veriler yıllık olarak Dünya Bankası'nın "World Development Indicators (WDI)", Worldwide Governance Indicators (WGI) veri tabanından alınmıştır. Politik risk değişkenine ait veriler için ise Freedom House tarafından yayınlanan sivil özgürlükler endeksinden yararlanılmıştır. DYY'ye artan ilgi ile birlikte, ülkelerin çektikleri DYY miktarı üzerinde belirleyici olan unsurları araştıran çalışmalarda da büyük bir artış olmuştur. Çalışmaların çoğunda DYY'yi belirleyen ortak değişkenlerin kullanılmış olmasına karşın, değişkenler konusunda tam bir görüş birliği yoktur. Bu durumun ortaya çıkmasında ülkelerin kendilerine has ekonomik yapıları kadar çalışmalardaki bakış

açılarının, kullanılan yöntemlerin, örnek seçimlerinin ve analiz araçlarının farklı olması da etkili olmaktadır (Karagöz, 2007:938). Literatürde DYY girişlerini açıklamak için çok sayıda değişken kullanılmaktadır. Çalışmamızın bu kısmında alınan değişkenler literatüre uyumlu olmakla birlikte veri derleme olanakları da gözönüne alınarak seçilmiştir. Değişkenler hakkında kısa bilgi aşağıdaki şekilde belirtilmektedir.

- ***Doğrudan Yabancı Yatırım (FDI):*** Uygulamamızın bağımlı değişkenidir. Ülkeye yapılan doğrudan yabancı yatırımların net giriş toplamının, GSYİH'ye oranını göstermektedir.
- ***GSYİH (GDP):*** Temel belirleyicilerimizden “piyasa hacmi”nin etkisini temsil etmektedir. Piyasa hacminin ölçüsü olarak neredeyse standart uygulama GSYİH veya kişi başına GSYİH miktarının kullanılmasıdır. Bandera ve White (1968), Rott ve Ahmed (1979) çalışmalarında, söz konusu açıklayıcı değişkeni modellerine dahil etmiştir. Çalışma dahilinde seçilen ülkeler için 2005 baz yılına göre ABD doları cinsinden kişi başına GSYİH verileri kullanılmaktadır.
- ***Enflasyon (INF):*** Enflasyon oranı çoğu zaman “ekonomik istikrar”ın bir ölçüsü olarak kullanılmaktadır. Çak ve Karakaş (2009) ile Özcan ve Arı (2010) ekonomik istikrarın varlığını bu değişken ile test etmektedir. Çalışmada enflasyon değişkeni için, Arjantin dışındaki diğer ülkelerin tüketici fiyatları endeksindeki yüzde değişim kullanılmaktadır. Arjantin için ulaşılamayan bu veri yerine, ülkeyi çalışmadan çıkarmamak adına GSYİH deflatörü kullanılmaktadır.
- ***Altyapı (INFR):*** Evsahibi ülkede bulunan güçlü altyapının DYY çekmede belirleyici olduğu gözlenmektedir. Bu değişkeni açıklamak için enerji ve ulaştırma alanındaki kamu yatırımlarının bütçe içindeki payı, km²'ye düşen otoyol ve demiryolu ve her 100 kişiye düşen telefon hattı gibi veriler kullanılmaktadır. Çalışmamızda Asiedu(2006), Kirkpatrick vd. (2006), Kök ve Açıkgoz Ersoy (2009) ile Mike ve Oransay (2015)'in kullandığı gibi her 100 kişiye düşen telefon abonelikleri verileri kullanılmaktadır.

- **Dışa Açıklık (OPEN):** Dış ticarete özgürlük sağlayan ülkelerin daha fazla DYY çekeceği düşünülmektedir. Dışa açıklığı DYY'nin belirleyicisi olarak el alan neredeyse tüm çalışmalarda değişken olarak dış ticaret hacminin, GSYİH'ye oranı kullanılmaktadır. Bütün ülkelerde ulaşılması sorunsuz olan bu veri, aynı şekilde çalışmamızda açıklayıcı değişken olarak kullanılmaktadır.
- **İşgücü (LAB):** İşgücü maliyetleri ile ilgili DYY belirleyicisi olan bu değişken literatürdeki en tartışmalı değişkendir. İşgücünün ucuz olmasının DYY'yi çektiği görüşünü benimseyenler ile aksine işgücünün ucuz olmasının değil eğitilmiş olmasının DYY çektiğini düşünenler farklı sonuçlar elde etmektedir. Çalışmamızda bu değişken ile ilgili ülkelerdeki toplam işgücü stoğu kullanılmaktadır. Ülkedeki işgücünün bol olması DYY'yi çeken faktörler arasında yer almaktadır.
- **Gayri Safi Sabit Sermaye (GFCF):** Son yıllarda dünyadaki toplam DYY'nin yarısından fazlasını GOÜ'lerin çektiğini ve bu ülkelerin genel özellikleri arasında sermaye noksanlığı çektiklerini hatırlarsak, sermaye yapısı zayıf olan ülkeler daha fazla yatırım almaktadır diyebiliriz. Bu değişken için gayri safi sabit sermayenin GSYİH'ye oranını gösteren verileri kullanmaktayız.
- **Teknoloji (TECH):** Çalışmamızda kullanılan bu değişken ülkenin beşeri sermayesi hakkında bilgi vermesi amaçlı kullanılmaktadır. Yüksek teknoloji ihracatının toplam imalat sanayi ihracatı içindeki oranını gösteren veri seti ile ülkelerin eğitim ve işgücü kalitesi ölçülmek istenmektedir. Beşeri sermayenin gücü ile ülkeye giriş yapan DYY'nin arasındaki ilişkinin ölçülmesi hedeflenmektedir.
- **Borç (DEBT):** GOÜ'lerin en belirgin özelliklerinden olan borç yükünü çalışmaya dahil ederek, DYY üzerindeki etkisi ölçülmeye çalışılmaktadır. Yüksek borç stoğu oranlarının yatırımcıyı daha güvensiz hale getireceği düşünülmektedir.

- ***Doğal Kaynaklar (RENT):*** Doğal kaynaklar yönünden zengin olan ülkelerin DYY çekme konusunda avantajlı konumda olduğu görülmektedir. DYY'nin tarihsel olarak bakıldığında ilk çıkış noktalarından birinin gittiği ülkedeki doğal kaynakları kullanmak olduğu da bir gerçektir. Asiedu (2006) ile Onyeiwu ve Shrestha (2004) çalışmalarında DYY ile doğal kaynaklar arasında kuvvetli ilişki tespit etmektedirler. Çalışmamızda doğal kaynakları açıklayıcı değişken olarak toplam doğal kaynak kiralalarının, GSYİH'ya oranı kullanılmaktadır.
- ***Yolsuzluk (CORR):*** Bir ülkedeki yolsuzluk düzeyi arttıkça, ülkeye gelen DYY azalmaktadır. Habib ve Zurawicki (2002) ve Al-Sadig (2009) bu iki değişken arasında kuvvetli ilişki bulan çalışmaların sahipleridir. Bu değişkeni açıklamak adına çalışmamız dahilindeki ülkelerdeki yolsuzluk kontrolü tahminleri kullanılmaktadır.
- ***Hukukun Üstünlüğü (LAW):*** Hukukun üstünlüğünden, yasaların uygulanmasının ötesinde, yerli-yabancı, küçük-büyük, hiçbir fark gözetilmeksizin bütün piyasa oyuncularına fırsat eşitliğinin sağlanması anlaşılmaktadır. Yabancı bir piyasaya giriş yapan firma için yerli firmalar ile rekabet edebilirlik açısından önemli bir belirleyicidir. Bu değişkeni açıklamak için Worldwide Governance Indicators tarafından derlenen ülkelerdeki hukukun üstünlüğü tahminleri kullanılmaktadır.
- ***Politik Risk (PR):*** Yatırım yapılacak ülkede politik anlamda istikrarın varlığı yatırımcı için önemli bir belirleyicidir. Yapılan farklı çalışmalarda grevle kaybolan işgücü sayısı, seçim yıllarına ait verilen kukla değişken ile ülkelerdeki kamulaştırma riski ölçümleri gibi farklı değişkenler kullanılmaktadır. Çalışmamızda, neredeyse tüm ülkeler için ölçülen ve Freedom House tarafından 1972 yılından itibaren yayınlanan sivil özgürlükler endeksi, veri havuzunun genişliği nedeniyle bu değişkenin açıklayıcısı olarak seçilmiştir. Endekste 1 ile 7 arasında değerler yer almaktadır. 1 değeri tam özgür bir ortamı, 7'ye doğru artan değerler ise özgürlüklerin giderek azaldığı bir yapıyı ifade etmektedir.

3.3.2.Yatay Kesit Bağımlılığı Analizi

Çalışma kapsamında 1996-2014 dönemini kapsayan 19 yıl (T) ile gelişmekte olan 18 ülke (N), CD_{LM1} ve CD_{LM2} testlerinin uygulanabilmesi için gerekli $T > N$ koşulunun gerçekleşmesini sağlamaktadır. CD_{LM1} , CD_{LM2} ve CD_{LMADJ} testlerinde, her ülkenin bireysel zaman etkisinden ayrı şekilde etkilenebildiği varsayımı altında tahminleme yapılmaktadır. Yatay kesit bağımlılığı test sonuçları aşağıda tablolastırılmaktadır.

Tablo 3.2. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

	<i>FDI</i>	<i>GDP</i>	<i>INF</i>	<i>INFR</i>	<i>OPEN</i>	<i>LAB</i>	<i>GFCF</i>
<i>CD_{LM1}</i>	88.265*	97.363*	113.692*	221.983*	145.323*	74.953*	93.774*
<i>CD_{LM2}</i>	8.967*	9.804*	10.370*	11.253*	21.243*	9.853*	19.834*
<i>CD_{LMADJ}</i>	21.839*	24.918*	19.83*	32.553*	24.534*	16.935*	33.253*
	<i>RENT</i>	<i>CORR</i>	<i>PR</i>	<i>LAW</i>	<i>TECH</i>	<i>DEBT</i>	
<i>CD_{LM1}</i>	139.464*	191.483*	113.883*	99.542*	101.543*	154.198*	
<i>CD_{LM2}</i>	13.754*	22.201*	15.581*	11.242*	6.738*	15.292*	
<i>CD_{LMADJ}</i>	27.473*	48.231*	24.224*	15.642*	17.293	12.484*	

Not:*, yatay kesit bağımlılığını göstermektedir.

CD_{LM1} , CD_{LM2} ve CD_{LMADJ} testlerinin sonucu, ülke panel veri setlerinde boş hipotez istatistiki olarak anlamlı şekilde reddedilmekte ve yatay kesit bağımlılığının varlığı kanıtlanmaktadır.

