



**YATIRIM GELİŞME YOLU YAKLAŞIMI: TÜRKİYE ÜZERİNE
BİR DEĞERLENDİRME (1980-2020)**

Sinem SAĞLAM

194001335

Yüksek Lisans Tezi

İktisat Teorisi Bilim Dalı

Tez Yöneticisi: Dr. Öğr. Üyesi Şekip YAZGAN

Ağrı – 2022

(Her Hakkı Saklıdır)

T.C.
AĞRI İBRAHİM ÇEÇEN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

SİNEM SAĞLAM

YATIRIM GELİŞME YOLU YAKLAŞIMI: TÜRKİYE ÜZERİNE
BİR DEĞERLENDİRME (1980-2020)

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ YÖNETİCİSİ

Doktor Öğr. Üyesi Şekip YAZGAN

AĞRI – 2022

TEZ ETİK VE BİLDİRİM SAYFASI
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliğine göre hazırlamış olduğum “YATIRIM GELİŞME YOLU YAKLAŞIMI: TÜRKİYE ÜZERİNE BİR DEĞERLENDİRME (1980-2020)” adlı tezin tamamen kendi çalışmam olduğu ve her alıntıya kaynak gösterdiğimi taahhüt eder, tezimin kâğıt ve elektronik kopyalarının Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü arşivlerinde belirttiğim koşullarda saklanmasına izin verdiğimi onaylarım.

Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliğinin İlgili maddeleri uyarınca gereğinin yapılmasını arz ederim.

17.08.2022

Sinem SAĞLAM

İÇİNDEKİLER

ÖZET	vi
ABSTRACT.....	vii
ÖNSÖZ	viii
TABLOLAR DİZİNİ	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	x
KISALTMALAR VE SİMGELER DİZİNİ	xi

BİRİNCİ BÖLÜM

1. GİRİŞ	1
----------------	---

İKİNCİ BÖLÜM

2.DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI KAVRAMSAL VE KURAMSAL ÇERÇEVE	4
2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	4
2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri	8
2.2.1. Yönüne Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	8
2.2.2. Amacına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri	9
2.2.3. Yatırım Şekline Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri	11
2.3.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklamaya Yönelik Teoriler	13
2.3.1. Hymer Hipotezi	13
2.3.2. Ürün Devreleri Teorisi.....	14
2.3.3. Oligopolistik Tepki Teorisi	15
2.3.4. Eklektik Teorisi (OLI Paradigması)	16
2.3.5. İçselleştirme Teorisi	16
2.4.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri.....	17
2.4.1. Pazar Büyüklüğü.....	17
2.4.2. İşgücü Verimliliği.....	18
2.4.3. Döviz Kuru	19
2.4.4. Faiz Oranı	19
2.4.5.Taşıma Maliyetleri.....	19
2.4.6. Teknolojik Yeterlilik	20
2.4.7. Yolsuzluk.....	20
2.4.8. Politik ve Ekonomik İstikrar.....	20
2.4.9. Ticari Açıklık.....	21

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. YATIRIM GELİŞME YOLU YAKLAŞIMI: TEORİK ÇERÇEVE VE AMPİRİK LİTERATÜR.....	22
3.1. Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı	22
3.2. Yatırım Gelişme Yolu Aşamaları	25
3.2.1. Birinci Aşama	26
3.2.2. İkinci Aşama	27
3.2.3. Üçüncü Aşama	28
3.2.4. Dördüncü Aşama	29
3.2.5. Beşinci Aşama	30
3.3. Yatırım Gelişme Yolu Eğrisi	31
3.4. Yatırım Gelişme Yolu: Ampirik Literatür	33

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI.....	42
4.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Yasal Düzenlemeler.....	42
4.2. Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar	46
4.3. Türkiye’den Giden Yabancı Yatırımlar	50

BEŞİNCİ BÖLÜM

5. YATIRIM GELİŞME YOLU YAKLAŞIMI: TÜRKİYE ÜZERİNE	56
BİR DEĞERLENDİRME	56
5.1. Metodoloji	56
5.2. Bulgular	60

ALTINCI BÖLÜM

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	67
KAYNAKÇA.....	72
ÖZGEÇMİŞ	80

ÖZET
YÜKSEKLİSANS TEZİ
YATIRIM GELİŞME YOLU YAKLAŞIMI: TÜRKİYE ÜZERİNE BİR
DEĞERLENDİRME (1980- 2020)

Sinem SAĞLAM

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Şekip YAZGAN
2022, 92 Sayfa.

Jüri: Doç. Dr. Nazife Özge BEŞER
Doç. Dr. Mesut YÜCESAN
Dr. Öğr. Üyesi Şekip YAZGAN

Küreselleşme sürecine bağlı olarak yabancı sermaye hareketliliğinin dünyada gittikçe artan bir öneme sahip olduğu görülmektedir. Dünya üzerinde gerçekleşmekte olan sermaye hareketlerinin büyük bir kısmını ise sermaye yatırımları oluşturmaktadır. Ülkelerin ekonomik faaliyetlerinde meydana gelen artışa bağlı olarak özellikle 1980 ve 1990'lı yıllarda yabancı sermaye yatırımlarının attığı görülmektedir. Bu yüzden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan teorilere ihtiyaç duyulduğu görülmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya çalışan çeşitli teorilerin ortaya çıktığı görülmektedir. Fakat geliştirilen bu teorilerin hepsinin statik yaklaşımlar olduğu görülmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan tek dinamik yaklaşım Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımıdır. Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çok uluslu şirketlerin aldığı yatırım kararlarını ülkedeki ekonomik büyüme seviyeleri ile ilişkilendirip, söz konusu faaliyetlerin aşamalarını açıklamaktadır. Bir ülkenin ekonomik büyümesinin artmasına bağlı olarak Yatırım Gelişme Yolunda ilerleyebilmekte ve doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini arttırdığı görülmektedir.

Bu çalışmada Türkiye'nin 1980- 2020 dönemine ait net doğrudan yatırım pozisyonundaki gelişimine ilişkin eğilimleri grafik analiz yöntemi, regresyon yöntemi ve endeks yöntemi kullanılarak Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde incelenmektedir. Yapılan değerlendirmeler sonucunda Türkiye'nin Yatırım Gelişme Yolunun üçüncü aşamasında yer alan bir ülke konumunda bulunduğu ifade edilebilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırım, Yatırım Gelişme Yolu, Türkiye

ABSTRACT
MASTER THESIS
INVESTMENT DEVELOPMENT APPROACH: AN ASSESSMENT ON
TURKEY (1980- 2020)

Sinem SAĞLAM

Thesis Advisor: Assist. Prof. Dr. Şekip YAZGAN
2022, 92 Page.

Jury: Assoc. Prof. Dr. Nazife Özge BEŞER
Assoc. Prof. Dr. Mesut YÜCESAN
Assist. Prof. Dr. Şekip YAZGAN

Depending on the globalization process, it is seen that foreign capital mobility has an increasing importance in the world. Capital investments constitute a large part of the capital movements taking place in the world. Depending on the increase in the economic activities of the countries, it is seen that foreign capital investments increased especially in the 1980s and 1990s. Therefore, it is seen that there is a need for theories explaining foreign direct investments. It is seen that various theories have emerged that try to explain foreign direct investments. However, it is seen that all of these developed theories are static approaches.

The only dynamic approach to explain foreign direct investment is the Investment Development Pathway Approach. The Investment Development Path Approach relates the investment decisions taken by multinational companies with the economic growth levels in the country and explains the stages of these activities. Depending on the increase in the economic growth of a country, Investment can progress on the Development Path and it is seen that foreign direct investment inflows increase.

In this study, the trends related to the development of Turkey's net direct investment position for the period of 1980-2020 are examined within the framework of the Investment Development Path Approach, using the graph analysis method, the regression method and the index method. As a result of the evaluations made, it can be stated that Turkey is in the position of a country in the third stage of the Investment Development Path.

Keywords: Foreign Direct Investment, Investment Development Path, Turkey

ÖNSÖZ

Çalışmamda bana her zaman yol gösteren, desteğini hiçbir zaman benden esirgemeyen, beni cesaretlendiren, öğrencisi olmaktan her zaman gurur duyacağım tez danışmanım sayın Dr. Öğretim Üyesi Şekip YAZGAN'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Maddi ve manevi desteklerini hayatım boyunca benden esirgemeyen annem ve babama ve ayrıca beni her zaman cesaretlendirip, bana inanarak güç kaynağı olan manevi abim Gürkan SANCAK'a teşekkürlerimi sunarım.

Sinem SAĞLAM

TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo 1. Yatırım Gelişme Yolunda Mülkiyet, İçselleştirme ve Bölgesel Avantajlar	26
Tablo 2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri	47
Tablo 3. Türkiye'ye Gelen (FDI) ve Türkiye'den Giden (ODI) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Milyon \$ (1980-2021)	54
Tablo 4. Türkiye'nin Yatırım Gelişme Yolu Tahmin Sonuçları (1980-2020).....	63
Tablo 5. Türkiye'nin OPI ve IPI Endeks Değerleri (1980-2020).....	64
Tablo 6. Türkiye'de Yapısal Dönüşüm (1924-2020)	66



ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1. Yatırım Gelişme Yolu Eğrisi	31
Şekil 2. Yatırım Gelişme Yolu ve Yapısal Dönüşüm	33
Şekil 3. Türkiye’den Giden Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı, Milyon \$ (2001-2020)	52
Şekil 4. Türkiye’ye Gelen ve Türkiye’den Giden Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Seyri, Milyon \$ (1980-2021)	55
Şekil 5. Yatırım Gelişme Yolu ve IPI	59
Şekil 6. Yatırım Gelişme Yolu ve Yapısal Dönüşüm	59
Şekil 7. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Net Doğrudan Yatırım Pozisyonunun Seyri (1980-2020)	61

KISALTMALAR VE SİMGELER DİZİNİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AET	: Avrupa Ekonomik Topluluğu
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırım
ε	: Regresyon Hata Katsayısı
FDI	: Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
IDP	: Yatırım Gelişme Yolu
IMF	: Uluslararası Para Fonu
IPI	: Yatırım Pozisyon Endeksi
KBGSYİH	: Kişi Başı Net Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
KBNDYP	: Kişi Başı Net Doğrudan Yatırım Pozisyonu
MENA	: Orta Doğu ve Kuzey Afrika
NDYP	: Net Doğrudan Yatırım Pozisyonu
ODI	: Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışı
OPI	: Doğrudan Yabancı Sermaye Çıkışı Performans Endeksi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı

BİRİNCİ BÖLÜM

1. GİRİŞ

Küreselleşme sürecine bağlı olarak yabancı sermaye hareketliliğinin dünyada gittikçe artan bir öneme sahip olduğu görülmektedir. Özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında ülkeler, kötü olan ekonomilerini düzeltmeye başlayarak, iş birlikleri, dünya çapındaki kuruluşlar ve Avrupa birliği gibi ticari bloklarının da etkisiyle hem ülke içindeki hem de uluslararası olarak gerçekleştirmiş oldukları faaliyetleri artırma eğilimine girmektedir. Ülkelerin ekonomik faaliyetlerindeki artışa bağlı olarak, 1980 ve 1990'lı yıllarda yabancı sermaye yatırımlarının da hızlı bir şekilde artma eğilimine girdiği görülmektedir. Yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen bu artışın ise portföy yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak iki farklı şekilde gerçekleştiği görülmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları makroekonomik açıdan, ekonomik büyüme ve kalkınma için doğrudan yabancı yatırımlar, ülkeler arasındaki rekabet gücünün artmasında önemli bir etmen olarak görülmektedir. Mikroekonomik açıdan ise, doğrudan yabancı yatırımların uluslararasılaşma yolu ile işletmelere büyümeleri için olanak sağlaması şeklindedir. Bu kapsamda doğrudan yabancı sermaye yatırımları yönüne göre sırasıyla, ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımları olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

İktisadi gelişme bağlamında ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımları arasındaki ilişki ise dolaylı olarak Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı ile ortaya konulmaktadır. Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı, Kuznets (1973) tarafından modern iktisadi büyümenin altı karakteristiği arasında sayılan ve ekonomik aktivitelerin, tarım, sanayi ve hizmetler sektörleri arasında yeniden dağıtılması süreci olarak tanımlanan yapısal dönüşümün, ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımlarının davranışlarıyla sistematik bir ilişki içerisinde olduğunu ileri sürmektedir. Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımına göre, ülkenin GSYİH veya kişi başına GSYİH ile ifade edilen gelişmişlik düzeyi ile ülkeye gelen ve giden doğrudan sermaye yatırım farkıyla ifade edilen net doğrudan yatırım pozisyonu arasında dinamik bir ilişki bulunmakta ve ülke iktisadi gelişmenin beş aşamasını deneyimleyerek en az gelişmiş ülke konumundan

gelişmiş ülke konumuna ulaşmaktadır. Bu çerçeve içerisinde, en az gelişmiş ülkeler yatırım gelişme yolunun birinci aşamasında, gelişmekte olan ülkeler ikinci veya üçüncü aşamasında yer almakta ve son olarak gelişmiş ülkeler ise yatırım gelişme yolunun dördüncü veya beşinci aşamasında bulunmaktadır. Söz konusu bu süreç, ülkelerin net doğrudan yatırım pozisyonu yönüyle ifade edilecek olursa, yatırım gelişme yolunda iktisadi gelişmenin beş aşamasını tamamlayan ülke, net doğrudan yatırım pozisyonu bakımından ev sahibi (sermaye ithal eden) ülke konumundan kaynak ülke (sermaye ihraç eden) konumuna doğru evrilmektedir.

Bu kapsamda çalışmada, 24 Ocak 1980 tarihinde aldığı Ekonomik İstikrar Kararlarıyla birlikte dışa açık bir ekonomi politikası izlemeye başlayan Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonundaki gelişimine ilişkin eğilimlerin Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde 1980-2020 yıllarını kapsayan dönem için değerlendirilmesi amaçlanmaktadır.

Çalışmanın girişi izleyen ikinci bölümünde, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kavramsal ve kuramsal çerçevesi ele alınmaktadır. Söz konusu bölümde ilk olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları tanımı yapılarak ardından doğrudan yabancı sermaye türleri açıklanmaktadır. Sonrasında ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya yönelik teoriler açıklanmaktadır. Son olarak ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri anlatılmaktadır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımının teorik ve ampirik çerçevesi ele alınmaktadır. İlk olarak Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı, Yatırım Gelişme Yolunun aşamaları ve Yatırım Gelişme Yolu eğrisi anlatılmaktadır. Bölümde ayrıca, Yatırım Gelişme Yolu kapsamında uygulamalı/ ampirik yaklaşımı içeren literatür anlatılmaktadır.

Çalışmanın dördüncü bölümünde, Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ele alınmaktadır. Bu kapsamda ilk olarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin yasal düzenlemeler, sonrasında ise Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Türkiye'den Giden Doğrudan Yabancı Yatırımların seyri değerlendirilmektedir.

Çalışmanın beşinci bölümünde ise, Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesi

amaçlanmaktadır. Bu kapsamda çalışmada ilgili literatürde sıklıkla kullanılan, grafiksel analiz, ekonometrik analiz endeksler kullanılarak Türkiye'nin Yatırım Gelişme Yolundaki konumu belirlenmektedir. Bölümde ayrıca, Yatırım gelişme yaklaşımıyla ifade edilen, ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımlarının davranışları ile yapısal dönüşüm arasında sistematik bir ilişkiden hareketle, Türkiye'nin yapısal dönüşüm süreci ile net doğrudan yatırım pozisyonu arasındaki ilişki değerlendirilecektir. Çalışma, altıncı bölüm olan bulguların değerlendirildiği sonuç bölümüyle tamamlanmaktadır.



İKİNCİ BÖLÜM

2.DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI KAVRAMSAL VE KURAMSAL ÇERÇEVE

Bu bölümde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kavramsal ve kuramsal çerçevesi ele alınmaktadır. Bu kapsamda ilk olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları tanımı yapılarak ardından doğrudan yabancı sermaye türleri açıklanmaktadır. Sonrasında ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya yönelik teoriler açıklanmaktadır. Son olarak ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri anlatılmaktadır.

2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Küreselleşme sürecine bağlı olarak yabancı sermaye hareketliliğinin dünyada gittikçe artan bir öneme sahip olduğu görülmektedir. Özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında ülkeler, kötü olan ekonomilerini düzeltmeye başlayarak, iş birlikleri, dünya çapındaki kuruluşlar ve Avrupa birliği gibi ticari bloklarının da etkisiyle hem ülke içindeki hem de uluslararası olarak gerçekleştirmiş oldukları faaliyetleri artırma eğilimine girmektedir. Ülkelerin ekonomik faaliyetlerindeki artışa bağlı olarak, 1980 ve 1990'lı yıllarda yabancı sermaye yatırımlarının da hızlı bir şekilde artma eğilimine girdiği görülmektedir. Yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen bu artışın ise portföy yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak iki farklı şekilde gerçekleştiği görülmektedir.

Bu doğrultuda bölümde, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kavramsal ve kuramsal çerçevesi ele alınmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının türleri ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan teoriler anlatılmaktadır. Ayrıca bölümde söz konusu teoriler kapsamında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının (DYY) belirleyicileri açıklanmaktadır.

Portföy yatırımları genel olarak menkul değerlere yapılan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Farklı sebeplerden dolayı meydana gelen küresel sermaye hareketliliğindeki artış, portföy yatırımlarının gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye kıtlığına bir çözüm olarak görülmesine neden olmaktadır. Ekonomistlerin çoğuna göre, yapılan portföy yatırımlarının hem ülke ekonomisine hem de dolaylı bir şekilde reel

sektöre birçok açıdan faydalı olabileceği görüşü öne sürülmektedir. Borç olmadan yapılan yabancı para birimi ile sermaye sağlanıp maliyetlerin düşürülmesi portföy yatırımlarının bir avantajı olarak görülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelere sermaye girişleri genel olarak portföy yatırımları halinde olmaktadır. Bu yüzden bu yatırımlarda dalgalanmalar olduğu görülmektedir. Portföy yatırımları çok kısa bir süre içerisinde likiditeye çevrilebilme özelliğinden dolayı en az riske sahip yatırım türü olması ile birlikte, gerçekleşen küçük bir istikrarsızlık meydana geldiğinde ise ülkeden çıkabilmesinden dolayı risk taşıyan bir yatırım türü olarak bilinmektedir.

Portföy Yatırımlarını Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarından ayırt eden bazı özellikler bulunmaktadır (Moosa, 2002; Seydioğlu, 1992):

- 1- En önemli farklılık olarak yapılan yatırımların getirmiş olduğu kontrol mekanizmasından kaynaklandığı görülmektedir. Doğrudan yatırımlarda yatırımın yönetim ve denetimi hakkında karar verme yetkisinde yabancılar doğrudan etkili olurken portföy yatırımlarının yönetiminde doğrudan bir etkinliğin söz konusu olmadığı görülmektedir.
- 2- Doğrudan yabancı yatırımların aksine portföy yatırımları ekonomiye kısa süreli bir sermaye hareketi sağlamasına ek olarak, gerçekleşen ani bir sermaye çıkışına da neden olabilmektedir. Bundan dolayı piyasalarda istikrarsızlığa sebep olabilmektedir. Bu yüzden ülkeler, bu gibi sonuçlar ile karşılaşmak istemediğinden, doğrudan portföy yatırımlarının ülkeye giriş-çıkış hareketlerinde sınırlayıcı mekanizmaları uygulama yoluna gidebilmektedir.
- 3- Doğrudan yabancı yatırımlarda yatırımcı sermaye dışındaki üretim faktörlerini de koyabilme imkanına sahiptir. Sermaye dışındaki üretim faktörlerinin de koyularak yapılması şeklindeki yatırımlar, genel olarak çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır. Fakat portföy yatırımlarında bu durum değişkenlik gösterebilir veya belirsizdir. Çünkü portföy yatırımlarda hükümetin kazançlar üzerine uyguladıkları sınırlandırmalar veya şirketlerin kazanç durumlarına bağlı olarak yatırımların geri ödenebilme durumu değişkenlik gösterebilmektedir.
- 4- Doğrudan yabancı yatırımlar üretim amaçlı yapılırken, portföy yatırımlar kar elde etme güdüsü ile yapılmaktadır.

- 5- Doğrudan yabancı yatırımlar uzun süreli ve istikrarlıdır fakat portföy yatırımları kısa süreli ve istikrarsızdır.
- 6- Doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyüme için önemliyken portföy yatırımları finansal büyüme için önemlidir.
- 7- Doğrudan yabancı yatırımlar fiziksel varlıklardan oluşurken, portföy yatırımlar finansal varlıklardan oluşmaktadır.
- 8- Doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımları piyasaya giriş-çıkış açısından değerlendirildiğinde sırasıyla zor ve kolay olarak ifade edilmektedir.

Yabancı bir firmanın yerel olan firmalara oranla her zaman daha ciddi sorunlar ile karşılaşabildiği görülmektedir. Bu sorunlar, dil ile ilgili sorunlar olabileceği gibi, kültürel veya yerel piyasalardaki uygulamalarda farklılıkların olmasından kaynaklanabilmektedir. Bu sebeplerden ötürü firmalar, lisans yolu ile veya ihracat ile sahip olamayacağı avantajları elde edebilmek için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına başvurabilmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımları (DYY), literatürde 1980'lere kadar "yabancı sermaye yatırımları" ya da "özel yabancı sermaye yatırımları" olarak adlandırılırken, 1980 sonrasında "direkt yatırım", "doğrudan yabancı sermaye yatırımı", dolaysız yabancı sermaye yatırımı" veya "doğrudan dış yatırım" şeklinde isimlendirilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları için literatürde farklı tanımlar bulunmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı konusu üzerine IMF ve OECD tarafından iki tanım geliştirdiği ve söz konusu tanımların örtüştüğü görülmektedir. Bu kuruluşlara göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bir ekonomide yerleşik bir birim tarafından kendisinden farklı bir ekonomide yerleşik bir girişimde kalıcı bir menfaat kurulması olarak tanımlanmaktadır. Kalıcı menfaat ile kastedilen yatırımcı işletme ile yatırım yapan işletme arasındaki uzun vadeli ilişkilerdir ve bir yatırımın doğrudan yabancı sermaye yatırımı sayılabilmesi için, yatırımcı işletmenin en az %10 düzeyinde bir temsil hakkı bulunması gerekmektedir (OECD, 2014:9; IMF, 2004:5). Yukarıdaki tanım dikkate alınarak OECD ile birlikte, Kanada, ABD ve Avusturalya gibi ülkeler de yapılan hisse satışları %10 üzerinde ise doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak kabul etmektedir (Dunning, 1993).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının farklı kurumlar ve yazarlar tarafından da değişik biçimlerde tanımlandığı görülmektedir. Bir tanımlamaya göre, bir veya birden fazla uluslararası yatırımcının bir ülkenin sınırları içinde gerçekleştirdiği yatırımların hepsini kendisinin üstlenmesi ya da o ülkede yer alan yerleşik durumundaki firma veya firmalar ile ortaklığa giderek, birlikte yatırımların üstlenilmesine doğrudan yabancı sermaye yatırımları denir (DPT, 2000).

Seyidoğlu (2003) doğrudan yabancı yatırımları; “Bir şirketin üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın alması” şeklinde tanımlanmaktadır (Seyidoğlu,2003).

Yabancı sermaye yatırımları genel olarak bir ülkenin karşılığını sonradan ödemek üzere dış kaynaklardan elde edeceği ve ekonomik gücüne ekleyebileceği mali veya teknik kaynaklar biçiminde tanımlanabilir (Uras, 1979).

Moosa (2002), firmanın başka bir ülkede yer alan firmanın dağıtım, üretim gibi faaliyetlerini kontrol edebilmeyi amaçlayarak bahsedilen firmanın mülkiyetini elde edebilme sürecini doğrudan yabancı yatırımlar olarak tanımlamaktadır.

Farklı bir tanımda ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları, firmanın ulusal sınırlarının dışında farklı bir firmanın operasyonları veya varlıkları üzerinde belirli bir miktarda kontrol ve denetim sağlamak hedefi ile yapılan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır (Dicken, 2011).

Dunning ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını, yatırım yapan şirketin ana ülkesi dışında fakat yatırımı gerçekleştiren şirketin kendi içinde gerçekleşen, yönetim ve organizasyon uzmanlığı, parasal sermaye, girişimcilik, teknoloji ve piyasaya erişme gibi transfer edilecek kaynakların kullanımı ile ilgili kontrolün yatırım yapan şirkette kaldığı yatırım olarak tanımlanmaktadır (Yavan, 2006).

Bu kapsamda, eğer bir firma yabancı bir piyasaya girmeyi düşünüyor ise karşısına birden fazla seçenek çıkmaktadır. İlk olarak firmanın bulunduğu ülkede malları üretilip, ürettiği malları yabancı ülkelere ihraç etmesidir. İkincisi ise firma hangi ülkede piyasaya girmek istiyor ise o ülkedeki firma ile lisans anlaşması yapıp kendine ait olan teknolojinin ve markasının kullanımına izin vermesi şeklindedir. Sonuncusu ise, firma tarafından yapılacak olan doğrudan yabancı sermaye ve portföy yatırımdır. Firma

yapmış olduğu yatırımlar sayesinde piyasaya girebilmektedir. Fakat bakıldığında bu seçeneklerden en fazla tercih edilenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları olduğu görölmektedir. Hatta gerçekleştirilen dünya ticaretinin en büyük kısmının ise doğrudan yabancı sermaye yapmakta olan çokuluslu girişimcilerin gerçekleştirdiği görölmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı hakkında yapılan tanımlardan anlaşılacağı üzere dış piyasada üretim yapma girişiminde bulunmak isteyen bir çokuluslu devlet farklı yollar izleyebilmektedir. Bu yüzden çokuluslu devletler doğrudan yabancı sermaye yatırımına kararını vereceği zaman bir yandan da dış piyasaya girme şeklini de belirlemelidir. Aşağıda firmaların dış piyasaya girme şekli konusunda izleyebilecekleri farklı yollar özetlenmektedir.

2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Yönüne Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Amacına Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Şekline Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları olmak üzere üç açıdan türlere ayrılmaktadır.

2.2.1. Yönüne Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı yatırımlar yönüne göre ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar (inward) ve ülkeden giden doğrudan yabancı yatırımlar (outward) olmak üzere iki grup altında incelenmektedir.

