

**KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ \* SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İŞLETME ANABİLİM DALI**

**İŞLETME PROGRAMI**

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME**

**ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Hasan AYAYDIN**

**TEMMUZ – 2008**

**TRABZON**

**KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ \* SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İŞLETME ANABİLİM DALI**

**İŞLETME PROGRAMI**

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME**

**ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**Hasan AYAYDIN**

**Karadeniz Teknik Üniversitesi - Sosyal Bilimler Enstitüsü'nce**

**Bilim Uzmanı (İşletme)**

**Unvanı Verilmesi İçin Kabul Edilen Tez'dir.**

**Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 21.07.2008**

**Tezin Sözlü Savunma Tarihi : 11.08.2008**

**Tezin Danışmanı : Prof. Dr. Hüseyin DAĞLI**

**Jüri Üyesi : Doç. Dr. Osman KARAMUSTAFA**

**Jüri Üyesi : Doç. Dr. Yakup KÜÇÜKKALE**

**Enstitü Müdürü : Prof. Dr. Osman PEHLİVAN**

**TEMMUZ – 2008**

**TRABZON**

## 0.SUNUŞ

### 00.Önsöz

Ülkelerin temel makro hedeflerinden biri de kuşkusuz söz konusu ülkelerin ekonomik büyümesini, ekonomik kalkınmasını ve bu sayede de ülke insanının refah seviyesini ve hayat standardını artırmaktır. Ülkelerin kalkınmasında ve büyümesinde kuşkusuz yatırımlar büyük önem taşımaktadır. Sermaye birikiminin yetersiz olduğu ülkelerde, yatırım düzeyi düşüktür. Yatırım düzeyinin düşük olması ülkelerin kalkınmasını, diğer ülkelerle rekabet edebilirliğini ve kendi ülke insanının yaşam standardını ve refahını düşürmektedir. Bu açıdan bakıldığında, yatırımlar, dolayısıyla kalkınma için yerli sermaye tasarrufu gereklidir. Ancak yeterli tasarruftan yoksun olan bu ülkeler sermaye ihtiyacını ya borçlanma ya da doğrudan yabancı yatırım şeklinde gidermektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelere iç tasarruf yetersizliği ve dış borçlanmanın güçlüğü doğrudan yabancı yatırımların önemini artırmaktadır.

Son dönem küreselleşmenin en belirgin biçimi olan doğrudan yabancı yatırımların, yatırımın yapıldığı ev sahibi ülke ekonomisi üzerinde sermaye yetersizliği sebebiyle yapılamayan yatırımlara kaynak oluşturması, sermayenin yanında yeni teknoloji ve bilgi transferini sağlaması, ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesine, uluslararası ticaretine ve beşeri sermayesine olan olumlu katkılarından dolayı gelişmekte olan ülkelere cazip gelmiş ve dünya genelinde dolaşan doğrudan yabancı yatırım akımlarından olabildiğince fazla pay almak, etkin bir şekilde yararlanmak adına özellikle gelişmekte olan ülkelere birbirleriyle kıyasıya mücadele içine girmişler ve daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilmek için cazip edici politikaları uygulama yoluna gitmişlerdir.

Bu Çalışmada, Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki 1970-2007 dönemi için tahmin edilmeye çalışılmıştır.

Bu çalışmanın hazırlama sürecinin her aşamasında bilgilerini, tecrübelerini ve değerli zamanını benden esirgemeyerek, her fırsatta ilgilenen, yol gösteren danışman hocam Sayın

Prof. Dr. Hüseyin DAĞLI'ya ve çalışmanın uygulama bölümünde yorumlarıyla yol gösteren ve destek olan ve bilgilerini paylaşan Sayın Doç.Dr. Yakup KÜÇÜKKALE'ye minnettarlığımı özellikle belirtmek isterim.

Ayrıca, katkılarıyla çalışmanın tamamlanmasında emeği geçen Araş. Gör. Salih Türedi'ye ve eğitim hayatımın her safhasında maddi ve manevi desteğini esirgemeyen, cefakâr ve vefakar, başta annem olmak üzere, aileme şükranlarımı borç bilirim.

Temmuz 2008, Trabzon

Hasan AYAYDIN

## 01.İçindekiler

	<u>Sayfa No</u>
0.SUNUŞ.....	III-IV
00.Önsöz.....	III
01.İçindekiler.....	V
02.Özet.....	IX
03.Summary.....	X
04.Tablolar Listesi.....	XI
05.Grafik Listesi.....	XIII
06.Kısaltmalar Listesi.....	XIV
GİRİŞ.....	1-2

## BİRİNCİ BÖLÜM

1.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TEORİK ÇERÇEVESİ.....	3-33
10.Doğrudan Yabancı Yatırım, Çok Uluslu Şirket ve Ekonomik Büyüme	
Kavramları.....	3
100.Doğrudan Yabancı Yatırım Kavramı.....	3
101.Çok Uluslu Şirket Kavramı.....	5
102.Ekonomik Büyüme Kavramı.....	6
11.Doğrudan Yabancı Yatırım Şekilleri.....	7
110.Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirket.....	7
111.Şirketler Arası Birleşmeler.....	8
112.Stratejik Birleşmeler.....	9

113.Zorunlu Yatırımlar.....	9
114.Yeşil Alan Yatırımları.....	9
12.Doğrudan Yabancı Yatırımlar İle Portföy Yatırımı Arasındaki Farklar.....	9
13.Firmaların Dışa Açılma Yolları.....	11
130.İhracat.....	11
131.Lisans Anlaşmaları.....	12
132.Yurtdışı Üretim Aşaması.....	13
14.Firmaların Doğrudan Yabancı Yatırım Yapma Nedenleri.....	13
140.Ülke Dışında Fırsatların Doğması ve pazara Yakınlık.....	13
141.Hammadde Kaynakları ve Pazara Yakınlık.....	14
142.Üretim Faktörlerinin Fiyatlarının Farklı Olması.....	14
143.Yatırımları Uluslararası Çeşitleri.....	15
144.Ülke İçindeki Rekabet Sermaye Birikimi.....	15
145.Ulusal Piyasadaki Yasal Düzenlemeler.....	15
146.Bölgesel Ticari Blokların Gelişimi.....	16
147.Teknolojik Gelişim.....	16
15.Firmaların Doğrudan Yabancı Yatırım Kararlarında Etkili Olan Faktörler...	16
150.Piyasa Büyüklüğü.....	18
151.Ekonomik Politik İstikrar.....	19
152.Ticari Açıklık.....	20
153.Döviz Kuru.....	20
154.Ücretler ve İşgücü.....	21
155. Altyapı.....	21
156.Vergi Politikası ve Teşvikler.....	22
157.Yolsuzluklar.....	23
158.Ekonomik Entegrasyona Üyelik.....	23
159.Liberal Yatırım Ortamı ve İnsan Hakları.....	24

16.Doğrudan Yabancı Yatırımın Büyüme İle İlişkisi.....	26
17.Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülke Ekonomilerine Olan Etkilerinin Şiddetini Belirleyen Faktörler.....	30
170.Ev Sahibi Ülkenin Doğrudan Yabancı Yatırım Çekme Kapasitesi.....	31
171.Ev Sahibi Ülke Ekonomisinin Dışa Açık-Kapalı Olması.....	32
172.Endüstri Özellikleri.....	32
173.Doğrudan Yabancı Yatırım Türü.....	33

## İKİNCİ BÖLÜM

2.DÜNYA'DA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK BÜYÜME İLE İLGİLİ GELİŞMELER.....	34-72
20.Dünya'da Doğrudan Yabancı Yatırımlar İle İlgili Gelişmeler.....	34
21.Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihi Gelişimi ve Yasal Çerçevesi.....	44
22.Türkiye'de Ekonomik Büyümenin Gelişimi.....	49
23.Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımın Dağılımı.....	54
230.Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllara Göre Dağılımı.....	54
231.Doğrudan Yabancı Yatırımların Bileşenlerine Göre Dağılımı.....	58
232.Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı.....	59
233.Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Dağılımı.....	63
234.Özelleştirme Uygulamalarında Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	64
235.Birleşme ve Satın alma İşlemlerinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	65
236.Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Şirketlerin Kuruluş Türlerine Göre Dağılımı.....	67
237.Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sektörel Dağılımı.....	68
238.Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısının Ülkelere Göre Dağılımı.....	69

239.Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sermaye Büyüklüğü Açısından	
Sektörel Dağılım.....	70
2310.Yabancı Sermayeli Şirketlerin Teşvik Belgeli Yatırım Projeleri.....	70

### ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

#### 3.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME

ARASINDAKİ İLİŞKİ ÜZERİNE LİTERATÜR .....	73-85
30.Literatür Değerlendirmesi.....	73

### DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

#### 4.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME

ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ .....	86-97
40.Yöntem ve Veri Seti.....	86
41.Korelasyon Analizi.....	86
42.Birim Kök Analizi.....	87
43. Johansen-Juselius Ko-entegrasyon Testi.....	90
44.VAR Analizi.....	91
440.VAR Nedensellik Analizi.....	92
441.Varyans Araştırması.....	93
442.Etki-Tepki Analizi.....	95
5.SONUÇ VE ÖNERİLER.....	98
YARARLANILAN KAYNAKLAR.....	108
EKLER	130
ÖZGEÇMİŞ	131



## 02.Özet

Artan küreselleşme eğilimi, ekonomi ve ticaret politikalarındaki serbestleşme ve dünya ekonomileri arasındaki bütünleşme “sermayenin serbest dolaşımı”nı gündeme getirmiştir. Sermaye sıkıntısı çeken özellikle gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlar sermaye birikimi eksikliğini gidermenin en etkin yolu haline gelmiştir. Yeterli tasarruftan yoksun olan gelişmekte olan ülkeler sermaye ihtiyacını ya borçlanma ya da doğrudan yabancı yatırım şeklinde gidermektedir. Borçlanma maliyetinin yüksek olması ve doğrudan yabancı yatırımların da sermayenin yanında yeni teknoloji ve bilgi transferini sağlaması, ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesine, uluslararası ticaretine ve beşeri sermayesine olan katkısı doğrudan yabancı yatırımların önemini artırmaktadır.

Bu çalışmada 1970-2007 döneminde ekonomik büyümenin temel göstergesi kabul edilen gayri safi milli hasıla değişkeni (GSMH) ile doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) değişkeni arasında ilişki olup olmadığının ortaya konulması amaçlanmıştır. Çalışmada, E-views 5.0 Rats ve SPSS paket programları kullanılarak söz konusu değişkenler arasındaki ilişkilerin tahmin edilmesinde; korelasyon analizi, birim kök analizi, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon testi, VAR nedensellik analizi ile varyans araştırması ve etki-tepki analizinden oluşan VAR analizi yöntemlerinden yararlanılmıştır.