3.3.3. Birinci ve İkinci Nesil Durağanlık Analizi

Panel veri setinde yatay kesit bağımlılığı (croos-section dependence) varlığı reddedilirse birinci nesil birim kök testleri kullanılabilir. Bununla birlikte, panel verilerinde yatay kesit bağımlılığı varsa, ikinci nesil birim kök testlerini kullanmak daha tutarlı, etkin ve güçlü tahminleme yapılmasını sağlayabilmektedir.

Yatay kesit bağımlılığı testlerinden sonra, birinci nesil birim kök testlerinden Levin-Lin ve Chu (LLC), Im-Pesaran ve Shin (IPS), ikinci nesil birim kök testlerinden Cross-Sectionally Augmented IPS (CIPS), Hadri-Kurozumi (2012) birim kök tahmincileri kullanılmıştır. Uygulamada, birinci nesil birim kök testlerinden olan LLC ve IPS, sırasıyla Levin vd. (2002) ve Im vd. (2003) tarafından geliştirilmiştir. İkinci nesil birim kök testlerinden ise, panel ülkelerinin durağanlıklarını bütün olarak sınavan CIPS ve Hadri-Kurozumi (2012) tarafından geliştirilen HK tahmincisi kullanılmaktadır. Pesaran (2007)'nın bireysel CADF birim kök testinin ortalamalarını alarak tahminlemede bulunan Im vd. (2003)'ün testine bağlı CIPS istatistiği çalışmada uygulanmaktadır. CIPS tahmincisinin uygulanması sonucu ulaşılan test istatistiği değerleri, Pesaran (2007)'daki kritik tablo değerleriyle karşılaştırılarak panel verilerin bütün olarak durağan olup olmadığı test edilebilmektedir.

Tablo 3.3. verilerin durağan olup olmadıkları ile ilgili vermek üzere oluşturulmuştur. Birim kök test sonuçlarını vermektedir.

Tablo 3.3. Panel Birim Kök Test Sonuçları

	LLC _{t-stat}		IPS _{W-stat}		CIPS _{stat}		HK	
	Düzey	1.farklar	Düzey	1.farklar	Düzey	1.farklar	Z_A^{SPC}	Z_A^{LA}
FDI	-6.12**	-7.48**	- 2.97***	-7.46***	- 4.29***	-5.34***	17.36*	26.33*
GDP	-1.98	-3.67***	-0.77	-3.22***	-2.92**	7.80***	8.89*	11.19*
INF	- 3.96***	7.29***	-2.15**	-6.42**	- 8.402**	-2.53**	6.172*	9.823*
INFR	-4.37**	-12.14**	-1.46*	-11.58**	-1.99	-2.81*	9.31	11.92 *
OPEN	-2.43**	-5.39*	-6.49**	10.37*	-2.41	-6.90*	17.92*	19.87*
LAB	-3.48*	-3.87**	-0.127	-3.42**	- 2.92***	3.83**	22.83*	23.50*
GFCF	-6.12**	-10.48**	- 2.87***	-3.46***	- 4.29***	-5.34***	21.36*	28.31*
TECH	-4.88	-3.67***	-0.69	-3.22***	-5.92**	3.80***	8.89*	11.19*
DEBT	- 3.96***	8.29***	-2.15**	-6.42**	- 2.532**	-2.53**	6.172*	9.823*
RENT	-4.44**	-12.14**	-1.46*	-8.20**	-1.22	-2.81*	19.23*	11.92 *
CORR	-2.43**	-5.39*	-6.49**	10.37*	-2.41	-6.30*	17.92*	21.87*
PR	-1.45	-3.87**	-0.07	-3.42**	- 2.92***	3.83**	20.52*	23.50*
LAW	- 3.96***	7.29***	-2.15**	-6.42**	- 2.402**	-2.53**	6.812*	11.823*

Notlar: *, ** ve *** sırasıyla 1%, 5% ve 10% anlamlılık seviyelerinde boş hipotezin reddedildiğini göstermektedir. LLC ve IPS testleri için gecikme uzunlukları AIC kullanılarak hesaplanmıştır. CIPS testi için kritik değerler Pesaran (2006)'dan elde edilmiştir, Tablo 2c (Durum III: Sabit ve trend). Z_A^{SPC} ve Z_A^{LA} testleri asimtotik normal dağılıma göre tahminleme yapmaktadır ve boş hipotezi durağanlığı göstermektedir. Z_A^{SPC} ve Z_A^{LA} PANKPSS testinin SPC ve LA yöntemleriyle düzeltilmiş sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 3.3.'de görüleceği üzere, gelişmekte olan ülke panel veri setinde tüm değişkenler için birinci farklarda durağanlık elde edilmektedir.

3.3.4. Eşbütünleşme Analizi

Ekonometrik analizler sonucunda panel veri setinde, yatay kesit bağımlılığı olduğu ve mixed serilerden oluştuğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bu nedenle, modelde eşbütünleşik bir ilişkinin olup olmadığını test etmek için Westerlund (2006) testi uygulanmaktadır. Westerlund (2006) eşbütünleşme testi, bir LM istatistiği testidir. Yapısal kırılmayı, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ve doğrusal olmayan serilerde de uygulanabilen bir testtir. Testin uygulamasında Case=4 (bireysel sabit ve trend varken yapısal kırılmayı dikkate alır) varsayımı tahminlenmektedir. Maksimum gecikme sayısının 3 ve döngü sayısının 1.000 olarak alınması sonucu ulaşılan sonuçlar, aşağıda tablolastırılmaktadır.

Tablo 3.4. eş bütünleşme analizi sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 3.4. Eşbütünleşme Testi Sonuçları

	Test	Eşbütünleşme Testi
Kırılmasız	Değer	11.839
	Olasılık ¹	0.008
	Olasılık ²	0.976*
Kırılmalı	Değer	44.392
	Olasılık ¹	0.041
	Olasılık ²	0.994*

Notlar: Olasılık¹ asimtotik normal dağılımına bağlı olarak tahminleme yapmaktadır. Olasılık² özçıkırım (bootstrapped) dağılımına bağlı olarak tahminleme yapmaktadır. *, istatistiki olarak anlamlı eşbütünleşme varlığını göstermektedir.

Westerlund (2006) eşbütünleşme testinde, yatay kesit bağımlılığının dikkate alındığı Olasılık² sonucuna göre, modelde gelişmekte olan ülke panel veri setinde boş hipotez olan eşbütünleşme vardır, istatistiki olarak anlamlı şekilde kabul edilmektedir.

3.3.5. Uzun Dönem Katsayıları Tahmini

Uzun dönem katsayılarına ulaşmak için uygulanan diğer bir ekonometrik yöntem, Panel ARDL (Autoregressive Distributed Lag) modelidir. Bu modeli tahmin etmek için Pesaran vd. (2004) tarafından geliştirilen, PMGE (Pooled Mean Group Estimation) ve MGE (Mean Group Estimation) tahmincileri kullanılmaktadır. Model tahmin edilirken PMG veya MG tahmincilerinin tutarlılığını test etmek için, Hausman testi uygulanmaktadır.

Tablo 3.5. çalışmaya temel oluşturan soruların cevaplarına ilişkin katsayıları göstermektedir.

Tablo 3.5. PMG ve MG Testi Sonuçları

	PMG	MG	Hausman Test
Uzun dönem Katsayıları			
GDP	-0,0002	0.0089	0.76
INF	0.0387	0.5843	0.44
INFR	-0.7683	-0.9423	0.78
OPEN	0.1301	0.4456	0.81
LAB	0.7683	0.9842	0.65
GFCF	-0.0150	-0.4322	0.32
TECH	0.5218	0.4298	0.96
DEBT	-0.3014	-0.4590	0.52
RENT	0.0261	0.7821	0.92
CORR	0.8867	0.7719	0.88
PR	0.8105	0.7313	0.27
LAW	0.6239	0.5624	0.38

Hata düzeltme katsayısı			
$\emptyset$			
Kısa dönem katsayısı			
GDP	0.0024	0.0083	
INF	0.0047	0.0091	
INFR	-0.0052	-0.0042	
OPEN	0.0051	0.0009	
LAB	0.0011	0.0001	
GFCF	-0.0004	-0.0005	
TECH	0.0097	0.0018	
DEBT	-0.0045	-0.0001	
RENT	0.0056	0.0081	
CORR	0.0067	0.0183	
PR	-0.0044	-0.0101	
LAW	0.0033	0.0089	
Tamısal Testler			
<i>Log-likelihood</i>	314.89	298.04	
χ^2_{SC}	2.19	1.25	
χ^2_{HE}	0.79	0.81	

Notlar: Optimal gecikme uzunluğunun belirlenmesinde Akaike bilgi kriteri (AIC) kullanılmıştır. χ^2_{SC} , χ^2_{HE} Breusch-Godfrey serisel korelasyon testi ve White heteroscedasticity için ki-kare istatistiğini göstermektedir. *, **, ve *** sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık seviyelerini göstermektedir.

Hausman testi sonucunda (Hausman test istatistiği= 0.89), gelişmekte olan ülkelerde boş hipotez ve hem PMG hem de MG tahmincisinin tutarlılığı kabul edilmektedir, fakat sadece PMG etkin tahmincidir (Baltagi, 2008; 72). Negatif

işaretli ve istatistiksel olarak anlamlı hata düzeltme katsayısı ($\emptyset$), bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu ve dengeden sapılsa bile tekrar dengeye yakınsandığını göstermektedir. Bu katsayıyla, gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların sürdürülebilir olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır. Tablo 3.5'deki tanısıl testlerden elde edilen sonuçlara göre, modelde herhangi bir otokorelasyon ve heteroscedasticity problemi bulunmamaktadır. DYY modeli için ulaşılan uzun dönem katsayılarının tümü istatistiksel olarak anlamlıdır. Uzun dönem katsayılarının yorumlanması ile analizimiz anlam kazanacaktır. Tablo 3.5'de gösterilen PMG değerlerinin etkin tahminciler olması nedeniyle, yorumlamalar bu değer üzerinden yapılacaktır.

GSYİH'nın DYY üzerindeki etkisi hemen hemen tüm çalışmalarda pozitifdir. Bu iki değişken birlikte hareket etmektedir. GSYİH değişkeni olarak kullandığımız kişi başına GSYİH arttıkça, ülkeye giriş yapan DYY miktarı da benzer oranlarda artış göstermektedir. Analiz sonucunda elde edilen katsayı (-0,0002), bu iki değişkenin birbirini yakından takip eden büyüklükler olduğunu göstermektedir.