Ülkeye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımları

Bir ülkeye doğrudan yatırım amacı ile ülke dışından gelen sermaye, doğrudan yabancı sermaye girişleri olarak adlandırılmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye literatüründe, yatırımların gerçekleştirildiği, faaliyete geçtiği ülkeye ise ev sahibi ülke denilmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye net girişleri, yerleşik olmayan yatırımcı tarafından ev sahibi bir ekonomide yerleşik olan yatırım kuruluşlarına yapılan yatırımlardır. Raporlama yapılan ülke ekonomisi için doğrudan yatırımcının etkisinin yönü “içe doğru” dur (World Bank, 2021).

Ülkeden Giden Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Bir ülkeden farklı bir ülkeye doğrudan yatırım amacı ile giden sermaye, doğrudan yabancı sermaye çıkışı olarak adlandırılmaktadır. Sermaye çıkışlarının gerçekleştiği ülkeye ise kaynak ülke adı verilmektedir. Doğrudan yabancı yatırım net çıkışları, rapor eden ekonomilerden dış ekonomilere doğru yapılan doğrudan yatırımların değeri olarak tanımlanmaktadır (World Bank, 2021).

2.2.2. Amacına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri

Yapılış amacına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları sınıflandırılırken dikkate alınan şey firmaların hangi amaçlar doğrultusunda yatırım yapmalarını açıklamaktadır. Dunning tarafından yapılan sınıflandırma ile firmaların yurt dışına yapmakta olduğu yatırımları; kaynak arayan yatırımlar, pazar arayan yatırımlar, verimlilik/etkinlik arayan yatırımlar ve stratejik aktif arayan yatırımlar olmak üzere dört başlık altında incelendiği görülmektedir.

Kaynak Arayan Yatırımlar

Doğal kaynaklar dünya üzerinde eşit bir şekilde dağılım göstermediği için, bazı firmalar rekabet güçlerini korumak istemektedir. Bunun için ülkelerinde bulunmayan ya da az miktarda bulunan kaynaklara ulaşmak ya da düşük maliyetler ile bu kaynaklara sahip olmak amacı ile yabancı yatırım yapma yoluna gitmektedirler. Doğal kaynak ihtiyaçlarını karşılamayı amaçlayarak yurt dışına yatırım yapsalar da firmaların bazı zamanlarda doğal kaynak değil de teknoloji, ucuz işgücü, yönetim ve bilgi becerileri elde etmek amacı ile de yatırım yaptıkları görülmektedir (Dunning, 1993).

Belli kaynaklara erişebilmek veya o kaynakları güvence altına alabilmek amacı ile yapılan yatırımlardır. Öncü üreticilerin, tarımsal ürünler, metaller, endüstriyel mineraller ve doğalgaz, petrol gibi enerji kaynakları gibi ihtiyaç duydukları doğal kaynaklara erişim sağlayabilmek için yapmış oldukları yatırımlar olarak bilinmektedir. Ayrıca firmalar, vasıflı veya vasıfız olarak ihtiyaçlarına göre düşük maliyette işgücü elde edebilmek için yurt dışına yatırım yapmaya da yönelebilmektedir (Kılıçaslan, vd., 2018). Kaynak arayışlarının, gıda ürünleri, doğal mineraller, hammadde şeklinde gerçekleştiği görülmektedir. 1800'ler ve 1900'lü yılların başında sanayileşmiş

lkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru yapılan doğrudan yabancı yatırımların çoğunun temelinin güvenilir ve ucuz kaynak arayışına dayandığı görülmektedir.

Pazar Arayan Yatırımlar

Pazar arayan yatırımlar, firmalar tarafından üretmiş oldukları ürünlere farklı ve yeni pazarlar bulmak veya daha büyük pazarlara erişim sağlayabilmek amacı ile yapmış olduğu yatırımlardır. Eğer kaynak ülkedeki üretim kapasitesi belli doygunluk seviyesinin üzerine çıkmaya başlarsa firmalar, yapmış oldukları üretim faaliyetlerini yurt dışına taşıma durumunda kalmaktadır. Burada ise firma doğrudan yabancı yatırım ve ihracat seğenekleri ile karşılaşmaktadır. Genelde yurt dışı faaliyetlerine ihracat ile başlayan ev sahibi ülkenin pazarları ile ilgili deneyimlerini arttıracak ve talebin yerel olarak üretimini mümkün kılacaktır. Bundan dolayı yatırımlar riskli ve karmaşık bir yapıda olacaktır. Bu yüzden firmalar var olan tesislerden satın alarak veya yeni tesisler kurarak yurt dışında üretim yapmaya başlamaktadır (Kılıçaslan, vd.,2018).

Bu yatırımlar doğrudan yabancı yatırımların mevcut olan piyasaları sürdürme ya da yeni piyasalara girme hedefiyle ortaya çıkan yatırımlardır. Bu yatırımlar genelde savunma stratejisi benimsedikleri için mevcut piyasalarını kaybetme endişesinin, yeni bir piyasaya girme dürtüsünden daha olası olduğu görülmektedir.

Verimlilik/Etkinlik Arayan Yatırımlar

Firmaların başka ülkelere yayılmış olan birçok uluslararası faaliyetlerinin organizasyonu, etkinlik arayan yatırımlar ile ilgilidir. Etkinlik arayan yatırımlar, destekleyici kurumlardan, kurumsal düzenlemelerden ve farklı teşviklerden faydalanmak, faktör donanımlarına bağlı olarak ortaya çıkan maliyet farklılıklarından yararlanmak amacı ile yapılmaktadır. Bu yüzden çok uluslu firmalar, araştırma geliştirme, üretim ve tasarlama gibi işletme fonksiyonlarını sözü geçen faaliyetleri en etkili şekilde gerçekleştiren konumlara taşıyarak en yüksek maliyetten faydalanmayı hedeflemektedir (Kılıçaslan, vd., 2018).

Stratejik Aktif Arayan Yatırımlar

Firmaların uzun dönemli hedeflerini gerçekleştirebilmesinde katkı sağlamak için belli yetkinlik ve becerilere sahip olan firmalar ile iş birliği içine girerek veya bahsedilen firmaları satın alarak halihazırdaki yetkinlik ya da becerileri de elde etmek ile ilgili

yatırımlardır. Sektörlerinde başarıya ulaşmış markaları satın almak, teknolojileri ve yeni üretim tekniklerini kullanan firmalar ile ortaklıklar kurmak firmaların, yurt dışında yapılacak olan faaliyetlerinde hedeflerine daha hızlı erişebilmelerini sağlayabilmektedir (Kılıçaslan, vd.,2018). Stratejik aktif arayan yatırımlar genellikle kaynak arayan ya da piyasa arayan yatırım aşamalarının ardından firmalardaki karlılık oranının daha da artması beklentisi ile yapılmaktadır.

2.2.3. Yatırım Şekline Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri

Yatırım şekline göre doğrudan yabancı sermaye türleri, yatırımların firma sürecindeki rolleri ile ilgilidir. Yapılan yatırımın ülke içinde gerçekleştirilen üretim etkinliklerinin benzer bir şeklini yut dışında da gerçekleştirmesi amacı ile mi, ya da kaynak ülkede gerçekleştirilen üretim etkinliklerinin daha düşük bir maliyet ile gerçekleştirilmesine destek sağlamak amacıyla üretim sürecinin bir kısmının yurt dışına kaydırılmasını mı hedeflemektedir sorularına yanıt aramaktadır. Yatırım şekline göre DYY üç sınıfa ayrılmaktadır. Bunlar sırasıyla dikey yatırımlar, yatay yatırımlar, platform yatırımlar, yeni yatırımlar, ortak girişimler ve birleşme ve satın almalarıdır.

Dikey Yatırımlar

Dikey yatırımlar, ülkeler arasında meydana gelen faktör donanımından faydalanabilmek için, üretim süreçlerini belirli kısımlara ayırmak, mal veya hizmetlerin üretim sürecindeki türlü aşamalarında daha fazla verim alarak gerçekleştirebilmek için ulusal sınırların ötesine taşımak olarak ifade edilmektedir. Bu yüzden firmalar, üretim faaliyetlerinin tamamını, araştırma geliştirme faaliyetlerini veya kullanılan hammaddelerin üretimi vb. süreçleri en verimli şekilde gerçekleştirebilmek adına yurt dışına yatırım yapmaya yönelebilmektedir.

Yatay Yatırımlar

Yatay yatırımlar, firmaların ev sahibi ülkelerin pazarlarına erişim sağlaması amacıyla, kaynak ülkede bulunan yatırımlarına benzer yatırımlarının ev sahibi ülkelere yapılması şeklindeki yatırımlardır. Firmalar yatay yatırım sayesinde ihracat yapmak yerine yurt dışı pazarına üretim tesisi kurarak faaliyetlerini gerçekleştirmektedir (Glass, 2008). Yatay yatırımlarda temel amaç taşıma maliyetlerinin azaltılması, ucuz iş gücünden faydalanmak, oligopolistik ve monopolistik avantajlardan faydalanmaktır.

Platform Yatırımlar

Platform yatırımlar, firmanın yapmakta olduğu ihracat faaliyetlerinde destek sağlamak amacıyla yurt dışına yapmış oldukları yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Yapılan bu yatırımlar firmaların üçüncü ülkelere ihracat eylemlerini gerçekleştirebilmelerini hedeflemektedir. Buna ek olarak bu yatırımlar ile, üçüncü ülke ile beraber kaynak ülkeye de ihracat gerçekleştirebilmektedir. Eğer firmanın yaptığı ihracat miktarı dengeli bir biçimde iki gruba da dağılıyorsa bu global platform yatırımlar olarak adlandırılmaktadır. Fakat ihracat sadece kaynak ülkeye yapılmakta ise kaynak ülkeye yönelik platform yatırımlar olarak isimlendirilmektedir (Ekholm vd., 2013).

Yatırımın yapılış amacına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları; yeni yatırımlar, ortak girişim ya da birleşme veya satın olma olarak üç sınıfa ayrılmaktadır. Firmaların bu seçeneklerden hangisini tercih edeceği beceri ve yeteneklerine, finansal kaynaklarına, ev sahibi olan ülkede en uygun olanakların var oluşuna ve ev sahibi konumundaki ülkenin özelliklerine bağlı olarak değişkenlik göstermektedir.

Yeni Yatırımlar

Yeni yatırımlar, firmaların yurt dışında yeni tesisler kurarak, mağaza ya da şubeler açarak yatırımlarını gerçekleştirdikleri yatırım şekli olarak tanımlanmaktadır.

Ortak Girişim

Ortak girişim, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının farklı bir firma ile ortaklık kurarak gerçekleştirilmesine verilen addır. Böylelikle firmalar ortaklığa taraf olarak birbirlerinin rekabete dayalı üstünlüklerinden yararlanabilmektedir ve pazarda daha da güçlü bir konuma gelebilmektedir.

Birleşme ve Satın Almalar

Yapılış biçimlerine göre firmalar satın almalarını son olarak birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleştirebilmektedir. Birleşme yolunu seçen firmalar, hukuki bağımsızlıklarını tamamen kaybederek faaliyetlerine sadece bir firma şeklinde devam etmektedir. Satın almalarda ise, bir firma başka firmanın hisselerinin belirli bir kısmını ya da firmanın tamamını satın alma şeklinde yatırımlarını gerçekleştirmektedir.

2.3.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklamaya Yönelik Teoriler

Ülkelerin gelişme süreçlerine bağlı olarak, hızlı sanayileşme yönündeki talepleri ülkelerde yabancı sermaye konusunun sık sık gündeme gelmesine neden olmaktadır. Uluslararası yatırımlar her ne kadar yaygın bir hale gelmiş olsa da 1960'lara kadar bu faaliyetlerin incelenmesi için yabancı sermaye teorisi adına bir çalışma ortaya konulamadığı görülmektedir.

II. Dünya Savaşı'nın ardından dünya genelinde uluslararası yatırımların hızlı bir şekilde artması ile birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımları daha fazla ilgi çeken bir konu haline gelmektedir. Yapılan yatırımların sebeplerini daha iyi anlayabilmek için yeni görüşler ortaya çıkmaktadır. Aşağıda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamaya yönelik teoriler açıklanmaktadır.

2.3.1. Hymer Hipotezi

Bir ülkede faaliyet yapan yerel firmanın yabancı olan firmalar karşısında sahip olduğu bazı üstünlükler bulunmaktadır. Yerli firma ülkesi hakkında birçok konuya (ekonomik, politik, kanunlar, dil vb.) hakimken, yabancı firmalar bu bilgilerden faydalanmak için belirli bir miktar maliyet harcamak durumundadır.

Hymer (1960)'e göre, yurtdışında yatırım yapmak isteyen bir firmanın yabancı olduğu için oluşabilecek olumsuzlukları ortadan kaldırabilmesi adına bazı üstünlüklerinin bulunması gerekmektedir. Çünkü doğrudan yabancı sermaye yatırımları sadece sermayenin transferiyle değil, aynı zamanda nitelikli işgücü, işletme teknikleri ve teknoloji gibi maddi varlıkların transferi ile ilgili olduğu görülmektedir.

Bu tür varlıklar uluslararası piyasalar açısından eksik rekabet niteliği taşıdığı için meydana gelen piyasa aksaklıkları firmaların bünyesinde bulunan gayri maddi varlıklardan sağlayacağı tüm getirilerin yatırımcı konumunda olan firma tarafından elde edilebilmesini engellemektedir. Bu yüzden firmalar ellerindeki varlıklarını kendileri kullanırlar yani malların lisansını vermemektedirler. Böylelikle firmalar doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapıp, piyasanın içselleşmesini sağlamaktadırlar.

Hymer'e göre, faiz oranı teorisinde yer alan önemli bir eksikliği de yatırım kontrollerinin tam olarak açıklanmamasıdır. Bu teoriye göre yurtdışında faiz oranları daha yüksek bir konumdaysa yatırımcının elindeki parasını yurtdışında ödünç vererek

ve bu ödünç verilen parayı kontrol etmek istemesi için mantıklı bir neden olmamasıdır. Fakat doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yatırımcı yaptığı bu girişimi kontrol edebilmektedir. Bu yüzden Hymer'e göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının asıl sebebi yurtdışında meydana gelen faiz oranlarının yüksek oluşundan değil, yurtdışında yapılan girişimin kontrol edilmesinden elde edilen karlardır.

Caves(1971), Hymer'in vurguladığı ve firmanın doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmasına neden olan firmaya özgü varlığın iki koşulu yerine getirmesi gerektiğini belirtmiştir. Birincisi, bu varlık firma içinde kamusal mal (*Public Good*) olmalıdır. Yani söz konusu varlık başka bir piyasada kullanıldığında pozitif getiri sağlamalı ve bu varlığın ilk defa elde edilmesiyle ilgili maliyetler tekrar ortaya çıkmamalıdır. İkincisi, bu varlığın fırsat maliyetinin sıfır olması gerekmez, ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile elde edilecek getiriye göre düşük olmalıdır. Yani firmanın sahip olduğu varlık yabancı olmasından kaynaklanan bilgi dezavantajını dengelemeli, firma için ihracat veya lisans anlaşması yerine doğrudan yabancı sermaye yatırımı kârlı kılmalıdır (Caves, 1971).

2.3.2. Ürün Devreleri Teorisi

Vernon'un 1966 yılında yazmış olduğu "Uluslararası Yatırım ve Ürün Döngüsünde Uluslararası Ticaret" isimli makalesi ile ürün devreleri teorisinin literatürde önemli bir yer edindiği görülmektedir. Vernon; bir sanayi malının icadından itibaren yapılan teknolojik gelişmelerin iç ve dış piyasalar üzerindeki etkilerini araştırmış ve ürünün pazarlanması ile ilgili niteliklerin önemli olduğu ve tüketici tercihlerinin ülkeler arasında farklı olduğu sonucuna varmıştır. Ürün devreleri teorisine göre yeni bir malın ömrü "yeni ürün dönemi" (*New Product*), "olgunlaşmış ürün dönemi" (*Maturing Product*) ve "standartlaşmış ürün dönemi" (*Standardized Product*) olmak üzere üç döneme ayrılmıştır (Yıldırım, 2010).

Birinci aşamada yeni üretilen ürünlerin geliri yüksek olan (ABD gibi) ve iyi becerilere sahip ülkelerde icat edilerek, bu ürünlerin üretimlerinin ve satışlarının gerçekleştirilmesi planlanmaktadır. Ürün bu aşamada ufak çapta üretilerek sonrasında üretimde meydana gelen sorunlar çözümlenmektedir. Ürün geliştirilirken ise ilk olarak iç piyasadaki talep göz önünde bulundurulmaktadır yani ihracat ikinci planda kalmaktadır (Çolak, 2009).

Olgunlaşmış ürün aşaması olarak da tanımlanan ikinci aşamada ise üretimde kullanılan üretim yöntemleri ve yeni teknolojilerin diğer üreticiler tarafından kullanılması ile birlikte ürünü ilk üreten firmanın tekelci gücünün ortadan kalktığı görülmektedir (Büyüksalvarcı, 2007).

Son aşamada ise üretim süreci ve ürün standart bir hal almaktadır. Buna bağlı olarak diğer firmaların oluşturduğu fiyat rekabeti etkisiyle öncü olan firmanın üretim lokasyonunu az gelişmiş ülkelere yöneltmesine neden olmaktadır. Bu devrede öncü firmanın bulunduğu ülke ürünü az gelişmiş ülkelerden ithal etmektedir (Yavan, 2006). Ürün devreleri teorisi doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamada önemli ölçüde katkı sağladığı görölse de hammadde arayışında olan yatırımları açıklama konusunda kullanılamamaktadır.

2.3.3.Oligopolistik Tepki Teorisi

Knickerbocker(1973) tarafından geliştirilen oligopolistik tepki yaklaşımı gelişmiş ülkelerde yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının oligopolistik bir tepki sonucunda ortaya çıktığını ileri sürmektedir. Literatürde “lideri izleme yaklaşımı” olarak da adlandırıldığı görülmektedir (Yıldırım, 2005).

Bu yaklaşıma göre; oligopolistik bir endüstride doğrudan yabancı sermaye yatırımına girişmesi durumunda, rakip işletmeler de hızlı bir şekilde aynı piyasa üzerinde kendilerini savunmak amacıyla yatırımlar gerçekleştirecektir. Bu durum ise, oligopolistik piyasada etkin olan işletmelerin, lider işletmelerin gerçekleştirmiş oldukları yatırımlara tepkisi olduğu görülmektedir (Büyüksalvarcı,2007). Oligopolistik yaklaşıma göre, dış ülkelere gerçekleştirilen yatırımlarda firmalar, varlıklara karşı bir tehdit unsuru olarak görülmektedir. Buna karşı tepki olarak da doğrudan yabancı yatırım yapmaktadırlar (Barclay, 2000).

Bu doğrultuda, Oligopolistik tepki teorisinin eleştirildiğı konu ise, firmaların yatırım tercihlerini niçin X ülkesi yerine Y ülkesi tarafından kullanılması sorusuna cevap alınamamasıdır. Bu yaklaşım, bir firmanın neden doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaptığını açıklamamaktadır. Bu teori yalnızca, rakip firmaların, öncü firmaların yaptığı yatırımlara neden karşılık verdiğini araştırmaktadır.

2.3.4.Eklektik Teorisi (OLI Paradigması)

Eklektik paradigma, Dunning tarafından önceki teorilerin hepsinin toparlanması ile oluşturulmaktadır. Bu yüzden teori kavramı yerine paradigma kullanılmaktadır. Eklektik paradigmaya göre, işletmeler, ilk olarak kendi iç pazarında çalışmalı, ardından küresel pazarlara doğru ilerlemeye başlamalıdır. Küresel pazarlarda rekabet edebilmek için işletmelerin belli başlı bazı avantajlara sahip olması gerekmektedir. Bunlar (Dunning, 1988):

- 1- **Mülkiyet Avantajı:** İşletmelerin sahip oldukları bazı özelliklerdir. Burada, yenilik kapasitesi, yönetim becerisi, önemli iş süreçlerine sahip olma ve tanınmış markalara sahip olma, gibi avantajlardan bahsedilmektedir.
- 2- **Konum Avantajı:** İşletme açısından dış pazarların yerel pazarlardan iyi olması durumudur. Burada, ucuz üretim faktörlerinin var olması, pazarın büyüklüğü, gibi avantajlardan bahsedilmektedir.
- 3- **İçselleştirme Avantajı:** İşletmenin elinde olan avantajlarını farklı bir işletmeye satması yerine içselleştirmeye gitmesinin daha karlı olması durumudur. Burada, yapılan anlaşmaların bozulması durumunda ortaya çıkacak maliyetlerden kaçınma, diğer işletmeler ile yapılan görüşme ve araştırma maliyetlerinden kaçınma, tedarikçilerin kontrolü gibi avantajlardan bahsedilmektedir.

Eklektik paradigmaya göre bu durumda, işletme ve ev sahibi ülke açısından var olan avantajlara “OLI” şartlarının gerçekleşmesi durumunda, işletmelerin uluslararasılaşma eğilimine girecekleri belirtilmektedir. Mülkiyet avantajı bulunmayan işletmeler için ihracatın daha uygun olduğu, konum ve içselleştirme avantajı bulunmayan işletmeler için ise lisans anlaşmaları ya da franchising anlaşmalarının daha uygun olacağı düşünülmektedir. Bundan dolayı mülkiyet avantajları çok uluslu olmak için eklektik paradigmada ön koşul iken; konum ve içselleştirme avantajları, işletmelerin dış pazara giriş stratejisini belirleyecek avantajlar olarak görülmektedir (Can ve Utlu, 2018).

2.3.5.İçselleştirme Teorisi

Hymer’in yaptığı araştırma birçok yeni araştırmanın yapılmasına öncü olduğu görülmektedir. Bu araştırmalardan en önemli olanlarından birinin de Buckley ve Casson tarafından geliştirilen “içselleştirme yaklaşımı” olduğu görülmektedir. Bu yaklaşıma

göre, maddi veya gayri mallara sahip olan çok uluslu girişimciler de varlıklarını başka ülkeler ile ortak girişimler ve benzeri yollar aracılığı ile transfer etmeyi değil de doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapıp, kendilerine ait olan şubelerine transfer etme yoluna gitmektedir.

İçselleştirme yaklaşımı bir firmanın sahip olduğu bazı avantajları başka ülkelere neden ihracat, lisans anlaşması gibi yollarla değil de doğrudan yabancı sermaye yatırımıyla kendine bağlı yeni bir tesis kurarak transfer ettiğini açıklamaya çalışmaktadır. Bu nedenle içselleştirme yaklaşımında çokuluslu girişimler, ortak mülkiyeti ve birbirine bağlı bazı faaliyetlerin kontrolünü içeren “çok tesisli bir firma” (a multiplant firm) olarak görülmektedir (Buckley vd., 1976).

Teoriye göre firmalar kârlarını aksak rekabet ortamında maksimize ederler. Bu aşamada eğer dış piyasalar hakkında bilgi edinememe riski fazlaysa, ticaret engelleri fazlaysa ve ulaştırma maliyetleri yüksek ise, satıcı ve alıcı arasında bilgi asimetrisi varsa ve piyasada işlem maliyetlerinin artmasını sağlayacak durumların varlığı söz konusu ise şirket içselleştirmeye başvurur ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapar (Dulupçu ve Demirel, 2005);

2.4.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri

UNCTAD (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı)’ın yayınladığı Dünya Yatırım Raporunda, doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicilerini üç ana başlık altında topladığı görülmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirlemede birçok sayıda ekonomik, sosyal ve politik değişkenlerin bulunduğu görülmektedir. Bu bölümde söz konusu bu değişkenler ele alınmaktadır.

2.4.1. Pazar Büyüklüğü

Pazar büyüklüğü doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en temel belirleyicileri arasındadır. Pazar büyüklüğünün sermaye akımlarını olumlu olarak etkilediği görülmektedir. Ev sahibi konumundaki ülkenin pazar büyüklüğü, ölçek ekonomisine imkân sağladığından dolayı imalatı etkin kılmaktadır. Bu yüzden yatırımı yapan ülke için pazar büyüklüğü çekici bir hal almaktadır. Yabancı yatırımı kalabalık hacme sahip olan piyasalarda teknoloji, pazarlama avantajı ve üretim uzmanlığı avantajı ve bunun yanında beşerî sermaye ve finansal sermaye avantajları da sağlamaktadır.

Buna ek olarak, yüksek düzeyde pazar büyüklüğüne sahip olan ülkede kişi başına düşen çıktı maliyetlerinin daha az seviyede olmasına olanak sağladığından, arz maliyetlerini de azalttığı görülmektedir. Bu nedenle büyük bir pazar ekonomisi yapısına sahip olan ekonomilerin yatırımcıları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelmektedir. Bu sebeplere bağlı olarak pazar büyüklüklerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisinin de olumlu olması beklenmektedir (Genç, 2015).

2.4.2. İşgücü Verimliliği

Uygun yatırım için yeni alanlar aramakta olan şirketler gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına olan bakış açılarının değişmesine bağlı olarak yatırımlarını bu ülkelere doğru yönelttiği görülmektedir. Bu ülkelere yönelmedeki ana neden pazarın büyüklüğünün yanında işgücü maliyetlerinin de düşük olmasıdır. Ücretlerin yüksek olması herhangi bir bölgede yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının azalmasına neden olmaktadır. Bunun yanı sıra, herhangi bir yerdeki ücretin yüksek oluşu, o bölgede üretilmekte olan mal ve hizmetlerin fiyatına yansiyarak rekabet gücünün azalmasına önemli ölçüde etki edebilmektedir. Bundan dolayı bir ülke ekonomisinde meydana gelen yüksek ücret artışı, o ülkenin ekonomisine yapılan olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişlerini önemli ölçüde daraltarak çok uluslu şirketlerin de ülke pazarına girme isteğini de azaltmaktadır (Asiedu, 2002).

İşçilik maliyetlerinde meydana gelen artışlardan dolayı çok uluslu şirketler başka pazar arayışlarına girebilmekte ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının farklı bölgelerde yayılma durumunu arttıracaktır. Bu yüzden ev sahibi ülkenin işgücüne sağlamakta olduğu yüksek ücretlerden kaynaklanan maliyet artışları söz konusu ülkenin DYY payı üzerindeki etkisi de olumsuz olmaktadır.

Genellikle gelişmekte olan ülkelerde düşük maliyet ile vasıfsız işgücünün varlığı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir belirleyicisi olması durumundadır. Fakat doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının aşamalı bir şekilde düşük becerili, emek yoğun ve düşük maliyetli üretimden daha fazla beceri ve bilgi gerektiren sermaye yoğun sektörlere taşınması, işçiliğin azalarak bilginin içeriğinin artacağı yeni teknolojik gelişmelerin de ortaya çıkmasına neden olduğu görülmektedir (Noorbakhsh vd., 1999).