Korelasyon analizinde büyümeyi simgeleyen GSMH değişkeni ile DYY değişkeni arasında korelasyon katsayısı 0,86 olan pozitif ve %1’de anlamlı güçlü iyi yanlı bir ilişki tespit edilmiştir. Johansen-Juselius Ko-entegrasyon testiyle GSMH değişkeni ile DYY değişkeni arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiştir. Yapılan VAR nedensellik testiyle DYY ile GSMH arasında DYY’den GSMH’ye doğru tek yönlü ve pozitif bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.

GSMH’nin Varyans araştırması, GSMH’de meydana gelen değişimleri DYY’in ilk dönemden itibaren açıklamaya başladığını ve dönemin başında % 3 olan açıklama gücünün dönemler itibariyle artarak dönem sonu itibariyle %68’ler seviyesine geldiğini göstermiştir.

Bu sonuç, F istatistiklerinde belirlenen DYY'den GSMH'ye doğru nedensellik ilişkisini gösterir niteliktedir.

Aynı şekilde, DYY'nin Varyans araştırmasında, GSMH'nin DYY'i açıklama gücü dönem sonu itibariyle % 7,40 oranında gerçekleşmiştir. Bu oran, DYY'lerin GSMH'deki değişimleri açıklama gücü ile karşılaştırıldığında oldukça düşük kalmakta ve F testindeki GSMH'den DYY'e doğru bir nedensellik olmadığını göstermektedir.

Etki-tepki analizleri ise DYY'de meydana gelen bir şokun GSMH üzerinde dönemden sonra pozitif artan bir etkinin olduğunu, bununla birlikte, GSMH'de meydana gelen bir şokun DYY üzerinde belirsiz bir etkinin olduğunu göstermektedir.

VAR nedensellik analizi, varyans araştırması ve etki-tepki analizleriyle DYY'den GSMH'ye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında pozitif güçlü bir ilişki tespit edilmiştir.

### **03. Summary**

As a result of tendency globalization, the free policy of economy and trade and the entegration of world economy, the mobility of capital becomes important. For the countries lacking in efficient capital especially developing countries, FDI has become effective way to satisfy capital accumulation. Developing countries which have not enough disposition satisfy their the lacking of the capital by either loan or FDI. Due to high cost of loan and as FDI provides new technology, knowlodge transfer, human capital, icreasing economic growth and international trade of host country, FDI becomes very important.

In this study on existence of a potential relationship between GNP, which is main indication of growth, and FDI was examined for the period of 1970-2007 yearly for Turkish economy. The mentioned relationship was investigated using E-vievs 5.0, Rats and SPSS package programs, correlation analysis, stationarity test, Johansen-Juselius ko-entegration test, VAR causality test, varience decomposition and impulse-response analysis were used.

It was found that there is a correlation between GNP and FDI with the correlation coefficient of 0,86 at % 1 significant level. Johansen-Juselius ko-entegration test shows that there is a relation between GNP and FDI in long run. VAR causality test points out that there exist a uni-directional and positive causality relation running from FDI to GNP.

The result of variation decomposition of GNP indicated that changes taking place in GNP was started to explained by early times of FDI by %3 and this ratio was found to be increase by % 68 by the end of the period. This result confirms the casuality relation from FDI to GNP as shown in F statistics.

As same, as a result of variation decomposition of FDI, it was found that the explanation power of GNP to FDI is % 7,4 by the end of the period. This result is very

small in the comparison of the explanation power of FDI to GNP. And also the result of F test showed that there is no causality relation from GNP to FDI.

The result of impulse-response analysis showed that any shock taking place in FDI results a positive increment on GNP after the second period. On the other hand, a shock occurred in GNP results an uncertain effect on FDI.

As a result, VAR causality test, variance decomposition and impulse-response analyses showed that there exist a uni-directional causality relation running from FDI to GNP.

#### 04.Tablolar Listesi

<b><u>Tablo Nr.</u></b>	<b><u>Tablo Adı</u></b>	<b><u>Sayfa Nr.</u></b>
1	Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyenleri.....	18
2	Doğrudan Yabancı Yatırımların Dağılımı (Milyon Dolar).....	35
3	Ülkelerin Dünya Doğrudan Yabancı Yatırımlarından Aldığı Pay (%)	
4	Ülkeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırımların GSYİH'ye Oranı (%).	37
5	Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş Stokunun Sektörlere Göre Tahmini Dağılımı (Milyar Dolar, %).....	38
6	Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Alma Satımları(Milyon Dolar).....	39
7	Yeşil Alan (Greenfield) Doğrudan Yabancı Yatırım Proje Sayısı (Adet)	
8	Ulusal Düzenlemelerdeki Değişiklikler (1992-2006).....	43
9	Üretim Yöntemiyle GSMH (Alıcı Fiyatıyla 1987 Bazlı) (1980-2006, 1000 YTL).....	49
10	Sektörel Büyüme Oranları (%), (1980-2006).....	53
11	Yıllar İtibariyle Doğrudan Yabancı yatırım Girişi, Gayri Safi Milli Hasıla (Milyon Dolar).....	56
12	Doğrudan Yabancı Yatırımların Bileşenlerine Göre Dağılımı (Milyon Dolar).....	59
13	Yıllar İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı (Milyon Dolar, %).....	60
14	En fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken Sektörler (2002-2007),(Milyon Dolar).....	62
15	Doğrudan Yabancı Yatırımların Ükelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar).....	63
16	Özelleştirme ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon Dolar).....	64
17	İşlem Değerine Göre Türk ve Yabancı Yatırımcılar (Milyon Dolar).....	65

18	İşlem Sayısına Göre Türk ve Yabancı Yatırımlar (Adet).....	65
19	Yıllar itibariyle Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Şirketler (Şirket Sayısı).....	67
20	Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sektörel Dağılımı (Adet).....	68
21	Yabancı Sermayeli Şirket Sayısının Yatırımcı Ükelere Göre Dağılımı	69
22	Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sermaye Büyüklüğü Açısından Sektörlere Göre Dağılımı (Şirket Sayısı) (2007).....	70
23	Yabancı Sermayeli Şirketlerin Yatırımlarına verilen Teşvik Belgeleri (2003-2007).....	71
24	Yabancı Sermayeli Şirketlerin Yatırımlarına Verilen Teşvik Belgeleri (Yatırım Türü Açısından).....	71
25	Pearson Korelasyon Matrisi.....	87
26	Seviyesinde Birim Kök Testi Matrisi.....	89
27	Birinci Seviyede Birim Kök Testi.....	89
28	Maksimum Özdeğer- İz Testi Hipotezleri.....	90
29	Johansen- Juselius Ko-entegrasyon Testi Sonuçları.....	91
30	VAR Nedensellik Testi sonuçları.....	93
31	GSMH'nin Varyans Araştırması (%).....	94
32	DYY'nin Varyans Araştırması (%).....	95

## 05.Grafikler Listesi

<u>Grafik Nr.</u>	<u>Grafik Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkeler İtibariyle Dağılımı (Milyon Dolar).....	35
2	Ülkelerin Dünya Doğrudan Yabancı Yatırımlarından Aldığı Pay (%)..	36
3	Ülkeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırımların GSYİH'ye Oranı ..	37
4	Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş Stokunun Sektörlere Göre Dağılımı	39
5	Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Alma Satımları(Milyon Dolar).....	40
6	Yeşil Alan Doğrudan Yabancı Yatırım Proje Sayısı (Adet).....	42
7	GSMH'deki Değişme (%), (1980-2006).....	51
8	Doğrudan Yabancı Yatırımların Gayri Safi Milli Hasılaya Oranı (%)..	57
9	Yıllar İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)..	59
10	Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı (%).....	61
11	İşlem Hacmi ve İşlem Sayısı Açısından Türk ve Yabancı Yatırımcılar (2003-2007).....	66
12	Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Şirketler.....	68
13	DYY ve GSMH Değişkenlerinin Etki-Tepki Grafikleri.....	97

## 06. Kısaltmalar Listesi

Ar-GE	:	Araştırma - Geliştirme
AB	:	Avrupa Birliği
ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
AIC	:	(Augmented Dickey Fuller) Genişletilmiş Dickey-Fuller
ASEAN	:	Association of South East Asian Nations (Güney Doğu Asya Uluslar Birliği)
ÇUŞ	:	Çokuluslu Şirketler
ÇVÖ	:	Çifte Vergilemeyi Önleme Anlaşması
DGLS	:	(Dynamic Generalized Least Squares) Dinamik Genellenmiş En Küçük Kareler Yöntemi
DPT	:	Devlet Planlama Teşkilatı
DYY	:	Doğrudan Yabancı Yatırımlar
ECM	:	(Error Correction Model) Hata Düzeltme Modeli
EKK	:	En Küçük Kareler
FDI	:	(Foreign Direct Investment) Doğrudan Yabancı Yatırım
GSMH	:	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	:	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GOÜ	:	Gelişmekte Olan Ülkeler
GÜ	:	Gelişmiş Ülkeler
IMF	:	(International Monetary Foud) Uluslararası Para Fonu
MNC	:	Multinational Corporations (Çokuluslu Şirketler)
MBA	:	Merkezi Batı Avrupa Ülkeleri
MDA	:	Merkezi Doğu Avrupa Ülkeleri



NAFTA	:	(North American Free Trade Agreement) Kuzey Amerika Serbest Ticaret Bölgesi
OECD	:	(Organization For Economic Cooperation And Development) Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
OLS	:	(Ordinary Least Squares) Standart En Küçük Kareler Yöntemi
pp.	:	Sayfa Sayısı
SEM	:	(Simultaneous Equation Model) Eşanlı Denklem Modeli
SUR	:	(Seemingly unrelated Regressions) Görünüşte İlişkisiz Regresyon
s	:	Sayfa
ss.	:	Sayfa Sayısı
TCMB	:	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜİK	:	Türkiye İstatistik Kurumu
TFV	:	Toplam Faktör Verimliliği
UNCTAD	:	United Nations Conference on Trade and Development (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü)
VAR	:	(Vector Autoregressive) Vektör Otoregresive
WTO	:	(World Trade Organization) Dünya Ticaret Örgütü
WAMZ	:	(West African Monetary Zone) Batı Afrika Para Bölgesi
WTSLs	:	(Weighted Two Stage Least Squares) Ağırlıklı İki Aşamalı en Küçük Kareler Yöntemi
YTKK	:	Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşması
2SLS	:	(Two Stage Least Squares) İki Aşamalı En Küçük Kareler Yöntemi

## GİRİŞ

Özellikle 1980’li yıllardan itibaren başlayan dünyadaki küreselleşme olgusu ülkeler arasındaki sınırları kaldırmış ve ülkelerin dünya ile entegre olmasını zorunlu hale getirmiştir. Bilindiği gibi gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) ekonomik kalkınma süreçlerinde sermaye kısıtı problemi yaşarken, gelişmiş ülkeler bu açıdan daha zengin konumda bulunmakta bu da dünya ekonomisinde kaynak dağılımının etkin olmaması sorununu beraberinde getirmektedir. Dışa açık ekonomilerde ulusal yatırımın yabancı sermaye ile finanse edilmesi, gelişmekte olan ülkelere uygulanan liberal ekonomik politikalar ve finansal serbestleşme politikalarının da etkisiyle uluslararası sermaye hareketlerinin hızlanması, bu ülkelerin finansal piyasalarının gelişmesine ve dünya ile entegre olmasına katkıda bulunmaktadır.