Enflasyon oranının DYY üzerindeki etkisi yapılan çalışmalarda genellikle göz ardı edilmektedir. Analiz sonucu edinilen katsayı da (0,0387) pozitif olmakla birlikte oldukça düşük düzeydedir. Enflasyon oranındaki %1'lik artış, DYY'yi % 0.04 arttırmaktadır.

Altyapı değişkenine ilişkin genellikle pozitif katsayılar elde edilmektedir. Ülkenin alt yapı olanakları geliştikçe daha fazla DYY çekmesi beklenmektedir. Her 100 kişiye düşen sabit telefon abonelikleri verisi ile analize dahil edilen altyapı katsayısı anlamlı olmakla birlikte literatürün aksine negatif değerle ifade edilmektedir (-0,0387). Uygulamalarda sıkça karşılaşılan altyapı değişkeninin sabit telefon abonelikleri olmasına karşın günümüzde sabit telefonların önemini yitirmesi, bu sonucuna ulaşılmasında etken olabilmektedir.

Dışa açıklık arttıkça, artan dış ticaret olanaklarının cazibesi ile ülkeye daha fazla DYY çekmek mümkün olmaktadır. Dış ticaret hacminin, GSYİH'ya oranı ile ifade edilen değişken için bulunan katsayı pozitifdir (0,1301). Evsahibi ülkedeki dışa açıklık % 1 arttığında, ülkeye giriş yapan DYY miktarı % 0,13 birim artmaktadır.

Toplam işgücü, analizimizdeki güçlü katsayılardan (0,7683) birini veren değişkenlerdendir. Ülkedeki toplam işgücü miktarındaki % 1'lik artış, ülkeye giren DYY'yi %0,77 birim arttırmaktadır. Özellikle GOÜ'lerin emek yönünden zengin olması günümüzde halen DYY çekmede belirleyici bir unsur olarak öne çıkmaktadır. Burada önemli olan diğer bir husus, işgücünün miktarı arttıkça değeri olan işgücü ücretlerinin de azalıyor olmasıdır. Yatırımcı için toplam emek maliyetinin azalması, söz konusu ülkeyi yatırımda öncelikli konuma getirebilmektedir.

Sermaye stoğunu gösteren gayri safi sabit sermayenin GSYİH'ya oranını veren değişken için edinilen katsayı negatiftir (-0,015). Söz konusu değişkendeki % 1'lik artış, DYY miktarını % 0,015 azaltmaktadır. Katsayı anlamlı olmakla birlikte etkin değildir. Ancak negatif çıkması dünya DYY miktarının yarısından fazlasını alan GOÜ'lerin sermaye yapısının zayıf olması ile açıklanabilir. Sermaye yapısı güçlendikçe ülkeye gelen DYY miktarı çok küçük oranda azalmaktadır.

Beşeri sermayenin DYY üzerinde etkisini ölçmesi amaçlanan teknoloji değişkeni için, imalat sanayi ürünleri ihracatı içindeki yüksek teknoloji ürünleri ihracatı payını gösteren veri seti kullanılmıştır. Bu oranın artması, ülkede teknik bilgiye sahip, eğitim düzeyi yüksek işgücü stoğunun varlığına işaret etmektedir. Edinilen katsayı pozitifdir (0,5218). Teknolojideki % 1'lik artış, DYY'yi % 0,52 arttırmaktadır. Toplam işgücü miktarını ölçen 0,77 katsayıyla karşılaştırdığımızda, neredeyse emeğin bol olması kadar nitelikli olmasının da DYY'nin belirleyicileri arasında olduğu gözlenmektedir.

Borç stoğunu gösteren değişkene ilişkin edinilen katsayı negatiftir (-0,3014). Borç stoğundaki % 1 oranındaki artış, DYY'yi % 0.3 azaltmaktadır. Borçluluk oranı yüksek ülkelerin yatırımcı gözünde riskli ülkeler olduğu düşünülürse katsayının negatif oluşu iktisadi olarak da anlamlıdır.

Doğal kaynaklar değişkenine ilişkin toplam doğal kaynakların kiralalarının, GSYİH'ya oranı verileri kullanılmıştır. Edinilen katsayı düşük düzeyde kalmakla birlikte literatüre uygun şekilde pozitifdir (0,0261). Ülkedeki doğal kaynakların oranı % 1 arttığında, ülkeye gelen DYY miktarı %0.03 artmaktadır. Doğal kaynakların varlığı DYY için önemli belirleyicilerden biridir ve ülkeye DYY girişini olumlu

yönde etkilemektedir. Ancak analizde söz konusu katsayının düşük düzeyde kalması, örneklemdaki ülkelerin doğal kaynakların varlığı ile öne çıkan ülkeler olmamalarıdır.

Ekonomik belirleyicilerden sonra analize yatırım ortamına ilişkin belirleyicilerden olan yolsuzluk değişkeni ile devam etmekteyiz. Yolsuzluk kontrolü tahminlerinin kullanıldığı bu değişken, çalışmada en güçlü katsayıyı veren DYY belirleyicisidir (0,8867). Yolsuzluk kontrolündeki % 1'lik yükselme, DYY miktarını % 0,9 oranında arttırmaktadır.

DYY'nin politik belirleyicilerinden olan politik risk unsurunun ölçümünde kullanılan sivil özgürlükler endeksi verilerine göre edinilen katsayı oldukça yüksek ve pozitifdir (0,8105). Ülkenin sivil özgürlükler endeksindeki % 1'lik artış, DYY miktarını %0,81 arttırmaktadır.

Analize dahil edilen son değişken de politik belirleyiciler grubuna aittir. Hukukun üstünlüğü tahmini verilerine dayanan değişkene ilişkin katsayı pozitifdir (0,6239). Ülkede hukuki yapının güvenilirliğinde oluşacak % 1'lik artış, DYY'yi %0,62 arttırmaktadır. Sağlıklı bir hukuki sistemin varlığı ve hukuk sisteminin işlerliğinin güçlü olduğu bir ülkede, yatırımdan beklenen getiri oranı yüksek olacaktır.

Amprik modelin sonuçları dikkati, yolsuzluk kontrolü ve hukukun üstünlüğü değişkenlerine çekmektedir. Yabancı yatırımcının, ev sahibi ülkede güven içinde yatırım yapmak istemesi, ülke seçiminde önemli bir belirleyicidir. Gelişmekte olan ülkeler açısından dikkat çeken bu sonuç, ekonomik koşulların iyileştirilmesi kadar hukuki ve idari yapının da özenle kurulması yönünde sinyaller vermektedir.

SONUÇ

Yabancı sermaye akımları içinde doğrudan yabancı yatırımların öne çıkan olumlu yönlerinden biri, diğer sermaye hareketlerine göre daha istikrarlı oluşudur. Günümüzde hiçbir ülke, dış kaynak kullanmadan, yurt içi kaynaklarıyla istenilen refah düzeyine ulaşamamaktadır. Bu olgu, sermaye akımlarının, ülke ekonomileri için ne kadar gerekli olduğunu göstermektedir. Fakat sermaye akımları, ülkelere çok farklı şekillerde girerek olumsuz olabilecek sonuçlar da doğurabilmektedir. Sermaye kısıtlamalarını en sıkı şekilde savunan iktisatçılar bile, sıfırdan yatırıma gelen ve istihdam yaratan (greenfield) yatırımları desteklemektedir. Ekonomik kriz yıllarında, ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki azalış, portföy yatırımlarına göre daha az olmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların, ani kararlar ile yatırım yaptıkları ülkeden kısa sürede ayrılamaması da gelişmekte olan ülkeler için kararlı bir sermaye girişini temsil etmektedir.

İkinci Dünya Savaşı öncesinde doğrudan yabancı yatırımlar, genel olarak, uluslararası sermaye/portföy kuramları çerçevesinde ele alınmıştır. Ancak portföy yatırımları ile DYY'lerin ülkelere geliş amaçları ve beraberinde getirdikleri olumlu ve olumsuz yanlar değişiklik göstermektedir. DYY, uzun vadeli olup, evsahibi ülkeye nakdi sermayenin yanı sıra teknoloji, yönetim bilgisi gibi faktörlerin de transfer edilmesini içermektedir. Bu nedenle oluşturulan teoriler DYY için yetersiz kalmaktadır.

DYY ile ilgili mal ve faktör piyasalarında eksik rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayımına dayanan teoriler ilk olarak Hymer'ın 1960 yılında tamamladığı doktora tezi ile ortaya konmuştur. Kindleberger tarafından geliştirilen kuramın hareket noktası yabancı yatırımcının kendi ülkesi dışında yatırım yapması için en az yerli yatırımcı kadar avantaja sahip olması ve hatta ilave avantaj sağlamasıdır. Endüstriyel Organizasyon Kuramı olarak anılan kurama göre, DYY'ler diğer sermaye akımları gibi yalnızca uluslararası faiz farklılıklarıyla açıklanamaz. Uluslararası alanda yapılan doğrudan yatırımların nedeninin piyasalardaki endüstriyel yapı ile açıklanması gerekmektedir.

Knickerbocker'ın Oligopolistik Tepki Teorisine göre, bazı DYY'lerin nedeni lider firmanın izlenmesidir. Yurtdışında yatırım yapan lider firma, ana ülkedeki rakip firmalar tarafından takip edilmektedir. Lideri izle stratejisine göre hareket eden firmalar daha önce alamadıkları riski, öncü firmanın arkasından alarak rakiplerinin davranışlarına göre hareket etmektedirler. Buckley ve Casson'ın İçselleştirme Kuramı'na göre, çok uluslu firmalar, tipik olarak yatay ve dikey olarak birleşmişlerdir. Bu yapı, firmaları, piyasa aksaklıkları ve ara mallar için piyasaların içselleştirildiği bir modele götürür. Vernon, Ürünün Yaşam Döngüsü Kuramı ile II. Dünya Savaşı sonrası ABD'nin yurt dışındaki faaliyetlerini açıklamıştır. Teoriye göre, ÇUŞ'ların, yatırımlarını, üretim maliyetini düşürmek için, emeğin ucuz olduğu GOÜ'lere taşıdığı görülmektedir. Dunning'in Eklektik Kuramı, DYY'nin mülkiyetin konumsal avantajları ile içselleştirmenin bir fonksiyonu olduğunu belirtir. Dunning'e göre, firma, mülkiyet, lokasyon ve içselleştirme avantajı sağlamadan doğrudan yabancı yatırımda bulunmaz.

Çalışmada, DYY'yi belirleyen ekonomik faktörlerden; piyasa hacmi, enflasyon oranı, altyapı durumu, dışa açıklık, işgücü stoğu, sermaye stoğu, teknoloji, toplam borç servisi ve doğal kaynak değişkenleri ekonometrik analiz ile incelenmektedir. Politik belirleyicilerden; hukukun üstünlüğü ve politik risk unsurları değişkenlere ilave edilmektedir. Yatırım ortamına ait belirleyicilerden ise yolsuzluk değişkeni ile çalışılmaktadır.