2.4.3. Döviz Kuru

Çoğu ülkede yatırım gerçekleştiren çok uluslu firmaların yüksek miktarlarda ve farklı türden döviz ile çalıştığı görülmektedir. Yatırımlara ağırlıklı olarak devam edildiği sırada döviz kurunda meydana gelebilecek küçük bir değişimin toplam rakamlara bakıldığında çok uluslu firmalar için önemli olduğu görülmektedir. Döviz kurunda oluşan iniş çıkışların firmalar açısından bakıldığında sorun oluşturabileceği gibi elverişli olabileceği de görülmektedir. Döviz kurunda oluşan bir belirsizlik ve dalgalanma durumunda firma yatırımlarını hangi ülkelerde yapacağı konusunda direkt belirleyici olabilmektedir. Döviz kurlarında belirsizliklerin artış durumunda firmalar riskten uzaklaşarak kur riskini azaltmak amacıyla, firmaların yatırımlarında değişime başvurduğu görülmektedir. Çok uluslu firmalar planlamalarını uzun süreli oluşturmayı bir üstünlük olarak görmektedir. Yatırımın yapılmayı hedeflendiği ülkeye ait olan para biriminin değer kazanması ülkede bulunan tüketicilerin alım potansiyelinin artmasını sağlayacağından yerli pazara yönelik olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişi de yükselişe geçmektedir (Mutlu, 2011).

2.4.4. Faiz Oranı

Yüksek miktarda sermayesi bulunan firmalar yurtdışında daha fazla kar elde edebileceği yatırımlar arayabilmektedir. Bu yüzden doğrudan yabancı sermaye yatırım çıkışının genellikle sermaye yoğun sektörlerde gerçekleştiği görülmektedir. Bu sebeple doğrudan yabancı sermaye yatırım çıkışları ve faiz oranı arasında ters yönlü bir ilişki olması öngörülmektedir. Faiz oranlarında meydana gelen değişikliklerin DYY çıkışları üzerinde oldukça önemli bir etkisinin olduğu söylenebilmektedir (Asiedu, 2002).

2.4.5. Taşıma Maliyetleri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen bir diğer unsur ise ülkeler arasındaki taşıma maliyetleridir. Ticaret yapmakta olan iki ülke arasındaki mesafenin yakın olması taşıma maliyetlerinin az olmasını sağlamaktadır. Böylece bu durumla birlikte ticaret miktarı artacak ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına da teşvik edilmesini sağlamaktadır.

2.4.6. Teknolojik Yeterlilik

Yatırım alanı üzerinde faaliyetlerini gerçekleştiren firmaların uygulamakta olduğu tekniklere en güvenli ve hızlı bir şekilde ulaşabilme olanağını sağlayacak bir iletişim ağını yapma becerisi olan yabancı yatırımcılar bir öngörü sistemi kurmayı hedeflemektedir. Bundan dolayı yabancı yatırımcılar için yatırım yapmak istedikleri alanın bu hizmetleri en iyi şekilde karşılayacak bir teknolojik yeterliliğe sahip olması gerekmektedir. Çünkü yabancı üreticiler, üretim yaptıktan sonra gelecek olan şikâyet ve talepleri değerlendirebilmek ve sermayelerini buna göre biçimlendirebilmek için teknolojik yeterliliğe ihtiyaç duymaktadır. Teknolojik yeterlilik ile ürünlerin, tüketicilerin tercihlerine en yakın şekilde üretilmesi amaçlanmaktadır. Böylelikle tüketici memnuniyeti daha kolay sağlanmaktadır (Mılık, 2019).

2.4.7. Yolsuzluk

Yolsuzluk bir yetkiyi veya görevi kötüye kullanmamak anlamına gelmektedir. Yolsuzluğun ortaya çıkmasının en büyük nedeni denetim eksikliğidir. Yolsuzluğun var olduğu alanlarda kişisel hakların sahibine ulaştırılması zor veya fazla maliyetli olarak görülmektedir. Ayrıca yolsuzlukla birlikte meydana gelen engeller rüşvet adı verilen başka bir tehlikeye sebebiyet vermektedir. Toplum içinde yolsuzluk var olan düzende boşluk oluşmasına neden olmaktadır ve bu boşluktan yararlananların sayısının artması ile hükümetin etkinliği azalmaktadır. Hükümetin şeffaf olmaması, niteliksiz çalışanlar, bürokrasinin artması ve adam kayırmacılığın var olması gibi durumlar yolsuzluğun artmasını etkileyen faktörler arasında bulunmaktadır. Yabancı sermaye girişlerini arttırmak isteyen ülkelerin ise ekonomik kırılmalara neden olacak bu olumsuzluklara engel olmaları gerekmektedir.

2.4.8. Politik ve Ekonomik İstikrar

Ev sahibi ülkedeki yatırımın belirlenmesindeki temel faktörlerden birisi de politik istikrardır. Yatırımcılar ellerinde bulunan sermayelerin risk altına girmesini istemedikleri için politik dengesizliğin bulunduğu ülkelere yatırım yapmakta çekimser kalmaktadırlar. Yatırım sonrasında kar uzun bir sürede elde edileceğinden güvenirliliğin temelde varlığını sürdürmesi yatırımcılar için büyük bir önem taşımaktadır. Bu nedenle yatırımcıların yatırımlarının güvende olduğunu hissetmeleri için politik dengenin yanında ekonomik dengenin de olması gerekmektedir çünkü politik konularda meydana

gelen olumsuzluklar ekonomik yapıyı da olumsuz etkilemekte ve pazara zarar vermektedir. Olumsuzlukların sebep olduğu politik dengesizlikten dolayı ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri azalmaktadır. Daha açık bir ifadeyle, yatırımların risk altına girmesine neden olacak etmenler ve ortaya çıkacak dengesizliklerden dolayı uzun süreli yatırımların önünün kapanmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla yatırımların farklı ülkelere yönelmesi mümkün olmaktadır. Bu nedenle, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmek isteyen bir ülkenin en başta politik dengeyi sağlaması gerekmektedir (Felek, 2016).

Doğrudan yabancı yatırımlar özelliklerinden dolayı vadeli ve uzun süreli yatırımlardır. Bundan dolayı yabancı yatırımcılar sermaye transferinde bulundukları ülkelerde herhangi bir politik veya ekonomik dengesizlik fark ettiklerinde yatırımda bulundukları sermayeleri o ülkeden hızlı bir şekilde geriye çekememektedirler. Bundan dolayı yurt içi ülkelerdeki politik ve ekonomik denge doğrudan yabancı yatırımlar için büyük bir öneme sahip olduğu görülmektedir.

2.4.9.Ticari Açıklık

Genel olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ticari açıklık arasında pozitif bir ilişki olacağı savunulmaktadır. Bir ekonominin açıklığını hesaplamak için genellikle ithalat ve ihracatın toplamının GSMH (Gayri Safi Milli Hasıla) oranına bölünmesi gerekmektedir. Bulunan bu oran, ticari sınırlanmaların ölçüsü olarak da yorumlanabilmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kapsamı göz önünde bulundurularak değerlendirilen belli pazarlara ulaşmanın önemli olmasını fakat iç piyasa unsurlarının ihracata dayalı yabancı firmalar açısından daha az ilgili olduğunu ileri sürmektedir. Bundan hareketle bazı araştırmalarda “açık” ekonomilerin yabancı yatırım yapma konusunda daha özendirici olduğuna yönelik genel bir algının bulunduğu kanısına varılmaktadır (Overseas Development Institute, 1997).

Bunların yanında ayrıca, yapılan son çalışmalar göz önünde bulundurulduğunda, ticari açıklığın, ekonomik büyümeye karşı oluşan beklentilerin atması ile daha iyi bir iş ortamına olanak sağlayarak, bunun sayesinde açık ekonomilerin fazla bir şekilde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik edebileceğini göstermektedir (Lim, 2001).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. YATIRIM GELİŞME YOLU YAKLAŞIMI: TEORİK ÇERÇEVE VE AMPİRİK LİTERATÜR

Bu bölümde, Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımının teorik ve ampirik çerçevesi ele alınmaktadır. İlk olarak Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı, Yatırım Gelişme Yolunun aşamaları ve Yatırım Gelişme Yolu eğrisi anlatılmaktadır. Ayrıca bölümde Yatırım Gelişme Yolu kapsamında uygulamalı/ ampirik yaklaşımı içeren literatür anlatılmaktadır.

3.1. Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı

Yaşadığımız dünya üzerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının genel olarak ülkelerdeki dağılımına baktığımızda gelişmiş ülkelerin ağırlığı gözümüze çarpmaktadır. Bu ülkeler hem yatırım yapmakta hem de yapılan yatırımlar karşısında ev sahibi özelliği taşımaktadır. Yapılan doğrudan sermaye yatırımlarının artması sonucunda bu yatırımların yapılma nedenlerinin araştırılma ihtiyacı ortaya çıkmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar makroekonomik ve mikroekonomik açıdan ele alınmaktadır. Makroekonomik açıdan, ekonomik büyüme ve kalkınma için doğrudan yabancı yatırımlar, ülkeler arasındaki rekabet gücünün artmasında önemli bir etmen olarak görülmektedir. Mikroekonomik açıdan ise, doğrudan yabancı yatırımların uluslararasılaşma yolu ile işletmelere büyümeleri için olanak sağlaması şeklindedir. Söz konusu uluslararası sermaye akışları, ülkedeki yatırım gelişme yolunda yer aldığı konumun değerlendirilmesine yardım etmektedir. Bu bağlamda, Dunning tarafından geliştirilen yatırım gelişme yolu yaklaşımı, bir şirketin yatırım kararları ve ülkenin ekonomik büyüme seviyeleri arasında olan ilişkinin belirtilmesinde gerekli olan makroekonomik ve mikroekonomik hususları bir araya getirmektedir (Žak, 2018).

Doğrudan yabancı yatırımları inceleyen çalışmalara bakıldığında Vernon'un ürün dönemleri yaklaşımının dış ticaret ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamak için geliştirilmiş dinamik bir model olduğu görülse de yeterince açıklayıcı olmadığı görülmektedir. Çünkü ürün dönemleri yaklaşımında her ne kadar yatırımlar dinamik olarak açıklansa da gerçek hayatta karşılaşılan çoğu doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklamada yetersiz kalmaktadır.

Geliştirilen statik teorilerde firmalar, zamanın belli bir anındaki doğrudan yabancı sermaye yatırım kararlarını açıklamaktadır fakat ekonomik gelişme ile birlikte ülkeler tarafından sahip olunan avantajlar doğrultusunda yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları konusunda nasıl bir değişimin izleneceğine dair bir açıklama yapılmadığı görülmektedir. Bu yüzden statik çalışmaların ötesine geçilip dinamik bir çalışmanın yapılması gerektiği fikrinin ortaya atıldığı görülmektedir. Bu dinamik yaklaşımla birlikte ekonomik gelişme sonrasında meydana gelen değişiklikler ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının açıklaması daha kolay bir hale gelmektedir.

Bu çerçevede, yatırım gelişme yolu yaklaşımı eklektik teorinin dinamik şekli olarak ifade edilmektedir. Eklektik teori mikro ekonomik bir yapıya sahiptir ancak yatırım gelişme yolu tam tersi olarak makroekonomik bir yapıya sahip bir yaklaşım olarak karşımıza çıkmaktadır. Yatırım gelişme yolu yaklaşımının beş aşamalı olduğu görülmektedir. Bu aşamalarda ise ülkelerin ekonomik gelişme düzeylerine bağlı olarak yapmış oldukları doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişki açıklanmaktadır.

Yatırım gelişme yolu yaklaşımı, çok uluslu şirketlerin aldığı yatırım kararlarını ülkedeki ekonomik büyüme seviyesi ile ilişkilendirip, söz konusu faaliyetin aşamalarını açıklamaktadır. Bundan dolayı bir ülkenin ekonomik büyümesinin atmasına bağlı olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin de arttığı görülmektedir. Böylelikle ülke net yatırım alan ülke konumuna gelmektedir. Yatırım girişlerine bağlı olarak ekonomik seviye ilerlemekte ve ülke yabancı yatırım çıkışında bulunabilmektedir (Kula, 2003).

Bir ülkeye gelen ve giden yatırımların (net dış yatırım pozisyonu), söz konusu ülkenin ekonomik gelişme seviyesi ile alakalı olduğunu ve ülkenin net dış yatırım pozisyonunu gösteren eğrinin “U” veya “J” şeklini alacağı görüşünü ortaya atan yatırım gelişme yolu yaklaşımı ilk olarak J. H. Dunning tarafından 1981 yılında ortaya atılan Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımının bazı önemli çıkış noktaları bulunmaktadır: (Dunning, 2001):

1- Bir ülkenin ekonomik yönden gelişmesine bağlı olarak bölgesel avantajları da değişmektedir.

2- Mülkiyet avantajları, içselleştirme ve bölgesel avantajlarda meydana gelen değişimlerin bağlı oldukları sebepleri ve söz konusu avantajların ülkenin gelişmesi için nasıl bir etkiye sahip olduğunu belirlemek mümkün olabilmektedir.

3- Yabancı ve yerli firmalar arasındaki etkileşim yatırım gelişme yolu üzerinde etki gösterebilmektedir.

Dunning ve Narula (1996)'ya göre dünya ekonomisinde yatırım gelişme yolunun karakterini etkileyen iki büyük gelişme olmuştur (Dunning ve Narula, 1996). Bunlardan ilki, sanayileşmiş olan ülkelerin birbirlerine yetişebilme sürecini ortaya koyan beşinci aşamanın meydana gelmesidir. Bu beşinci aşamaya gelmiş olan bir firmanın yapmış olduğu faaliyetler ne kadar fazla küresel bir hale gelmişse, firmanın kendi mülkiyet avantajları bulunduğu koşullar yerine firmaya özgü hale gelmektedir. Böylelikle çokuluslu girişimciler, bulunan doğal varlıkların nitelik ve ederlerine daha az bağımlı olacaktır. Ve faaliyette bulundukları ülkelerin var olan koşullarından daha az bir miktarda etkilenecektir. Bu yüzden ülkeler belirli bir net yatırım pozisyonuna vardıktan sonra net dış yatırım pozisyonları da gelişme seviyesiyle alakadar olmayacaktır. İkinci gelişme ise, dünya ekonomisinde bazı gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasındaki farklılıkların çoğalmasının görülmektedir.

Bu kapsamda söz edilen yakınlaşma süreçleri gelişmemiş ülkelerde gerçekleşmemektedir. Bu şekilde ortaya çıkan geri kalmışlık durumu ise birinci ve ikinci aşamada olan ülkelerin durumunu ortaya koymaktadır. Yani bu duruma bakarak sanayileşmiş ülkelerin bu ülkelere yatırım yapma oranları düşmüştür ve bu ülkeler ise sanayileşmiş ülkelere yatırımlarını gerçekleştirmeyi daha mantıklı bulmaktadır. Yeni sanayileşme durumunda olan ülkelerin de gelişmiş ülkelere yetişme sağlamayı gerçekleştirdiği görülmektedir. Yatırım gelişme yolu yaklaşımında ülkeler beş ana gelişme aşamasından geçmektedir. Bu aşamalarda ise ülkelerin yatırım yapan ve yatırım alan ülke olma eğilimine göre belirlenmesi öngörülmektedir.

Yatırım gelişme yolu yaklaşımında beş ana aşama bulunmaktadır. Bu aşamalar ise ülkenin yatırım yapma veya yatırım alma durumlarına göre belirlenmektedir. Yatırım gelişme yolu aşamaları mülkiyet, içselleştirme ve bölgesel avantajların durumuna bağlı olarak değişkenlik göstermektedir. Bu kısımda yatırım gelişme yolu aşamaları anlatılmaktadır.

3.2.Yatırım Gelişme Yolu Aşamaları

Yatırım gelişme yolunun temel hipotezine göre bir ülkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapma ve doğrudan yabancı sermaye alma eğilimi söz konusu ülkenin; ekonomik gelişme aşamasına, faktör donanımına, piyasalarının yapısına ve büyüklüğüne, ekonomik ve politik sistemine, kaynak dağılımını etkilemede piyasa dışı güçlerin oynadığı role, diğer ülkelerle olan ekonomik, politik ve kültürel benzerliğine, uluslararası işlemlere konu olan ara mallarla ilgili piyasa aksaklığının derecesine göre değişiklik göstermektedir (Dunning, 1986).

Yatırım geliştirme yolu (IDP) fikri, John H. Dunning tarafından 1981 yılında mülkiyet, içselleştirme ve konum avantajları paradigması içinde dinamik bir yaklaşım olarak ortaya konulmaktadır (Buckley ve Casson, 1998):

1- Ülkenin gelişmesine bağlı olarak, yerli ve yabancı şirketlerin koşullarının değişmesi, iç ve dış doğrudan yabancı yatırım akışlarına etki edebilmektedir. Fakat, iç ve dış doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik yapı üzerinde de etkiye sahip olduğundan ikisi arasında dinamik bir etkileşimin var olduğu görülmektedir.

2- Devletler, rekabet halinde olabilmenin dayandırılması olası olan kamu mallarını yaratıp, ülke koşullarında etkili olabilmektedir.

Bununla birlikte, yatırım gelişme yolu yaklaşımı incelendiğinde ülkenin ekonomisinin gelişmesine bağlı olarak ülkenin bulunduğu yabancı sermaye yatırım pozisyonun da farklı aşamalardan geçeceği görülmektedir. Sonrasında ise ülke, yatırım alıcısı konumunda iken, yatırımcı durumuna geldiği görülmektedir. Her gerçekleştirilen aşamada ülke ve firmanın avantajlarının hem önemi hem de miktarları birbirinden farklı olmaktadır. Tablo 1’de eklektik teoriye bağlı olarak gerçekleşmiş olan mülkiyet, içselleştirme ve bölgesel avantajların var olan aşamadaki durumları ülkeye gelen ve giden yabancı sermaye yatırımları bakımından özetlenmektedir. Tablo 1’de dört tane aşamanın bulunma sebebi ise yatırım gelişme yolu yaklaşımının Dunning tarafından geliştirilmiş olan ilk şeklinde dört tane aşamanın yer aldığı görülmektedir.

Tablo 1. Yatırım Gelişme Yolunda Mülkiyet, İçselleştirme ve Bölgesel Avantajlar

	1.Aşama	2.Aşama	3.Aşama	4.Aşama
GELEN YATIRIMLAR				
Yabancı Firmaların Mülkiyet Avantajları	Önemlidir	Önemlidir	Azalır	Azalır
İçselleştirme Avantajları	Önemlidir	Azalır	Artar	Önemlidir
Yerli Firmaların Bölgesel Avantajları	Azdır	Artar	Azalır	Azalır
GİDEN YATIRIMLAR				
Yerli Firmaların Mülkiyet Avantajları	Yoktur	Azdır	Artar	Artar
İçselleştirme Avantajları	Belirsizdir	Azdır	Azdır	Artar
Yabancı Firmaların Bölgesel Avantajları	Belirsizdir	Ortaya Çıkar	Artar	Artar

Kaynak: Dunning (1981)

Söz konusu Tablo 1. incelendiği zaman, ilk iki aşamada ülkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı alabilmesi için gereken en önemli faktörlerin, yabancı firmalar tarafından sahip olunan mülkiyet avantajları ve ev sahibi ülkelerin ise sahip olduğu bölgesel avantajlar olduğu görülmektedir. Üçüncü ve dördüncü aşamalara bakıldığında ise ülkelere gelen doğrudan yabancı yatırımların içselleştirme avantajlarını ön plana çıkıldığı görülmektedir. Ülkeden giden yatırımlara bakıldığında ise ilk aşamada yer alan ülkelerdeki yerli firmaların mülkiyet avantajlarına sahip olmadığı, bu ülkelerin üçüncü ve dördüncü aşamalara geçmesi ile firmaların mülkiyet avantajlarının artması ve diğer ülkelerdeki bölgesel avantajlarının değişmesi durumunda giden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının da arttığı görülmektedir. Bu avantajlar doğrultusunda yatırım gelişme yolu yaklaşımın aşamaları tanıtılmaktadır.

3.2.1. Birinci Aşama

Bu aşama, ülkenin hem yatırım faaliyetinde bulunmadığı hem de yurt dışına yatırım gerçekleştirmediği sanayileşme öncesi dönemi ele almaktadır. Sanayileşme öncesi dönemde ülke yeterli olarak bölgesel avantaja sahip değildir. Bunun yanı sıra ulusal firmalar da dışarıya yatırım yapabilecek kadar mülkiyet avantajına sahip olmadığı görülmektedir (Dunning, 2001).

İlk aşamada bulunan ülkeler doğrudan sermaye yatırımları için pek de iç açıcı bir konumda olmadığı görülmektedir. Sadece bu ülkeler elinde olan doğal kaynaklardan yararlanmak amacıyla yatırım gerçekleştirme eğilimine girebilmektedir. Çünkü bu ülke

birçok konuda (ülke pazarının küçüklüğü, altyapının yetersiz olması gibi) yetersiz konumdadır. Bu ülkelerde ulusal firmaların mülkiyet avantajları olmadığı için de dış yatırımlar sıfıra yakın bir konumdadır. Birinci aşamadaki firmaların ihracat gibi işlemlerin gerçekleştirebilmesi için daha verimli olduğu görülmektedir.

Birinci aşamada uluslararası kuruluşlardan veya yabancı hükümetlerden gelen altyapı oluşturma doğrultusundaki yardımlar sayesinde sınırlı bir miktarda da olsa teknoloji ithalatı görülebilmektedir. Bunun yanında tüketim malları da yerel olarak üretilmek yerine ithal edilme şeklinde gerçekleştiğinden yabancı firmaların bu piyasayı ithalat ve ihracat yolu ile kullandığı görülmektedir. Çünkü ülkenin faktör donanımı ve piyasası ithal ikameci doğrudan yabancı sermaye yatırımları için uygun değildir (Dunning, 1998).

Birinci aşamada bulunan ülkelere gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının seviyesini daha yukarılara çıkarmak için ülke hükümetleri yeni politikalar geliştirip uygulaması gerekmektedir. Çünkü bir ülkede eğer hukuk sistemi, ülkenin fiziki ve beşerî altyapısı gibi faktörler tatmin edebilecek düzeyde ise bölgesel avantajlar da artmaktadır ve buna bağlı olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları da artmaktadır.

3.2.2. İkinci Aşama

İkinci aşamada dışa yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının seviyesinin oldukça düşük düzeylerde olduğu görülmektedir. Ulusal firmaların yurt dışına fazla miktarda yatırım yapamama nedeni mülkiyet avantajlarının gelişmemiş olmasından kaynaklandığı görülmektedir. Fakat bunun tam tersi olarak bazı firmaların da mülkiyet avantajına sahip olduğu görülmektedir. Bu firmaların elde ettiği mülkiyet avantajlarının ise düşük ve orta düzeyde emek gerektirecek meydana koydukları tüketim malları sayesinde kazandıkları deneyim sonucunda elde edildiği görülmektedir.

Firmalar mülkiyet avantajlarını elde ettikten sonra ilk olarak yapmakta oldukları düşük seviyelerdeki doğrudan yabancı yatırımları daha sonrasında artış göstermeye başlamaktadır. İkinci aşamada yer alan ülkeler kendi konumlarındaki gibi az gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülkelerdeki stratejik varlıkları kollamaya yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını da gözlemlene fırsatına sahip olabilmektedir.

Bu aşamada birinci aşamada uygulanan politikaların ardından meydana gelen bölgesel avantajların ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına etki sağladığı görülmektedir (Dunning, 1981).

Ülkenin ilk sanayileşme aşaması olarak görülen ikinci aşamada hükümetin rolünün önemli olduğu görülmektedir. Bu aşamada Dunning, ülkelerin bölgesel avantajlarındaki gelişmenin sonucunda yurt içi yatırım harcamaları ile ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uyumu sonucunda ülkelerde “yığılma ekonomileri”nin meydana geleceğini ve işgücü verimliliğinde artışın meydana geleceğini ileri sürmektedir (Dunning, 1993).

3.2.3. Üçüncü Aşama

Yatırım gelişme yolunun üçüncü aşamasında gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları azalmaya başlamaktadır. Bunun sebebi, yabancı yatırımcıların mülkiyet avantajlarında meydana gelen aşınmalar, yerli firmaların kendi mülkiyet avantajlarındaki gelişmeler, hükümetin yardımları ile yerli firmalardaki rekabet gücünün artış göstermesi ve bunları doğrudan yabancı sermaye yatırımı yolunu seçerek kullanmayı daha karlı bulduğundan giden yabancı yatırımların artması olabilmektedir. Buna ek olarak bir ülke yatırım yapmak için riskli görülüyorsa, o ülkede yer alan yerli firmaların yurt dışında doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmaya yönelmesi de artmaktadır (Dunning, 1981).

Firmaların elde ettiği mülkiyet avantajlarının artması ve işgücü maliyetlerinin artış göstermesi sonucunda gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları azalırken yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları artış göstermektedir. Bunun sonucunda ise ülkeye gelen kişi başına net doğrudan yabancı sermayeleri de düşüş göstermektedir. Bunun nedeni ise işgücü maliyetlerinin fiyatlarının fazla olmasıdır. Emek yoğun endüstriler, bu sebepten dolayı işgücünün daha düşük olduğu bölgelere doğru yönelmektedir. Elde edilen mülkiyet avantajları sayesinde gelişen yurtiçi pazara ve dış rekabete karşı savunmasız kalınmasını önlenmektedir.

Dunning (1981)’e göre hükümetlerin üçüncü aşamadaki rolleri ise, pazarda oluşan aksaklıkları azaltarak, yabancı ve ulusal firmalar arasındaki bütünleşmeyi sağlayabilmek olmaktadır (Dunning, 1981).

3.2.4. Dördüncü Aşama

Yatırım gelişme yolu yaklaşımın dördüncü aşamasında ülke net dış yatırımcı konumuna geldiğinde, yani ülkenin yapmış olduğu doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından fazla ya da eşit olduğu durumda gerçekleşmektedir. Bu durum, yerli firmaların hem yabancı ülkelerde bulunan firmalarda hem de kendi ülkelerindeki firmalar ile rekabet etme olanağı sunan mülkiyet avantajlarının varlığını ve bu mülkiyet avantajlarını yabancı piyasada içselleştirip kullanabilme yönündeki eğilimlerinin artmasını sağlamaktadır (Dunning ve Narula, 1996).