Artan küreselleşme eğilimi, ekonomi ve ticaret politikalarındaki serbestleşme ve dünya ekonomileri arasındaki bütünleşme ülkelerin arasında “sermayenin serbest dolaşım”ını gündeme getirmiştir. Özellikle sermaye sıkıntısı çeken gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlar sermaye birikimi eksikliğini gidermenin en etkin yolu haline gelmiştir. Özetle, bu kaynak yetersizliğini gidermede borçlanma yerine, doğrudan yabancı yatırımların olumlu katkılarının olumsuz etkilerinden daha fazla olması doğrudan yabancı yatırımların cazip gelmesinin temelini oluşturur.

Bu çalışmada, 1970-2007 döneminde Türkiye’deki doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında ilişki olup olmadığının ortaya konulması amacıyla birinci bölümde, son 20 yıllık süreçte uluslararası ticaretin önemli bir aracı haline gelen ve özellikle gelişmekte olan ülkelere sermaye yetersizliği sebebiyle yapılamayan yatırımlara kaynak oluşturması, sermayenin yanında yeni teknoloji ve bilgi transferini sağlaması, ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesine, uluslararası ticaretine ve beşeri sermayesine olan katkılarından dolayı gelişmekte olan ülkelere cazip gelen doğrudan yabancı yatırımlar ile çokuluslu şirket ve ekonomik büyüme ile ilgili kavramsal bilgi verildikten sonra, doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin teorik çerçevesi ele alınmıştır.

İkinci Bölümde, Dünya’da ve Türkiye’deki doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyümeye ilişkin gelişmeler, Türkiye’deki doğrudan yabancı yatırımların tarihsel gelişimi ve yasal çerçevesine değinilmiştir.

Üçüncü Bölümde, doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki üzerine literatür değerlendirmesi incelenmiştir.

Dördüncü Bölümde, Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki üzerine ekonometrik bir inceleme yapılmıştır. Bu bölümde birim kök testi, korelasyon analizi, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon testi, nedensellik analizi, varyans ayrıştırması, etki-tepki analizinden oluşan VAR analizi uygulanmıştır.

Beşinci ve son bölümde ise, çalışmanın değerlendirilmesi yapılarak elde edilen sonuçlar değerlendirilmiş ve bu değerlendirmeler ışığında geleceğe yönelik önerilerde bulunulmuştur.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### 1. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TEORİK ÇERÇEVESİ

#### 10. Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Çokuluslu Şirketler ve Ekonomik Büyüme Kavramları

Bu bölümde son 20 yıllık süreçte uluslararası ticaretin önemli bir aracı haline gelen ve özellikle gelişmekte olan ülkelerde sermaye yetersizliği sebebiyle yapılamayan yatırımlara kaynak oluşturması, sermayenin yanında yeni teknoloji ve bilgi transferini sağlaması, ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesine, uluslararası ticaretine ve beşeri sermayesine olan katkılarından dolayı gelişmekte olan ülkelere cazip gelen doğrudan yabancı yatırım<sup>1</sup> kavramına, dünyada doğrudan yabancı yatırımların büyük bir bölümünü gerçekleştiren çokuluslu şirketlere ve literatürde önemli bir yer teşkil eden büyüme kavramına değinilmiştir.

#### 100. Doğrudan Yabancı Yatırım Kavramı

Doğrudan yabancı yatırım teriminde geçen doğrudan kelimesi sermaye ile birlikte değişen ölçüde teknoloji, know-how, işletmecilik bilgisinin ülkeye geldiği, yabancı kelimesi ise bir ülkenin ulusal sınırları dışında olunmak anlamındadır. Yabancı yatırım ile ise, bir ülkedeki mevcut sermaye stokuna, başka ülkenin sahipliği ifade edilmektedir. Bu terimlerden hareketle doğrudan yabancı yatırımlar (DYY)<sup>2</sup>; bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla o ülkede bulunan firmalar tarafından diğer bir ülkede bulunan firmalara yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcısının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımlardır (KARLUK, 2002, s. 466). Sade bir şekilde anlatmak gerekirse, doğrudan yabancı yatırımlar bir ülkedeki

---

<sup>1</sup> Uluslararası Literatürde, *foreign direct investment (FDI)* olarak kullanılmaktadır.

<sup>2</sup> Literatürde, *doğrudan yabancı sermaye yatırımları, özel sermaye yatırımları* olarak da geçmektedir.

firmanın (source country) kendi mal varlıklarını, kontrol etmek ve dağılımını sağlamak amacıyla diğer bir ülkede (host country) kullanmasıdır (MOOSA, 2002, s.1).

DYY gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere teknoloji transferi sağlayan bir araçtır. Ayrıca DYY ev sahibi ülkedeki yerel yatırımları geliştirir, kurumların ve beşeri sermayenin gelişmesini kolaylaştırır (MAKKI- SOMWARU, 2004, s.795).

17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” doğrudan yabancı yatırımın tanımını uluslararası normlara uygun olarak tekrar düzenlemiştir. Adı geçen kanun doğrudan yabancı yatırımları; yabancı yatırımcı tarafından yurt dışından getirilen; Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nca alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye, şirket menkul kıymetleri (devlet tahvilleri hariç), makine ve teçhizat, sınaî ve fikri mülkiyet hakları, yurt içinden sağlanan; yeniden yatırımlarda kullanılan kar, hâsılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırım ile ilgili diğer haklar, doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla; yeni şirket kurmak veya şube açmak, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymet borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmak şeklinde ifade etmiştir (Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, md. 2/b).

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü’nün (UNCTAD) Raporuna göre; doğrudan yabancı yatırımlar üç tip yatırıma kapsamaktadır: sermaye, yeniden yatırımda kullanılan kazançlar ve diğer sermaye (UNCTAD, 2007, s.254; MOOSA, 2002, s.19):

- Sermaye: doğrudan yabancı yatırımcıların ana merkezinin bulunduğu ekonomi dışındaki ekonomilerde yeni bir şirket kurulması, mevcut şirketlere iştirak edilmesi için getirdiği sermayeyi ifade etmektedir.
- Yeniden yatırımda kullanılan kazançlar: doğrudan yabancı yatırımlardan elde edilen karların dağıtılmaksızın sermayeye ilave edilmesini ifade etmektedir.
- Diğer sermaye: ana şirket ile yatırım yapılan şirket arasındaki uzun ve kısa vadeli borçlanmadan doğan yatırımları ifade etmek üzere tanımlanmıştır.

Bazı ülkelerde ise bir kısmı aşağıda sıralanan unsurların aynı anda bulunması halinde yatırım konusu doğrudan yabancı yatırım sayılmaktadır (DEMİRCAN, 2003, s. 2):

- Yönetim kurulunda temsil
- Politika oluşturma sürecine katılım
- Şirketler arası somut ilişki
- Yerli ve yabancı personeller arası yer değiştirme
- Teknik bilgi tedariki
- Uzun dönemli borçların yatırım yapan işletmeye mevcut piyasa oranından daha düşük oranlarda sağlanması.

### **101. Çokuluslu Şirket Kavramı**

Doğrudan yabancı yatırımların büyük bir bölümünün çokuluslu şirketler tarafından gerçekleştiriliyor olması, doğrudan yabancı yatırımlar ile çokuluslu şirketler arasında çok yakın bir ilişkinin varlığına işaret etmektedir.

Genel kabul gören tanıma göre çokuluslu şirketler (ÇUŞ)<sup>3</sup>; doğrudan yabancı yatırımları yaparak birden fazla ülkede gelir getiren aktif değerlere sahip olan veya bunları kontrol eden, dolayısıyla kaynak ülke dışında mal ve hizmet üreten, özetle uluslararası üretim yapan şirketlerdir (KARLUK, 2002, s.480). Çokuluslu şirketlerin ana merkezlerine bağlı olarak değişik ülkelerde faaliyet gösteren işletmelerine de yabancı sermaye şirketi, bağlı şirket (subsidiary), şube (brancy) veya yavru şirket gibi isimler verilmektedir (SEYİDOĞLU, 2007, s.598).

Çokuluslu şirketler, uluslararası üretimle uğraşmakta ve birçok ülkede üretim üniteleri işletmektedirler. Bu üretim ünitelerinin kurulmasında, faaliyete geçirilmesinde çokuluslu şirketler beraberlerinde sermaye yatırımını, teknolojiyi, teknik bilgiyi ve yönetimi de getirmektedirler (TOKOL, 1986, s.268).

---

<sup>3</sup> Uluslararası Literatürde, multinational corporations (MNC)

## 102. Ekonomik Büyüme Kavramı

Ekonomik büyüme bir ülkenin halkın istediği mal ve hizmetleri üretebilme gücünü artırmak olarak tanımlanabilir. “Bir ekonominin üretim kapasitesi kaynaklarının nitelik ve niceliğine ve ulaştığı teknolojik düzeye dayandığından, ekonomik büyüme, üretim kapasitesinin bu belirtilenlerin genişletilmesi ve geliştirilmesi sürecini içerir (YARDIMCI, 2006, s.98). Bu üretim kapasitesindeki artış GSMH (Gayri Safi Milli Hasıla), GSYİH (Gayri Safi Yurt İçi Hasıla) ya da kişi başına GSMH veya GSYİH’ deki artış ile ölçülür. GSMH, bir ülkedeki ülke vatandaşları tarafından ekonomide bir yıl içinde üretilen nihai mal ve hizmetlerin piyasa değerlerinin toplamıdır. GSYİH ise sadece ülke sınırları içinde üretilen mal ve hizmetlerin toplamını kapsamaktadır (APAK-UÇAK, 2007, s.58). Bir ülkenin sahip olduğu üretim kaynakları; işgücü, sermaye, doğal kaynaklar, teknoloji ve bilgi birikimi yıldan yıla değişmektedir. Büyüme bu kaynakların nitelik ve niceliğindeki artışlarla ortaya çıkmaktadır. Büyüme rakamlarla ifade edebildiğimizden, sonuçta ekonomisi büyüyen bir ülkenin temel göstergeleri üretim hacmindeki artış ile milli gelirdeki artışlardır (YARDIMCI, 2006, s.98).