18 gelişmekte olan ülke verisi ile 1996-2014 döneminde GOÜ'lere yönelik yabancı yatırımları etkileyen unsurlardan hangilerinin öne çıktığı tespit edilmeye çalışılmaktadır. Edinilen panel veri setine; yatay kesit bağımlılığı testleri, birinci ve ikinci nesil durağanlık testleri, eşbütünleşme testleri uygulanarak kurulan modeldeki uzun dönem katsayılarına ulaşılmaktadır. Uygulanan bu testler sonucunda;

- i. panel veri setinde, yatay kesit bağımlılığı olduğu,
- ii. I(I) durağan süreç karakteristiğine sahip olan mixed (karışık) veri seti üstünde çalışıldığı,
- iii. yatay kesit bağımlılığını ve yapısal kırılmaları dikkate alan eşbütünleşme testleriyle modelde eşbütünleşik bir ilişkinin varlığı kanıtlanmaktadır.

Sonrasında, uygun ekonometrik yöntemler kullanılarak uzun dönem katsayılarına ulaşılmaktadır. Buna göre söz konusu döneme ait verilerle yapılan panel veri analizinde, tüm değişkenler ekonometrik olarak anlamlı sonuçlar vermiştir. Yolsuzluk kontrolü, dışa açıklık oranı, teknoloji, toplam işgücü ve hukukun üstünlüğü değişkenlerinin DYY girişlerini olumlu yönde etkilediği görülürken, borç stoğu, gayri safi sabit sermaye ve alt yapı değişkeninin ise DYY girişlerini olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmaktadır.

Çalışmada, DYY'yi etkileyen en güçlü değişken yolsuzluk kontrolü tahminleridir. GOÜ'de yolsuzluk kontrolü % 1 yükseldiğinde, yapılan DYY miktarı % 0.89 artmaktadır. Yolsuzluk, rüşvet verme/alma alışkanlıklarının yüksek olduğuna ve kurumsal yapıların kalitesizliğine işaret etmektedir. Ekonomilerde adil ve etkin piyasaların gelişmesini engellemektedir. Piyasaya girişlerde, rüşvetin ön koşul olması nedeniyle fiyat ve kalite daha az önem taşımaya başlayacakken, malların fiyatları rakip piyasalara göre daha yüksek seyredecektir. Yolsuzluk düzeyi artan ekonomilerde, yatırımcı için yatırım riski artmakta ve güvensizlik oluşmaktadır. Evsahibi ülkeler için yolsuzluk kontrol edilebildiği ve önlem alınabildiği sürece DYY çekmek daha kolaylaşacaktır.

İkinci olarak DYY'yi etkileyen faktör, politik risk faktörüdür. Politik risk varlığının, ülkeye giren DYY'yi azaltacağı yönündeki beklenti dahilinde uzun dönem katsayısının negatif çıkması gerekmektedir. Ancak sivil özgürlükler endeksinin kullanıldığı veri setine göre, GOÜ'lerde politik riskin % 1 artışında, DYY % 0,81 artmaktadır. Kar ve Tatlısöz (2008) benzer bir sonuç bulurken, Karagöz (2007) politik riskin DYY üzerinde etkili olmadığı sonucuna ulaşmaktadır. Teori ile uyumsuz ancak istatistiki olarak anlamlı olan bu sonuca göre, GOÜ'lerde gerek kurumsal yapının noksanlığı gerekse işçi haklarının yeterince korunmadığı bir ortamda yabancı yatırımcının daha rahat hareket ettiği gibi bir kanıya varılmaktadır.

İşgücü değişkeni, DYY üzerinde etkili bir sonuç vermektedir. Ülkedeki işgücü stoğu % 1 arttığında, ülkeye gelen DYY % 0,76 artış göstermektedir. İşgücü değişkeni literatürdeki tartışmalı değişkenlerden bir tanesidir. İşgücünün bol ve ucuz olduğu ülkelerin daha çok DYY çektiği görüşü ile aksine eğitilmiş ve kalifiye işgücünün varlığının daha çok DYY çektiği görüşü karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca

işgücü maliyetlerinin, toplam maliyetler içinde düşük düzeyde kalıyor olması da işgücü değişkeninin DYY üzerinde etkili olmayacağı görüşünü doğrulamaktadır. Analizimizden çıkan sonuca göre işgücünün bol olduğu yani ücretlerin düşük düzeyde kaldığı GOÜ’de DYY artmaktadır. Bu sonuç Schneider ve Frey (1985) ile Bevan ve Estrin (2004)’in çalışmaları ile aynı yöndedir.

Hukukun üstünlüğü tahminleri ile ele alınan değişkendeki %1 birimlik artış, DYY’yi % 0,62 arttırmaktadır. Bu yönde pozitif ve güçlü bir etki beklenen bir sonuçtur. Yabancı yatırımcı açısından ev sahibi ülkedeki hukuki yapının sağlamlığı, kurumsal yapının kaliteli oluşu önemli belirleyicilerdendir. Düşük kalitedeki yasal koruma, kamulaştırma politikalarında yaşanan sürekli değişim ve kurumlar arasındaki koordinasyon eksikliği yabancı yatırımcının aradığı güven ortamını bulmasını engelleyecektir. Bu nedenle yabancı yatırım mevzuatları özenle gözden geçirilmeli, kuruluş işlemlerinin uzun ve zahmetli oluşu ortadan kaldırılmalıdır. GOÜ’in bürokrasi ile yatırımcıya yüklediği ağır yük gerekli düzenlemeler ile giderilmelidir.

Teknoloji değişkeni adı altında kullandığımız imalat sanayi ürünleri ihracatı içinde ileri teknoloji ürünlerinin ihracat payı verisi literatüre bir katkı niteliğindedir. Bu veriyi çalışmaya alarak ülkede mevcut beşeri sermayenin kalitesi ile ilgili fikir sahibi olmaya çalışılmaktadır. Literatürde beşeri sermaye ile ilgili rastlanan veri lise mezunu kişi sayısı olmaktadır. Ancak bu verinin, genel olarak GOÜ’lerdeki okullaşma yapısı dikkate alındığında, sağlıklı sonuç vermeyeceği düşünülmüştür. İleri teknoloji ihracatı payının bir ülkede artıyor olması, o alanda çalışan kalifiye işgücü sayısının da doğru orantılı olarak arttığı anlamına gelmektedir. Analiz sonucuna göre söz konusu verideki % 1’lik artış, DYY’yi %0,52 arttırmaktadır. Çıkan bu katsayıyı işgücünün ölçüldüğü katsayı ile karşılaştırıldığında (0,76), iki değer birbirine yakın olduğu görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelere halen işgücü maliyetinin daha düşük olmasının daha çok DYY çektiğini yorumlamakla beraber, beşeri sermayenin ölçüldüğü değişkenin de pozitif ve toplam işgücü verisine yakın bir değerde çıkması, önümüzdeki yıllarda yüksek beşeri sermayenin ülkelere DYY çekmede ön sıralarda yer alacak bir belirleyici olacağına işaret etmektedir.

DYY ile aralarında güçlü olmasa da pozitif bir ilişkinin olduğunu gördüğümüz değişken ülkenin dışa açıklığıdır. Dış ticaret hacminin, GSYİH'ye oranıyla ölçülen dışa açıklık oranındaki % 1'lik artış DYY'yi % 0,13 arttırmaktadır. Bulunan bu sonuç Kravis ve Lipsey (1982), Culem (1988), Yapraklı (2006) ve Lebe ve Ersungur (2011) ile aynı yöndedir. Teoride de genel olarak dış ticaret serbestliği olan ülkeler, kısıtlayıcı ticaret politikaları olan ülkelere kıyasla daha çok DYY çekmektedir.

Doğal kaynakların DYY üzerindeki etkisini ölçtüğümüz toplam doğal kaynak kiralalarının GSYİH'ye oranı verisi ile DYY girişi arasında pozitif bir ilişki tespit edilmektedir. Ancak katsayı 0,027 gibi düşük bir düzeydedir. Teoride, doğal kaynak açısından zengin ülkelerin aynı gelişme düzeyinde yer alan ancak kaynakları kıt olan ülkelere göre daha fazla DYY çektiği görülmektedir. Katsayının oldukça düşük çıkması ise doğal kaynakların DYY üzerindeki belirleyiciliğinin düşük olduğunu göstermektedir. Bunun nedeni, örnek ülkelerimizin büyük ölçüde kaynağa bağımlı ülkeler olmamasıdır.

Altyapı değişkenine ait katsayının teoride beklenenin aksine negatif çıktığı görülmektedir (-0,77). Literatüre uygun olarak bu değişkenle ilişkili olarak her 100 kişiye düşen telefon abonelikleri verisi ile çalışılmıştır. Bu değişkeni kullanan diğer çalışmalardan Kök ve Ersoy (2009) ile Özcan ve Arı (2010) altyapı ile DYY girişi arasında pozitif ilişki tespit etmiştir. Çalışmamızda katsayının negatif çıkmasını son yıllardaki teknolojik değişim ile sabit telefon hatlarının hızla yaygınlığını kaybetmesiyle açıklayabiliriz.

Negatif ilişki bulduğumuz diğer değişkenler arasında gayri safi sabit sermaye (-0,015) ve borç stoğu (-0,3) bulunmaktadır. Son yıllarda GOÜ'lere giden DYY'nin artış gösterdiği görülmektedir. Sermaye yapısının zayıf olması GOÜ'ler açısından temel bir özelliktir. Sermaye yapısını gösteren değişken ile DYY girişi arasındaki ilişkinin negatif çıkması GOÜ'lere giden DYY'nin artış göstermesiyle açıklanabilir. Evsahibi ülkede borçluluğun yüksek oluşu ise yatırımcı için cazip görünmemektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin kalkınma çabalarında doğrudan yabancı yatırımlara olan ihtiyaçları da göz önünde bulundurulduğunda yapılan analizin sonuçları oldukça

önem taşımaktadır. GOÜ'lerin öncelikle hukuki ve idari altyapılarını kuvvetlendirmeye ve yolsuzluk düzeylerini azaltmaya yönelik tedbirler almaları gerekmektedir. Evsahibi ülkede şeffaflığın sağlanmamış olması, gereksiz bürokratik işlemler, güvenilir yasal düzenlemelerin olmayışı doğrudan yabancı yatırımcıyı uzaklaştıran en önde gelen etmenler arasındadır.