Yatırım-gelişme yolunun ilk aşamasından beri meydana gelen gelişmeler sonucunda, ülkelerin elde ettiği bölgesel avantajların büyük bir kısmının “yaratılmış varlıklara” dayandığı görülmektedir. Dördüncü aşamada yer alan ülkelere gelmekte olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları kendinden daha düşük bir aşamada yer alan ülkelerin pazarlarını ve varlıklarını kontrol altında tutmaya yönelik uğraşları sonucunda oluştuğu görülmektedir. Dördüncü aşamada yer alan ülkelerdeki mülkiyet avantajları artarak birbirine benzemesinden dolayı endüstri içinde oluşan üretim olgusu da meydana gelmektedir.

Dördüncü aşamada hükümetlerin rolü değişim göstermektedir. Hükümetler politikalarını değiştirerek meydana gelen işlem maliyetlerini ve pazar etkinliğini azaltmayı hedeflemektedir. Buna bağlı olarak hükümetler tarafından genç endüstrileri destekleyecek ve önemi azalmış olan endüstrilerin meydana getirdiği maliyetlerin azalmasını sağlayacak yeni stratejik politikalar uygulamaya önem vermektedir.

Duran ve Ubeda (2001), yatırım gelişme yolunun dördüncü aşamasının tekrardan tanımlanmasının gerekli olduğunu ileri sürmektedir. Duran ve Ubeda’ya göre, yaratılmış varlıkların donanımlarındaki farklılıklar sebebi ile yapısal açıklığı olan gelişmiş ülkeler, net dış yatırım pozisyonları negatif ya da pozitif olan ülkeler ve Yatırım gelişme yolu aşamalarında beşinci aşamadaki ülkelerle karşılaştırıldığında kişi başına ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları stoklarında önemli bir fark olmayan, fakat ülkeden giden doğrudan yabancı sermaye yatırımları stoklarında farklar bulunan, yani giden doğrudan yabancı sermaye yatırımı stokları beşinci aşamada olan

Ülkelerin ulaşmış olduğu seviyeden düşük konumda olan ülkeler, dördüncü aşamada yer alan ülkeler olarak görülmektedir (Duran ve Ubeda, 2001).

3.2.5. Beşinci Aşama

Beşinci aşama gelişmiş ülkelerin içinde bulunduğu durumu yansıtılmaktadır. 1980’li yılların ortalarından itibaren sanayileşmiş ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının stok dengelerinin birbirine yaklaştığı görülmektedir. Bu lkeler hem yatırımcı hem de ev sahibi ülke olarak fazla miktarlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına maruz kalmaktadır fakat söz konusu ülkelerin kişi başına net dış yatırım pozisyonlarının sıfıra yakın bir durumda seyrettiği görülmektedir (Kula,2003).

nceki aşamalardan farklı olarak beşinci aşama, bir ülkenin yaratılmış varlıklara yalnız başına sahip olmadığı durumu ortaya koymaktadır. Bunun yanı sıra beşinci aşamada çok uluslu girişimlerin sahip olduğu mülkiyet avantajları ülkenin sahip olduğu doğal kaynaklara daha az bağımlı hale gelirken, yaratılmış varlıkları elde tutabilme ve bu varlıkları uluslararası işlemlerinde kullanma yetkinliğine de fazlasıyla bağımlı bir hale gelmektedir. Bu aşamanın başka bir özelliği ise, firmaların küreselleşmesine bağlı olarak firmaların milliyetinin belirsiz bir hal almasıdır (Dunning ve Narula, 1996). Çünkü çok uluslu girişimler coğrafi ve politik sınırları açarak küresel bütünleşme politikasını uyguladığında yalnızca kendi ülkelerinin çıkarlarını göz önünde bulundurarak hareket etmemektedir. Doğal ve yaratılmış varlıkları nerede kullanmak daha karlı olacak ise orada üretim ya da ticaret yapmaktadırlar. Firmanın sınır ötesi faaliyetlerde fazla ilgilenmesi durumunda ise firmanın milliyetinin belirsiz bir hal aldığı görülmektedir.

Beşinci aşama ülkelerinde gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının iki türü bulunmaktadır. İlki yatırım gelişme yolunda daha düşük aşamalarda yer alan ülkelerden gelecek olan stratejik varlıkları ve pazarı kollama hedefidir. İkincisi de rasyonelleştirme amacıyla kendi aralarında doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmayı sürdüren dördüncü ve beşinci ülkelerinden gelmektedir (Dunning ve Narula, 1996).

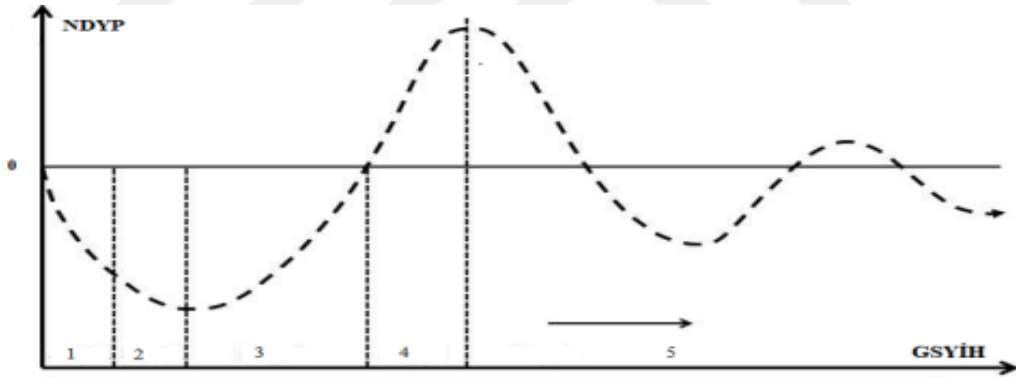
Beşinci aşamada hükümetler ekonominin tekrardan yapılandırılmasında önemli bir yere sahiptir. Hükümetler öncelikle yerli firmaların global ekonominin sunduğu fırsatları etkin bir şekilde kullanabilmesi için rekabetçi bir ortam tesis etmeye ve bölgesel avantajların kalitesini artırmaya çalışacaklardır. Bu aşamada hükümetler

strateji oluşturma ve uygulamada diğerk hükümetlerin ve çokuluslu girişimlerin davranışlarını da dikkate almak zorunda kalacaklar, oligopolcü bir yapıda taraf konumuna geleceklerdir. Ayrıca hükümetler piyasaların etkinliğinin artırılması, yapısal uyumun sağlanması ve işlem maliyetlerini azaltmak için firmalar arasında iş birliğinin oluşturulması konularında aktif bir rol oynayacaklardır.

3.3. Yatırım Gelişme Yolu Eğrisi

Yatırım gelişme yolu aşamaları ile ilgili yapılan tanımlamalar sonucunda her aşamayı birbirinden ayıran birçok özellik bulunduğu görülmektedir. Ülkelerin her aşamada farklı miktarlarda doğrudan yabancı yatırım aldığı ve doğrudan yabancı yatırım yaptığı görülmektedir.  lkeye gelen (FDI) ve ülkeden giden (ODI) doğrudan yatırım miktarlarına bağlı olarak ülkelerin net doğrudan yatırım pozisyonları pozitif veya negatif değerler almaktadır. Beş aşama boyunca ülkelerin net dış yatırım pozisyonunda meydana gelen değişimler şekil 1.'de gösterilmektedir.

şekil 1. Yatırım Gelişme Yolu Eğrisi



Kaynak:Narula ve Dunning (1996)

Söz konusu şekil 1.'de yatay ekseninde GSY H (Gayri Safi Yurt İçi Hasıla), dikey ekseninde ise NDYP (Net Doğrudan Yabancı Yatırım Pozisyonu) yer almaktadır. Çizilen yatırım gelişme yolu eğrisinin GSY H ve NDYP arasında ilk üç aşamada “U” şeklini, dördüncü aşamaya geçmesi ile “ters U” şeklini aldığı görülmektedir.

Yatırım genişleme yolu eğrisine bakıldığında ilk kısımda yurtiçi pazarları küçük olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımları için çekici bir konumda olmadığı görülmektedir. Bu  lkeler ekonomik gelişme seviyesinin ilk aşamalarında oldukları için net yatırım pozisyonları sifıra yakın bir yerde yer almaktadır. Fakat ülkedeki doğal

kaynakların varlığına bağılı olarak ülkeye belli bir miktarda doğrudan sermaye yatırımı girme ihtimali olduğu için yatırım genişleme yolu eğrisi negatif değerler de alabilmektedir. Birinci aşamada ülkenin dışarıya yapmış olduğu doğrudan yabancı sermaye yatırımları sıfır veya sıfıra yakın bir yerde yer almaktadır.

Ülkenin yurtiçi pazarının genişlemesine bağılı olarak ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları da artış göstermektedir. Böylece ikinci aşamaya geçen ülke az bir miktar da olsa dışarıya doğrudan sermaye yatırımı yapmaya başlamaktadır. Fakat ülkeye gelen yatırımların ülkeden çıkan yatırımlardan fazla olması durumunda eğrinin negatif değerler almasına sebep olabilmektedir.  lkeler ikinci aşamadan üçüncü aşamaya yaklaşıkça ise dışarıya yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları da artış göstereceği görülmektedir.

Ekonomik gelişmeye bağılı olarak üçüncü aşamaya geçen ülkeye gelen yatırımların hızı azalış gösterdiği görülmektedir. Bunun tersi olarak ülkenin yabancı ülkelere yapmış olduğu doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise artış göstermektedir. Bunun sonucunda ise eğri negatif değerlerden sıfıra doğru yükselmeye başlamaktadır.

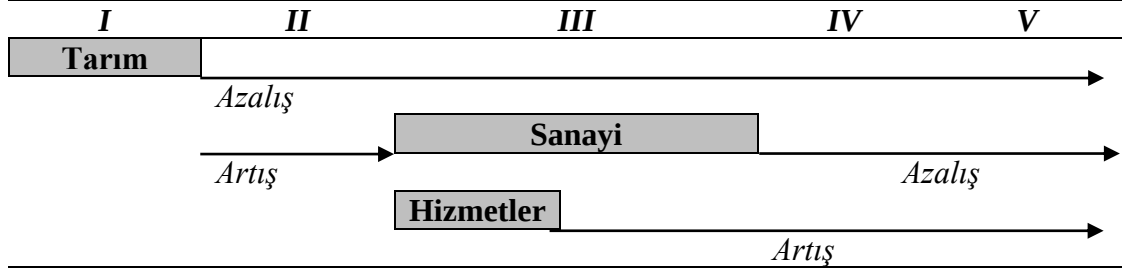
 lke dördüncü aşamaya geçtiğinde ise pozitif değerler almaya başlamaktadır. Pozitif değerler almasının nedeni ise ülkenin yatırım almaması değildir. Fakat ülkenin dışarıya yapmış olduğu yatırımlar büyük değerlere ulaşıp o ülkeyi net yatırımcı pozisyonuna getirmiş olmasıdır.

Son yani beşinci aşamada ise ülkelerin yatırım genişleme yolu eğrilerinde dalgalanmalar görülmektedir. Bu dalgalanmaların olmasının nedeni ise ülke ekonomilerin sergilemiş oldukları kısa dönemli ekonomik dalgalar ile benzerlik göstermektedir.

Yatırım gelişme yaklaşımına göre, yukarıda ifade edilen ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımlarının davranışları ile yapısal dönüşüm arasında da sistematik bir ilişki bulunmaktadır. şekil 2’de görülebileceği üzere, ekonominin gelişme sürecini ifade eden, yatırım gelişme yolunun birinci ve beşinci aşamaları boyunca tarım sektörünün ekonomideki payı giderek azalmaktadır. Sanayi sektörünün payı ise, ikinci aşamadan dördüncü aşamaya kadar artmakta (sanayileşme) fakat dördüncü ve beşinci aşamalar boyunca azalmaktadır (sanayisizleşme). Hizmetler sektörünün ekonomideki payı ise, yatırım gelişme yolunun üçüncü aşamasından itibaren artmaktadır. Yatırım

gelişme yolunun aşamaları arasında, ekonomik aktivitelerin, tarım, sanayi ve hizmetler sektörleri arasında yeniden dağıtılması sürecini ortaya koyan bu mekanizma, aynı zamanda ülkenin yapısal dönüşüm sürecini ifade etmektedir.

Şekil 2. Yatırım Gelişme Yolu ve Yapısal Dönüşüm



Kaynak: Narula ve Dunning (2010:268).

Merkezinde ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımları arasındaki dinamik ilişkinin bulunduğu Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı, bir ülkenin net doğrudan yabancı yatırım pozisyonunun söz konusu ülkenin gelişmişlik seviyesi ile ilişkili olduğunu ve ülkenin net doğrudan yatırım pozisyonunu ifade eden yatırım gelişme yolu eğrisinin “J” biçiminde olduğunu ileri sürmektedir. Bu çerçeve içerisinde söz konusu yatırım gelişme yolu eğrisinin, zaman serisi, yatay kesit ve panel verileri kullanan ampirik çalışmaların konusu haline geldiği görülmektedir (Narula ve Dunning, 2010).

3.4. Yatırım Gelişme Yolu: Ampirik Literatür

Literatürde ülke/ülke gruplarının Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımında öngörülen ekonomik gelişme aşamalarının hangisinde bulunduğunun tespiti için, ülkenin net doğrudan yatırım pozisyonunu ifade eden ve teoride “J” şeklinde olduğu öngörülen yatırım gelişme yolu eğrisinin şeklinin incelendiği çalışmalarda genellikle akım, toplam akım, ortalama akım ve stok gibi birden çok doğrudan yabancı sermaye yatırımı göstergelerin kullanıldığı görülmektedir (Narula ve Guimon, 2010).

Söz konusu ampirik analizler incelendiğinde iki yöntemin kullanıldığı görülmektedir. Birinci yöntemde aşağıda 1 numaralı denklemde görüldüğü üzere net dış yatırım pozisyonunu belirlemek amacı ile Dunning ve Narula (1996) tarafından yapılan çalışmada bağımsız değişken olarak gayri safi yurt içi hasılanın kullanıldığı görülmektedir. Dunning ve Narula yaptıkları çalışmada regresyon analizi yöntemini kullanıp, ikinci dereceden bir eşitsizlik tahmin etmektedir (Dunning ve Narula, 1996).

$$NDYP = \beta_0 + \beta_1 GSYIH + \beta_2 GSYIH^2 + \varepsilon_1 \quad (1)$$

Yukarıda Denklem 1.'de görüldüğü üzere NDYP; ülkelerin net dış pozisyonunu, GSYİH; gayri safi yurt içi hasılayı ve “ ε_1 ” terimi ise regresyon hata katsayısını ifade etmektedir. Ortaya konulan eşitsizlikte GSYİH’nın katsayısı negatif, GSYİH²’nin katsayısının pozitif çıkması durumunda “U” biçimini alan bir ilişkinin bulunduğu ve yatırım gelişme yolu hipotezinin geçerli olduğu söylenebilmektedir (Divarcı, 2005; Kula, 2003).

Ampirik literatürde ikinci dereceden eşitsizliklere ek olarak, ülkelerin yatırım gelişme yolunda bulunduğu pozisyonlar da baz alınarak bazı denklemlerin tahmin edildiği görülmektedir. Buckley ve Castro (1998) yaptıkları çalışmada 1965-1996 döneminde Portekiz’in net dış yatırım pozisyonunu incelemektedir. Regresyon analizi yöntemi kullanılan çalışmada ikinci dereceden eşitsizlikler yerine daha üssel bir fonksiyonun kullanılmasının daha doğru sonuçlar vereceğini ifade ederek 2 numaralı polinom eşitliğin tahmin ettikleri görülmektedir.

$$NDYP = \beta_0 + \beta_1 GSYIH^3 + \beta_2 GSYIH^5 + \varepsilon \quad (2)$$

Söz konusu çalışmada elde edilen regresyon analizi sonuçlarında ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik gelişme düzeyine uygun olduğu görülmektedir. Portekiz’in ise 1980’lerin başında ikinci aşamaya geçtiği sonucuna varıldığı görülmektedir.

Bellak (2001)’de yapmış olduğu çalışmada Avusturya’nın yatırım gelişme yolunu açıklamaya çalışmaktadır. Kullanılan NDYP verileri 1980-1998 dönemlerinde yapısal ve bilateral düzeyde, 1980-2000 döneminde ise makro düzeyde incelenmektedir. Bellak çalışmasında 3 numarada yer alan denklemi kullanarak dördüncü dereceden bir polinom eşitliği tahmin etmektedir.

$$NDYP = \beta_0 + \beta_1 GSYIH + \beta_2 GSYIH^2 + \beta_3 GSYIH^3 + \beta_4 GSYIH^4 + \varepsilon \quad (3)$$

Regresyon analiz yöntemi kullanılarak oluşturulan polinom eşitliğine göre ekonomik gelişmişlik seviyesi ve NDYP arasında yapısal seviyede pozitif, makro seviyede negatif bir ilişkinin bulunduğu görülmektedir (Bellak, 2001). Ayrıca çalışma sonucunda gelişme seviyesi olarak dördüncü ya da beşinci aşamada yer alan

Avusturya'nın ekonomik dalgalanmaların etkisi yüzünden ikinci aşamada olduğu sonucuna varmaktadır.

Ülke/ülke gruplarının Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımında öngörülen ekonomik gelişme aşamalarının hangisinde bulunduğu belirlenmesi için kullanılan endekslerde ise, ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan yatırım miktarları, ülkeden giden doğrudan yatırım miktarlarının küresel doğrudan yatırım miktarı içerisindeki payı, ülkenin GSYİH'sının küresel GSYİH içerisindeki payı gibi ülke göstergelerden yararlanılarak, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Çıkışı Performans Endeksi (Outward Foreign Direct Investment Performance Index-OPI) ve Yatırım Pozisyon Endeksi (Investment Position Index-IPI) gibi endeksler hesaplanmaktadır. Söz konusu endeks değerleri yorumlanarak ülkelerin Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımında öngörülen iktisadi gelişme aşamaların hangisinde bulunduğu tespit edilmektedir (Ma, 2012; Gorynia, vd., 2010; Gorynia, vd., 2012; Kosztowniak, 2018).

Bu kapsamda aşağıda 4 numaralı denklemde OPI endeks değeri verilmektedir. OPI endeks değeri, küresel doğrudan yabancı sermaye çıkışları içinde ülkenin payının, küresel gayrisafi yurt içi hasıla içinde ülkenin payına oranlanması şeklinde bulunduğu görülmektedir. Buna göre bir ülkenin küresel doğrudan yabancı yatırım çıkışları (ODI) içindeki ülkenin gayrisafi yurt içi hasıla (GSYİH) içindeki payına eşit olması durumunda ülkenin OPI endeksinin 1 değerine eşit olduğu görülmektedir. Endeks değerinin 1 değerinden küçük veya büyük olması ülkenin negatif ve pozitif değerler alması anlamına gelmektedir (Gorynia, vd., 2012; Kosztowniak, 2018).

$$OPI = (ODI_{i-Ülke} / ODI_{Dünya}) / (GSYİH_{i-Ülke} / GSYİH_{Dünya}) \quad (4)$$

Bu çerçevede literatürde tanımlanan ikinci endeks olan IPI endeksi 5 numaralı denklemde gösterilmektedir. IPI endeks değeri net doğrudan yabancı yatırım pozisyonunun doğrudan yabancı sermaye girişlerine oranlanması sonucunda bulunmaktadır. Eğer IPI endeks değeri -1 ve 0 arasında ise bu ülkenin yatırım gelişme yolu aşamalarından 2. ya da 3. aşamada olduğunu gösterir. IPI endeks değeri 0'ın üzerinde ise ülkenin 4. aşamada yer aldığı görülmektedir. Değerin 1'in üzerinde olması durumunda ise ülkenin yüksek hacimde NDYP'nin bulunduğunu ifade etmektedir. 5. aşamada ise IPI endeks değerinin 0 civarında dalgalandığı görülmektedir (Ma, 2012).

$$IPI = (ODI - FDI) / FDI \quad (5)$$

Söz konusu yöntemlerin kullanıldığı ampirik çalışmalarda ülke/ülke gruplarının yatırım gelişme yolunun birinci, ikinci veya üçüncü aşamasında olup olmadığı yapılan tahminlerle doğrulanabilmekle birlikte yatırım gelişme yolunun dördüncü veya beşinci aşamasında olup olmadığının tespiti daha zor olmaktadır (Kayam ve Hisarcıklılar, 2009). Bunun yanında yatırım gelişme yolu ile ilgili literatür incelendiğinde, Duran ve Ubeda (2001) kullanılan ekonometrik modellerin yatırım gelişme yolunu test etmek için yeterli birer araç olmadığı, yapısal değişmelerin gelen ve giden doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini analiz etmek için kişi başına net doğrudan yatırım pozisyonunun yeterli bir gösterge olmadığı ve kişi başına GSYİH'nın tek başına bir ülkenin ekonomik gelişme seviyesini ölçmek için yetersiz bir gösterge olduğu gibi üç büyük metodolojik problemin bulunduğu da ifade edilmektedir (Duran ve Ubeda, 2001).

Duran ve Ubeda (2001) çalışmalarında, 85 ülkeyi geliştirmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkeler ve bütün ülkeler şeklinde üç gruba ayırarak faktör analizi ve kümeleme analizi yöntemi kullanarak inceledikleri görülmektedir. Yapılan çalışmada NDYP'yi açıklamak için ülkenin gelişmişlik düzeyi ve ekonomik yapısı değişkenlerinin kullanıldığı görülmektedir. Yapılan analizler sonucunda, piyasa büyüklüğü ile ülkeye gelen ve ülkeden çıkan doğrudan yabancı sermaye yatırımı stokları arasında pozitif korelasyon olduğu, ülkeye gelen ve ülkeden çıkan doğrudan yabancı sermaye stoklarının ekonomik gelişmişlik düzeyi ile pozitif yönlü bir ilişkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmaktadırlar. Buna ek olarak çalışma, yatırım gelişme yolunun dört ve beşinci aşamaları arasındaki farkın kişi başına giden doğrudan yabancı sermaye yatırım stokuna bağlı olduğu sonucunu ortaya koymaktadır. Duran ve Ubeda üç gruba ayırmış oldukları ülkeleri değerlendirdiklerinde ise; ilk olarak geliştirmekte olan ülkelerde büyüklük sadece bölgeye ait bir avantaj iken gelişmiş ülkelerde büyüklüğün daha az bir öneme sahip olduğunu çünkü gelişmiş ülkelerde giden doğrudan yabancı yatırımların seviyesinin açıklayan asıl değişkenin teknolojik kapasite olduğunu belirtmektedir. İkinci olarak, gelişmiş ülke olması durumunda ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan yabancı sermaye stokunun pozitif yönlü bir ilişkiye sahip olduğu ifade edilmektedir. Son olarak ise, geliştirmekte olan ülkede gelişme seviyesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı ile ilgili olduğunu fakat geliştirmekte olan ülkeler için ise giden doğrudan yabancı

sermaye yatırımları ile gelişmişlik düzeyi arasında açık bir ilişkinin söz konusu olup olmadığının bulunamadığı sonucuna varılmaktadır (Duran ve Ubeda, 2001).

Divarcı vd. (2005) çalışmalarında, 1980-2003 döneminde yatırım gelişme yolu yaklaşımını Orta Doğu, Kuzey Afrika (MENA) ülkeleri için ve bir bütün olarak MENA bölgesi için araştırmaktadırlar. Yapılan çalışmada net dış yatırım pozisyonu ve ekonomik gelişme arasında bulunan ilişkiyi açıklamak için zaman serisi analiz yöntemi kullanıldığı görülmektedir. Çalışmada 1980-2003 dönemi arasında 20 ülkedeki veriler kullanılarak MENA ülkeleri için yatırım gelişme yolu yaklaşımı test edilmektedir. Çalışmadan elde edilen analiz sonuçlarına göre Umman, Mısır, Tunus, Katar ve Sudan'ın ikinci aşamada, Türkiye ve Bahreyn'in üçüncü aşamada, Birleşik Arap Birlikleri'nin ise dördüncü aşamada yer aldığı görülmektedir. NOI ve ağırlıklı GSYİH verileri baz alınarak bütün MENA bölgesi için yapılan yatırım gelişme yolu yaklaşımı analizi sonuçlarında ise, bu bölgenin yatırım gelişme yolu yaklaşımında konumunun ikinci aşamada olduğunu belirleyen faktörün yatırım gelişme yolu yaklaşımı olduğu görülmektedir. Ayrıca MENA bölgesinin zengin doğal kaynaklara ve uygulanmakta olan hükümet politikalara sahip olması daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmesinde etkili olduğu görülmektedir.

Marton ve McCarthy (2007) çalışmalarında, 1979- 2005 dönemini Çin için zaman serisi analiz yöntemi ile incelemektedirler. Çin'in net doğrudan yabancı yatırım pozisyonu ve ekonomik kalkınma arasındaki ilişkiyi ve yatırım gelişme yolu yaklaşımını incelemektedirler. Söz konusu dönemde yıllık verilerden ve dördüncü dereceden bir değişkenli polinom denkleminde yararlanarak analiz yaptıkları görülmektedir. Elde edilen sonuçlarda Çin'in yatırım gelişme yolunda 3. aşamada olduğu görülmektedir. Ayrıca çalışmada ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ana faktörler analiz edilerek Çinli şirketlerin kendine özgü belirli özelliklerin ve kurumsal faktörlerin Çinli firmaların çok uluslu olmasında meydana gelecek önemli artışları sınırlayabileceği sonucuna varılmaktadır.

Gorynia, vd. (2010) çalışmalarında, Dunning'in yatırım gelişme yolu yaklaşımı kullanarak 10 Orta Doğu ve Doğu Afrika ülkelerini endeks yöntemi kullanarak analiz etmektedirler. Ayrıca çalışmada söz konusu ülkelerin içe ve dışarıya dönük yapmış oldukları doğrudan yabancı yatırımlarındaki uzun vadeli gelişmeler araştırılmaktadır.

Çalışma sonucunda analiz edilen ülkelerin yarısının yatırım gelişme yolunun 3.aşamasına ulaştığını, diğer yarısının ise kesin olarak 2.aşamada olduğunu ya da 3.aşamaya yaklaştığı görülmektedir. Analizler, incelenen ülkelerin son küresel durgunluğun beraberinde getirmiş olduğu olumsuz etkileri başarıyla atlattığını ortaya koymaktadır. Doğu Avrupa ülkelerinin ise sadece bir kısmının ülkeye gelen ve ülkeden çıkan doğrudan yabancı yatırım değerlerini iyileştirdiği ve geri kalanların ise yeni ekonomik politikalar oluşturarak bu durumun ortadan kaldıracılabileceği önerilmektedir.