Ekonomik büyüme birçok faktör ile karşılıklı nedensellik ilişkisi bulunan bir olgudur. Ancak ekonomik büyümenin üretim fonksiyonu çerçevesinde üretim faktörlerinin miktarının artması ve üretim faktörlerinin verimliliklerinin artması olmak üzere iki kaynağı olabilmektedir. (DEMİR, 2007, s.153). Üretim faktörlerinin miktarının artması; nüfus artışına bağlı olarak niteliksiz işgücü miktarındaki artış, yeni yatırımlar yapmak suretiyle sermaye stokunda sağlanan artış, yeni rezervler bulunmasıyla doğal kaynak ya da hammadde miktarında sağlanan artışla mümkün olmaktadır. Üretim faktörlerinin verimliliğinin artması ise; başta teknolojik gelişmeler olmakla birlikte iş gücü vasfının gerek işyerlerindeki hizmet içi eğitimlerle gerekse okullardaki eğitim kalitesinin iyileştirilerek emeğin verimliliğinin artırılması şeklinde olmaktadır. Bu faktörlerin miktarında ya da niteliğinde sağlanan iyileşmeler ekonominin arz yönüyle ilgilidir ve uzun vadeli bir süreci gerektirmektedir (BERBER, 2006, s.3). Dolayısıyla ülkeler arasındaki büyüme farklılıklarının sebebi bu iki kaynaktaki gelişmelerde aranmalıdır. Geleneksel olarak, sermaye birikiminin çeşitli şekilleri, ülkeler arasındaki ekonomik büyüme farklılıklarının en önemli nedeni olarak kabul edilmektedir (DEMİR, 2007, s.153). Özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından hayati öneme sahip olan bu üretim

miktarındaki artışın, işgücü miktarındaki artışla, sermaye stokundaki artışla, doğal kaynak ve hammadde miktarındaki artışla sağlanması tercih sebebidir.

Ekonomik büyüme, toplumların refah ve yaşam standartlarında gelişmenin sağlanması için çok önemlidir. Bireylerin refah seviyelerinin artması; daha fazla kişi başına gelir elde etmeleri ve böylece ihtiyaç duydukları mal ve hizmetleri talep ettikleri ölçüde temin edebilmeleriyle mümkün olmaktadır. Buna karşılık mal ve hizmet üretimi için gerekli kaynaklara sahip olmak, kaynakları nitelik ve nicelik olarak geliştirmek, üretim kapasitesini artırmak ve buna yönelik gerekli politika bileşenlerini saptamak ve uygulamak refah olgusunun diğer boyutu olarak karşımıza çıkmaktadır. İstikrarlı ve sürekli büyüme sadece az gelişmiş ülkelerin değil gelişmiş ülkelerin de sorunudur. Fakat, ülkelerin aşırı gelişmişlik farkları, iktisadi büyüme içinde farklı çözüm yolları ve politikalar gerektirmektedir. Geliştirilen büyüme teorileri bu soruna yaklaşım biçimlerini ortaya koymaları bakımından yol gösterici olmaktadır (YARDIMCI, 2006, s.98).

## **11. Doğrudan Yabancı Yatırımların Şekilleri**

Yabancı sermaye yatırımları (i) *doğrudan yabancı yatırımlar*, (ii) *portföy yatırımları* (iii) *diğer yatırımlar* olmak üzere üç kategoride ifade edilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar; öz sermaye, yeniden yatırılan kazançlar, diğer sermaye kalemlerinden oluşurken, portföy yatırımları; tahvil ve hisse senetleri, para piyasası enstrümanları ve türev ürünlerden oluşmakta ve diğer sermaye kapsamına ticari krediler, IMF borç ve kredileri girmektedir.

Başlıca doğrudan yabancı yatırım şekilleri ise; bir veya daha çok yerel şirketle ortak girişim kurma, mülkiyeti tek başına kendisine ait yeni bir bağlı şirket oluşturma, mevcut bir yerel firma ile birleşme veya onu satın alma, bir veya daha çok ortakla stratejik birlik oluşturma, zorunlu yatırımlar ve yeşil alan yatırımları şeklinde olmaktadır.

### **110. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirket**

Ortak girişim yabancı yatırımcının ev sahibi ülkedeki teknolojiye yararlanmak, yerel mülkiyetle birlikte “yabancı olmama” düşüncesinin getirdiği avantajdan dolayı bir veya



birden fazla yerli yatırımcı ile ortak bir işletme kurmasını ifade eder. Tam mülkiyete dayalı bağlı şirket kurma ise bir veya daha fazla yatırımcının ev sahibi ülkede kendi şirketlerini kurmalarıdır (SEYİDOĞLU, 2003, s. 457). Ortak girişimler bir ülkeye duyulan özel ilgi dolayısıyla söz konusu ülkede olabileceği gibi, iki farklı ülke yatırımcılarının üçüncü bir ülkede yatırım yapması şeklinde de olabilir (AYDOĞUŞ ve diğerleri, 2005, s. 15).

Ortak girişim yeni bir işe başlamanın yüksek riskini azaltması, küçük işletmelere büyük işletmelerle rekabet etme ve yeni teknolojilerin kolay elde edilmesine olanak sağlaması nedeniyle gerek yerli gerekse yabancı işletmelere cazip gelmektedir (DİNÇER, 1998, s. 289). Bunun yanında yerel şirketlerle ortak girişim kurmanın, tek başına şirket kurmaya göre; yerel ortağın kendi ülkesiyle ilgili adet, kurum ve uygulamalardan yararlanma, yerel ortağın girişim deneyimi ve ev sahibi ülke teknolojisinden yararlanma gibi bir takım avantajları vardır (SEYİDOĞLU, 2001, s. 670).

### **111. Şirketler Arası Birleşmeler**

“Şirket evlilikleri” diye de bilinen şirketler arası birleşmeler yabancı bir ülkede ticari faaliyette bulunmanın en kısa yoludur. İç ekonomilere oranla daha büyük ölçek ekonomileriyle daha düşük maliyetle mevcut teknolojiye ulaşma olanağı sağlayan yabancı yatırım çeşididir. Bunun yanında bu yabancı yatırım çeşidinin ulusal şirketin yabancı şirket içinde erimesi, kültür farklılıkları ve işçi ücretleri ve toplu sözleşmeler yönünden sorunlara yol açabilir (SEYİDOĞLU, 2001, s. 671).

Bu tür oluşumlarda taraflar birbirlerinden bağımsız değildirler. Çalışmaları ve uyumları da istikrarlı ve basittir olmakla birlikte, söz konusu şirketlerin ayrılması oldukça zordur. Şirket evlilikleri net yatırım veya üretimde nadiren bir artışa sebep olabilirler. Çoğu zaman uluslararası bir yatırımcıyla birleşen şirkette, oluşacak politika ve perspektif değişikliğinden ötürü yatırımlarda azalma dahi olabilir. Uluslararası yatırımcı bu şekilde gerçekleştirdiği yatırımların çoğunu sermaye ile birlikte değişen ölçülerde teknoloji, işletmecilik bilgisini yerel firmaya dolayısıyla ülkeye sokmaktadır. Ayrıca bu yatırımlar yerel firmaların yaşaması ve rekabet edebilmesini sağlamaktadır (AYDOĞUŞ ve diğerleri, 2005, s. 15).

### **112. Stratejik Birleşmeler**

Tarafların hem hisse senetlerini değiştirmeleri hem de mal ve hizmet üretimi amacıyla ortak bir girişim kurmaklarını ifade eder. Stratejik birleşmeler özellikle araştırma ve geliştirme masraflarının yüksek olduğu ve piyasaya girişte zamanlamanın önemli olduğu ileri teknoloji ürünler için daha kullanışlı bir yaklaşımdır (SEYİDOĞLU, 2003, s. 459). Stratejik ortaklıkla üretim teknolojisi, kaynaklar, yetenekler, yönetim bilgisi ve ürünler karşılıklı olarak bir araya getirilmekte ve değiştirilmektedir.

### **113. Zorunlu Yatırımlar**

Yabancı yatırımcının karını transfer kısıtlamaları nedeniyle ana ülkesine transfer edememesi durumunda zorunlu olarak kaynağını hazine bonusu ya da devlet tahvili alma yoluna gitmesi ya da firmanın ev sahibi ülkede yeni tesis kurarak ya da mevcut tesisi geliştirme yoluna gittiği yatırım çeşididir (SEYİDOĞLU, 2001, s. 672).

### **114. Yeşil Alan Yatırımları (Greenfield)**

Yabancı şirketlerin sıfırdan başlayarak tamamen yeni bir fabrika veya sermaye tesisi kurmalarıdır. Çokuluslu şirketlerin yabancı bir ülkede tamamen yeni bir üretim tesisi kurmaları, sermaye stokunu artırıcı bir etki doğurur. (SEYİDOĞLU, 2007, s. 599). Bu tip yatırımda yabancı yatırımcı kendi teknolojisi, kendi üretim metodu ve kendi yönetim anlayışıyla işletme kurmaktadır. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomileri için yeni istihdam yaratmaları, sermaye stokunu artırmaları ve rekabeti artırarak ki bunun sunucunda da verimliliği artırmaları bu yatırımların diğer yatırım türlerine oranla daha çok tercih edilme sebebidir.

## **12. Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Portföy Yatırımları Arasındaki Farklar**

Doğrudan yabancı yatırım ve portföy yatırımları ev sahibi ülke ekonomilerinde kısa ve uzun dönemde farklı etkilerde bulunmaktadır. Bu farklılıkların önemlileri aşağıdaki gibi sıralanabilir (SEYİDOĞLU, 2007, s. 600):

- Doğrudan yatırımlar ile portföy yatırımları arasındaki en belirgin fark, ev sahibi ülkeye yapılan yatırımın mülkiyeti ve yönetimi konusunda ortaya çıkmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlarda yatırımın mülkiyeti yatırımcıya yönetim üzerinde etkin söz hakkı sağlarken, portföy yatırımlarında ise yatırım yapılan firmanın yönetimine müdahale olanağı yoktur.