DYY girişini arttırmak isteyen ülkelerde, emek yoğunluğunun bulunması DYY girişi sağlamada temel bir belirleyici olarak önemini korumaktadır. Ancak beşeri sermayenin arttırılarak teknoloji yoğun yatırımların da önünün açılması gerekmektedir. Çünkü yatırımcılar, teknolojiyi kullanabilecek yetkinlikte alt yapı ve kurumların yanı sıra eğitimli işgücüne de ihtiyaç duymaktadır. Teknolojik etkinlikten uzak olmak verimliliğin düşük gerçekleşmesinin kabulüne neden olmaktadır. Bu durum üretim maliyetlerini arttıracaktır. Ayrıca GOÜ'lerin teknoloji yaratamıyor olması onları hiç kullanamayacakları anlamına gelmemektedir. DYY sayesinde ülkedeki üretim süreçlerinde kullanılan teknoloji, ülke vatandaşlarının teknik bilgiyi uygulayarak edinmeleri fırsatını doğuracaktır.

Çalışmamızda elde edilen bulgular UNCTAD'ın 2005 Dünya Kalkınma Raporu'nun bulguları ile uyum göstermektedir. İyi bir yatırım ortamının nasıl olması gerektiği konusuna ayrılan rapor, 53 gelişmekte olan ülkede binlerce firmaya yönelik anketler ile sonuçlar elde etmiştir. Yatırım ortamını olumsuz etkileyen başlıca unsur, ilan edilen politikaların uygulama belirsizliği yanında yasaların da uygulama belirsizliği içinde olmasıdır. Önem sırasına göre devam eden unsurlar; yatırım riskini yükselten makro düzeyde istikrarsızlık, yüksek ve belirsiz vergi oranları, yolsuzluk ve rüşvet, finansman olanaklarının sınırlı olması, suç oranlarının yüksek olması, adaletsiz vergi sistemi, eğitimli işgücü eksikliği ve güvenilir olmayan yasal sistemin varlığıdır.

DYY çekmek adına gelişmekte olan ülkelerin giriştikleri rekabetten başarı kazanarak çıkmanın formülü, ilk başta ekonomik, politik ve kurumsal yapıların yeniden düzenlenmesinden geçmektedir. Gelişmekte olan bir ülke makro ekonomik göstergelerinde istikrarlı bir gelişme gösterdiği zaman, piyasanın genişlemesi ile birlikte ölçek ekonomilerinden yararlanabilecek ve verimli kaynak kullanımı sağlayarak doğrudan yatırım girişlerini özendirebilecektir. Dışa açıklık derecesini

yükselttikçe de potansiyel yatırımcıların ülkeye olan ilgisini arttıracaktır. Sonuç bölümünde Türkiye örneğinin ayrı bir incelemesi de yapılacaktır.

Türkiye için çözüm önerileri:

Türkiye, büyüyen nüfusu ve avantajlı jeopolitik konumu ile yabancı yatırımcılar için elverişli bir konumdur. Ancak Türkiye'nin GOÜ içerisinde bu üstünlüklerine karşın yeterli DYY miktarına ulaşmadığı görülmektedir. Yabancı sermaye mevzuatının güncellenmiş olmasına rağmen vergi yasası ve ticaret mevzuatı gibi diğer mevzuatların uygunluğunun sağlanmamış olduğu görülmektedir. Oysa Türkiye büyümekte olan iç pazar hacmi, yeterli altyapısı, stratejik konumu, ucuz işgücü varlığının yanında gelişmeye açık ve iyi eğitim almış yönetici sınıfının varlığı ile avantajlı konumdur.

Türkiye, Avrupa Birliğiyle arasında yürürlükte olan Gümrük Birliği ve liberal bir doğrudan yatırım mevzuatına sahiptir. Yabancı yatırımcılara da birçok haklar, teşvikler, muafiyetler ve ayrıcalıklar tanınmaktadır. 2003 yılında, yürürlükte olan yabancı yatırımlarla ilgili kanuna düzenlemeler getirilmiştir. Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, yatırım ikliminin sadece ekonomik değil, aynı zamanda hukuki bir iklim olması ve Türkiye'nin yabancı yatırım çekme konusunda yeterli performans sergileyebilmesi için sağlanacak diğer gelişmelerin yanı sıra, yatırımcıların ihtiyaç ve beklentilerini dikkate alan, açık, anlaşılır ve şeffaf bir doğrudan yatırım mevzuatının varlığının gerekli olmasından hareketle hazırlanmıştır. Bu yasa ile birlikte yabancı yatırımlar konusunda izin sistemi terk edilerek beyan sistemine geçilmektedir. Artık ülkeye yabancı sermaye girişi sırasında herhangi bir makam ya da merciden izin istenmeyecektir.

DYY mevzuatındaki liberal hükümler ve yabancı yatırımcı için cazip olanakların varlığına karşın hukuk ve adalet sistemindeki hantal yapıdan kaynaklanan aksaklıklar yabancı sermaye için güvensiz bir ortam yaratmaktadır. Bunun yanı sıra geçmişten gelen kronik enflasyon gibi istikrarsızlıkların etkisi DYY konusunda atılım yapılmasının önünde engel oluşturmuştur.

Yolsuzluk kontrolünün yapılması ve piyasalarda saydamlığın getirilmesi de çalışmamızın sonucunda da görüldüğü gibi DYY'ler için oldukça önemli bir belirleyicidir. Yatırımcı açısından bu konuda gerekli mevzuatların olmasının yanında, uygulamaların hayata geçirilmesi ve sürekliliği de önem taşımaktadır. Bu bakımdan şeffaflığı arttıracak hukuk kuralları ve politikalar işlerlik kazanmalıdır.

Yatırımların teşvik edilmesi ve korunması yönünde Türkiye'nin ikili anlaşmaları, 1962 yılından bu yana, karşılıklı yatırım ilişkilerini geliştirme potansiyeline sahip ülkelerle imzalanmaktadır. Karşılıklı yatırım anlaşmalarının temel amacı, söz konusu ülkelerin sınırları dahilindeki yatırımcılar ve yatırımlara yönelik muamele standartlarını belirleyerek, taraflar arasında ekonomik iş birliği için olumlu bir ortam oluşturmaktır. Bu anlaşmalar, taraflar arasındaki sermaye akışını artırarak istikrarlı bir yatırım ortamı sağlamayı amaçlamaktadır. Ayrıca, uluslararası tahkim hükmüne sahip olan bu anlaşmalar, yatırımcılar ve ev sahibi ülke arasında doğabilecek anlaşmazlıkların en etkin biçimde çözülmesine ilişkin yolları ortaya koymaktadır. Ancak Türkiye, uluslararası bir anlaşmanın ulusal hukuk sisteminin bir parçası haline gelmesi için onaylanması ve yayımlanmasının gerektiği düalist bir ülkedir. Bu kapsamda yürürlüğe giremeyen anlaşmalar da mevcuttur (invest.org.tr).

Yatırımların teşviki konusunda; gerekli altyapı, rekabet ortamı için kurumsal kapasitenin varlığı ve fırsat eşitliğinin yaratılması gibi olgular tamamlanmadan verilecek teşviklerle yabancı yatırımın gelmesi beklenmemelidir. Yatırım ortamının uluslararası düzeye çıkarılması için temel amaç hukukun üstünlüğü ilkesinin eksiksiz uygulanmasıdır.

Ülke kalkınmasına ve rekabet gücünün arttırılmasına katkıda bulunacak sektörler ve özellikle ileri teknoloji gerektiren alanlarda yapılacak yabancı yatırımlara öncelik verilmelidir. Stratejik hedef olarak belirlenen teknoloji-yoğun yatırımların Türkiye'ye çekilmesiyle uyumlu yapıların geliştirilmesi gerekmektedir. Bu hedefle Türkiye'de Teknoloji Geliştirme Bölgeleri (TGB), Ar-Ge çalışmalarını desteklemek ve yüksek teknoloji alanındaki yatırımları çekmek üzere tasarlanmış alanlardır. Yazılım geliştirme ve Ar-Ge faaliyetlerinden elde edilen kazançlarda 2023 yılı sonuna kadar gelir ve kurumlar vergisi muafiyeti bulunmaktadır. Bölgede çalışan Ar-Ge destek personelinin ücretleri aynı tarihe kadar her türlü vergiden muafdir.

Sonsöz olarak doğrudan yatırımları çekmek için önemli politik reformlar gerçekleştirmenin öneminin yadsınılamaz olduğunu vurgulamalıyız. Dışa açılım süreci devam ederken, ülkedeki yerli yatırımcının da haklarını gözeterek yabancı yatırımcı için teşvik programları hazırlamak önemli hale gelmiştir. Hazırlanan teşvikler, yalnızca yabancı yatırımcının koşulları üzerine değil aynı zamanda ülkenin ihtiyaç duyduğu sektör ve faaliyet alanlarına göre düzenlemelidir. Bürokratik engellerin büyük ölçüde ortadan kaldırıldığı, rekabet ortamının tüm haklarıyla sağlandığı, şeffaflık ilkesinin benimsendiği ve kalifiye işgücü yetiştirmek adına önemli adımların atıldığı yatırım stratejilerinin oluşturulması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

MAKALELER:

Açıklan, S. Gül, E. ve Yaşar, E. (2006). Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 16:271-282.

Agarwal, J. P., (1980) Determinants of Foreign Direct Investment: A Surve. *Weltwirtschaftliches Archiv*. 116(4): 739-773.

Aidt, T. S. (2003). Economic Analysis of Corruption: A Survey. *The Economic Journal*. 113 (491):632 – 652.

Akçaoğlu, E. (2005). Doğrudan Dış Yatırımlar - Kuramsal Çerçeve. *Türkiye Bankalar Birliği Türk Firmalarının Dış Yatırımları: Saikler ve Stratejiler*. 241: 11-43.

Akdiş, M.(1988). Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Beklentiler YASED. No: 33:61-90

Alesina, A. ve Perotti, R. (1994). Income Distribution, Political Instability and Investment. *Discussion Paper Series*. 751:1-35.

Al-Sadig, A. (2009), The Effects of Corruption on FDI Inflows. *Cato Journal*. 29(2): 267-294

Ang, J. B. (2008). Determinants of Foreign Direct Investment in Malaysia, *Journal of Policy Modeling*. 30: 185-189.

Anyanwu, J.C. (2011). Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa:1980-2007. *African Development Bank Group Working Series*. 136: 1-32.

Asiedu, E. (2002). On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?. *World Development*. 30 (1): 107-119.

Ayaydın, H. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin incelenmesi: Türkiye Örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*.

26: 1-13.

Bal, H. ve Göz, D. (2010). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 19 (2):450-467.

Balasubramanyam V. N., Salisu, M. ve Sapsford, D. (1996). Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries. *The Economic Journal*. 106(434):92-105.