Kun (2012) çalışmasında, 1985- 2008 döneminde Çin için yatırım gelişme yolu yaklaşımını regresyon analizi yöntemi kullanarak incelemektedir. Yapılan analizlere göre, yatırım gelişme yolu yaklaşımının Çin için uygun olduğu ve 4 yıl boyunca doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki artış beraberinde 2005 yılında Çin'in yatırım gelişme yolu aşamalarının üçüncü aşamasında yer aldığı sonucuna varıldığı görülmektedir. Ayrıca çalışmada Çin'de kişi başına GSYİH miktarının istenilen miktara eşit olması durumunda net yatırım pozisyonunun pozitif bir hal alacağı ve bu sayede Çin'in yatırım gelişme yolu aşamasında üçüncü aşamadan dördüncü aşamaya geçebileceği belirtilmektedir.

Majewska ve Buszkowska (2014) çalışmalarında, 1995-2012 döneminde yatırım gelişme yolu yaklaşımını Polonya için incelemektedir. Söz konusu dönemde Polonya ekonomisinde meydana gelen değişimler korelasyon yöntemi ve regresyon analiz yöntemi ile incelenmektedir. Yapılan çalışmada Polonya'da 10 yıl içinde meydana gelen ekonomik değişimlerin ardından üçüncü aşamada yer aldığı sonucuna varılmaktadır. Ülke bu aşama konumuna gelmek için, ihracat yapısını geliştirerek içsel bir gelişme sürecine girmektedir. Ayrıca çalışmada emek yoğun üretim sürecinden teknoloji yoğun üretim sürecine geçilmesi ile birlikte ülkenin daha fazla miktarda doğrudan yabancı yatırım çektiği sonucuna varılmaktadır.

Zak (2018) zaman serisi analiz yöntemi kullandığı çalışmasında, günümüzde varlığını sürdüren ekonomi yaklaşımında ülkelerin ticaret, işgücü göçleri ve yatırım akışlarının iş birliği açısından öneme sahip olduğunu belirtmektedir. Polonya'da özellikle 1990 yılından sonra meydana gelen ekonomik ve siyasi değişimler, Avrupa Birliği ile entegrasyon süreci ve devam eden uluslararasılaşma sayesinde Polonya ekonomisindeki yabancı sermaye akışlarının 1990-2017 yılları arasında çok yavaş fakat

istikrarlı bir şekilde eğilim gösterdiği görülmektedir. Bu olumlu eğilimin devam ettirebilmesi için ise Polonya ekonomisinin yatırım çeken yönlerini güçlendirmek amacıyla çaba sağlanması gerektiği ifade edilmektedir. Buna bağlı olarak Polonya'nın yatırım gelişme yolunda üçüncü aşamada yer aldığı sonucuna varılmaktadır. Polonya'da son yıllarda meydana gelen ekonomik büyüme karşısında NOI endeksinin olumlu olarak artış göstermesi ve yatırım gelişme yolu eğrisinde daha avantajlı bir konuma sahip olacağı beklenmektedir.

Yazgan, vd. (2021) çalışmalarında, 1970-2018 döneminde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yatırım gelişme yolu eğrisinin yakınsama sergileyip sergilemediğini incelemektedirler. Çalışmada doğrusal olmayan birim testleri kullanılarak zaman serisi kapsamında söz konusu dönem için ekonometrik olarak incelenmektedir. Çalışmada ilk olarak doğrusallık testleri uygulandığı ve söz konusu serinin doğrusal olmadığı sonucuna varılmaktadır. İkinci olarak serinin durağanlık durumu KRUSE, KSS ve SOR doğrusal olmayan birim kök testleri ile incelenerek gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yatırım gelişme yolu eğrilerinin doğrusal olmayan bir şekilde yakınsama gösterdiği sonucuna varılmaktadır.

Türkiye'de yatırım gelişme yolu yaklaşımını ele alan çalışmalar ve elde edilen bulgular aşağıda özetlenmektedir;

Kula (2003) çalışmasında, 1980- 2002 yılları arasında Türkiye'nin yatırım gelişme yolunda bulunduğu aşamayı hem grafik analizi hem de ekonometrik modeller kullanarak açıklamaya çalıştığı görülmektedir. İlk olarak grafik analizi sonuçlarında, 1980- 2002 döneminde Türkiye'nin net dış yatırım pozisyonuna göre çizilen yatırım gelişme yolu eğrisinde Türkiye'nin ikinci aşamada yer aldığı görülmektedir. Türkiye'nin yatırım gelişme yolu eğrisi 1994 yılına kadar negatif değerler almakta sonrasında ise ülkeden giden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen artış ile birlikte bu negatif artış eğiliminin azaldığı görülmektedir. Çalışmada ikinci olarak polinomlar yardımı ile yapılan analizlerde anlamlı sonuçlar elde edilmediği görülmektedir. Türkiye'nin 1980-2002 yılları arasında yatırım gelişme yolunda göstermiş olduğu seyir, yurt içi pazarın büyümesine bağlı olarak ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artış olduğu görülmektedir. Türkiye net yatırım alan ülke konumunda olmaya devam etmektedir.

Aydemir (2005) çalışmasında, 1950-2004 dönemlerinde Türkiye'nin yatırım gelişme yolunu belirlenmeyi amaçladığı görülmektedir. Söz konusu dönemde Türkiye'nin net dış yatırım pozisyonu zaman serisi analiz yöntemi ile incelenmektedir. Çalışmada Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımları analiz edildiğinde Türkiye'deki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli kaynağının AB (Avrupa Birliği) ülkeleri olduğu ve yatırımların ise genellikle hizmet sektörü üzerinde olduğu görülmektedir. Türkiye'nin giden doğrudan yabancı yatırımlarını ise genellikle AB ülkeleri, Kafkas ve Orta Asya ülkelerine yönelttiği görülmektedir. Yapılan sermaye ihracında da hizmet sektörünün payının yüksek olduğu görülmektedir. Söz konusu dönemde Türkiye'ye gelen yatırımların Türkiye'den giden yatırımlardan yüksek olduğu görülmektedir. Bu yüzden net dış yatırım stokunun negatif değerler aldığı görülmektedir. Söz konusu dönemdeki verilerden yararlanarak çizilen net dış yatırım stoku grafiği Türkiye'nin ikinci aşamada yer aldığı sonucuna varmaktadır. Ayrıca analiz sonuçlarında Türkiye'de kişi başına GSYİH ve kişi başına net yatırım stoku arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu sonuç ekonomik gelişmişlik dışında, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörlerin var olduğuna dikkat edilmesinin gerekli olduğunu göstermektedir.

Aydın (2019) çalışmasında, 1980-2019 dönemlerinde yatırım gelişme yolunda Türkiye'nin hangi aşamada yer aldığını grafik ve regresyon analiz yöntemlerini kullanarak ele aldığı görülmektedir. Yapılan çalışmanın analizi, kişi başına GSYİH değişkeni dikkate alınarak yapıldığı görülmektedir. Çalışmada uygulanan grafik yöntemi sonucunda yatırım gelişme yolunda Türkiye'nin üçüncü aşamanın başlarında olduğu sonucuna varılmaktadır. İkinci olarak kullanılan regresyon analiz yöntemi sonucunda ise, Türkiye'nin ekonomik gelişimi ve net dış yatırımı pozisyonu arasında "U" şeklinde bir ilişkinin var olduğudur. Yapılan çalışmada 1980-2019 döneminde Türkiye'nin net dış yatırım pozisyonunun yavaş ama istikrarlı olarak değişkenlik gösterdiği görülmektedir. Bunu devam ettirebilmek için ise, ekonomik teşvik çabalarının arttırılmasına önem verilmesi gerektiği belirtilmektedir.

Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı üzerine yapılan ampirik çalışmalar değerlendirildiğinde söz konusu çalışmaların ağırlıklı olarak yatırım gelişme yolunu test etmeye ve incelenen ülke/ülke gruplarının Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımında öngörülen iktisadi gelişme aşamalarının hangisinde bulunduğu belirlenmesine

ve/veya ülkeler arasında karşılaştırmalar yapılmasına yönelik olduğu görülmektedir. Esasen Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımında öngörülen her bir iktisadi gelişme aşamasını birbirinden ayıran çok sayıda farklı özellik bulunmaktadır. Söz konusu bu özellikler yukarıda bahsedilen ülkenin net doğrudan yatırım pozisyonundaki değişimler başta olmak üzere ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımlarının karakteristikleri, firmaların sahiplik ve ülkelerin konumsal üstünlükleri, imalat sanayindeki karşılaştırmalı üstünlüklerde gelişim, yapısal dönüşüm, uluslararası ticari faaliyetler için tercih edilen yöntemler ve dış ticaret olarak ifade edilmektedir (Narula ve Dunning, 2010). Buna karşın literatürdeki ampirik çalışmalarda genellikle yatırım gelişme yolu aşamalarını birbirinden ayıran parametre olarak sadece ülkenin net doğrudan yatırım pozisyonu ve GSYİH'sı arasındaki ilişkinin kullanıldığı görülmektedir.

Bu kapsamda Literatürde Türkiye'nin yatırım gelişme yolunu inceleyen sınırlı sayıda çalışma bulunduğu ve endeks yönteminin kullanılmadığı görülmektedir. Bu sebeple çalışmada, yatırım gelişme yolu yaklaşımını literatüründe yer alan üç yöntemi de kullanılmasının söz konusu literatüre katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Bu bölümde Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ele alınmaktadır. İlk olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin yasal düzenlemeler anlatılmakta, sonrasında ise Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar ve Türkiye’den giden doğrudan yabancı Yatırımlar değerlendirilmektedir.

4.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Yasal Düzenlemeler

Türkiye’nin yabancı sermaye üzerinde olan yetkinliği 1938 Ticaret Anlaşmasına kadar uzanmaktadır. Rumeli ve Anadolu’da İngiliz firmaları tarafından 1985 yılında demiryolu yapıldığı bilinmektedir (Aydemir vd., 2012). Osmanlı’dan beri Türkiye’nin, bir buçuk asırlık yabancı sermaye tecrübeye sahip olduğu görülmektedir. Osmanlı döneminde gerçekleştirilen yabancı sermaye tecrübesi borçlanma şeklinde meydana gelmektedir. Cumhuriyet Dönemi’ne geçişin ardından 1923’te yabancı sermayeye yönelik olumlu görüşler İzmir İktisat Kongresi’nde ifade edilmektedir. Fakat Cumhuriyet Dönemi’ndeki olağanüstü şartlardan ve sonrasında 1929 yılında meydana gelen dünya ekonomik krizinden ötürü ülkeye yabancı sermaye yatırımın yapılamadığı görülmektedir. Cumhuriyet hükümetlerinin erken dönemlerinde millileştirme politikası uygulanmasının yanında yabancı sermayeye de bir önyargı oluşmadığı görülmektedir. 1950’li yılların ardından yabancı sermaye yatırımı çekmek amacı ile hukuki altyapı oluşturularak, 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ve Petrol Kanunu çıkarıldığı bilinmektedir (Uslu ve Sözen, 2006).

Dünyada doğrudan yabancı yatırımlar İkinci Dünya Savaşı sonrasında gelişme göstermektedir. 1958 yılında AET (Avrupa Ekonomik Topluluğu)’nun kurulmasının ardından doğrudan yabancı yatırımlarda hızlı bir artış meydana geldiği görülmektedir. 1968 yılında oluşturulan gümrük birliğinin etkisi ile gümrük engelleri ve tarifeler ortadan kaldırıldı ve üye ülkeler arasındaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının arttığı görülmektedir (Şimşek ve Behdioğlu, 2006).

1950-1980 dönemi II. Dünya Savaşının bitmesiyle birlikte hem iç hem de dış ekonomide canlanmaların ve yeni politikaların hissedildiği önemli bir dönemdir. Yine

bu dönemde yabancı sermaye kazanımı için birçok teşvik ve yasalar uygulamaya konulmuştur. Bunlardan ilki, 1 Mart 1950 tarih ve 5583 sayılı “Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun” dur. Bu kanunla yabancı sermaye kısıtlamaları kaldırılmıştır. Daha sonra, 1951 yılında 5821 sayılı “Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu” çıkarılmıştır. Bu kanuna göre, sanayi, ticaret, enerji, altyapı ve turizm gibi alanlarda kullanılmak üzere yapılan yatırımlarda sermayeye yeni haklar ve kolaylıklar sağlanmıştır (Şener ve Kılıç, 2008: 30-31).

Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ile birlikte yabancı ortakların karlarını transfer etmesi konusunda sınırla konulmamış, transfer edilemeyen karların istendiği zaman ana sermayeye eklenmesi ve şirketlerin kapatılması durumunda satış gelirlerinin de yurt dışına aktarılması kabul edilmektedir. Ayrıca kanun, sermayenin yabancı ve yerli ortaklar arasındaki pay edilmesine karışmamaktadır. Yani yerli şirketlere tanınmış olan tüm haklara yabancı sermayeli şirketlerinin de sahip olduğu ve yabancı ortaklar için yabancı sermaye payı tavanı getirmemektedir. Bu niteliklerden dolayı, Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu’nun “dünyanın en liberal sermaye yasası” olarak tanımlanmasını sağlamaktadır (Alpar, 1980).

Buna karşın, ulusal paranın çok fazla miktarda değerlendirilmesi, ithal ikameci sanayileşme politikaları, yoğun bürokrasi ve kambiyo kontrolleri gibi siyasi ve ekonomik sebeplerden dolayı yabancı yatırımcılar Türkiye’yi uzun bir süre çekici bir ülke konumunda görmemektedir. 1980’lerde liberal ekonomik politikaların uygulanması ile birlikte yabancı sermaye girişlerinde artış meydana geldiği görülmektedir. Bu artışta, Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’nda uygulanan iyileştirmeler, gümrüklerin indirilmesi, kambiyo rejiminin serbest bir hal alması ve bürokrasinin azaltılması önemli ölçüde etkiye sahiptir. Buna ek olarak, yabancı sermaye girişimini daha fazla özendirmek amacı ile 70 ülke ile “yatırımların karşılıklı teşviki ve koruması anlaşmaları” imzalandığı görülmektedir (Hazine Müsteşarlığı, 2004). 1980 sonrasında, Sovyetler Birliği’nin dağılmasının ardından Doğu Avrupa ülkeleri başta olmak üzere, bağımsızlığını tam anlamı ile elde eden ülkelerde de doğrudan yabancı yatırımlar artış göstermektedir. Yapılan yatırımların %40 civarında miktarından hizmetler sektörü payını almaktadır. Ev sahibi ülkede ise yap- işlet- devret modeli

uygulanarak ülkenin alt yapı hizmetlerine büyük ölçüde katkı sağlandığı görülmektedir (Aydemir vd.,2012).

1980 yılı itibariyle Türkiye'nin ithal ikameci politikaları terk edip, ihracata dayalı sanayileşme politikasını benimsediği görülmektedir. 24 Ocak 1980 tarihinde 8/168 sayılı yabancı sermaye kararnamesi ile birlikte Türkiye ekonomisi liberalleştirilmeye ve yabancı sermaye için teşvik edilerek dışa açık politikalar uygulanmaya başlanmaktadır. Bu tarihten sonra doğrudan yabancı yatırımlarda göze çarpan artışlar görülmektedir (Emsen ve Değer, 2005).

Bu kapsamda, 25.01.1980 tarihinde yabancı sermayenin liberalleşmesi amacı ile Başbakanlık bünyesinde Yabancı Sermaye Dairesi kurulduğu görülmektedir. Daha sonra ise Yabancı Sermaye Dairesi'nin Devlet Planlama Teşkilatına bağlandığı görülmektedir.09.12.1994 tarihinde ise kurum, Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyetlerine devam etmektedir. Kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi hedefleyerek 1985 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu hakkında 32 Sayılı Karar alındığı ve bu kararla birlikte, yabancı sermaye üzerinde olan kısıtlamalar kaldırılıp, yabancıların Türkiye'de yapmış oldukları menkul kıymet yatırımlarının ardından elde ettikleri gelirlerin yut dışına aktarabilmelerine izin verildiği görülmektedir. 24 Ocak 1980 tarihinde çıkarılmış olan kararname zamanla değişikliğe uğrayarak 07.06.1995 tarihli ve 95/6990 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı ile düzenlendiği görülmektedir. Yürürlükte olan bu yasaya göre (DPT, 2000):

1- Yerli yatırımcıların sahip olduğu haklara yabancı yatırımcılar da sahip olmaktadır.

2- Yerli olmayan ortakların elinde olan şirket paylarında hiçbir kısıtlama bulunmamaktadır.

3- Yabancı yatırımcıların sermaye olarak getirdikleri dövizler Türk Lirası hesaplarında tutulmak yerine istendiği takdirde TL'ye çevrilmeden döviz hesaplarında tutulabilmektedir.

4- Tasfiye payı ve kar gibi gelirleri yurt dışına transfer ederken bir sınırlandırma bulunmamaktadır.

5- Yabancı yatırımcılar istedikleri herhangi bir yabancı personeli çalıştırabilmektedir.

6- Lisans, yönetim anlaşmaları ve teknik yardım için onay gerekliliği olmayıp, sadece tescil yaptırılmasının yeterli olacağı uygun görülmektedir

7- Dış kredi anlaşmalarının onay mecburiyeti olmadan kullanılmasına olanak sağlanmaktadır.

17 Haziran 2003 tarihinde, 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” yürürlüğe girerek 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’nu yürürlükten kaldırdığı görülmektedir. 6224 sayılı yasada Türkiye’ye gelen yabancı sermayeler Bakanlar Kurulu’ndan izin almada mecbur iken Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu’nda bu yasada var olan onay sistemi ve izinler terk edilerek sadece bilgilendirme sistemine geçiş sağlanmaktadır (Hazine Müsteşarlığı, 2004). Bu kanun ile birlikte yatırım ve yatırım tanımlarında uluslararası standartlara uyum gösterilmesi hedeflenmektedir. Kanunda yabancı ülkelerin vatandaşlığına sahip gerçek kişiler, yabancı ülkelerin kanunlarına göre oluşturulmuş tüzel kişiler, yurt dışında ikamet etmekte olan Türk vatandaşları ve uluslararası kuruluşlar yabancı yatırımcı olarak tanımlanmaktadır. Kanunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yabancı yatırımcılar tarafından (Hazine Müsteşarlığı, 2004);

1-Yurt dışından getirilmiş olan, TCMB (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası)’ce alım satımı yapılan, şirket menkulleri, konvertibl para şeklindeki nakit sermaye, fikri ve sınai mülkiyet hakları, makine ve teçhizat,

2- Yurt içinde sağlanan yeniden yatırımda kullanılan, hasılat, kar, mali değeri olan yatırımlar veya para alacağı ile ilgili haklar, doğal kaynakların aranıp, çıkarılması ile ilgili haklar, şube açmak veya şirket kurmak, menkul kıymet borsaları haricinde hisse edinebilmek ve bu menkul kıymet borsalarından en düşük %10 hisse oranı veya %10 oranında oy hakkı veren edinimler aracılığı ile var olan bir şirkete ortak olabilmek olarak tanımlanmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin yasal düzenlemelere bakıldığında Türkiye’de geçmişten günümüze kadar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik olumsuz bir yargının olmadığı görülmektedir. 1954 yılında liberal bir yasanın varlığını sürdürdüğü Türkiye’de çıkarılan kanunlar ve yapılan yasal

düzenlemeler sayesinde yabancı sermayenin sürekliliği için daha liberal bir ortam hazırlandığı görülmektedir. 2003 yılında yürürlüğe giren “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” nun onay ve izin sisteminin terk edilip, bilgilendirme sistemine geçilmesi bu yüzden en önemli adımlardan biri olarak görülmektedir.

4.2. Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişimi incelendiğinde; Cumhuriyetin kurulmasından 1950 yılına kadarki süreçte kamu hizmeti özelliği taşımakta olan alanlarda faaliyet sürdüren yabancı firmaların gereken bedelleri ödeyerek milli bir hale getirilmesine rağmen o dönemdeki siyasi kadrodakiler yabancı sermayeye karşı olumsuz bir tutumda bulunmamaktadır. Atatürk, Türkiye İktisat Kongresi’nde ülke çıkarlarına hizmette bulunacak yabancı sermayeye ön yargılı olmadığını şu sözlerle ifade etmektedir (Emil, 2003);

“Efendiler, iktisadiyat sahasında düşünürken ve konuşurken zannolunmasın ki, biz ecnebi sermayeye karşı bulunuyoruz. Hayır, bizim memleketimiz çok vasidir ve sermaye ihtiyacımız vardır. Binaenaleyh kanunlarımıza riayetkâr olmak şartıyla ecnebi sermayelerine lazım gelen teminatı vermeye her zaman hazırız. Ve şayanı arzudur ki, ecnebi sermayesi bizim sanayimize ve servet-i sabitimize inzimanı etsin”

Bir ülkeye doğrudan yabancı yatırımı gerçekleştirilirken bazı unsurların etkili olduğu görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicileri olarak makroekonomik göstergeler, piyasa büyüklüğü, altyapı ve teşvikler ve maliyetler gibi ekonomik faktörlerin varlığı söz konusu olsa da politik unsurların da yatırımlar konusunda etkiye sahip olduğu görülmektedir. İstikrar, politik rejim, kurumsal ve hukuksal yapı ve yolsuzluğun yanında dini inançlar, ekonomik özgürlük, kültürel yakınlık, bürokratik kalite, ahlaki değerlerin de doğrudan yabancı yatırımlarda yatırımcıları etkileyen faktörler olarak görülmektedir (Bayar ve Öztürk, 2016). Bu kapsamda, doğrudan yabancı yatırım belirleyicilerine yönelik ekonomik ve politik unsurlar Tablo 2’de sunulmaktadır. Söz konusu Tablo 2’de doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicilerinde ekonomik (piyasa büyüklüğü, maliyetler, teşvikler, alt yapı sistemleri) ve politik (kurumsal yeterlilik, politik istikrar, mülkiyet haklarının korunması, şeffaflık)faktörlerin etkili olduğu görülmektedir.

Tablo 2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri

Ekonomik Faktörler	Politik Faktörler
Piyasa Büyüklüğü	Kurumsal Yeterlilik
Maliyetler	Politik İstikrar
Teşvikler	Mülkiyet Haklarının Korunması
Altyapı Sistemleri	Şeffaflık

Bu doğrultuda ilk faktör olan piyasa büyüklüğünde, yerel pazar büyüklüğünün yatırımcılar açısından önemli bir unsur olduğu görülmektedir. Piyasa hacminin büyük olması, yönetim, teknoloji, üretim ve pazarlama uzmanlığını beraberinde getirmektedir. İkinci faktör maliyetler hammadde, işgücü, iletişim ve ulaşım gibi faktörler yatırımlar için önemli bir unsurdur. Üçüncü faktör olan teşvikler vergi muafiyet ve vergi indirimleri, ihracat gelirlerinin imtiyazlı kullanımı ve sübvansiyonlu krediler gibi uygulamaların doğrudan yabancı yatırımların ülkeye çekilmesinde etkili bir unsur olduğu görülmektedir. Son olarak alt yapı sistemlerinin ise havalimanı, demir yolları, ana yol gibi ulaşım sistemlerinin yeterli seviyede olması doğrudan yabancı yatırımların artmasında etkili bir unsur olduğu görülmektedir. Tablo 4'te politik faktörlerin ise kurumsal yeterlilik, politik istikrar, mülkiyet haklarının korunması ve şeffaflık olduğu görülmektedir. İlk olarak kurumsal yeterlilik faktörü, kurumsal etkinliğin düşük olması yapılan işlemlerin maliyetlerini arttırabilmekte ve beklenen karın düşmesini etkileyen bir faktördür. İkinci faktör politik istikrar, ülkedeki sosyal ve politik istikrarın varlığı yatırım kararlarını olumlu bir şekilde etkilediği görülen faktördür. Mülkiyet haklarının korunması, mülkiyet haklarının korunmasına yönelik yapılan düzenlemeler sayesinde sanayi sektörü itici bir güç kazanmakta ve böylelikle yabancı şirketlerin ülkedeki yatırımlarının artmasında etkili olmaktadır. Şeffaflık ise, kurumlar ve hükümetin politikalarına dair bilgilere sahip olmak, enflasyon, işsizlik, dış ticaret ve büyüme gibi makroekonomik göstergelerin doğru bir şekilde yansıtılması, yabancı şirketlerin yatırım yapacakları ülkeye karşı duymuş olduğu güvenin artmasında etkili olmaktadır (Kurtaran, 2007; Özcan ve Arı, 2010; Oransay ve Mike, 2016; Gedikli, 2011).

Erdilek (2003), Türkiye'nin doğrudan yabancı sermaye çekmemesin ekonomik olan veya ekonomik olmayan bazı nedenlere bağlı olduğunu ifade etmektedir. Erdilek'e göre, ekonomik nedenler aşırı bürokrasi, arttan ekonomik istikrarsızlık, kronik yüksek enflasyon, fikri mülkiyet haklarının korunamaması ve yetersiz alt yapıdan kaynaklanmaktadır. Ekonomik olmayan sebepler ise, yabancı sermayeye karşı olan tarihi düşmanlık, kronik politik istikrarsızlık, Türk işletme yapısı vb. sebeplerden

meydana geldiği görülmektedir (Erdilek, 2003). 1954 yılında 6224 sayılı yasa ile birlikte, doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinde bir artış sağlanmaktadır. Ama doğrudan yabancı sermaye girişlerindeki asıl önemli sayılabilecek artışlar 1980 sonrasında yaşanmaktadır.