- Doğrudan yabancı yatırımcıları ile portföy yatırımcıları arasındaki farklılığın diğer bir sebebi yatırımcıların amaçlarından kaynaklanmaktadır. Buna göre; doğrudan yabancı yatırımları gerçekleştiren şirket ihtiyaç duydukları hammaddelerin ya da ürettikleri ürünlerin verimli ve en düşük maliyetle üretilmesi üzerinde yoğunlaşırlar. Portföy yatırımcılarının temel hedefi ise, yatırım yaptıkları şirketin karından kısa dönemde pay almaktır (KARLUK, 2002, s. 472). Dolayısıyla farklılık yatırım amacının uzunluk ve kısalığıyla ilgilidir.

- Doğrudan yabancı yatırımlarda yatırımcı sermaye ile birlikte döviz, makine ve donanım, üretim teknolojisi ve yönetim bilgisini de beraberinde getirir. Portföy yatırımları ise sadece döviz getirmektedir.

- Doğrudan yabancı yatırımları daha çok çokuluslu şirketler yaparken, portföy yatırımlarını ise finansal kurumlar, kurumsal yatırımcılar ve doğrudan doğruya gerçek kişiler yapmaktadır.

- Diğer farklılık yatırımların hareketliliğiyle ilgilidir. Doğrudan yabancı yatırımlarda yatırımcı uzun vadeli hedeflere göre hareket eder. Bu tür yatırımların satılıp nakde dönüştürülmesi ve yatırımın ülke dışına çıkarılması çok güçtür. Ancak portföy yatırımlarında durum farklıdır. Bu tür yatırımları yapan yatırımcıların hedefi kısa dönemde yüksek getiri elde etmek olduğundan yatırım ortamını etkileyen ekonomik ve siyasi koşulların değişmesi yatırımcının çıkış kararında etkilidir. Ayrıca, Portföy yatırım araçlarının likiditesi yüksek menkul kıymetlerden oluşması da çıkışta etkilidir (SEYİDOĞLU, 2007, s. 600). Bu farklılık doğrudan yabancı yatırımların temel felsefesi olan “*kalıcı ekonomik ilişki kurma*” düşüncesiyle açıklanabilir. Bu düşünce bir evliliğe benzetilebilirken, portföy yatırımlarında ise nişanlılık söz konusudur (TÖRE, 2001, s. 76).

- Doğrudan yabancı yatırım ile portföy yatırımı arasında yatırımların getirileri açısından da farklılık bulunmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlarda getiriler, kar payı, sermaye kazancı yanında servis ücretleri, komisyonlar, transfer ücretleri gibi değişiklik gösterirken; portföy yatırımlarında ise, tahville ilgiliyse koşulların önceden belli olduğu faiz ve anapara, hisse senediyle ilgiliyse kar payı ve değer artışı şeklindedir.

### **13. Firmaların Dışa Açılma Yolları**

Şirketlerin uluslararası bir karakter kazanma süreçleri incelendiği zaman, yabancı bir pazara girmeyi düşünen bir firmanın önünde farklı ancak, birbiriyle bütünleşen 3 aşama bulunmaktadır. Birincisi, malları kendi ülkesinde üretip, yabancı bir ülkeye satmak kaydıyla ihracat yapmak, ikincisi, piyasasına girmek istediği bir firmaya kendi teknolojisini ve marka ismini kullanma izni vererek, lisans anlaşması yapmak ve üçüncüsü ise, piyasaya doğrudan yabancı yatırım yapmak kaydıyla girmektir (OKSAY, 1998, s.1).

Bu aşamalar süre açısından her bir işletme için farklılık göstermektedir. Bazı işletmeler, bu aşamalardan hızla geçerken, bazıları da daha yavaş gelişim göstermektedir (SEYMEN-BOLAT, 2005, s.55).

### **130. İhracat**

Bir firma açısından dışa açılma sürecinin ilk aşaması genellikle ihracatla başlar. Bu aşama, şirketin ürünlerine iç malları ihraç eden bir aracı veya doğrudan dış alıcı tarafından yapılacak bir talep ile başlar. Eğer bu talep karşılanabilirse, dış satış (ihracat) gerçekleşmiş olur ve bunun sonucunda dışarıdan yeni doğacak talepler, bir ihracatçı kanalıyla yerine getirilmeye çalışılırlar (KARLUK, 2002, s.482). Malın ana ülkedeki tesislerde üretilip dış piyasalara ihraç edilmesi, doğrudan yabancı yatırıma göre daha az risklidir. Çünkü dışa açılma stratejisi başarılı olmazsa uğranılacak kayıplar çok yüksek olmayacaktır. İhracat için ana ülkede yapılan üretim göreceli açıdan düşük maliyetli olduğundan, gerektiğinde dış piyasadaki geri çekilmek fazla güçlük doğurmaz (SEYİDOĞLU, 2007, s.601).

İhracat yoluyla dış pazara girmenin 3 temel özelliği vardır (ÖZALP, 1998, s.75):

- İhracat yoluyla dış pazara girmiş olmanın risklerinin en az düzeyde olması.
- İşletmenin yönetim yapısında büyük değişikliklere ihtiyaç duyulmaması.
- Dış pazarın daha iyi tanınmasını sağlayarak diğer faaliyetlerin gelişmesini gerçekleştirebilirler.

Bununla birlikte, ihracat yoluyla dış pazarlara açılmanın bazı olumsuz yönleri de vardır. Örneğin, satış sonrası hizmetlerde, bakım, onarım yedek parça sağlanması, geri ödeme gibi hizmetler, istenilen düzeyde verilmeyebilir. Bunun yanında ithalatçı firmanın koyduğu kısıtlamalar ve gümrük vergileri de firmaların ihracat düzeylerini olumsuz etkileyebilirler ( SEYİDOĞLU, 2007, s.602).

### **131. Lisans Anlaşmaları**

Lisans bir firmanın elindeki teknoloji veya üretim yönteminin yabancı bir işletmeye kiralanmasıdır (SEYİDOĞLU, 2007, s.602). Direkt yatırımın imkansız olduğu risklerin fazlaştığı durumlarda lisans anlaşmaları işletmeler için çekici olmaktadır. Lisans anlaşmalarının bir teknoloji transfer aracı olarak kabul edilmesi özellikle az gelişmiş ülkeler tarafından arzulanan bir durumdur. İşletmelerin lisans anlaşması yolunu seçmesi bazı nedenlere dayanır. Birincisi dış ülkeye girme yollarından riski en az olanı lisans anlaşmalarıdır. Böylece işletmeler sermayelerini tehlikeye sokmamaktadırlar. İkincisi, dış ülkeye girmede en kısa yollardan biri lisans anlaşmalarıdır. Üçüncüsü, yabancı işletmelerin ülkeye girişleri ve faaliyetleri yasaklandığı hallerde lisans anlaşması yoluyla ülkeye girme kolaylaşmaktadır (ÖZALP, 1998, s.76).

Lisans anlaşmasının ihracattaki gibi taşıma giderlerinin olmaması, üretimin yerel firma tarafından yapıldığından risklerinin düşük olması gibi avantajları yanında, bazı olumsuz etkileri mevcuttur (SEYİDOĞLU, 2007, s.602):

- Yerel firmanın lisans anlaşmasıyla ürettiği malı ana ülkeye veya ana şirketin evindeki üçüncü ülke piyasasına ihraç etmesinden dolayı ana firmanın satışlarının düşmesi,

- Ana şirketin kendi lisansı ile üretilen mallardaki kalite kontrolü yapmasının zayıf olmasından dolayı itibar kaybetme riski ve yerel firmaya verilen teknik sırları, o ülkedeki rakip firmalara sızdırılmasını önlemenin güçleşmesi.

### **132. Yurtdışında Üretim Aşaması**

Firmalar ihracat yoluyla girdi dış piyasada yeterli bir talep olduğunu görürse, ayrıntılı bir fizibilite çalışmasından sonra o piyasada doğrudan üretim kararı alabilir. Bu karar, talebin devamlılığına, piyasadaki potansiyel rekabete ve ülke riskine de bağlı olmaktadır. Çokuluslu şirketler, doğrudan yabancı yatırımı ya yeni bir tesis kurmak ya da halen mevcut bir şirketi satın almak biçiminde gerçekleştirirler (SEYİDOĞLU, 2007, s.602).

İhracat ile lisans anlaşmaları çokuluslu şirketler için çok az yarar sağlamaktadır. Ana işletme bu gibi faaliyetlerde çok az söz sahibi olduğundan ve denetim olanakları azaldığından bu faaliyetler kendileri için fazla yararlı olmamaktadır (ÖZALP, 2007, s.78). Yerel bir firmaya oranla yabancı bir firma her zaman ciddi sorunlarla karşılaşmaktadır. Bu sorunların bazıları kültürel, dil ve yerel piyasaya ait uygulamalardaki farklılıklardan kaynaklanan sorunlardır. Bu gibi sorunlardan dolayı firmalar, ihracat ve lisans yoluyla elde edemeyeceği bazı avantajlara sahip olmak için doğrudan yabancı yatırımları yapmaktadırlar (OKSAY, 1998, s.1).

### **14. Firmaların Doğrudan Yabancı Yatırım Yapma Nedenleri**

Günümüzde dünya ticaret hacminin büyük bir bölümü çokuluslu şirketlerin faaliyet alanlarında kalmaktadır. Dünyada geniş bir ağa sahip olan çokuluslu şirketlerin incelenmesi önem arz etmektedir. Bu bağlamda çokuluslu şirketlerin hangi nedenlerle yurt dışında yatırım yaptıkları incelenmesi gereken konudur.

### **140. Ülke Dışında Fırsatların Doğması ve Kar Yönünden İç Tıkanıklık**

Çokuluslu işletmelerin ülke dışına çıkmadaki temel düşünceleri gelirlerini en yüksek seviyeye çıkarmaktır. Gerçekten ülke dışına çıkmak, yeni risklerle karşılaşmayı önceden kabul etmektir. Özellikle geri kalmış ülkelerde rizikolar çok fazladır. Bunun yanında

çokuluslu şirketler diğer ülkelerde şanslarını denemek için yarış halindedirler. Özel işletmelerde amaç, karlarını en yüksek seviyeye çıkarmak olduğundan, ülke içinde büyüyen işletmeler belli bir zamandan sonra ülke içindeki gelirlerle yetinemez duruma gelmektedirler. İleri yönetim teknikleri ve reklam faaliyetleri ile karı artırma olanağı mevcut ise de gelişmiş ülkelerde talebi artırmak çok zordur. Zira bu ülkelerde doymuş talep söz konusudur. Ülke dışı gelirler ve fırsatlar bu ülkeler için çekici olduğundan, ülke dışına çıkmak rizikolu olmasına rağmen işletmelerin rağbet ettiği bir yoldur (ÖZALP, 1998, s.313).