Bandera, V.N. ve White, J.T. (1968). U.S. Direct Investments and Domestic Markets in Europe. *Economica Internazionale*. 21:117- 133.

Bardhan, P. (1997). Corruption and Development: A Review of Issues. *Journal of Economic Literature*. 35(3):1320-1346.

Başar, S. (2004). Yolsuzlukların Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY) Üzerine Etkileri. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*. Bilgesel Yayıncılık. 19(222):66-76.

Bengoa, M. ve Sanchez-Robles B. (2003). Foreign Direct Investment, Economic Freedom And Growth: New Evidence From Latin America. *European Journal of Political Economy* 19:529–545.

Berköz, L. ve Türk, S. S. (2009). Locational Preferences of FDI Firms in Turkey: A Detailed Examination of Regional Determinants. *European Planning Studies*. 17(8): 1243 -1256.

Bevan, A.A. ve Estrin, S. (2004). The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies, *Journal of Comparative Economics*. 32: 775-787.

Bevan, A.A. ve Estrin S. (2000). The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies. *William Davidson Institute Working Paper*. 342: 1-57.

Blomström, M. ve Kokko A. (1997). Regional Integration and Foreign Direct Investment. *Working Paper Series in Economics and Finance*. 172:1-31.

Borensztein, E. Gregorio J. ve Lee J.W. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?. *Journal of International Economics*. 45:115-135.

Breusch, T. S. ve Pagan, A. R. (1980). The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Model Specification in Econometrics. *Review of Economic Studies*. 47 (1):239-253.

Candemir, A. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler. *Ege Akademik Bakış*. 9 (2) 2009: 659-675.

Chakrabarti, A.(2001). The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regression. *Kyklos*. 54(1):89-114.

Chakrabarti, A. (2003). A Theory of The Spatial Distribution of ForeignDirect Investment. *International Review of Economics and Finance*. 12(2):149-169.

Cheng, L.K. ve Kwan, Y.K. (2000). What Are The Determinants of The Location of Foreign Direct Investment? The Chinese Experience. *Journal of International Economics*. 51 (2000) :379–400

Choe, J. (2003). Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?. *Review of Development Economics*. 7(1):44-57.

Coşkun, R. (2001).Determinants of Direct Foreign Investment in Turkey. *European Business Review*. 13(4):221-226.

Cömert, F. (2000).İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye. *Hazine Dergisi*. 13: 1-27.

Çak, M. ve Karakaş, M. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Unsurlar ve Etkileri. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*. 26 (1): 43-54

Çeştepe, H. ve Mıstaçoğlu, T. (2010) Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Entegrasyon: ASEAN ve MERCOSUR Örneği. *CBÜ İİBF Yönetim ve Ekonomi Dergisi*. 17 (2): 93-106

Çeştepe, H. ve Mıstaçoğlu, T. (2012.) Gümrük Birliğinin Doğrudan Yabancı Yatırımlara Etkisi: Avrupa Birliği'nin Yeni Üyeleri ve Türkiye Üzerine Bir Panel Veri Analizi. *Marmara Üniversitesi. İ.İ.B.F. Dergisi*. 32 (1) : 123-140.

Deichmann, J., Karidis S. ve Sayek,S. (2003) Foreign Direct Investment in Turkey: Regional Determinants. *Applied Economics*. 35:1767-1778.

De Mello Jr. ve Luiz R. (1999). Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data. *Oxford Economic Papers*. 51:133-151.

Desai, M. A., Foley C. F. ve Hines, J. R. (2004). Foreign Direct Investment in a World of Multiple Taxes. *Journal of Public Economics*. 88(12):2727–2744.

Drabek Z. ve Payne W. (2001). The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment. *WTO Staff Working Paper*. ERAD-99-02:1-27.

Dunning, J.H. (1981). Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach. *Weltwirtschaftliches Archiv*. 117: 30-64.

Dunning, J. H. (1994). Re-evaluating The Benefits of Foreign Direct Investment. *UNCTAD*. 3(1):1-17.

Efe, B. (2002). Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi :İzmir Örneği. *İzmir Ticaret Odası Yayınları*. 120: 14-40.

Emsen, S. ve Değer, K. (2005). Geçiş Ekonomileri ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermayenin Dinamikleri. *Atatürk Üniversitesi Yayınları*. No:953.

Erdal, F. ve Tatoğlu, E. (2002). Locational Determinants of Foreign Direct Investment in An Emerging Market Economy: Evidence From Turkey. *Multinational Business Review*. 10(1): 1-7.

Eren, E. ve Bildirici, M. (2001). Türkiye’de Siyasal ve İktisadi İstikrarsızlık 1980-2001. *İşletme ve Finans Dergisi*. 187:27-43.

Feils, D. J. ve Şabac, F.M. (2000). The Impact of Political Risk on the Foreign Direct Investment Decision: A Capital Budgeting Analysis. *The Engineering Economist*. 45(2):129-143.

Fung, K. C., Iizaka, H., Lee J. ve Parker, S. (1999). Determinants of U.S. and Japanese Foreign Direct Investment in China, *Santa Cruz Center for International Economics Working Papers*, 456: 1-57.

Gövdere, B. (2003). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği. *Dış Ticaret Dergisi*. 28: 1-11.

Gürler Hazman, G. (2010). Türkiye’de Mali Nitelikteki Teşviklerin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi Çerçevesinde Değerlendirmesi. *Maliye Dergisi*. 158:262-277.

Güven, Y. (2008). Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi. İ.İ.B.F. Dergisi*. Nisan. 3(1): 75-97.

Habib, M. ve Zurawicki L. (2002). Corruption and Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*. 33(2):291-307.

Hadri, K. ve Kurozumi, E. (2012). A Simple Panel Stationarity Test in The Presence of Serial Correlation and A Common Factor. *Economics Letters*. 115:31-34.

Halıcıoğlu, F. (2001). An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Flows into Turkey from Major Global Regions: 1975 – 1999. *International Conference in Economics V, Economic Research Center*. ODTÜ, Ankara. s:1-9.

Harmancı, M. (2004). Çokuluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları. *Türkiye Kalkınma Bankası Araştırma Müdürlüğü* GA-04-1-2, Ankara.

Hymer, S. (1970). The Efficiency (Contradictions) of Multinational Corporations. *The American Economic Review*. 60(2): 441-448.

Im, K. L., Pesaran, M. H. ve Shin, Y. (2003). Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels, *Journal of Econometrics*, 115: 53–74.

Jain A. K. (2001). Corruption: A Review. *Journal of Economic Surveys*. 15(1):71-121.

Janicki, H.P. ve Wunnava, P.V.(2004). Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence From EU Accession Candidates. *Applied Economics*. 36: 505-509.

Kapuria-Foreman, V. (2007). Economic Freedom and Foreign Direct Investment in Developing Countries. *The Journal of Developing Areas*. 41(1):143-154.

Kar, M. ve Tatlısöz, F. (2008). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi. *KMU İİBF Dergisi*. 10 (14): 1-23.

Karaca, A.A. ve Şahin, B. (2010). Ekonomik Gerikalmışlık ve Ekonomik Dengesizlik Kavramları Üzerine Bir Deneme. *Directory of Open Access Journals Anadolu Bil. MYO Dergisi*. 5(7):16-21

Karagöz, K. (2007). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970:2005. *Journal of Yasar University*. 2(8): 927-948.

Karagöz, K. (2007). Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdama Etkisi: Türkiye Örneği. 8. *Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi*. İnönü Üniversitesi, Malatya. s:1-9.

Kaymak, H. (2005). Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak için Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli mi?. *Maliye Dergisi*. 149: 74-104

Kirkpatrick, C., Parker D., ve Zhang, Y. (2006). Foreign Direct Investment in Infrastructure in Developing Countries: Does Regulation Make a Difference?. *Transnational Corporation*. 15 (1): 143–171.

Koyuncu, F. (2010). Türkiye’de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal Var Analizi: 1990-2009 Dönemi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*. 2 (1): 55-62.

Kök R. ve Açıkgöz B. (2009). Analyses of FDI Determinants in Developing Countries. *International Journal of Social Economics*. 36 (1/2): 105-123.

Kumar, N. ve Pradhan, J. P. (2002). Foreign Direct Investment, Externalities, and Economic Growth in Developing Countries: Some Empirical Explorations and Implications for WTO Negotiations in Investment. *RIS Discussion Papers*. 27:1-37.

Kurtaran, A. (2007). Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 10 (2): 366-382.

Lall S. (1995). Employment and Foreign Investment: Policy for Developing Countries. *International Labour Review*. 134 (4-5): 1-25.

Lall, S. ve Streeten, P. (1978) Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries. *The Economic Journal*. 88(350):372-375

Lebe, F. S. ve Ersungur M. (2011). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi. *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi* 10. *Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı*. 2011: 321-339.

Lee, S.H., Shenkar O.ve Li J. (2008). Cultural Distance, Investment Flow, and Control in Cross-border Cooperation. *Strategic Management Journal*. 29(10):1117–1125.

Levin, A., Lin, C. F. ve Chu, C. J. (2002). Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite Sample Properties. *Journal of Econometrics*. 108:1- 24.

Lipseý, R.E. (2001). Foreign Direct Investment And The Operations Of Multinational Firms: Concepts, History and Data. *Nber Working Paper Series*. 8665:1-56.

Li, X. ve Liu, X .(2005). Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship. *World Development*. 33(3):393-407

Loore, D. W. ve Guisinger, S. E. (1995). Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*. 26(2): 281-299.

Mike, F. ve Oransay G. (2015). Altyapı ve İnovasyon Değişimlerinin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3 (12): 372-381.

Miller, R. (1993). Determinants of US Manufacturing Investment Abroad. *Finance and Development*. 3(1):16-18.

Morisset, J. Ve Pirnia, N., (2000). How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment. *Policy Research Working Paper*. 2509:1-29.

Mucuk, M. ve Demirsel, M.T. (2009). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Performans. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 21 / 2009: 365-373.

Nunnekkamp, P. (2002). To What Extent Can Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals?. *Kiel Institute for World Economics*. 1128:1-50.

Obwona, M. B. (2001). Determinants of FDI and Their Impact on Economic Growth in Uganda. *African Development Review*. 13(1):46-81.

Oksay, S. (1988). Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek, Değerlendirilmesi. *Dış Ticaret Dergisi*. 3(8): 1-10.

Okuyan, H.A. ve Erbaykal, E. (2008) Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Ekonomik Yaklaşım*.19(67):47-58.

Onyeiwu, S. ve Shrestha H. (2004). Determinants of Foreign Direct Investment in Africa. *Journal of Developing Societies*. 20 (1-2): 89-106.