1989 yılında ekonomik serbestleşme politikasının uygulanması ile birlikte doğrudan yabancı yatırım girişlerinde artışlar olduğu görülmektedir. Bu artışların meydana gelmesinde Türkiye'nin serbest ekonomiye geçmesi ve ekonomide olumlu gelişmelerin yaşanmasının etkisi oldukça önemlidir. Ek olarak, 1990-1994 yıllarında VI. Beş Yıllık Kalkınma Planının uygulanması ile 1990-1992 yıllarında net doğrudan yabancı yatırımın artışı görülmektedir. 1994 yılında ise ekonomik krizin yaşanmasının etkisi ile doğrudan yabancı yatırım miktarlarında azalmaların meydana geldiği görülmektedir. Türkiye'nin 1996 yılında Gümrük Birliğine üye olmasının ardından piyasalarda hareketlilik meydana gelmektedir fakat bunun etkisinin kısa süreli olduğu görülmektedir. 1998 yılında Güneydoğu Asya ve Rusya'da yaşanan ekonomik krizin Türkiye'ye de etkileri bulunmaktadır. Bundan dolayı 1999 yılından itibaren net doğrudan yabancı yatırımlarda azalmaların olduğu görülmektedir. Türkiye'nin 2001 yılında ekonomik kriz piyasalarından olumsuz olarak etkilendiği görülmektedir. Bu süreçte döviz kurunda ciddi spekülasyon ataklara maruz kaldığı görülmektedir. Bunun sonucunda Tablo 3.'de görüldüğü üzere 2001 yılında gerçekleştirilmiş olan doğrudan yabancı yatırım miktarı 3.352 milyon dolar iken 2002 yılında ani bir azalma meydana gelerek 1.082 milyona düşmektedir.

2002 sonrasındaki dönemde Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlarda büyük artış olduğu görülmektedir. Bunun bir sebebi, 2002 yılından sonra Türkiye'de koalisyon şeklinde oluşturulan hükümet yönetimi yerine tek parti iktidarı döneminin başlamasıdır. Ayrıca 2001 krizi sonrasında Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)'nın kurulması, bütçe açıklarının kapatılması, mali disiplinin ön plana çıkarılması, TL'den altı sıfırın silinmesi gibi önemli adımların atılması ve Uluslararası Para Formu (IMF) desteği alınarak yürütülen politikalar beklentileri olumlu hale dönüştürmektedir. Yaşanılan bu gelişmeler de ülkeye yapılacak olan yatırımlar için güvenli bir ortam oluşturmaktadır. Bunun sayesinde Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlarda artış olduğu görülmektedir. (Eğilmez, 2019). 1975- 2004 yılları arasında ise Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımlardan almış olduğu pay 19.627 milyon

dolarken, 2005-2015 yıllarında bu pay 8 kat artarak 161.238 milyon dolar seviyelerine yükselmektedir (Ekonomi Bakanlığı, 2016).

Avrupa Birliği (AB) ile 2005 yılında tam üyelik görüşmeleri başladığı görülmektedir. AB'ye tam üye olmak için yapılan yenilikler sayesinde net doğrudan yabancı yatırımların 2006 yılında GSYİH' deki payı %3,65 bir oranla en yüksek rakama ulaşmaktadır. Sonrasında 2008 yılında küresel finansal krizin meydana gelmesi Türkiye'nin IMF ile ortak programının son bulduğu döneme denk gelmektedir. Bu nedenle AB ile gerçekleşen müzakerelerin ve yapısal reformların hız kestiği ve ülkede beklentilerin olumsuz yönde değiştiği görülmektedir. Bunun sonucunda ise 2008 yılından sonraki net doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının miktarında yarıdan fazla bir düşüşün meydana geldiği görülmektedir (Eğilmez, 2019).

2008 yılında patlak veren krizi Türkiye 2010 yılından sonra atlatıp, 2011 yılında net doğrudan yabancı yatırım miktarlarını yaşanan krizden önceki seviyelere getirmektedir. 2011 yılının ardından, Euro borç krizinin Avrupa ülkelerinde artması küresel büyüme konusunda belirsizliğe sebep olmaktadır. Buna bağlı olarak finansal piyasalarda dalgalanmalar gerçekleştiği görülmektedir. Türkiye'nin bu dalgalanmalardan etkilendiği ve risk priminde artışların meydana geldiği görülmektedir. Risk primin sebep olduğu güven eksikliğinden dolayı piyasadaki yabancı yatırımcılar tedirgin olmaktadır ve bu yüzden 2015 yılına kadar doğrudan yabancı yatırım girişlerinin olumsuz bir şekilde etkilendiği görülmektedir (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2011). 2015 yılında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarı 12.077 milyon dolar iken, 2016 yılında gözle görülür bir düşüş yaşayarak 7.534 milyon dolar olarak gerçekleşmektedir. Bu düşüşün temelinde ise, Avrupa ülkelerinde varlığını sürdüren ekonomik durgunluk ve Suriye'de yaşanan jeopolitik sorunların Türkiye'nin risk algısını olumsuz yönde etkilenmesinden kaynaklanan sebepler bulunmaktadır (TCMB, 2016). 2017 yılına ise, 2016 yılında yaşanan jeopolitik belirsizliklerin devamlılık göstermesi sebebiyle doğrudan yabancı yatırım girişlerinde yatay seyir görülmektedir (TCMB, 2017).

İnceleme dönemi kapsamında, Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım miktarı 2018 yılında 12.505 milyon dolar seviyesindeyken 2018 yılının son çeyreğinde kurda yükseliş, işsizliğin artması, enflasyonun artması cari açık ve bütçe açığı sorunlarından

dolayı ülkede yatırım ortamına olan güveni olumsuz bir şekilde etkilediği görülmektedir. Bunun sonucunda 2019 yılının ilk aylarında doğrudan yabancı yatırım miktarında düşüşler yaşandığı görülmektedir. Ülkeye yapılan doğrudan yabancı yatırımların büyük bir kısmı da yabancılara konut satışı şeklinde gerçekleşmektedir. 2020 yılının başlarında dünyayı saran Covid-19 virüsü salgın sürecinden diğer ülkeler gibi Türkiye'nin de olumsuz etkilendiği görülmektedir. 2020 yılında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarları 7.832 milyon dolar olurken, pandeminin etkilerinin azaldığı 2021 yılında ise 13.996 milyon dolar seviyesine çıktığı görülmektedir.

TCMB'nin yayınlamış olduğu verilere göre 2016-2020 döneminde Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlarının ülkelere göre dağılımına bakıldığında ilk sırayı Hollanda'nın 5 milyar 365 milyon dolar ile aldığı görülmektedir. İkinci sırada ise 3 milyar 5 milyon dolar ile İngiltere'nin olduğu görülmektedir. Onu 2 milyar dolar 928 dolar ile Azerbaycan'ın takip ettiği görülmektedir. Üçüncü sırada ise 2 milyar 305 milyon dolar ile İspanya ve son olarak 2 milyar 108 milyon dolar ile ABD'nin takip ettiği görülmektedir. Bahsi geçen dönemlerde yabancı yatırımcıların en çok tercih ettiği sektörün ise imalat sektörü olduğu görülmektedir (TCMB, 2021).

4.3. Türkiye'den Giden Yabancı Yatırımlar

Türkiye ekonomisinde 1980 yılında dışa kapalı ithal ikameci yapıdan, ihracata dayanan sanayileşmeye dayalı yapısal değişimi Türk firmaların rekabet gücünde etki yaratmaktadır. Türk firmaları önceden gümrük koruması adı altında ulusal pazarda yüksek kar oranları ile çalışırken, Gümrük Birliği'nin kurulması ile yabancı firmalar ile kendi iç pazarlarında da rekabet etmek durumunda kaldıkları görülmektedir (Akçaoğlu, 2007). Koşulların değişmesi ile Türk firmaları yurt dışı yatırımlarına yönelmektedir.

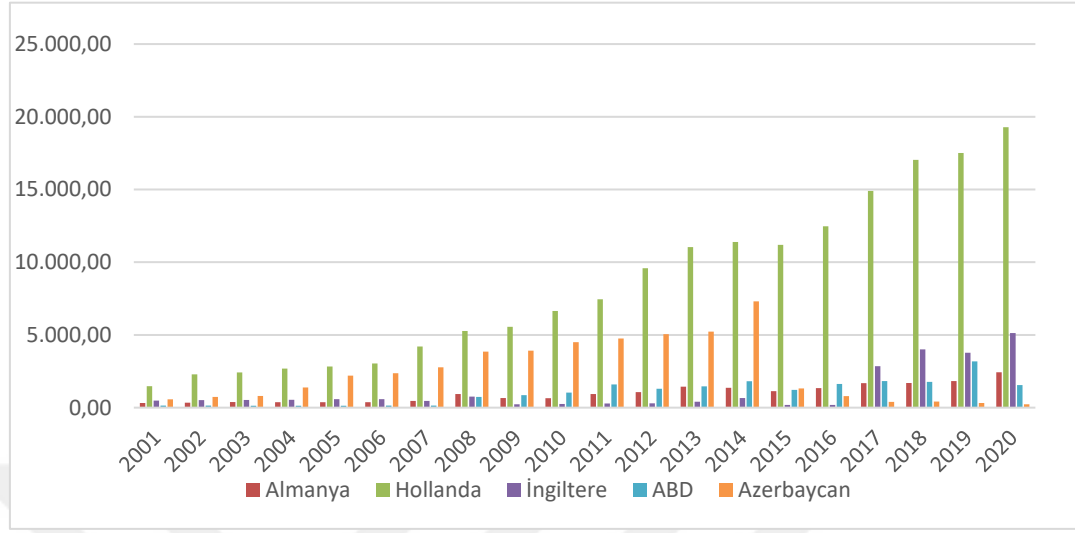
Türkiye'den giden doğrudan yabancı sermaye yatırımları için kamuoyunda iki argüman bulunduğu görülmektedir. Birincisi; Türkiye ekonomisinde meydana gelen olumsuz gelişmelerin sorunun Türk yatırımcıların yurt dışına kaçırılmasına bağlı olduğu konusudur. İkinci argüman ise; yurt dışında yapılan yatırımlarının artmasının sebebinin Doğu Bloku ülkelerinin dağılmasına bağlı olarak oluşan yeni olanakların Türkiye firmalarında hareketliliğe yol açmasından kaynaklı olduğu konusudur (Kula, 2003).

Türkiye'den giden doğrudan yabancı yatırımlara bakıldığında literatürde mikro düzeyde ilk çalışma olan Akis (1999), Türk firmalarının diğer ülke firmalarına göre daha

önceden Eski Sovyetler Birliği ülkeleri pazarlarında faaliyete başlamasının Türk firmalarına önemli bir üstünlük sağladığını ifade etmektedir. Bunun yanı sıra, belirsizlikte başa çıkmada Türk yatırımcıların yetenekli olması, Türkiye'nin bu ülkelere fiziksel yakınlığı, bu ülkelerde Türkçe iletişim kurma olanağının bulunması, Türk hükümetinin yatırımcılara sağladığı destekler, Türk firmalarını bu ülkelerde başarılı kılan nedenler olarak gösterilmektedir (Kılıçaslan vd., 2018).

Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımı çıkışlarını inceleyen ilk vaka çalışmalarından biri Erdilek (2003)'e aittir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini ekonometrik yöntemler ile analiz eden ilk çalışma ise Kayam ve Hisarcıklılar (2009)' a aittir. Bu çalışmalara bakıldığında doğrudan yabancı sermaye yatırım çıkışlarının doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinden daha hızlı olarak artış gösterdiği ortaya konulmaktadır. Buna ek olarak yapılan bu çalışmalarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çıkışlarının temel nedeninin ekonomik ve politik faktörlerden kaynaklı olduğu gözlemlenmektedir. Türkiye dışında yer alan yeni pazarların ve özel sektörün kendini gösterme çabaları ise doğrudan yabancı sermaye yatırımı çıkışlarını etkileyen temel unsurlar arasındadır. Erdilek tarafından 2005 yılında yapılan makro düzeydeki araştırmasında ise Türkiye'de ekonominin liberalleşmesinin, doymuş iç pazarın Türk firmalarını yurtdışında yatırım yapmaya teşvik ettiği sonucuna varılmaktadır. Türk firmalarının yurt dışı yatırımlarında meydana gelen artışı geliştirmekte olan ülkelerin ikinci dalga olarak adlandırılan yatırım artışları içerisinde değerlendirmektedir. Buna göre, yatırımların arkasındaki ana motivasyon faktör maliyetlerinden yararlanmaktan ziyade, yeni pazarlara ve teknolojiye erişerek küresel ekonomide rekabet gücü elde etmektedir (Kılıçaslan vd., 2018). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları çıkışları konusunda yapılan araştırmalarda, Türkiye gibi geliştirmekte olan ekonomilerdeki uluslararası firmaların yapmış olduğu doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının genelde ihraç pazarlarını korumayı amaçlayarak yapıldığı görülmektedir (Kayam ve Hisarcıklılar, 2009; Andreff, 2003). Bu kapsamda, 2001-2020 yıllarını kapsayan dönemde, Türkiye'den giden doğrudan yabancı yatırımların ülkelere göre dağılımını gösteren Şekil 3'te, Türkiye'den en fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yapıldığı ilk beş ülke olan, Almanya, Hollanda, İngiltere, ABD ve Azerbaycan için doğrudan yabancı sermaye miktarları sunulmaktadır.

Şekil 3. Türkiye’den Giden Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı, Milyon \$ (2001-2020)



Kaynak: TCMB, EVDS

Türkiye’den ilk doğrudan yabancı sermaye çıkışı 1991 yılında 97 milyon dolar ile başlamaktadır. Türkiye’de 1980 – 2000 yılları arasında yurt dışına çıkan toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımı 3.823 milyon dolar olurken, 2009 itibari ile bu miktar 15.794 milyon dolara ulaşmaktadır. Krizlerin patlak verdiği 2000-2001 yıllarında yurtdışına doğrudan yabancı sermaye yatırımı çıkışındaki artışlara bakıldığında, 2000 yılında 1.190 milyon dolar 2001 yılında ise 1.453 milyon dolar doğrudan yabancı sermaye yatırımı çıkışı gerçekleştiği görülmektedir.

2000 ve 2001’ de yaşanan ekonomik krizin ardından, ülke ekonomisinde meydana gelen daralma, yatırım ortamına olan güven kaybı, makro ekonomik değişkenliklerin istikrarsızlığı ve üretim faktörlerinin maliyetinde meydana gelen artışlar, bu yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artışında yatırımcıların dışarıya doğru yönelmesinde etki göstermektedir (Apan, 2006). 2000 yılında meydana gelen artışın en önemli sebebini, vergi avantajı sağlayan Hollanda’ya özellikle Türk mali sektörü ve kısmen olarak imalat sektörü tarafından gerçekleştirilmiş olan büyük miktarda sermaye ihraçları yer almaktadır. Çoğu Türk firması bir ülkeye gidebilmek amacı ile Hollanda başta olmak üzere, sermayenin daha az maliyet ile, rahat hareket sağlayacağı ülkeleri tercih ettiği görülmektedir. Hollanda’ya gidişin fazla miktarda görünme sebebi ise buna bağlıdır. Üçüncü ortamda yatırımı gerçekleştirecek olan Türk firmalarının çoğu Hollanda’da şirket kurarak sonrasında yatırım yapmak istediği ülkeye

gitmektedir. Farklı yerde kurulan bu şirket sayesinde, hem Hollanda merkezli olmanın prestijini kullanıp hem de vergi avantajlarından faydalanmaktadır (Dikbaş, 2005).

2001 yılında meydana gelen artış Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı'nın Orta Asya ve Azerbaycan'daki yatırımlarını arttırmasından kaynaklanmaktadır. Bölgede üretim maliyetlerinin düşük olması, kültürel ve coğrafi bakımdan Türkiye'ye yakın konumda olması, liberal ekonomiye geçiş sürecinde yatırımcılara önemli fırsatlar sunması gibi konuların, son yıllarda diğer Türk yatırımcıların da bu bölgeye daha çok doğrudan yatırım yapmalarına sebep oldukları görülmektedir (Apan, 2006).

2006 yılında ülkede oluşan siyasi ve ekonomik istikrar ortamına bağlı olarak yurtdışı yatırımlarda düşüş yaşandığı görülürken, 2007 ve 2008 yıllarında meydana gelen artışların sebebi birleşme ve satın almalarından kaynaklanmaktadır. 2007 yılının son ayında Ülker Şirketler Topluluğu'nun seçkin bir çikolata şirketi olan Godiva Chocolatier'i 850 milyon dolar vererek satın alması ile Türkiye tarihinin en büyük yurtdışı satın almasını gerçekleştirdiği görülmektedir. Ayrıca 2008 yılında dünyada var olan küresel kriz ile beraber firma değerleri düşüş gösterirken, krizden fazla etkilenmeyen Türk firmalarının satın almalarını arttırmasına olanak sağladığı görülmektedir (Acar, 2008).

1980-2021 döneminde Türkiye'den giden doğrudan yabancı sermaye yatırım stokunun en fazla olduğu ülkenin Hollanda olduğu görülmektedir. AB üyeliği bulunan ülkelerin sermaye transferlerini Hollanda üzerinden Avrupa'ya yapmanın sağlamış olduğu avantajlar sebebiyle Avrupa'ya yatırımda bulunmak isteyen firmaların sermaye transfer istikameti olarak Hollanda'yı seçtikleri görülmektedir.

Türkiye'den giden yatırımların hem sermaye miktarı açısından hem de firma sayıları açısından hizmet sektörüne yoğunlaştığı görülmektedir. 2002 yılından günümüze kadar Türkiye'den çıkan doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarlarında artış trendinde olsa da Türkiye'nin dünya pazarında henüz belirli bir sektörde üstünlüğünün olmadığı görülmektedir. Bu durumda devletin politikalarının ve yatırımcıları destekleyen kurumların yönlendirmesi ihtiyaç duyulduğunu görülmektedir.

Bu kapsamda, inceleme döneminde Türkiye'ye Gelen (FDI) ve Türkiye'den Giden (ODI) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım miktarları ile Türkiye'ye Gelen (FDI)

ve Türkiye’den Giden (ODI) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının inceleme dönemi olan 1980-2021 yılları arasını kapsayan dönemdeki seyirleri aşağıda sırasıyla Tablo 3 ve Şekil 4’te gösterilmektedir.

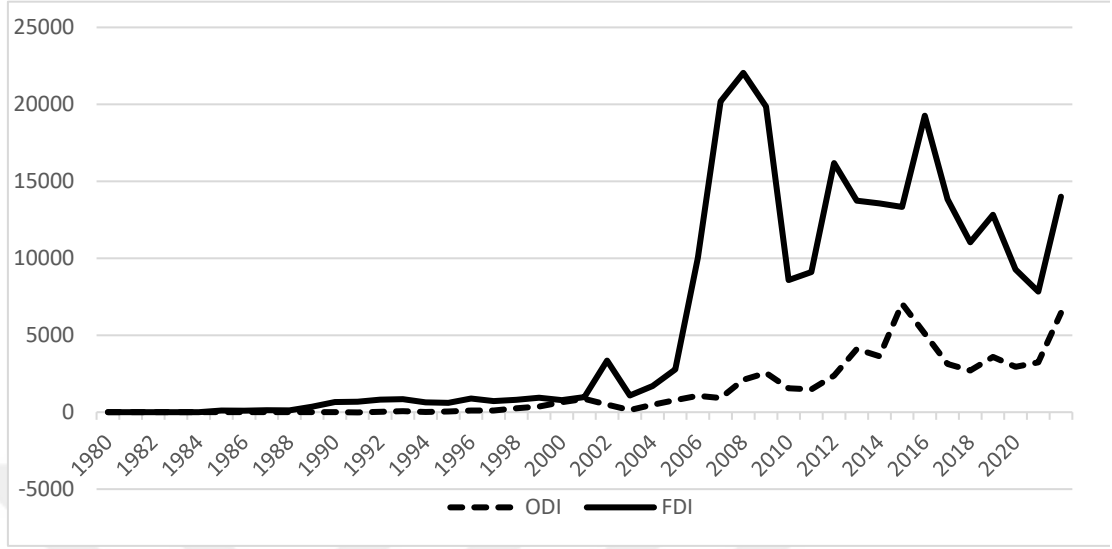
Tablo 3. Türkiye’ye Gelen (FDI) ve Türkiye’den Giden (ODI) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Milyon \$ (1980-2021)

Yıllar	ODI	FDI	Yıllar	ODI	FDI
1980	0	0	2001	497	3.352
1981	0	0	2002	143	1.082
1982	0	0	2003	480	1.702
1983	0	0	2004	780	2.785
1984	0	113	2005	1.064	10.031
1985	0	99	2006	924	20.185
1986	0	125	2007	2.106	22.047
1987	9	115	2008	2.549	19.851
1988	0	354	2009	1.553	8.585
1989	0	663	2010	1.482	9.099
1990	-16	684	2011	2.370	16.182
1991	27	810	2012	4.106	13.744
1992	65	844	2013	3.636	13.563
1993	14	636	2014	7.050	13.337
1994	49	608	2015	5.096	19.263
1995	113	885	2016	3.138	13.835
1996	110	722	2017	2.703	11.190
1997	251	805	2018	3.590	12.505
1998	367	940	2019	2.945	9.573
1999	645	783	2020	3.239	7.831
2000	870	982	2021	6.449	13.996

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi İstatistikleri, 2021 yılı itibarıyla yıllıklandırılmış veri

Türkiye’de doğrudan sermaye yatırımlarının gelişiminde 24 Ocak 1980 tarihinde alınan Ekonomik İstikrar Kararları önemli bir dönüm noktası konumunda bulunmaktadır. Söz konusu kararlarla birlikte Türkiye, dünya ekonomisine entegre olmaya başlamaktadır. Türkiye’nin ihracata dayalı, liberal bir piyasa sistemi ile ekonomik kalkınmasını sağlamayı amaçlayan söz konusu kararlar çerçevesinde, dış ticaretin ve dövizin liberalizasyonu yanında ülkeye yabancı sermaye ve teknoloji girişini sağlayacak düzenlemelerin yapılmasının ardından Türkiye’ye doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin 1980’lerden sonra artmaya başladığı görülmektedir.

Şekil 4. Türkiye’ye Gelen ve Türkiye’den Giden Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Seyri, Milyon \$ (1980-2021)



Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi İstatistikleri, Yıllıklandırılmış veri

Buna karşın, Türkiye’ye gelen ve Türkiye’den giden doğrudan sermaye yatırımları boyutlarıyla doğrudan sermaye yatırımlarının 2000’li yıllara kadar oldukça düşük düzeyde bir seyir izlediği ve doğrudan yatırımların, 2003 yılından itibaren artmaya başladığı ve sonrasında dalgalı bir seyir izlemektedir. Bu kapsamda, 1980-2020 yıllarını kapsayan dönem boyunca Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif değerler aldığı ve oldukça dalgalı bir süreç izlediği gözlemlenmektedir.

BEŞİNCİ BÖLÜM

5.YATIRIM GELİŞME YOLU YAKLAŞIMI: TÜRKİYE ÜZERİNE

BİR DEĞERLENDİRME

Tezin bu bölümünde, inceleme dönemi olan 1980-2020 yılları arasında Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda araştırmada sırasıyla, grafiksel analiz, regresyon analizi ve ilgili endeksler kullanılarak söz konusu inceleme döneminde Türkiye'nin Yatırım Gelişme Yolundaki konumunun belirlenmesi tasarlanmaktadır. Araştırmada ayrıca, Türkiye'nin inceleme döneminde yapısal dönüşüm süreci ve net doğrudan yatırım pozisyonu arasındaki ilişkinin, Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesi planlanmaktadır.

5.1. Metodoloji

Araştırmada, Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda çalışmada, sırasıyla grafiksel analiz, regresyon analizi ve ilgili endeksler kullanılmaktadır. Araştırmada ayrıca, Yatırım Gelişme Yolunda Yaklaşımında ifade edilen ve ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımlarının davranışları ile yapısal dönüşüm arasında bulunduğu ifade edilen sistematik ilişkiden hareketle, Türkiye'nin yapısal dönüşüm süreci ile net doğrudan yatırım pozisyonu arasındaki ilişki değerlendirilmektedir.

Ülke/ülke gruplarının net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde regresyon analizi kullanılarak değerlendirildiği uygulamalı literatürde üç temel modelin kullanıldığı görülmektedir. Söz konusu modellerin birincisi aşağıda 1 numaralı denklemde ifade edilmektedir. Söz konusu denklemde görüldüğü üzere, ülke/ülke gruplarının yatırım gelişme yolu üzerindeki konumunu belirlemek üzere bağımlı değişken olarak ülkenin kişi başı net doğrudan yatırım pozisyonunun, bağımsız değişken olarak ise ülkenin kişi başı gayri safi yurt içi hasılasının kullanıldığı ikinci dereceden bir eşitsizlik tahmin edilmektedir (Dunning ve Narula, 1996). Söz konusu denklemde, NDYP; ülke/ülke gruplarının kişi başı net doğrudan yatırım pozisyonunu, KBGSYİH; kişi başı gayri safi yurt içi hasılayı ve ε_1 terimi ise hata

terimini ifade etmektedir. Aşağıda 1 numaralı denklemle ifade edilen eşitsizlikte tahmin sonuçlarında KBGSYİH'nın katsayısı negatif ve KBGSYİH²'nin katsayısının ise pozitif çıkması durumunda, ülke/ülke gruplarının net doğrudan yatırım pozisyonları ve kişi başı gayri safi yurt içi hasılları arasında “U” şeklinde bir ilişkinin bulunduğu ve yatırım gelişme yolu yaklaşımının geçerli olduğu ifade edilmektedir (Divarcı, 2005; Kula, 2003).

Model 1.

$$NDYP = \beta_0 + \beta_1 KBGSYIH + \beta_2 KBGSYIH^2 + \varepsilon \quad (1)$$

Söz konusu uygulamalı literatürde yukarıda 1 numaralı denklemle ifade edilen ikinci dereceden eşitsizliğe ek olarak, ülkelerin yatırım gelişme yolunda bulunduğu konumu tespit edebilmek amacıyla daha farklı denklemlerin/modellerin de tahmin edildiği görülmektedir. Bu kapsamda ülke/ülke gruplarının net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde regresyon analizi kullanılarak değerlendirildiği çalışmalarda kullanılan ikinci model aşağıda 2 numaralı denklem ile ifade edilmektedir. Söz konusu model, Buckley ve Castro (1998) tarafından, 1965-1996 yılları arasını kapsayan dönemde Portekiz'in net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirildiği çalışmada kullanılmaktadır. Buckley ve Castro (1998) söz konusu çalışmada, Dunning ve Narula (1996) tarafından önerilen ikinci dereceden eşitsizlikler yerine daha üssel bir fonksiyonun kullanılmasının daha doğru sonuçlar vereceğini ve Portekiz'in yatırım gelişme yolu aşamaları arasındaki seyrini açıklayan en uygun modelin 2 numaralı denklemle ifade edilen model olduğu ileri sürmektedir.