#### **141. Hammadde Kaynakları ve Pazara Yakınlık**

Hammadde kaynakları yeryüzüne dengeli bir biçimde dağılmış değildir. Hammaddelerin işletilmesine yönelik tesisleri, madenlerde olduğu gibi bu kaynakların bulunduğu yerlerde kurmak zorunluluğu vardır. Geçen asırda ve bu asrın başlarında ana ülke sanayicilerinin ihtiyacı olan hammaddelerin sağlanması için, batılı şirketlerin yatırımları bu kaynakların bulunduğu az gelişmiş ülkelere yapılmıştır (SEYİDOĞLU, 2007, s.603). Ayrıca, İşletmelerin daha geniş pazarlara ulaşabilmesi amacıyla globalleşmesi sonucunda üretim, hizmetler ve sonraki hizmetlerin hedef pazarda veya yakınında olması zorunluluğu nu getirmiştir (ÖZYILDIZ, 1998, s.3).

#### **142. Üretim Faktörlerinin Fiyatlarının Farklı Olması**

Ticari işletmelerin en önemli amacı kar sağlamaktır. Kar başlıca iki faktöre bağlıdır. i) satış hâsılatı, ii) maliyet giderleri. İşletmeler bu iki faktör üzerinde durarak karlarını en yüksek düzeye çıkarmaya çalışırlar. Özellikle maliyet giderlerinin azaltılması karın artmasını sağlayabilir. Maliyet masrafları içinde en önemlilerinden biri de ücretleridir. Ücretler ülkeden ülkeye farklılık gösterirler. Aynı iş için bir ülkede ödenen ücret ile diğer bir ülkede ödenen ücret aynı düzeyde değildir. Özellikle az gelişmiş ülkelerde işgücü fiyatları çok düşüktür. Bu durum işletmeleri bu ülkelerde faaliyet göstermeye itmektir. Diğer yandan hammadde maliyeti de ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Hammadde ve yardımcı maddelerin ucuz olduğu yerler çokuluslu işletmeler için dikkate alınacak bir husus olmaktadır (ÖZALP, 1998, s.36). Özetle; ticari işletmelerin asıl amacınının kar olduğu dikkate alındığında, emek ve doğal kaynak yoğun malların bu faktörlerin bol ve ucuz

olduğu yerlerde kurulması üretim maliyetlerini düşürücü etki yapmakta bu da işletmelere çekici gelmektedir.

#### **143. Yatırımları Uluslararası Çeşitlendirme**

Dış yatırımlar, hissedarlar açısından dolaylı olarak portfolyö çeşitlendirmesi sağlar. Üretimin tek bir piyasa ile sınırlı bulunması durumunda, nakit akımları göreceli istikrarsızlık gösterir. Firma ürün çeşitlendirmesi ile bunu bir ölçüde dengelemeye çalışabilir. Fakat aynı ülkedeki tüm ürünlerin satış koşullarının benzer yönde etkilenmesi normaldir. Yani çeşitlendirme ile sistematik risk giderilemez. Oysa, firma üretimini uluslararası düzeyde çeşitlendirerek bu riski bir ölçüde azaltabilir. Çünkü tüm ülke ekonomileri aynı yönde dalgalanmazlar (SEYİDOĞLU, 2007, s.604).

#### **144. Ülke İçindeki Rekabet ve Sermaye Birikimi**

İşletmeler İkinci Dünya Savaşından sonraki dönemde faaliyetlerini genişletme yoluna gitmişlerdir. Bu dönemde iç talebin artması ve diğer nedenler işletmelerin büyümesini sağlamıştır. Büyüme sonucu işletmeler için talep yetersiz hale gelmekte, rekabet artmakta ve ülke dışı fırsatların aranması kaçınılmaz hale gelmiştir. Diğer taraftan, bu dönemden sonraki süreçte gelişmiş ülkelerde aşırı derecede sermaye birikimi ortaya çıkmıştır. Bu sermayenin atıl bir durumda bulunması ve ülke için karlılık haddinin düşüklüğü ülke dışı fırsatları değerlendirmeye doğru bir akımın başlamasına neden olmuştur (ÖZALP, 1998, s.314).

#### **145. Ulusal Piyasadaki Yasal Düzenlemelerden, Kısıtlamalardan Kurtulma**

Bu faktör, bankaların ve bazı imalat sanayi alt sektörlerinin uluslararası alanlara yayılmalarında önemli bir etkidir. Gelişmiş ülkelerde bankacılık yasalarının getirmiş olduğu düzenlemeler, bunlardan kurtulmak üzere bankaları yurt dışında şubeler açmaya yönlendirmiştir. Bunun gibi, ülkedeki çevre koruma standartlarının getirdiği kısıtlamalardan kurtulmak isteyen bazı imalat sanayi firmaları, üretim için düşük çevre standartlı ülkeleri seçmişlerdir. Bununla birlikte, ihracatçı firma dış ülkenin uygulamaya koyduğu tarife ve kotalar karşısında o piyasayı kaybetmemek adına tarife ve kotaların



etkisinden kurtulup, söz konusu piyasada üretime başlayabilir (SEYİDOĞLU, 2007, s.604).

#### **146. Bölgesel Ticari Blokların Gelişmesi**

Bölgesel ticari blokların hızlı gelişmesi uluslararası ticareti olumlu etkilemekte ve iç piyasaların daha çok rekabete açılmasına ve dolayısıyla uluslararası rekabete açılmayan yerli şirketlerin bazı sorunlarla karşı karşıya kalmamak için yabancı ortak girişimlere ve doğrudan üretime yönelmelerine neden olabilmektedir. Bu da doğrudan yabancı yatırımlara daha açık piyasaların oluşmasına katkıda bulunmaktadır (ÖZYILDIZ, 1998, s.3).

#### **147. Teknolojik Gelişim**

İkinci Dünya Savaşından sonraki süreçte gelişmiş ülkelerin işletmelerinin araştırma ve gelişme faaliyetlerine önem vermeleri teknolojik gelişmeyi hızlandırmıştır. Hızlı gelişme sayısız yeni mal ve yöntemler ve işletmeler için yeni fırsatlar yaratmakla birlikte, özellikle gelişmemiş ülkelerdeki tabii kaynakların işletilmesini kolaylaştırmıştır. Geri kalmış ülkeler ancak çokuluslu işletmelere kapılarını açmak suretiyle bu teknolojik yeniliklerden faydalanabilir. Az gelişmiş ülkelerin gelişmesi için geleneksel üretim faktörleri olarak bilinen emek, toprak ve sermayenin olması bu ülkelerin gelişmesi için yeterli değildir, temel sorun bu kaynakların modern teknolojinin yardımıyla etkin bir şekilde kullanılmasıdır. Bu durum çokuluslu şirketleri kendi ülkelerinin dışına çıkmaya itmiştir (ÖZALP, 2007, s.34).

#### **15. Firmaların Doğrudan Yabancı Yatırım Kararlarında Etkili Olan Faktörler**

Artan küreselleşme eğilimi, ekonomi ve ticaret politikalarındaki serbestleşme ve dünya ekonomileri arasındaki bütünleşme dünya ülkeleri arasında “sermayenin serbest dolaşım”ını gündeme getirmiştir. Sermaye sıkıntısı çeken özellikle gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlar sermaye birikimi eksikliğini gidermenin en etkin yolu haline gelmiştir.

Çokuluslu şirketler, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, doğrudan yabancı yatırım yaparak, sermaye yetersizliği nedeniyle kullanılmayan kaynakların üretime dahil edilmesinde önemli rol oynamaktadırlar. Günümüzde, bir ülkenin doğrudan yabancı yatırım çekmek için sadece dışa açık olması ve ucuz işgücüne sahip olması yeterli olmamakta, diğer faktörler ve politikalar da önem kazanmaktadır (KARABULUT-DEMİR, 2005, s. 226). Ev sahibi ülkenin doğrudan yatırım çekme kapasitesi doğrudan yabancı yatırımların hacmi ve niteliği üzerinde birinci derecede önemlidir. Doğrudan yabancı yatırımların tipi; ev sahibi ülkenin politik istikrarı, yasaları ve ticaret rejimi gibi kurumsal faktörlere bağlıdır (DE MELLO, 1999, s.134).

Firmaların yabancı bir ülkede doğrudan yabancı yatırım yapma kararını vermeleri basitçe şu şekilde gelişir: Büyümek ve uluslararası piyasaya açılmak isteyen firma, yabancı bir ülkede uygun bir yatırım olanağı görür. Bu yatırım şube açma ve yeni tesis kurma, birleşme veya satın alma, uluslararası ortak girişim şeklinde olabilir. Sonraki aşamada bu yatırımın o ülkede yapılıp yapılmayacağı araştırılır. Ülke koşulları da uygunsuzsa bu yatırımı engelleyecek hiçbir neden yoktur. Ancak bazen ülkenin DYY' ye uygun olduğu keşfedilir sonra uygun yatırımın ne olacağı araştırılıp bulunur (AYDOĞUŞ ve diğerleri, 2005, s. 14).

Doğrudan yabancı yatırımları belirli ülkelere çeken ve belirli ülkelere akışını engelleyen bir takım faktörler bulunmaktadır. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü'nün (UNCTAD) yayınladığı raporda doğrudan yabancı yatırımların belirleyici faktörleri Tablo 1'de görülmektedir. Bu faktörlerin yaygın olanları şunlardır: piyasa büyüklüğü, ekonomik istikrar, işgücü maliyeti ve niteliği, döviz kuru, ticari açıklık, büyüme ve vergilerdir. Bunların yanında politik ve yatırım ortamını ilgilendiren teşvik tedbirleri, bürokratik işlemler, uygun işgücü ve ücret politikası, özelleştirme politikası gibi faktörler de doğrudan yabancı yatırım girişlerinde etkilidir.