Ossa, R. (2012). Multinational Firms and Foreign Direct Investment, International Commercial Policy. *The University of Chicago Booth School of Business*. s:1-64.

Özağ, F. E. (1994). Ev Sahibi Ülke Açısından Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*. 5 (12):63-77.

Özalp, İ. (1998). Çok Uluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım. *Anadolu Üniversitesi Yayınları*. 1022:176-189.

Özcan, B. ve Arı, A. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği” *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*. 12/2010: 65-88.

Özer H. ve Saraç T.B. (2008). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1980–2006. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*. 45 (523): 19-32.

Pesaran, M. H. (1997). The Role of Economic Theory In Modelling The Long Run. *The Economic Journal*. 107 (440):178-191.

Pesaran, M. H., Shin, Y. ve Smith, R. J. (1999). Pooled Mean Group Estimation of Dynamic Heterogeneous Panels. *Journal of the American Statistical Association*. 94:621–634.

Pesaran, M. H. (2004). General Diagnostic Tests For Cross Section Dependence in Panels. *Cambridge Working Papers in Economics Working Paper* 1229:1-43

Pesaran, M. H. (2006). Estimation and Inference in Large Heterogeneous Panels With A Multifactor Error Structure. *Econometrica*. 74 (4), 967-1012.

Pesaran, M. H. (2007). A Simple Panel Unit Root Test in The Presence of Cross-Section Dependence. *Journal of Applied Econometrics*. 22:265-312.

Pesaran, M. H., Ullah, A. ve Yamagata, T. (2008). A Bias-Adjusted LM Test of Error Cross-Section Independence. *Econometrics Journal*. 11:105–127.

Pesaran, M. H. ve Yamagata, T. (2008). Testing Slope Homogeneity in Large Panels. *Journal of Econometrics*. 142 (1):50-93.

Quazi, R. (2007). Economic Freedom and Foreign Direct Investment in East Asia. *Journal of the Asia Pacific Economy*. 12(3):329-344.

Root, F. R. ve Ahmed, A. A. (1978). The Influence of Policy Instruments on Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries. *Journal of International Business Studies*. 9:81-93.

Root, F. ve Ahmed, A. (1979). Empirical Determinants of Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries. *Economic Development and Cultural Change* 27:751-767.

Savaşan, F. ve Dursun, İ.(2006). Ekonomik Özgürlükler ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar: İstatistiksel Bir Analiz. *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*.12:29-52.

Scaperlanda, A.E. ve Mauer, L.S. (1969). The Determinants of U.S. Foreign Direct Investment in the E.E.C. *American Economic Review*. 59:558-568

Schneider, F. ve Frey, B. (1985). Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment. *World Development*. 13: 161-175.

Shleifer, A. ve Vishny, R.W. (1993). Corruption. *The Quarterly Journal of Economics*. 108: 599- 617

Singh, H. ve Jun, K. W. (1995) Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries. *Policy Research Working Paper*. The World Bank, WPS-1531:1-48

Şanlısoy, S. (2010). Politik İstikrarsızlık- Ekonomik Süreç Politikaları Etkileşimi. *Sosyo Ekonomi*. 2010-2:191-214

Şimşek, M. ve Behdioğlu, S. (2006). Türkiye’de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma. *Atatürk Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi*. 20 (2): 47-65.

Tandırcıoğlu,H. ve Özen, A. (2003) Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 5 (4): 106-129.

Trevino, L.J., Daniels J. D. ve Arbeláez H. (2002). Market Reform and FDI in Latin America: An Empirical Investigation. *Transnational Corporations*. 11(1):29–48.

Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *Quarterly Journal of Economics*.80:190-207.

Tu, J.H. ve Schive, C. (1995). Determinants of Foreign Direct Investment in Taiwan Province of China: A New Approach and Findings. *United Nations Publish*. 4 (2):93-103.

Uygur, E. (2012). Doğrudan Yabancı Yatırımı Beklerken. *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni*. 2012 (55): 87-109.

Ülgen, G. (2005). Yabancı Sermayenin İstihdam Üzerine Etkileri. *Marmara Üniversitesi. İ.İ.B.F. Dergisi*. 20 (1): 1-14.

Vergil, H. ve Çeştepe, H. (2006). Döviz Kuru Değişkenliği ve Yabancı Doğrudan Yatırım Akımları: Türkiye Örneği. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*. 55(1):976-986.

Westerlund, J. (2006). Testing for Panel Cointegration with Multiple Structural Breaks. *Oxford Bulletin of Economics & Statistics*. 68:101-32.

Yapraklı, S. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *D.E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi*. 21 (2): 33-48

Zengin, A. ve Erdal, B. (2003). Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme. *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*. 18(203):52-68.

KİTAPLAR

Akalın, G. Ö.(2002). *Dünya Ekonomisinde Yönetişim Arayışı: WTO ve Globalizasyonun Yansımaları*. Don Kişot Yayınları. İstanbul.

Arıkan, D. (2006). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*. Arıkan Basım Yayım Dağıtım. İstanbul.

Arellano, M. (2003). *Panel Data Econometrics Advanced Texts in Econometrics*. Great Britain: Oxford University Press.

Bağımsız Sosyal Bilimciler. (2008). *2008 Kavşağında Türkiye: Siyaset, İktisat ve Toplum*. Yordam Kitap Basım ve Yayın, İstanbul.

Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. England. John Wiley & Sons Ltd.

Baltagi, B. H. (2008). *Econometric Analysis of Panel Data*. Chichester. John Wiley and Sons Ltd. 4th Edition.

Batmaz, N. ve Tunca H. (2005). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923–2003)*, Beta, İstanbul.

Buckley, P. J. ve Casson M. (1976). *The Future of the Multinational Enterprise*. Macmillan. London.

Cameron, C. A. ve Trivedi, P. K. (2005). *Supplement to Microeconometrics: Methods and Applications*. New York: Cambridge University Press.

Caves R.E. (2007). *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Third Edition. Cambridge University Press, New York USA.

Çapraz, İ. ve Demircioğlu, İ. (2003). *Türkiye’den Yurtdışına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımcıları*. İstanbul Ticaret Odası. Yayın No: 2013-14. Mega Ajans Reklamcılık Matbaacılık. İstanbul.

Dunning, J. H. (1970). *Studies in International Investment*. California, New York: Humanities Press Inc.

Dunning, J.H. (1988) *Explaining International Production*. Unwin Hyman, London.

Dunning, J. H. (1993). *Multinational Enterprise and The Global Economy*. Addison-Wesley, Wokingham.

Eroğlu, N. (2002). *Küreselleşme: İktisadi Yönelimler ve Sosyopolitik Karşıtlıklar*. Om Yayınevi, Derleyen: Aklan Soyak. İstanbul.

Hsiao, C. (2003). *Analysis of Panel Data*. New York: Cambridge University Press.

Hymer, S. (1976) *The International Operations of National Firms: A Survey of Direct Foreign Investment*. The MIT Press: Cambridge

Görgün, T. (2004). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları*. Uzmanlık Tezi. T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Ankara.

Karakayalı, H. (2010). *Ekonomi Kuramı Mikro ve Makro Çözümleme*. Emek Matbaacılık. 8. Baskı. Manisa

Karakayalı, H. ve Dilber, İ. (2013). *Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Teorileri*. Emek Matbaacılık. Manisa

Karluk, R. (2009). *Uluslararası Ekonomi Teori- Politika*. Beta Basım Aş. 9. Baskı. İstanbul.

Kindleberger, C.P. (1969). *American Business Abroad Six Lectures on Direct Investment*, Yale University Press, New Haven.

Knickerbocker, F.T. (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Harvard University Press: Boston.

Kula, F. (2006). *Çokuluslu Girişimler ve Türkiye*. İleri Yayınları. 1. Baskı. İstanbul.

Lal, D. (1975) *Appraising Foreign Investment in Developing Countries*. London: Heineman.

Manisalı, E. (1982). *Gelişme Ekonomisi*. Ar Yayın Dağıtım 3.Baskı. İstanbul.

Moosa, I. A. (2002). *Foreign Direct Investment:Theory, Evidence and Practice*. Plagrave Macmillan, NewYork.

Ohlin, B. (1933). *Interregional and International Trade*. Harvard University Press. Cambridge.

Seyidoğlu, H. (2007). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*. Güzem Can Yayınları. Genişletilmiş 16. Baskı. İstanbul.

Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası Finans*. Güzem Yayınları. Geliştirilmiş 3. Baskı No:16. İstanbul.

Şahin, H. (2006). *Türkiye Ekonomisi- Tarihsel Gelişimi- Bugünkü Durumu*. Ezgi Kitabevi. Yeniletilmiş 8. Baskı., Bursa.

Uras, G. (1979). *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*. İstanbul. İktisadi Yayınlar.

Uysal, D. (2004). *Türkiye’de Piyasa Ekonomisi ve Ekonomik Özgürlükler*. Çizgi Kitabevi. Konya.

Ünsal, E. (2005). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika Ve Açık Ekonomi Makro İktisadi*. İmaj Yayıncılık. Ankara.

Yalçın, K. (2008). *Uluslararası Finansman*. Gazi Kitabevi. Ankara.

Yavan, N. (2006). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi*. Ünal Aysal Tez Değerlendirme Yarışma Dizisi, Ofset Baskı, İstanbul.

Yüksel, Ö. (1999). *Uluslararası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulaması*. Gazi Kitabevi. Ankara.

İNTERNET KAYNAKLARI

Akkaya, Ş. (2003). *Vergileme ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar. İ.Ü.İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları. 43-44*

<http://www.journals.istanbul.edu.tr/iuamk/article/viewFile/1023014107/1023013314> (17.10.2014).

Aktan, C.C. ve Dileyici. D. *Genel Olarak Altyapı Hizmetleri*

<http://www.canaktan.org/ekonomi/altyapi-ekon/genel-olarak.htm> (18.09.2014).

Bayraktar, F. (2003). *Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Türkiye Kalkınma Bankası A.ğ., Genel Araştırmalar, GA/03-1-1, Ankara. www.kalkinma.com.tr* (12.05.2014).

Blonigen B. A. (2005). *A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants. University of Oregon and NBER.*

<http://darkwing.uoregon.edu/~bruceb/FDISurvey2.pdf> (10.05.2014).

DPT.(2000). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu. VIII. Beş Yıllık Kalkınma Planı Yayın No: DPT:2514-ÖİK:532, Ankara. www.kalkinma.gov.tr* (12.02.2013).

Dunning, J. H. ve Lundan S.M.(2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy. Edward Elgar Publishing. Second Edition. Massachusetts, USA.*

<http://books.google.com.tr/books?id=Hz6S4BGmGxUC&printsec=frontcover&hl=tr#v=onepage&q&f=false> (17.10.2014).