Model 2.

$$NDYP = \beta_0 + \beta_1 KBGSYIH^3 + \beta_2 KBGSYIH^5 + \varepsilon \quad (2)$$

Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde regresyon analizi kullanılarak değerlendirildiği çalışmalarda kullanılan üçüncü modelin ise Bellak (2001) tarafından geliştirildiği ve kullanıldığı görülmektedir. Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı kapsamında Avusturya'nın net doğrudan yatırım pozisyonu ve kişi başı gayri safi yurt içi hasılası arasındaki ilişkinin araştırıldığı söz konusu çalışmada Bellak (2001), aşağıda 3 numaralı denklemde ifade edilen dördüncü dereceden bir polinom eşitliğini tahmin etmektedir. Söz konusu çalışmada, kişi başı gayrisafi yurt içi hasıla ile ifade edilen ülkenin ekonomik gelişmişlik seviyesi ve ülkenin net doğrudan yatırım pozisyonu

arasında yapısal seviyede pozitif, makro seviyede negatif bir ilişkinin bulunduğu ileri sürülmektedir. Söz konusu çalışmada, ekonomik gelişmişlik seviyesi olarak yatırım gelişme yolunun olarak dördüncü ya da beşinci aşamasında yer aldığı belirlenen Avusturya'nın ekonomik dalgalanmaların etkisi yüzünden yatırım gelişme yolunun ikinci aşamasında olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Model 3.

$$NDYP = \beta_0 + \beta_1 KBGSYIH + \beta_2 KBGSYIH^2 + \beta_3 KBGSYIH^3 + \beta_4 KBGSYIH^4 + \varepsilon \quad (3)$$

Çalışmada, literatürde özellikle Türkiye üzerine yapılan ampirik çalışmalardan farklı olarak, inceleme döneminde Türkiye'nin yatırım gelişme yolunun hangi aşamasında olduğunun belirlenmesi için, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Çıkışı Performans Endeksi (Outward Foreign Direct Investment Performance Index-OPI) ve Yatırım Pozisyon Endeksi (Investment Position Index-IPI) kullanılmaktadır.

Söz konusu endekslerden OPI, aşağıda 4 numaralı denklemde gösterildiği üzere, küresel doğrudan yabancı sermaye çıkışları içerisindeki ülke payının, yine küresel GSYİH içerisindeki ülkenin payına oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. OPI, ülkenin doğrudan yabancı sermaye aracılığıyla küresel ekonomide başka bir ülkeye yatırım yapma konusundaki göreceli başarısını ortaya koymaktadır. OPI değerinin 1 değerinden büyük olması ülkenin net doğrudan yatırım pozisyonunun pozitif değerler aldığını, endeks değerinin 1 değerinden küçük olması ise ülkenin net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif değerler aldığı anlamına geldiği şeklinde yorumlanmaktadır (Gorynia, vd., 2010:32; Gorynia, vd., 2012:81; Kosztowniak, 2018:50-51).

$$OPI = (ODI_i / ODI_{Dünya}) / (GSYİH_i / GSYİH_{Dünya}) \quad (4)$$

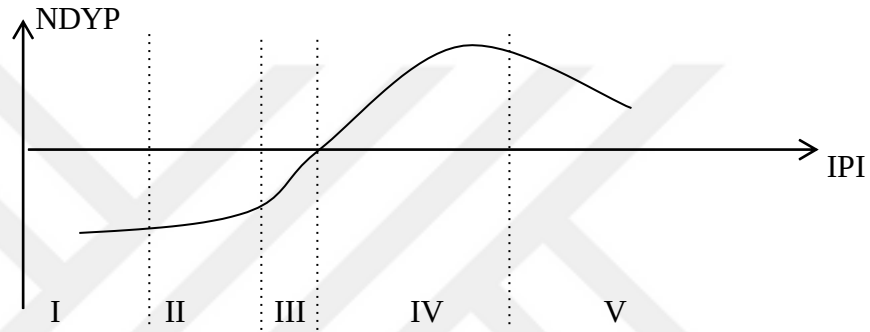
İncelenen ülkelerin yatırım gelişme yolunun hangi aşamasında olduğunun belirlenmesi için kullanılan endekslerden ikincisi olan IPI ise, aşağıda 5 numaralı denklemde gösterildiği gibi ülkenin net doğrudan yatırım pozisyonunun doğrudan yabancı sermaye girişlerine oranlanması yoluyla hesaplanmaktadır.

$$IPI = (ODI_i - FDI_i) / FDI_i \quad (5)$$

Söz konusu IPI Endeks değerinin -1 ve 0 arasında değerler alması ülkenin yatırım gelişme yolunun 2. veya 3. aşamasında olduğunu gösterdiği ifade edilmektedir. IPI endeks değerinin 0 değerinin üzerinde olması ise ülkenin yatırım gelişme yolu

aşamalarından 4. aşamasında olduğu ve net doğrudan yatırım pozisyonunun pozitif olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. IPI endeks değerinin 1 değerinin üzerinde olması ise sadece ülkenin yüksek hacimli net doğrudan yatırım pozisyonunun bulunduğu anlamına gelmektedir. Yatırım gelişme yolunun beşinci aşamasında ise IPI endeks değeri zirve değerinden düşmekte ve 0 değeri civarında dalgalanmaktadır (Ma, 2012:83). Bu kapsamda yukarıda ifade edilen, Yatırım Gelişme Yolu ve IPI arasındaki ilişki aşağıda Şekil 5’te gösterilmektedir.

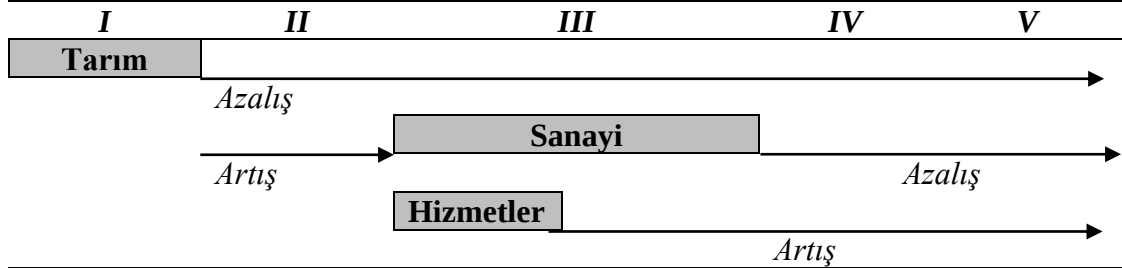
Şekil 5. Yatırım Gelişme Yolu ve IPI



Kaynak: Ma(2012:84)

Yatırım gelişme yaklaşımı ayrıca, ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımlarının davranışları başka bir ifadeyle ülkenin net doğrudan yatırım pozisyonu ile yapısal dönüşüm süreci arasında sistematik bir ilişki bulunduğunu ifade etmektedir. Söz konusu ilişki Narula ve Dunning (2010) tarafından aşağıda Şekil 6’da ifade edildiği şekilde görselleştirilmektedir.

Şekil 6. Yatırım Gelişme Yolu ve Yapısal Dönüşüm



Kaynak: Narula ve Dunning (2010:268).

Bu kapsamda, Şekil 6 incelendiğinde, bir ekonominin gelişme sürecini ifade eden, yatırım gelişme yolunun birinci ve beşinci aşamaları boyunca tarım sektörünün ekonomideki payının giderek azaldığı görülmektedir. Sanayi sektörünün payının ise,

yatırım gelişme yolunun ikinci aşamasından dördüncü aşamasına kadar arttığı fakat dördüncü ve beşinci aşamaları boyunca azaldığı söz konusu şekil üzerinde izlenebilmektedir. Başka bir ifadeyle yatırım gelişme yolunun ikinci aşamasında ülkede sanayileşme, dördüncü ve beşinci aşamaları boyunca ise bir sanayisizleşme süreci söz konusu olmaktadır. Son olarak, Şekil 2.'de görülebileceği üzere hizmetler sektörünün ekonomideki payı, yatırım gelişme yolunun üçüncü aşamasından itibaren artmaktadır. Yatırım gelişme yolunun aşamaları arasında, ekonomik aktivitelerin, tarım, sanayi ve hizmetler sektörleri arasında yeniden dağıtılması sürecini ortaya koyan bu mekanizma, aynı zamanda ülkenin yapısal dönüşüm sürecini ifade etmektedir. Bu kapsamda çalışmada son olarak, Türkiye'de ekonomik aktivitelerin, tarım, sanayi ve hizmetler sektörleri arasında yeniden dağıtılması sürecini ifade eden yapısal dönüşüm mekanizması ve net doğrudan yatırım pozisyonunun seyri arasındaki ilişki inceleme dönemi çerçevesinde değerlendirilmektedir.

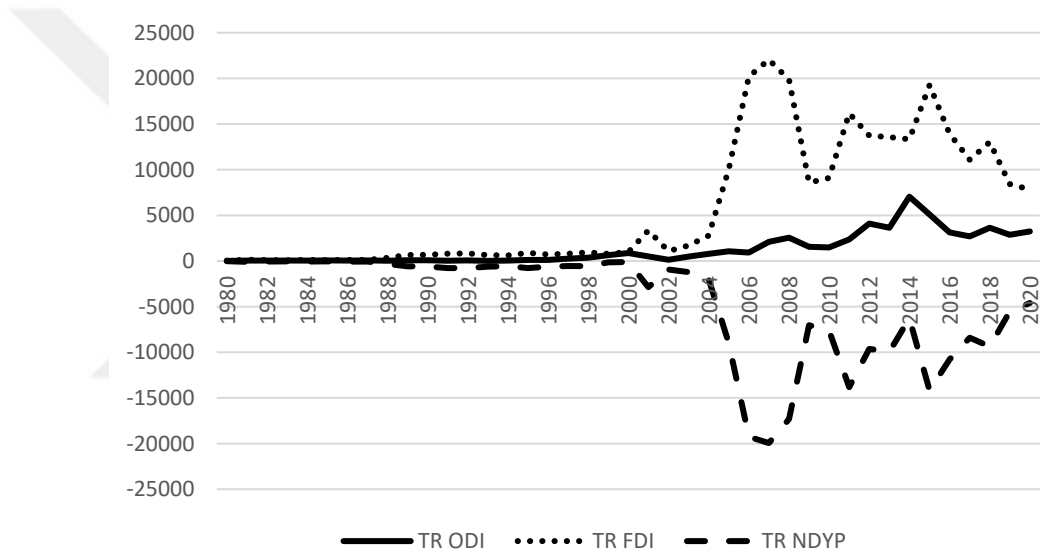
5.2.Bulgular

Çalışmada, inceleme dönemi olan 1980-2020 arasındaki yılları arasında Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda ilk aşamada, 1980-2020 yıllarını kapsayan dönemde Türkiye'de gelen ve Türkiye'den giden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ve söz konusu doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının farkını ifade eden net doğrudan yatırım pozisyonunun seyri grafik olarak çizilmekte ve değerlendirilmektedir. Söz konusu grafik Şekil 4.3'te sunulmaktadır.

Türkiye'de doğrudan sermaye yatırımlarının gelişiminde 24 Ocak 1980 tarihinde alınan Ekonomik İstikrar Kararları önemli bir dönüm noktası konumunda bulunmaktadır. Söz konusu kararlarla birlikte Türkiye, dünya ekonomisine entegre olmaya başlamaktadır. Türkiye'nin ihracata dayalı, liberal bir piyasa sistemi ile ekonomik kalkınmasını sağlamayı amaçlayan söz konusu kararlar çerçevesinde, dış ticaretin ve dövizin liberalizasyonu yanında ülkeye yabancı sermaye ve teknoloji girişini sağlayacak düzenlemelerin yapılmasının ardından Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin 1980'lerden sonra artmaya başladığı Şekil 7'de görülmektedir. Buna karşın, söz konusu şekil incelendiğinde, Türkiye'ye gelen ve Türkiye'den giden doğrudan sermaye yatırımları boyutlarıyla doğrudan sermaye

yatırımlarının 2000’li yıllara kadar oldukça düşük düzeyde bir seyir izlediği ve doğrudan yatırımların, 2003 yılından itibaren artmaya başladığı ve sonrasında dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Bu kapsamda, 1980-2020 yıllarını kapsayan dönem boyunca Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif değerler aldığı ve oldukça dalgalı bir süreç izlediği gözlemlenmektedir. Türkiye’de gelen ve Türkiye’den giden doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunun seyrinin gösteren Şekil 7 değerlendirildiğinde, Türkiye’nin yatırım gelişme yolunun ikinci veya üçüncü aşamasında bulunduğu ifade edilebilmektedir.

Şekil 7. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Net Doğrudan Yatırım Pozisyonunun Seyri (1980-2020)



Kaynak: Türkiye Doğrudan yabancı sermaye yatırım verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Çalışmada, inceleme dönemi olan 1980-2020 arasındaki yılları arasında Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesi amacıyla ikinci aşamada, Dunning ve Narula (1996), Buckley ve Castro (1998) ve Bellak (2001) tarafından önerilen sırasıyla Model 1, Model 2 ve Model 3 tahmin edilmektedir.

Bu kapsamda Türkiye üzerine uygulamalı literatür değerlendirildiğinde, Kula (2003) çalışmasında Türkiye’de 1980-2002 yılları arasını kapsayan dönemde Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunu Yatırım Gelişme Yolu yaklaşımı kapsamında değerlendirdiği çalışmasında, Dunning ve Narula (1996), Buckley ve

Castro (1998) ve Bellak (2001) tarafından önerilen sırasıyla Model 1, Model 2 ve Model 3'ün tahmin edildiği görülmektedir. Söz konusu çalışmada her üç model için yapılan tahmin sonuçlarının anlamlı sonuçlar vermediği görülmektedir. Çalışmada ulaşılan bu sonuçların açıklanmasında iki açıklama kullanılmaktadır. İlk olarak, Türkiye'de inceleme döneminde, kişi başı net doğrudan yatırım pozisyonu ve kişi başı gayri safi yurt içi hasılatları arasında "U" şeklinde bir ilişkinin henüz gerçekleşmediği ve bu sebeple de tahmin edilen modellerde anlamlı sonuçlara ulaşılamamaktadır. İkinci olarak ise, Duran ve Ubeda (2001) çalışmasına atıfla söz konusu modellerin Yatırım Gelişme Yolunun test edilmesi için uygun bir araç olmadığı yarıca modellerde kullanılan değişkenlerin ülkelerin yatırım pozisyonlarının açıklanması konusunda yetersiz olduğu ifade edilmektedir. Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunu Yatırım Gelişme Yolu yaklaşımı kapsamında değerlendirdiği uygulamalı literatürde diğer bir çalışma olan Aydın (2021) ise çalışmasında 1980-2019 yılları arasını kapsayan dönem için Dunning ve Narula (1996) tarafından önerilen Model 1'i tahmin etmektedir. Çalışmada tahmin edilen modelde tahmin edilen KBGSYH ve KBGSYH²'nin katsayılarının, literatürle uyumlu olarak, sırasıyla negatif ve pozitif olarak tahmin edildiği ve söz konusu iki katsayının da istatistiksel olarak anlamlı olduğu ifade edilmektedir. Bu kapsamda tahmin sonuçları inceleme döneminde, Türkiye'nin ekonomik gelişimi ile net dış yatırım pozisyonu arasında U biçiminde ilişki olduğu şeklinde değerlendirilmektedir. Başka bir ifadeyle, Türkiye'nin net doğrudan yabancı sermaye yatırımları Yatırım Gelişme Yaklaşımında öngörülen şekilde bir seyir izlemektedir. Aydın (2021), elde edilen uygulamalı sonuçların, Türkiye'nin net dış yatırım pozisyonu negatif haldeyken ekonomik gelişimi arttıkça net dış yatırım pozisyonu pozitif yönde hareket ettiğini gösterdiğini ve tahmin edilen söz konusu model sonuçlarının, Türkiye'nin Yatırım Gelişme yolunun ikinci aşamasından üçüncü aşamasına geçişle tutarlılık gösterdiğini ifade etmektedir.

Bu çerçevede çalışmada, Türkiye'de 1980-2020 yılları arasını kapsayan dönemde Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunu Yatırım Gelişme Yolu yaklaşımı kapsamında regresyon analizi ile değerlendirebilmek amacıyla, Dunning ve Narula (1996), Buckley ve Castro (1998) ve Bellak (2001) tarafından önerilen sırasıyla Model 1, Model 2 ve Model 3 baz alınarak tahmin edilmekte ve söz konusu tahmin sonuçları Tablo 4'te sunulmaktadır. Çalışmada, bağımlı ve bağımsız değişkenler olan,

sırasıyla Türkiye’de gelen ve Türkiye’den giden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (stok) ve söz konusu doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının farkını ifade eden kişi başı net doğrudan yatırım pozisyonu (KBNDYP) ve kişi başı gayrisafi yurt içi hasıla (KBGSYİH) verileri UNCTAD veri tabanından temin edilmektedir. Tahmin edilen tüm modellerde Durbin-Watson istatistikleri sırasıyla, 2.12, 2.45 ve 2.57 olarak tespit edilmektedir. Bu sonuçlar söz konusu modellerde otokorelasyon probleminin olmadığını göstermektedir.

Tablo 4. Türkiye’nin Yatırım Gelişme Yolu Tahmin Sonuçları (1980-2020)

Model.1.		
Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği
<i>Sabit</i>	236.7	1.193
<i>KBGSYİH</i>	-0.138*	-1.866
<i>KBGSYİH²</i>	-3.29	-0.617
<i>R²</i>	0.84	
Model.2.		
Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği
<i>Sabit</i>	-101.4***	-1.80
<i>KBGSYİH³</i>	-2.97***	-9.30
<i>KBGSYİH⁵</i>	1.41***	6.14
<i>R²</i>	0.88	
Model.3.		
Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği
<i>Sabit</i>	-1008.7	-1.45
<i>KBGSYİH</i>	0.69	1.20
<i>KBGSYİH²</i>	-0.00	-1.04
<i>KBGSYİH³</i>	1.05	0.63
<i>KBGSYİH⁴</i>	-1.78	-0.30
<i>R²</i>	0.88	

Türkiye’de 1980-2020 yılları arasını kapsayan dönemde Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunu Yatırım Gelişme Yolu yaklaşımı kapsamında regresyon analizi sonuçlarının sunulduğu sonuçlar değerlendirildiğinde, Model 1’de KBGSYİH’nın katsayısının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı, KBGSYİH²’nin katsayısı pozitif fakat istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Söz konusu tablo incelendiğinde Model 3’te ise tahmin edilen tüm katsayılar için anlamlı sonuçlara ulaşılamadığı görülmektedir. Buckley ve Castro (1998) tarafından, 1965-1996 yılları arasını kapsayan dönemde Portekiz’in net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirildiği çalışmada önerilen Model 2 tahmin sonuçlarının ise tüm parametreler için anlamlı olduğu ve söz konusu çalışmada

ifade edilen katsayı işaretleriyle uyumlu olduğu görülmektedir. Söz konusu tahmin sonuçları, Model 2’de ifade edilen denklem tahminlerinin daha iyi performans gösterdiğini ve beklendiği gibi çok güçlü sonuçlar sağladığını göstermektedir. Bu sonuçlar, Türkiye’nin Yatırım Gelişme yolunun ikinci aşamasından üçüncü aşamasına geçiş yolunda olduğu şeklinde yorumlanmaktadır.

Türkiye’de 1980-2020 yılları arasını kapsayan dönemde Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunu Yatırım Gelişme Yolu yaklaşımı kapsamında değerlendirebilmek amacıyla endeksler de kullanılmaktadır. Bu kapsamda, inceleme dönemi olan 1980-2019 yılları arasındaki dönem için Türkiye için hesaplanan OPI ve IPI endeks değerleri ise aşağıda Tablo 5’te sunulmaktadır.

Tablo 5. Türkiye’nin OPI ve IPI Endeks Değerleri (1980-2020)

Yıllar	OPI	IPI	Yıllar	OPI	IPI
1980	0,043	-0,514	2001	0,121	-0,852
1981	0,114	-0,674	2002	0,042	-0,868
1982	0,248	-0,534	2003	0,113	-0,718
1983	0,165	-0,529	2004	0,092	-0,720
1984	0,155	-0,566	2005	0,120	-0,894
1985	0,139	-0,404	2006	0,063	-0,954
1986	0,070	-0,640	2007	0,082	-0,904
1987	0,068	-0,435	2008	0,123	-0,872
1988	0,029	-0,907	2009	0,123	-0,819
1989	0,046	-0,887	2010	0,091	-0,837
1990	0,035	-0,889	2011	0,128	-0,854
1991	0,016	-0,967	2012	0,269	-0,701
1992	0,037	-0,923	2013	0,207	-0,732
1993	0,006	-0,978	2014	0,436	-0,471
1994	0,027	-0,919	2015	0,261	-0,735
1995	0,042	-0,872	2016	0,170	-0,775
1996	0,036	-0,848	2017	0,159	-0,757
1997	0,065	-0,688	2018	0,465	-0,720
1998	0,062	-0,610	2019	0,272	-0,658
1999	0,077	-0,176	2020	0,519	-0,586
2000	0,092	-0,114			

Kaynak: Türkiye Doğrudan yatırım verileri kullanılarak yazar tarafından hesaplanmıştır.

İnceleme döneminde Türkiye’nin OPI endeks değerlerinin gösterildiği Tablo 6 incelendiğinde, söz konusu endeksin tüm inceleme döneminde 1 değerinin altında değerler aldığı görülmektedir. Bu sonuçlar Türkiye’de inceleme döneminin tamamında net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif olduğunu göstermektedir. Bu sonuçların Türkiye’nin yatırım gelişme yolunun 2. veya 3. aşamasında bulunduğu şeklinde

değerlendirilmesi gerekmektedir. İnceleme döneminde Türkiye'nin IPI endeks değerleri incelendiğinde de OPI endeks değerlerinin yorumlanmasıyla ulaşılan söz konusu sonuçlar teyit edilmektedir. Tablo 3'te görüldüğü üzere tüm inceleme döneminde Türkiye'nin IPI Endeks değeri -1 ve 0 arasında değerler aldığı görülmektedir. Bu sonuçlar IPI endeksinin tanımı gereği Türkiye'nin yatırım gelişme yolunun 2. veya 3. aşamasında olduğunu göstermektedir. Başka ifadeyle inceleme döneminde Türkiye'ye dışardan doğrudan yabancı sermaye yatırım gelmekte ve daha az miktarda da Türkiye'den dışarıya doğrudan sermaye yatırımı yapılmakta dolayısıyla da Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif değerler almaktadır.

Araştırmada, inceleme dönemi olan 1980-2020 yılları arasında Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesi amacıyla alternatif bir değerlendirmede yapılmaktadır. Bu değerlendirme çerçevesinde, Türkiye'nin inceleme döneminde yapısal dönüşüm süreci ve net doğrudan yatırım pozisyonu arasındaki ilişki değerlendirilmektedir.

Yatırım gelişme yaklaşımına göre, ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımlarının davranışları ile yapısal dönüşüm arasında sistematik bir ilişki bulunmaktadır. Bu kapsamda, ekonominin gelişme sürecini ifade eden, yatırım gelişme yolunun birinci ve beşinci aşamaları boyunca tarım sektörünün ekonomideki payı giderek azalmaktadır. Sanayi sektörünün payı ise, ikinci aşamadan dördüncü aşamaya kadar artmakta (sanayileşme) fakat dördüncü ve beşinci aşamalar boyunca azalmaktadır (sanayisizleşme). Hizmetler sektörünün ekonomideki payı ise, yatırım gelişme yolunun üçüncü aşamasından itibaren artmaktadır. Yatırım gelişme yolunun aşamaları arasında, ekonomik aktivitelerin, tarım, sanayi ve hizmetler sektörleri arasında yeniden dağıtılması sürecini ortaya koyan bu mekanizma, aynı zamanda ülkenin yapısal dönüşüm sürecini ifade etmektedir.

Bu kapsamda, 1924-2020 yıllarını kapsayan dönemde Türkiye'de yapısal dönüşüm süreci Tablo 6'da gösterilmektedir. Tablo 6'da görüleceği gibi Türkiye'nin cari fiyatlarla GSYİH'si 1924'te ağırlıklı olarak tarım kesimine dayalı iken, özellikle 1970'lerden başlayarak hizmetler kesimine dayalı bir ekonomi konumuna dönüşmüş bulunmaktadır. Burada dikkati çeken önemli bir husus ise, Türkiye'de söz konusu bu yapısal dönüşümün tarımdan sanayiye ve oradan hizmetler kesimine doğru değil, tarımdan hizmetler kesimine doğru gerçekleşmiş olması olarak ifade edilmektedir

(Eğilmez,2022:23). Bu kapsamda 1924-1970 yılları arasındaki dönemde ve çalışma kapsamındaki inceleme dönemi olan 1980-2020 yılları arasındaki dönemde sanayi kesiminin GSYİH içerisinde ağırlığı artmış olsa da asıl olarak hizmetler kesimine doğru hızlı bir kayma gerçekleşmiş olduğu görülmektedir.

Tablo 6. Türkiye’de Yapısal Dönüşüm (1924-2020)								
	1924	1950	1970	1980	1990	2000	2010	2020
Tarım	47	42	37	21,05	14,01	11,20	10,19	7,51
Sanayi	10	14	16	30,63	38,64	29,91	27,83	31,52
Hizmetler	43	44	47	48,32	47,35	58,89	61,98	60,97
Toplam	100	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: Eğilmez (2022:23); UNCTAD (2022).

Bu kapsamda, inceleme dönemi olan 1980-2020 yıllarını kapsayan dönemde Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde, grafiksel analiz, regresyon analizi ve ilgili endeksler kullanılarak yapılan değerlendirmeler Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif halen negatif değerler aldığını ancak ülkenin ekonomik gelişimi arttıkça net doğrudan yatırım pozisyonunun pozitif yönde hareket ettiğini ortaya koymaktadır. Bu itibarla, Türkiye’nin Yatırım Gelişme Yolunun ikinci aşamasından üçüncü aşamasına doğru ilerlediği şeklinde değerlendirilmektedir. Söz konusu bu sürecin, Türkiye’nin geçirdiği yapısal dönüşüm süreciyle birlikte değerlendirildiğinde tutarlı olduğu görülmektedir. Daha açık bir şekilde ifade edildiğinde, Türkiye’de inceleme dönemi boyunca, tarım ve hizmetler sektörlerinin ekonomideki paylarının giderek sırasıyla azaldığı ve arttığı görülmekle birlikte ekonomide sanayisizleşme olarak ifade edilen aşamaya henüz geçilmediği görülmektedir. Bu açıdan bakıldığında da Türkiye’nin Yatırım Gelişme Yolunun üçüncü aşamasında bulunan bir ülke konumunda bulunduğu ifade edilebilmektedir.