**Tablo : 1**  
**Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyenleri**

Faktör Grupları	Ev Sahibi Ülkedeki Belirleyiciler
<b>I Politik Faktörler</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ekonomik, politik ve sosyal istikrar</li> <li>• Uluslararası Anlaşmalar</li> <li>• Vergi politikası</li> <li>• Ticaret Politikası ve DYY'ların tutarlılığı</li> <li>• Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar</li> <li>• Özelleştirme politikası</li> </ul>
<b>II Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Yatırımların promosyonu</li> <li>• Yatırım teşvikleri</li> <li>• Maliyetler (rüşvet, bürokratik maliyetler)</li> <li>• Sosyal etkenler (yaşam kalitesi)</li> <li>• Yatırım sonrası hizmetler</li> </ul>
<b>III Ekonomik Faktörler</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pazar büyüklüğü ve kişi başına gelir</li> <li>• Piyasanın büyüme potansiyeli</li> <li>• Bölgesel, küresel piyasalara giriş imkânları</li> <li>• Tüketici tercihleri</li> <li>• Piyasanın yapısı</li> <li>• Hammaddeler</li> <li>• Düşük ücretli vasıfsız işgücü</li> <li>• Vasıflı işgücü</li> <li>• Altyapı hizmetleri (havaalanı, köprü, yollar)</li> <li>• AR-GE</li> <li>• Teknolojik, yenilikçi varlıklar (varlıklar)</li> <li>• Kaynak maliyeti, işgücü verimliliği</li> <li>• Diğer girdi maliyeti</li> <li>• Bölgesel entegrasyonlara üyelik ve ölçek ekonomileri</li> </ul>

Kaynak: UNCTAD, 1998, s. 91

### 150. Piyasa Büyüklüğü

Chakrabarti (2001)'e göre piyasa büyüklüğü ev sahibi ülkenin kişi başına GSYİH ile ölçülmektedir. Piyasa hacmi hipotezi, ölçek ekonomisinden faydalanabilme ve kaynakların etkin kullanımı için büyük bir piyasanın gerekliliği görüşünü desteklemektedir (GÖVDERE, 2003, s. 4). Ancak piyasa hacminin ölçüsü olarak GSMH ve kişi başına GSMH da kullanılmaktadır. Özellikle yeşil alan yatırımlarında (greenfield) uzun dönemli fırsatlar sunduğu, yeni fonların verimli alanlara enjekte edilmesini sağladığı için büyüme

önemli bir çekici belirleyendir (MORRISSEY, 2003, s.3). Üstelik yeni iş alanları oluşturmada da bu tür yatırımlarda büyümenin önemini artırmaktadır.

Literatürde yapılan çalışmalar piyasa büyüklüğü ile DYY arasındaki ilişkiyi ortaya koymuştur. Harvryzchyk ve Poncet (2007), 1990-2003 yıllarını ve Çin' nin 26 ilini ve 3 belediyesini konu edindiği çalışmasında, DYY'nin temel belirleyeni olarak piyasa büyüklüğünü bulmuştur. Benzer sonucu Cheng ve Kwan (2000), Coughlin ve Segen (2000), Sun ve Diğerleri (2002), Wei ve Lu (2001) ve Zhang (2001) bulmuştur (HAVRYZCHYK-PONCET, 2007, s.1664). Yine Bengoa – Sanchez (2003) DYY'nin belirleyenleri üzerine gerçekleştirdiği çalışmada DYY'nin temel belirleyeni olarak piyasa büyüklüğünü bulmuştur (BENGOA – SANCHEZ, 2003, s.532). Özetle; yabancı yatırımcılar yüksek büyüme beklentisine sahip piyasaları tercih etmektedirler (RESMINI, 2000, s.678).

### **151. Ekonomik ve Politik İstikrar**

Ekonomik ve politik istikrar genel olarak yatırımları olduğu kadar doğrudan yabancı yatırımları da etkilemesi beklenen faktörlerden biridir. Ekonomik istikrar yatırım yapılacak ülkenin mevcut ve gelecekteki göstergelerinin ekonomik riskleri uygun yatırım ortamını sağlayacak şekilde en düşük seviyede tutma kabiliyetine sahip olması diğer bir ifadeyle, kendilerini güvende hissedecekleri ortamı ifade etmektedir. Enflasyon oranı çoğu zaman makro ekonomik istikrarın bir göstergesi olarak kullanılmakla beraber faiz ve kur da ekonomik istikrarın başlıca göstergeleridir Bunun yanında, politik istikrardan kastedilen ise siyasi istikrarın özellikle koalisyon hükümetlerinde yaşanan siyasal anlaşmazlıklar, çoğu zaman çelişen uygulanamaz hale gelen ekonomik politikalara yol açan farklı politik öncelikler ve popülist uygulamaları kaçınılmaz kılacak şekilde sık tekrarlanan seçimler nedeniyle bozulması ihtimalidir (KAYMAK, 2005,s. 88). Temelde iki politik risk faktörü vardır: Ev sahibi ülkenin hükümetinin değişme olasılığıyla ölçülen politik istikrarsızlık ve politik çekişmeler, şiddet olayları ve siyasi suikastların gerçekleşme sıklığıyla ölçülen politik şiddettir.

Busse ve Hefeker (2007), 1984-2003 dönemini kapsayan 83 gelişmekte olan ülke (GOÜ) için gerçekleştirdiği çalışmalarında; politik istikrarın, iç ve dış çekişmelerin,

yolsuzluk ve etnik problemlerin, hukuk düzeni ve yasal düzenlemelerin, hükümetin demokratik hesap verebilirliği ve bürokrasi kalitesi gibi politik risk ve kurumsal göstergelerin DYY girişlerinde kilit role sahip olduklarını ortaya koymuştur (BUSSE-HEFEKER, 2007, s.397). Feddeke-Romm (2006), DYY'nin belirleyenleri üzerine gerçekleştirdiği çalışmada Güney Afrika'da DYY'nin sermaye yoğunluğunu tercih ettiğini, GSYİH'deki %1'lik değişimin DYY girişlerini yaklaşık %13,56 oranında etkilediğini ortaya koymuştur (FEDDERKE-ROMM, 2006, s.758).

### **152. Ticari Açıklık**

Bir ülkenin ticari açıklık derecesi genellikle dış ticaret hacminin (ithalat ve ihracat toplamının) GSYİH oranı ile ölçülmektedir (ASIEDU, 2002, s.111). İthalat ve ihracat serbestisi doğrudan yabancı yatırımların ihtiyaç duyabileceği ara mallarını ithal etme ve ürettiklerini ihraç etme konusunda yabancı firmalara hareket kolaylığı sağlar. Yatırımların ticaret edilebilir sektörlere yöneleceği varsayımıyla, dışa daha fazla açık olan ülkelerin daha fazla DYY çekebileceği düşünülebilir (KARAGÖZ, 2007, s. 8).

Asiedu (2002), 71 GOÜ üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada ticari açıklığın DYY girişlerinde pozitif etki yaptığını tespit etmiştir (ASIEDU, 2002, s.110).

### **153. Döviz Kuru**

Sung ve Lapan (2000)'e göre çokuluslu şirketler (ÇUŞ) çok sayıda ülkede faaliyet gösterdikleri için çok sayıda para birimiyle çalışmak durumundadırlar. Bundan dolayı döviz kurlarındaki hareketlilik ve belirsizlikler, söz konusu firmaların hem karlılığını hem de üretim yeri tercihini etkilemektedir. Kurlardaki bu hareketlilik, ÇUŞ'lere üretimlerini düşük maliyetli alanlara kaydırma olanağı sunmaktadır (GÖVDERE, 2003, s. 5). Ayrıca, ev sahibi ülke para biriminde değerlenme, bir ülkedeki tüketicilerin satın alma gücünü yükselteceği için yerel piyasa yönlü doğrudan yabancı yatırım girişlerini artırabilmektedir. Ev sahibi ülkenin parasında meydana gelen bir değer kaybı ise, yabancı işletmelerin refahını ve yabancıların yerli mallarına yönelik harcanmalarını artırabilir. Buna ek olarak, reel bir değer kaybı daha ucuz hale gelen işgücüne avantaj sağlama isteği ile ülkeye sermaye artışı sağlayabilir (CANDEMİR, 2006, s. 70).

### 154. Ücretler ve İşgücü

Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri arasında en tartışmalı olanı ücretlerdir. Ucuz işgücünün yabancı yatırımlar için bir cazibe unsuru olduğu genel kabul gören bir görüştür. Goldsbroug (1979), Culem (1988) ve Pistoeri (2000) yüksek ücret seviyelerinin yabancı yatırımcıları caydırdığını tespit etmişlerdir. Dobosiewicz (1992) ise; “düşük ücret seviyesinde yüksek kaliteli işgücü bulunabiliyorsa, bu yabancı sermaye için anahtar faktör olacaktır” görüşündedir (GÖVDERE, 2003, s. 5). Yabancı yatırımcı açısından hem etkinlik hem de karlılık anlamında ücretin düşük ve elemanın da nitelikli olması tercih edilen durumdur.

Özellikle emek yoğun üretim yapan şirketlerin ucuz işgücünün bulunduğu bölgelere yatırım yapması daha yüksek kar realizasyonu sağlanması açısından önemli olmaktadır (TANDIRCIOĞLU-ÖZEN, 2003, s. 110). Bu zamana kadar işgücü maliyetinin düşük düzeyde olması önemli bir belirleyen olarak bilinirken, günümüzde işgücünün yetenekli ve nitelikli olması istenen durumdur (OBWONA, 2001, s.62). Diğer bir ifadeyle, işgücü maliyetlerinin nispeten önemsiz olduğu, ücret farklılıklarının bir ülkeden diğer bir ülkeye çok az olduğu durumlarda işgücünün yeteneği ve verimliliği doğrudan yabancı yatırım kararlarında etkili olmaktadır (KURTARAN, 2007, s. 375). Uluslararası ticaret teorilerindeki ortak görüş; bir bölgede veya ülkede ücret seviyesinin yüksek olması; bu bölgede üretilen tüm ürün fiyatlarının daha yüksek olması anlamına gelmektedir. Ürünlerin daha yüksek fiyattan pazara sunulması ise, hem yurtiçi piyasada hem de uluslararası piyasalarda daha az rekabetçi olunmasına yol açmaktadır. Neticede; gelişmekte olan ülkelerdeki düşük işgücü maliyetleri doğrudan yabancı yatırımları cezp etmektedir (AÇIKALIN ve diğerleri, 2006, s. 273).

### 155. Altyapı

Alt yapının DYY girişlerinde etkili olduğu düşünülmektedir. Özellikle, enerji, ulaşım ve haberleşme alt yapısının iyi olması yatırım kararlarında belirleyici olabilmektedir. Alt yapı olanaklarının tespitinde genellikle o ülkedeki yabancı yatırımların hacmi, üretim konuları ve bu yatırımların başarısı önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir (BAYRAKTAR, 2003, s. 12). Bunun yanında, enerji ve ulaşım, kamu yatırımlarının bütçe

içindeki payı (KARAGÖZ, 2007, s. 8) ve ulaşım, iletişim ve bilgi teknolojileri gibi gelişmiş altyapı olanakları GOÜ'lerin DYY çekmesinde temel belirleyici değişkenlerdir (BENGOA- SANCHEZ, 2003, s.532).