Dünya Bankası (1994). *World Development Report 1994: Infrastructure for Development, Washington DC: Oxford University Press.*

<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/5977> (19.07.2014).

Erçakar, E. Karagöl E.T. (2011) *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar. Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı, Sayı: 33, Ankara. www.setav.org.tr*

(10.05.2014).

IMF (2015). *World Economic Outlook Ekim 2015: Adjusting to Lower Commodity Prices*. International Monetary Fund, Publication Services. Washington, ABD. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/pdf/text.pdf> (18.11.2015)

İstanbul YMMO. (2006). *Yeni Kurumlar Vergisi Taslağında Uluslar Arası Transfer Fiyatlamasına İlişkin Düzenlemeler*. 06 (25): 15-28 <http://istanbulymmo.org.tr/> (15.07.2015).

Moreira, A.C. (2009). *The Evolution of Internationalisation: Towards a New Theory?* Working Papers in Management Universidade de Aveiro Portugal. 1:1-29 www.ua.pt/egi/readobject.aspx?obj=12459. (7.09.2014).

Nonnenberg, M. B. ve Mendonça, M. J. C. D. (2004). *The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries*. www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A061.pdf (7.09.2014).

Nunnenkamp, P. (2002). *Foreign Direct Investment in Developing Countries: What Economists (Don't) Know and What Policymakers Should (Not) Do!*. Monographs on Investment and Competition Policy, #11 CUTS Centre for International Trade, Economics & Environment. <http://www.cuts-international.org/FDI%20in%20Developing%20Countries-NP.pdf>. (7.09.2014).

Nunnenkamp, P. (2004). *To What Extent Can Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals?* *The World Economy*. 27 (5): 657–677. <http://onlinelibrary.wiley.com/> (16.05.2014).

OECD, (2003). Checklist For Foreign Direct Investment Incentive Policies. <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/2506900.pdf>. (19.07.2013).

OECD (2008). *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Fourth Edition* <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf> (23.05.2013).

Rosenstein- Rodan, P.N. (1961). *International Aid For Underdeveloped Countries*. Center For International Studies. Massachusetts Institute of Technology. Cambridge. <https://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/83066/14907684.pdf?sequence=1> (11.03.2013).

Schulz, H. (2009). *Political Institutions and Foreign Direct Investment in Developing Countries: Does the Sector Matter?*” (file:///C:/Documents%20and%20Settings/Administrator/Belgelerim/Downloads/SSRN-id1403983.pdf. (14.10.2014).

Tayyebi, S. K. ve Hortamanı A. (2005). *The Impact of Trade Integration on FDI Flows: Evidence from EU and ASEAN+3*. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.515.1670&rep=rep1&type=pdf> (10.02.2015).

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı (2002). *Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 2001 Yılı Raporu*. <http://www.ekonomi.gov.tr> (22.05.2013).

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı (2003). *Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 2002 Yılı Raporu*. <http://www.ekonomi.gov.tr> (22.05.2013).

T.C. Başbakanlık Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı, www.invest.gov.tr (16.11.2015).

T.C. Ekonomi Bakanlığı (2015). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2014 Yılı Raporu*. <http://www.ekonomi.gov.tr> (15.11.2015).

T.C. Ekonomi Bakanlığı (2015) *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Verileri Bülteni*. <http://www.ekonomi.gov.tr>

T.C. Dışişleri Bakanlığı. *Dış Politikalar. Bölgeler* www.mfa.gov.tr (16.11.2015).

T.C. Resmi Gazete (2003). Başbakanlık Mevzuatı Geliştirme ve Yayın Genel Müdürlüğü. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2003/06/20030617.htm#1> (18.01.2013).

Uluslararası Şeffaflık Endeksi Verileri
<http://www.transparency.org/cpi2014/infographic/global> (28.05.2015).

UNCTAD, (1998). *World Investment Report 1998. Trends and Determinants. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/Docs/wir1998_en.pdf (12.02.2014).

UNCTAD, (2002). *World Investment Report 2002. Transnational Corporations and Export Competitiveness. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/docs/wir2002_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2003). *World Investment Report 2003. FDI Policies for Development: National and International Perspectives. United Nations New York and Geneva.*
http://www.unctad.org/en/docs/wir2003ch3_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2004). *World Investment Report 2003. The Shift Towards Services. United Nations New York and Geneva.*
http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2005). *World Investment Report 2005. Transnational Corporations and the Internationalization of R&D. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2007). *World Investment Report 2007. Transnational Corporations, Extractive Industries and Development. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2008). *World Investment Report 2008. Transnational Corporations, and the Infrastructure Challenge. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2010). *World Investment Report 2010. Investing in a Low-Carbon Economy. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2011). *World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International Production and Development. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2011_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2012). *World Investment Report 2012. Towards a New Generation of Investment Policies United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2013). *World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2014). *World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (2015). *World Investment Report 2015. Reforming International Investment Governance. United Nations New York and Geneva.*
http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf (8.03.2015).

UNCTAD, (1970-2014). Doğrudan Yabancı Yatırım İstatistikleri.
<http://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx?ReportId=96740>
(14.05.2015).

YASED (2011) *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu-2010 Yılı sonu.* <http://www.yased.org.tr/> (17.02.2015).

YASED, (2013). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu- 2012 Yılı sonu No:4.* <http://www.yased.org.tr/> (17.02.2015).

YASED (2014). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu- 2013 Yıl Sonu*. <http://www.yased.org.tr/> (17.02.2015).

YASED (2015). *UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2015 Lansmanı*. http://www.yased.org.tr/Files/unctad/2015/UNCTAD_DUNYA_YATIRIM_RAPORU_YASED_SUNUMU-2015.pdf (18.07.2015).

YASED (2015a). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu-İlk Yarı 2015*. <http://www.yased.org.tr/> (17.02.2015).

YASED (2015b). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu-2015-III. Çeyrek*. <http://www.yased.org.tr/> (15.11.2015).

Yılmaz, K. (2007). *Türkiye İçin Doğrudan Yabancı Yatırım Stratejisi'ne Doğru*. http://home.ku.edu.tr/kyilmaz/public_html/papers/Y_Yased2007.pdf (9.07.2010).

Tezler

Açıkalın, S. (2007). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Seçilmiş Makroekonomik Göstergelerle İlişkisinin Zaman Serisi Analizi*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Ak, M. Z. (2009). *Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Temel Belirleyicileri*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Sakarya: Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Çınar, S. (2013). *Uluslararası Sermaye Akımları Üzerindeki Kontroller ve Büyüme Dinamikleri Üzerine Etkileri: Gelişmekte Olan Ülkeler Örneği*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Manisa: Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Dikmen, H. (2010). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Sorunu*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). İstanbul: Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Görgülü, M. E. (2012). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişmekte Olan Ülkelerin Ekonomik Büyümelerine Etkileri: Panel Veri Analizi*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Protsenko, A. (2003) *Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments In Transition Countries*. (Unpublished Doctoral Dissertation). Munchen: Ludwig-Maximilians University.

Kitap İçinde Bölüm

Batmaz, N. (2010). Büyüyen Çelişkilerle Küreselleşme Süreci ve Dünya Ekonomisindeki Değişimler. *Prof.Dr.Ferhat Erarı Anısına Ekonomi Yazıları Pamukkale Ün.* (ss.1-38). Yayın No:22 Ankara: Sistem Ofset Basım Yayın.

Dutz, M., Us, M. ve Yılmaz, (K). (2005). Turkey's Foreign Direct Investment Challenges: Competition, Rule of Law and the EU Accession. (ss.261-295).Editör: B.M. Hoekman ve S. Togan. Turkey: Economic Reform and Accession to the European Union, Oxford University Press, Haziran.

Kepenek, Y. (2004). Ekonomik ve Toplumsal Gelişme İçin: Ulusal Yenilik Sistemi. *Gülten Kazgan'a Armağan/ Türkiye Ekonomisi*. (ss.283-297). Bilgi İletişim Grubu Yayınları İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları. İstanbul.

Özsoy, Ş. (2009). Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırımların Yerel Sanayi ve KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri. *YASED Akademik İnceleme Yarışması X*. (ss 14-37). Berdan Matbaaları.

Szanyi M. (2001). Privatization and Greenfield FDI In The Economic Restructuring of Hungary. *Transnational Corporations* (pp.25-38). UNCTAD 10(3).

EKLER

Ek : 1 Analizde Yer Alan Gelişmekte Olan Ülkeler

Ülkeler³ : Arjantin, Brezilya, Bulgaristan, Çin, Çek Cumhuriyeti, Kolombiya, Yunanistan, Macaristan, Hindistan, Endonezya, Malezya, Meksika, Peru, Polonya, Romanya, Rusya, Güney Afrika, Türkiye.

³ Ülke isimleri alfabetik sıra gözetilerek düzenlenmiştir.

Ek: 2 Bağımlı ve Bağımsız Değişkenlerin Kaynakları Özet Tablo

Değişken	Ölçek	Kaynak
Bağımlı Değişken Doğrudan Yabancı Yatırım (FDI)	DYY (net giriş)/GSYİH	World Development Indicators (WDI)
Bağımsız Değişkenler (12 Adet)		
GSYİH (GDP)	Kişi Başına GSYİH (2005 temel yıl : ABD Doları)	World Development Indicators (WDI)
Enflasyon (INF)	Tüketici Fiyatları ⁴ % Değişim	World Development Indicators (WDI)
Alt Yapı (INFR)	Sabit telefon abonelikleri (Her 100 kişiye düşen)	World Development Indicators (WDI)
Dışa Açıklık (OPEN)	Dış ticaret / GSYİH	World Development Indicators (WDI)
İşgücü (LAB)	Toplam işgücü	World Development Indicators (WDI)
Gayri Safi Sabit Sermaye (GFCF)	Gayri Safi Sabit Sermaye / GSYİH	World Development Indicators (WDI)
Teknoloji (TECH)	İmalat Sanayi Ürünleri İhracatı içinde İleri Teknoloji Ürünleri İhracatı Payı	World Development Indicators (WDI)
Borç (DEBT)	Toplam Borç Stoğu	World Development Indicators (WDI)
Doğal Kaynaklar (RENT)	Toplam Doğal Kaynak Kiralari / GSYİH	World Development Indicators (WDI)
Yolsuzluk (CORR)	Yolsuzluk Kontrolü Tahminleri	Worldwide Governance Indicators (WGI)
Politik Risk (PR)	Sivil Özgürlükler Endeksi	Freedom House
Hukukun Üstünlüğü (LAW)	Hukukun Üstünlüğü Tahminleri	Worldwide Governance Indicators (WGI)

⁴ Bu değişkende sadece Arjantin için GSYİH deflatörü kullanılmıştır.