ALTINCI BÖLÜM

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Küreselleşme sürecine bağlı olarak yabancı sermaye hareketliliğinin dünyada gittikçe artan bir öneme sahip olduğu görülmektedir. Özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında ülkeler, kötü olan ekonomilerini düzeltmeye başlayarak, iş birlikleri, dünya çapındaki kuruluşlar ve Avrupa birliği gibi ticari bloklarının da etkisiyle hem ülke içindeki hem de uluslararası olarak gerçekleştirmiş oldukları faaliyetleri artırma eğilimine girmektedir. Ülkelerin ekonomik faaliyetlerindeki artışa bağlı olarak, 1980 ve 1990'lı yıllarda yabancı sermaye yatırımlarının da hızlı bir şekilde artma eğilimine girdiği görülmektedir. Yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen bu artışın ise portföy yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak iki farklı şekilde gerçekleştiği görülmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları makroekonomik açıdan, ekonomik büyüme ve kalkınma için doğrudan yabancı yatırımlar, ülkeler arasındaki rekabet gücünün artmasında önemli bir etmen olarak görülmektedir. Mikroekonomik açıdan ise, doğrudan yabancı yatırımların uluslararasılaşma yolu ile işletmelere büyümeleri için olanak sağlaması şeklindedir. Bu kapsamda doğrudan yabancı sermaye yatırımları yönüne göre sırasıyla, ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımları olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

İktisadi gelişme bağlamında ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımları arasındaki ilişki ise dolaylı olarak Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı ile ortaya konulmaktadır. Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı, Kuznets (1973) tarafından modern iktisadi büyümenin altı karakteristiği arasında sayılan ve ekonomik aktivitelerin, tarım, sanayi ve hizmetler sektörleri arasında yeniden dağıtılması süreci olarak tanımlanan yapısal dönüşümün, ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımlarının davranışlarıyla sistematik bir ilişki içerisinde olduğunu ileri sürmektedir. Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımına göre, ülkenin GSYİH veya kişi başına GSYİH ile ifade edilen gelişmişlik düzeyi ile ülkeye gelen ve giden doğrudan sermaye yatırım farkıyla ifade edilen net doğrudan yatırım pozisyonu arasında dinamik bir ilişki bulunmakta ve ülke iktisadi gelişmenin beş aşamasını deneyimleyerek en az gelişmiş ülke konumundan

gelişmiş ülke konumuna ulaşmaktadır. Bu çerçeve içerisinde, en az gelişmiş ülkeler yatırım gelişme yolunun birinci aşamasında, gelişmekte olan ülkeler ikinci veya üçüncü aşamasında yer almakta ve son olarak gelişmiş ülkeler ise yatırım gelişme yolunun dördüncü veya beşinci aşamasında bulunmaktadır. Söz konusu bu süreç, ülkelerin net doğrudan yatırım pozisyonu yönüyle ifade edilecek olursa, yatırım gelişme yolunda iktisadi gelişmenin beş aşamasını tamamlayan ülke, net doğrudan yatırım pozisyonu bakımından ev sahibi (sermaye ithal eden) ülke konumundan kaynak ülke (sermaye ihraç eden) konumuna doğru evrilmektedir.

Bu kapsamda çalışmada, 24 Ocak 1980 tarihinde aldığı Ekonomik İstikrar Kararlarıyla birlikte dışa açık bir ekonomi politikası izlemeye başlayan Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonundaki gelişimine ilişkin eğilimlerin Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde 1980-2020 yıllarını kapsayan dönem için değerlendirilmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda araştırmada sırasıyla, grafiksel analiz, regresyon analizi ve ilgili endeksler kullanılarak söz konusu inceleme döneminde Türkiye'nin Yatırım Gelişme Yolundaki konumunun belirlenmektedir. Araştırmada ayrıca, Türkiye'nin inceleme döneminde yapısal dönüşüm süreci ve net doğrudan yatırım pozisyonu arasındaki ilişkinin, Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmektedir.

Türkiye'de doğrudan sermaye yatırımlarının gelişiminde 24 Ocak 1980 tarihinde alınan Ekonomik İstikrar Kararları önemli bir dönüm noktası konumunda bulunmaktadır. Söz konusu kararlarla birlikte Türkiye, dünya ekonomisine entegre olmaya başlamaktadır. Türkiye'nin ihracata dayalı, liberal bir piyasa sistemi ile ekonomik kalkınmasını sağlamayı amaçlayan söz konusu kararlar çerçevesinde, dış ticaretin ve dövizin liberalizasyonu yanında ülkeye yabancı sermaye ve teknoloji girişini sağlayacak düzenlemelerin yapılmasının ardından Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin 1980'lerden sonra artmaya başladığı görülmektedir. Buna karşın, Türkiye'ye gelen ve Türkiye'den giden doğrudan sermaye yatırımları boyutlarıyla doğrudan sermaye yatırımlarının 2000'li yıllara kadar oldukça düşük düzeyde bir seyir izlediği ve doğrudan yatırımların, 2003 yılından itibaren artmaya başladığı ve sonrasında dalgalı bir seyir izlemektedir. Bu kapsamda, 1980-2020 yıllarını kapsayan dönem boyunca Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif değerler aldığı ve oldukça dalgalı bir süreç izlediği gözlemlenmektedir.

Türkiye’de gelen ve Türkiye’den giden doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunun seyri değerlendirildiğinde, Türkiye’nin yatırım gelişme yolunun ikinci veya üçüncü aşamasında bulunduğu ifade edilebilmektedir.

Çalışmada, inceleme dönemi olan 1980-2020 arasındaki yılları arasında Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesi amacıyla ikinci aşamada, Dunning ve Narula (1996) - Model 1-, Buckley ve Castro (1998) -Model 2- ve Bellak (2001) – Model 3- tarafından önerilen sırasıyla modeller tahmin edilmektedir. Türkiye’de 1980-2020 yılları arasını kapsayan dönemde Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunu Yatırım Gelişme Yolu yaklaşımı kapsamında regresyon analizi sonuçlarının sunulduğu sonuçlar değerlendirildiğinde, Model 1’de KBGSYİH’nın katsayısının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı, KBGSYİH²’nin katsayısı pozitif fakat istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Söz konusu tablo incelendiğinde Model 3’te ise tahmin edilen tüm katsayılar için anlamlı sonuçlara ulaşılamadığı görülmektedir. Buckley ve Castro (1998) tarafından, 1965-1996 yılları arasını kapsayan dönemde Portekiz’in net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirildiği çalışmada önerilen Model 2 tahmin sonuçlarının ise tüm parametreler için anlamı olduğu ve söz konusu çalışmada ifade edilen katsayı işaretleriyle uyumlu olduğu görülmektedir. Söz konusu tahmin sonuçları, Model 2’de ifade edilen denklem tahminlerinin daha iyi performans gösterdiğini ve beklendiği gibi çok güçlü sonuçlar sağladığını göstermektedir. Bu sonuçlar, Türkiye’nin Yatırım Gelişme yolunun ikinci aşamasından üçüncü aşamasına geçiş yolunda olduğu şeklinde yorumlanmaktadır.

Türkiye’de 1980-2020 yılları arasını kapsayan dönemde Türkiye’nin net doğrudan yatırım pozisyonunu Yatırım Gelişme Yolu yaklaşımı kapsamında değerlendirebilmek amacıyla üçüncü aşamada endeksler kullanılmaktadır. İnceleme döneminde Türkiye’nin OPI endeks değerleri incelendiğinde, söz konusu endeksin tüm inceleme döneminde 1 değerinin altında değerler aldığı görülmektedir. Bu sonuçlar Türkiye’de inceleme döneminin tamamında net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif olduğunu göstermektedir. Bu sonuçların Türkiye’nin yatırım gelişme yolunun ikinci veya üçüncü aşamasında bulunduğu şeklinde değerlendirilmesi gerekmektedir. İnceleme döneminde Türkiye’nin IPI endeks değerleri incelendiğinde de OPI endeks

değerlerinin yorumlanmasıyla ulaşılan söz konusu sonuçlar teyit edilmektedir. Bu kapsamda tüm inceleme döneminde Türkiye'nin IPI Endeks değeri -1 ve 0 arasında değerler almaktadır. Bu sonuçlar IPI endeksinin tanımı gereği Türkiye'nin yatırım gelişme yolunun ikinci veya üçüncü aşamasında olduğunu göstermektedir. Başka ifadeyle inceleme döneminde Türkiye'ye dışardan doğrudan yabancı sermaye yatırım gelmekte ve daha az miktarda da Türkiye'den dışarıya doğrudan sermaye yatırımı yapılmakta dolayısıyla da Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif değerler almaktadır.

Araştırmada, inceleme dönemi olan 1980-2020 yılları arasında Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde değerlendirilmesi amacıyla alternatif bir değerlendirmede yapılmaktadır. Bu değerlendirme çerçevesinde, Türkiye'nin inceleme döneminde yapısal dönüşüm süreci ve net doğrudan yatırım pozisyonu arasındaki ilişki değerlendirilmektedir. Yatırım gelişme yaklaşımına göre, ülkeye gelen ve ülkeden giden doğrudan sermaye yatırımlarının davranışları ile yapısal dönüşüm arasında sistematik bir ilişki bulunmaktadır. Bu kapsamda, ekonominin gelişme sürecini ifade eden, yatırım gelişme yolunun birinci ve beşinci aşamaları boyunca tarım sektörünün ekonomideki payı giderek azalmaktadır. Sanayi sektörünün payı ise, ikinci aşamadan dördüncü aşamaya kadar artmakta (sanayileşme) fakat dördüncü ve beşinci aşamalar boyunca azalmaktadır (sanayisizleşme). Hizmetler sektörünün ekonomideki payı ise, yatırım gelişme yolunun üçüncü aşamasından itibaren artmaktadır. Yatırım gelişme yolunun aşamaları arasında, ekonomik aktivitelerin, tarım, sanayi ve hizmetler sektörleri arasında yeniden dağıtılması sürecini ortaya koyan bu mekanizma, aynı zamanda ülkenin yapısal dönüşüm sürecini ifade etmektedir.

Bu çerçeve içerisinde, 1924-2020 yıllarını kapsayan dönemde Türkiye'de yapısal dönüşüm süreci incelendiğinde, Türkiye'nin cari fiyatlarla GSYİH'si 1924'te ağırlıklı olarak tarım kesimine dayalı iken, özellikle 1970'lerden başlayarak hizmetler kesimine dayalı bir ekonomi konumuna dönüşmüş bulunmaktadır. Burada dikkati çeken önemli bir husus ise, Türkiye'de söz konusu bu yapısal dönüşümün tarımdan sanayiye ve oradan hizmetler kesimine doğru değil, tarımdan hizmetler kesimine doğru gerçekleşmiş olması olarak ifade edilmektedir. Bu kapsamda 1924-1970 yılları arasındaki dönemde ve çalışma kapsamındaki inceleme dönemi olan 1980-2020 yılları

arasındaki dönemde sanayi kesiminin GSYİH içerisinde ağırlığı artmış olsa da asıl olarak hizmetler kesimine doğru hızlı bir kayma gerçekleşmiş olduğu görülmektedir.

Bu kapsamda, inceleme dönemi olan 1980-2020 yıllarını kapsayan dönemde Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı çerçevesinde, grafiksel analiz, regresyon analizi ve ilgili endeksler kullanılarak yapılan değerlendirmeler Türkiye'nin net doğrudan yatırım pozisyonunun negatif halen negatif değerler aldığını ancak ülkenin ekonomik gelişimi arttıkça net doğrudan yatırım pozisyonunun pozitif yönde hareket ettiğini ortaya koymaktadır. Bu itibarla, Türkiye'nin Yatırım Gelişme Yolunun ikinci aşamasından üçüncü aşamasına doğru ilerlediği şeklinde değerlendirilmektedir. Söz konusu bu sürecin, Türkiye'nin geçirdiği yapısal dönüşüm süreciyle birlikte değerlendirildiğinde tutarlı olduğu görülmektedir. Daha açık bir şekilde ifade edildiğinde, Türkiye'de inceleme dönemi boyunca, tarım ve hizmetler sektörlerinin ekonomideki paylarının giderek sırasıyla azaldığı ve arttığı görülmekle birlikte ekonomide sanayisizleşme olarak ifade edilen aşamaya henüz geçilmediği görülmektedir. Bu açıdan bakıldığında da Türkiye'nin Yatırım Gelişme Yolunun üçüncü aşamasında bulunan bir ülke konumunda bulunduğu ifade edilebilmektedir.

KAYNAKÇA

- Acar, İ. 2008. Dünya Şirketleri Kelepir Oldu Türk Firmaları Peşine Düştü. Star Gazetesi, 13 Ağustos 2008.
- Akçaoğlu, E. 2005. Türk Firmalarının Dış Yatırımları: Saikler ve Stratejiler. Türkiye Bankalar Birliği, Ankara.
- Akçaoğlu, E. 2007. Türk Dış Yatırımları ve Uluslararası Rekabet Gücü. Ekonometri, 118-119.
- Akis, Y. 1999. A Theory of Direct Foreign Investment. In C. Kindleberger, The International Corporation, Cambridge, MIT Press.
- Alpar, C. 1980. Çokuluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma. Turhan Kitabevi, 133, Ankara.
- Andreff, W. 2003. The Newly Emerging TNCs from Economies in Transition: A Comparison with Third World Outward FDI. Transnational Corporations, 12, 73-118.
- Apan, E. 2006. Türkiye'nin Yurt Dışına Doğrudan Yatırımları ve Türk Firmalarının Doğrudan Dış Yatırımlarını Etkileyen Faktörler. Uzmanlık Tezi, T.C. Hazine Müsteşarlığı.
- Asiedu, E. 2002. On The Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: is Africa Different World Development? 30(1), 107-119.
- Aydemir, C., Arslan, İ., & Uncu, F. 2012. Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya'daki ve Türkiye'deki Gelişimi. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 69- 104.
- Aydemir, F. 2006. Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları: Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı Üzerine Bir Araştırma. Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yüksek Lisans Tezi), Kayseri.
- Aydın, N. 2021. Türkiye'nin Yatırım-Gelişme Yolu. Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 21(1), 43-61.

- Barclay, L. A. 2000. Foreign Direct Investment Emerging Economies: Corporate Strategy and Investment Behaviour in the Caribbean, Routledge. London.
- Bayar, Y., & Öztürk, Ö. F. 2016. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Girişlerinin Belirleyicileri Üzerine Bir Literatür İncelemesi. International Journal of Applied Economic and Finance Studies, 60-85.
- Bellak, C. 2001. The Austrian Investment Development Path. Transnational Corporations, 10,107-134.
- Boudier, Bensebaa, F. 2008. FDI-Assisted Development in the Light of The Investment Development Path Paradigm: Evidence from Central and Eastern European Countries, Transnational Corporations. 17(1), 37-67.
- Buckley, P. J & Casson M. 1976. The Future of the Multinational Enterprise, Macmillan. London.
- Buckley, P.J. & Castro, F.B.1998. The Investment Development Path: The Case of Portugal. Transnational Corporations. 7:1-15.
- Can, E. & Utlu, N. 2018. Gelişmekte Olan Ülkelerin Çokuluslu İşletmelerinin Uluslararasılaşma Teorileri: Bir Literatür Taraması. 02(02), 50-69.
- Caves, R.E. 1971. International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. Economica New Series, 38(149), 1-27.
- Chakrabarti, A. 2007. Determinants of FDI: A Comment on Globalization-Induced Changes and the Role of FDI Policies. In Annual Bank Conference on Development Economics (ABCDE), World Bank, June, Oslo, Norway
- Clegg, J. 1987. Multinational Enterprise and World Competition: A Comparative Study of the USA, Japan, the UK, Sweden and West Germany. Springer.
- Çolak H.O. 2009. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Otomotiv Sanayi. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yüksek Lisans Tezi), Kocaeli.
- Devlet Planlama Teşkilatı 2000. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları. Özel İhtisas Komisyonu Raporu.
- Dicken, P. 2011. Global Shift: Mapping the Changing Contours of the World Economy: The Guilford Press.

- Divarcı A., Hisarcıklılar M., Kayalica O. M. & Kayam S. S. 2005. Foreign Direct Investment and Development in MENA Countries, Discussion Papers in ITU Management Engineering. İstanbul, Türkiye.
- DPT. 2000. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı. Ankara, 1.
- Dulupçu, M.A & Demirel, O. 2005. Küreselleşme ve Uluslararasılaşma. Isparta, 10.
- Dunning, J. H. 1981. Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 119, 30–64.
- Dunning, J.H. 1986. The Investment Development Cycle Revisited. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 122, 667-677.
- Dunning, J. H. 1988. The Eclectic Paradigm of International Production; A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*. 19, 1-31.
- Dunning, J. H. 1993. *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Addison-Wesley, Wokingham.
- Dunning, J.H. & Narula, R. 1996. The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues. *Foreign Direct Investment and Governments* (Eds. J.H. Dunning ve R. Narula), Routledge, London, 1-41.
- Dunning, John H. 1998. Globalization and the New Geography of Foreign Direct Investment. *Oxford Development Studies*, 26(1), 47-70.
- Dunning, J.H. 2001. The Eclectic (OLI) Paradigm of International Productions: Past, Present and Future. *International Journal of the Economics of Business*, 8(2), 173-190.
- Durán, Juan J. & Ubeda, F. 2001. The Investment Development Path: A New Empirical Approach and Some Theoretical Issues. *Transnational Corporations*, 10(2), 1-35.
- Eğilmez, M. 2019. Krizden Çıkışın Anahtarı. Kendime Yazılar, www.Mahfiegilmez.com (Erişim Tarihi: 27.12.2019).
- Eğilmez, M. 2022. *Yapısal Reformlar ve Türkiye*. Remzi Kitabevi, İstanbul.

- Ekolum, K. & Forslid R. & Markusen, J. 2003. Export-Platform Foreign Direct Investment. NBER Working Paper Series, 9517.
- Ekonomi Bakanlığı. Aralık 2016. Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni. Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü.
- Emil, D. 2003. Cumhuriyetin Kuruluşundan Günümüze İzlenen Yabancı Sermaye Politikaları. Hazine Dergisi, Özel Sayı, 109-119.
- Emsen, Ö. S. & Değer, K. 2005. Geçiş Ekonomileri ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermayenin Dinamikleri. (953). Atatürk Üniversitesi Yayınları, Erzurum.
- Erdilek, A. 2003. A Comparative Analysis of Inward and Outward FDI in Turkey. Transnational Corporations, 12(3), 80.
- Felek, Ş. 2016. Türkiye’de AB Doğrudan Yatırımları, Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Ekonometrik Analizi. Yüksek Lisans Tezi, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Programı, Denizli.
- Ferencikova, S. & Pappova, A. 2010. Foreign Direct Investment as a Determinant of Investment Development Path of Slovakia. Economic Review, 39(4),459-472.
- Ferencikova, S. ve Ferencikova, S. 2012. Outward Investment Flows and The Development Path, Eastern European Economics. 50(2), 85-111.
- Gedikli, A. 2011. Çok Uluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişmekte Olan Ülkelerin Kalkınması Üzerine Etkileri. Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 6(1), 96-146.
- Genç, E. 2015. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Belirleyicileri, Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Yabancı Portföy Yatırımları Bağlamında Bir Analiz: Türkiye Örneği. Doktora Tezi, T.C. Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Afyonkarahisar.
- Glass, A. 2008. Vertical Versus Horizontal FDI, World Economy, in Ramkishen S. Rajan and Kenneth A. Reinert, eds., Princeton Encyclopedia of the World Economy. Princeton University Press.

- Gorynia, M., Nowak, J. ve Wolniak, R. 2007. Poland and its Investment Development Path. *Eastern European Economics*, 45(2), 52-74.
- Gorynia, M., Nowak, J. ve Wolniak, R. 2008. Poland's Investment Development Path and Industry Structure of FDI Inflows and Outflows. *Journal of East-West Business*, 14(2),189-212.
- Gorynia, M., Nowak, J. ve Wolniak, R. 2010. Foreign Direct Investment of Central and Eastern European Countries, and the Investment Development Path Revisited. *Eastern Journal of European Studies*, 1(2), 21-36.
- Hazine Müsteşarlığı; 2004 Yılı Yabancı Sermaye Raporu, 18.
- Hymer, S.H. 1960. The International Operations of National Firms: A Study of Foreign Direct Investment. M.I.T. Doctoral Dissertation, Cambridge, Massachusetts.
- Iacovoiiu, V. B., & Panait, M. 2014. The Limitation of Investment Development Path Theory, European Union Case, *Economic Insights-Trends and Challenges*. 3(66), 4, 33-40.
- IMF 1993. Balance of Payments Manual, Fifth Edition
- IMF 2004. Republic of Korea-Concluding Statement of the 2004 Article IV Consultation Mission. October 28.
- Kang J. K. & Stulz R. M.1996. Why is there a Home Bias? An Analysis of Foreign Portfolio Equity Ownership in Japan. *Emerging Trends in Japanese Financial Markets Conference Working Paper*.
- Karluk, R. 1983. Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları. İTO Ekonomik Yayınlar Dizisi, No: 13, İstanbul.
- Kayam, S.S. & Hisarcıklılar, M. 2009. Revisiting the Investment Development Path (IDP): A Non-Linear Fluctuation Approach. *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, 9(2),63-82.
- Kılıçaslan, Y., Önder G., Karal, Z., & Gürel Ü. Y. 2018. Türkiye’nin Yurt Dışı Yatırımları. Efil Yayınevi, Ankara.

- Kosztowniak, A. 2018. Changes of Inward and Outward FDI Stocks in Poland and the Stage of the Investment Development Path. *Journal of Management and Financial Sciences (JMFS)*. XIII (35),41-60.
- Kula, F. 2003. Yatırım-Gelişme Yolu Yaklaşımı: Teori ve Türkiye Üzerine Ampirik Gözlemler. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 17(3-4), 57-78.
- Kun, M. 2012. An Empirical Analysis on Chinese Outward FDI Development Path Based on IDP and IPI Models. *Contemporary Logistics*, 06, 81-85.
- Kurtaran, A. 2007. Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10(2), 367-382.
- Kuzel, M. 2017. The Investment Development Path: Evidence from Poland and Other Countries of the Visegrád Group. *Journal of EastWest Business*, 23(1), 1-40.
- Kunets, S. 1973. Modern Economic Growth: Findings and Reflections. *The American Economic Review*, 63(3), 247-258.
- Lim, E. G. 2001. Determinants of, And The Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth a Summary of The Recent Literature. IMF Working Paper, WP/01/175.
- Liu, Z. 2018. The Investment Development Path in China. 4th International Conference on Social Science and Development (ICSSD 2018), 341-345.
- Ma, K. 2012. An Empirical Analysis on Chinese Outward FDI Development Path Based on IDP and IPI Models. *Contemporary Logistics*, 06, 81-85.
- Majewska, M. ve Buskowska, E. 2014. The Changes in the Position of Poland on its Investment Development Path: The Results of the Empirical Analysis. *Optimum, Studia Ekonomiczne* Nr, 5(71), 159- 1.
- Marton, K. ve McCarthy, C. 2007. Is China on the Investment Development Path, *Journal of Asia Business Studies*, 1(2), 1-9.
- Masca, S. G., & Vaidean, V. L. 2010. Outward FDI and the Investment Development Path in Romania, *Revista Romana De Economie*. 31(2), 49-64.

- Mılık, Ö. 2019. Doğrudan Yabancı Yatırımlar İle Dış Ticaret Arasındaki İlişki Türkiye Örneği. Yüksek Lisans Tezi, H.M.K.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Hatay.
- Moosa, İ.A. 2002. Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice. New York, NY, USA: Palgrave Macmillan.
- Mutlu M. 2011. Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ülke Ekonomisine Katkıları Ve Türkiye Örneği. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yüksek Lisans Tezi), Eskişehir.
- Narula, R. ve Guimón, J. 2010. The Investment Development Path in a Globalised World: Implications for Eastern Europe. Eastern Journal of European Studies, 1(2), 5-19.
- Noorbakhsh, F., Paloni, A., & Youssef, A. 1999. Low Wages or Skilled Labour: Prospects for Foreign Direct Investment In Developing Countries. Working Papers 1999_19, Business School - Economics, University of Glasgow.
- OECD 1996. OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Third Edition.
- OECD 2014. OECD International Direct Investment Statistics. Paris: OECD Publishing.
- Oransay, G., & Mike, F. 2016. Doğrudan Yabancı Yatırımların Sosyo-Politik Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz. Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 8(14), 97-107.
- Overseas Development Institute 1997. Annual Report.1996/1997.
- Özcan, B., & Arı, A. 2010. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, 65-88.
- Seyidoğlu, H. 2002. Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük. Güzem Yayınları. Geliştirilmiş, 3. Baskı, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. 2003. Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama. Geliştirilmiş 15. Baskı, Güzem Can Yayınları (20), İstanbul.

- Şener, S & Kılıç, C. 2008. Osmanlı'dan Günümüze Türkiye'de Yabancı Sermaye. Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi, 16(1), 22-49.
- Şimşek, M., & Behdioğlu, S. 2006. Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi. Uygulamalı Bir Çalışma. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 20(2), 47-65.
- TCMB 2011. Ödemeler Dengesi Raporu. 2011-IV.
- TCMB 2016. Ödemeler Dengesi Raporu. 2016-IV.
- TCMB 2017. Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri 'ne İlişkin Yöntemsel Açıklama. Ankara.
- UNCTAD. 2014. World Investment Report A Methodological Note: United Nations Press. New York and Geneva.
- UNCTAD. 2014. Foreign Direct Investment: Inward And Outward Flows, Stock, Annual.
- Uras, G. 1979. Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları. İstanbul.
- Uslu, K., & Sözen, İ. 2006. Ortadoğu Ülkelerinden Türkiye'ye Yönelik Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri. Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 21(1),77-98.
- Verma, R. ve Brennan, L. 2011. The Investment Development Path Theory: Evidence from India, International Journal of Emerging Markets, 6(1), 74.89.
- Yavan, N. 2006. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi. İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul.
- Yazgan, Ş., Ceylan, R., & Mollavelioğlu, M.Ş. 2021. Yatırım Gelişme Yolu Yaklaşımı Üzerine Bir Yakınsama Analizi. Sosyoekonomi Dergisi, 29(48), 489–510.
- Yıldırım, K. 2010. Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam ve Ücretler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Ekonomisi İçin Bir Uygulama. Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yüksek Lisans Tezi), Ankara.
- Żak, K. 2018. Poland's Position on the Investment Development Path, Problems of World Agriculture, 18(XXXIII), 515-524.