Günümüzde, yabancı sermayenin avantajlarından hemen hemen her ülke yararlanmak istemektedir. ÇUŞ'ler siyasi rejime, gelişmişliğe ve geri kalmışlığa bakmadan tüm dünyada yatırım yapmaktadırlar. Tercihleri uygun altyapı ve pazarın olduğu istikrarlı ülkeler olmaktadır (CÖMERT, 2000, s. 10). Dünya genelinde gerçekleşen DYY'ların büyük bir bölümünün gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşiyor olmasında bu faktör etkindir. Berthelemy ve Demerger (2000), Chey ve Kwan (2000) ve Zhang (2001) DYY girişlerinde alt yapı kalitesini temel belirleyici faktör olarak tespit ederek bu görüşü desteklemektedirler (HAVRYZCHYK-PONCET, 2007, s.1665).

### **156. Vergi Politikası ve Teşvikler**

Gerek yatırımdan beklenen getirinin net olarak elde edilmesine, gerekse net gelirin yurtdışına çıkarılmasına engel teşkil edebilecek bir vergi politikası uygulaması yatırım kararlarına olumsuz bir şekilde yansiyacak olmasına rağmen (KAYMAK, 2005,s. 89), doğrudan yabancı yatırımların vergi teşviklerine duyarlı olup olmadığı konusundaki çalışmalar net bir sonuç ortaya koyabilmiş değildir. Bu alanda yapılan çalışmaların bir kısmı vergi ve DYY arasında pozitif bir ilişkiye işaret ederken, diğer bir kısmı negatif ilişkinin varlığını ortaya koymuştur. Hartman (1984), Loree ve Guisinger (1995) ve Billington (1995) çalışmalarında ev sahibi ülkelerin kurumlar vergisinin DYY üzerinde önemli bir negatif etki yaptığını işaret etmektedir. Bunun yanında, Root ve Ahmed (1978), Lim (1983) ve Porcano ve Price (1996)'nın çalışmalarında vergilerin önemli bir etkiye sahip olmadığı vurgulanmıştır (GÖVDERE, 2003, s. 5). Ayrıca, Tung ve Cho (2001), Çin'nin bazı bölgelerine yönelik çalışmalarında son 20 yılda vergi teşviklerinin DYY girişlerinde etkili olduğunu ortaya koymuşlardır (BENGOA- SANCHEZ, 2003, s.533).

### **157.Yolsuzluk**

Yolsuzluğun varlığı doğrudan yabancı yatırımların ülkeye girişinde büyük bir azalmaya yol açmaktadır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yolsuzluk çok ileri

boyutlardadır. Bu durum, kalkınma sürecinde doğrudan yabancı yatırımlara umut bağlayan ülkelere doğrudan yabancı sermaye girişini engellemektedir. Yolsuzluk bireylerin ya da yönelimlerin kendi kararlarına göre oluşan işgücü dağılımını bozar. Yolsuzluğun yüksek seviyede olduğu bir çevrede yetişen bireyler enerjilerini rant kollama ve yolsuz davranışlara harcayıp, üretime katkıda bulunmazlar. Birçok durumda bu aktivitelerin sonuçları negatif katma değere neden olur. Bu da yetenekli insanların rant arayışına girdiği ülkelerin ekonomisinin büyüme hızını düşürür (AYDOĞUŞ ve diğerleri, 2005, s. 5).

Wei (1997 ve 2000) uluslararası girişimcilerin anketlerine dayanan yolsuzluk ölçütlerine göre DYY ile yolsuzluk arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmasında ev sahibi ülkedeki yolsuzluk ile DYY girişi arasında negatif bir ilişki bularak, yolsuzluğun DYY girişlerinde önemli bir engel olduğunu ortaya koymuştur. Mauro (1995)'e göre yolsuzluk büyümenin ve yerel yatırımların önünde engel olmakla birlikte, gelir dağılımında da adaletsizliğe sebep olmaktadır (SEKKAT-VEGANZONES, 2007, s.611). Aynı şekilde, Stein ve Domde (2001) de GSYİH ile yolsuzluk arasında doğrusal olmayan bir ilişki bulmuştur. Habib ve Zurawiski (2002)'nin yolsuzluk üzerine yaptığı çalışmada yolsuzluk endeksi ile ülkeye DYY girişi arasında negatif bir ilişki tespit etmişlerdir (QUERE ve Diğerleri, 2007, s.766).

### **158. Ekonomik Entegrasyonlara Üyelik**

Yabancı yatırımcılar ekonomik ve siyasi istikrarın yanı sıra söz konusu ülkelerin dünya ticaret sistemine ve bu sistem bünyesinde oluşturulan anlaşmalara ne ölçüde katıldığına önem vermektedir. Ülkelerin serbest ticaret anlaşmaları yapmaları ve gümrük birliğine üye olmaları doğrudan yabancı yatırımları için cazip gelmektedir. Bununla birlikte, Avrupa Birliği'ne giriş beklentilerin ile ilgili bildirimler pozitif olarak değerlendirilmesi ülkelere DYY girişlerinde etkili olmaktadır. Bu yüzden, özellikle geçiş ekonomilerinde AB üyeliğini belirleyen süreç ve potansiyel üyelikle ilgili beklentiler yabancı yatırımcılarda DYY ile ilgili olumlu ya da olumsuz izlenimler bırakabilmektedir (BEVAN-ESTRIN, 2004, s.785).

Birçok ampirik ve teorik çalışma DYY girişlerinin ev sahibi ülke ekonomisinin dışa açıklık derecesiyle pozitif ilişkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Örneğin; Caves



(1996), Singh ve Jun (1995) ve Balasubramanyem (1996)' a göre, yabancı yatırımcılar liberal ticaret politikasına sahip, dünya ekonomileriyle bütünleşmiş ülkeleri tercih etmektedir (RESMINI, 2000, s.677). Macdermott (2007), NAFTA üyesi ülkeler için bölgesel entegrasyonların DYY girişi üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada, söz konusu anlaşmanın üye ülkelerde DYY girişlerini pozitif ve anlamlı artırdığını ortaya koymuştur (MACDERMOTT, 2007, s.112).

### **159. Liberal Yatırım Ortamı ve İnsan Hakları**

Gerek yeterli hacimde ve nitelikte DYY'nin gelmesi gerekse DYY'nin beklenen pozitif etkileri ev sahibi ülkede oluşturulan liberal yatırım ortamının sağlanmasıyla mümkündür. Liberal yatırım ortamının büyük ekonomik ölçeğe sahip, en gelişmiş yönetim tekniklerini kullanan, teknolojik üstünlüklere ve yüksek verimliliğe sahip dinamik DYY akımlarının ülkeye girişini sağlaması liberal yatırım ortamının DYY girişlerinde kritik rol oynadığının göstergesidir. Çünkü uygun bir yatırım ortamı, bir ülkedeki hukuki düzenlemeler, bürokratik ve hukuki engeller, mülkiyet hakları iş yapma maliyetini düşürmektedir (LIM, 2001, s.13).

Geçiş ekonomileri AB üyeliğiyle birlikte hızlı kurumsal gelişme sürecine girmişlerdir. Bu süreçte uygulanan liberal politikalar, reformlarla yeniden yapılanma sürecine girmeleri DYY yapmayı düşünen yabancı yatırımcılar için eşsiz fırsatlar sunarken, söz konusu ülkelerin kalkınmasında kilit rol oynamıştır (MEYER- JENSEN, 2004, s.20).

Ev sahibi ülkelerde insan haklarının gelişmesi daha yüksek bir beşeri sermaye anlamına gelir ki bu da ev sahibi ülkenin yatırım ortamını geliştirmektedir. Dolayısıyla, bir ülkedeki insan haklarının gelişmesi o ülkeyi potansiyel yüksek yatırımlara daha çekici hale getirebilmektedir. Çünkü insan haklarının gelişmiş olduğu ülkelerde müzakere ön planda olmakta ve piyasa eşitliği açısından işgücü maliyetleri düşük olmaktadır (BLANTON-BLANTON, 2007, s.144). Biswas (2002), DYY girişlerinde altyapı girişlerinin, yönetim tipinin, yönetim tipi ve insan hakları göstergelerinin yabancı yatırımcının DYY kararlarında etkili olduğunu ortaya koyarken (BISWAS, 2002, s.501), Blanton-Blanton (2007), insan haklarının DYY girişleri üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada insan

haklarının DYY girişleri üzerindeki direkt etkisini tespit etmiştir (BLANTON-BLANTON, 2007, s.153).

DYY belirleyenleri her ülke için aynı anlamı ifade etmemekte, gerek kaynak ülkenin (source country), gerekse ev sahibi ülkenin (host country) özelliklerine göre değişmekte ve de bazı değişkenler konjektürel olarak anlamını yitirmektedir. Geçmişte DYY girişlerinde temel belirleyici faktör düşük iş gücü maliyeti iken, günümüzde yerel piyasa büyüklüğü (NUNNENKAMP, 2001, s.17) ve iyi eğitilmiş nitelikli iş gücü temel belirleyici etken olmuştur (BAYRAKTAR, 2003, s. 12).

Yabancı yatırımcı bir ülkede yatırım yapmaya karar verdiğinde yatırım yapacağı ülkeden bir takım temel beklentileri vardır. Bir ülkede istikrarın olmaması, şeffaflığın olmayışı ve yolsuzluklar, gereksiz bürokratik formaliteler, özelleştirmenin yetersizliği, uluslararası tahkim konusunda uluslararası sistemle uyumlaştırmanın mevcut olmayışı, güvenilir yasal düzenlemelerin ve etkin yasal uygulamaların olmayışı, enflasyon, işgücü piyasasında esnekliğin sağlanmaması, ekonomik ve politik risk, altyapının yetersizliği, sermaye yetersizliği, sık sık değişen yasalar ve bürokrasi sorunları aşılmaaksızın yabancı sermayenin beklenen düzeyde ülke içine dahil edilmesi mümkün değildir (TANDIRCIOĞLU-ÖZEN, 2003,s. 120).

Dolayısıyla, politik risk düşürüldüğünde, mülkiyet hakları geliştirildiğinde, piyasa büyümesi sağlandığında, işgücüne ortalama bir ücret sağlandığında (ideal olan reel düşük ücret), kurumlar vergisi oranı düşürüldüğünde, ülke ekonomisinin dünya ekonomileriyle entegrasyonu sağlandığında DYY çekinmeden gelecektir (FEDDERKE-ROMM, 2006, s.758). Bu şekilde ülkeye çekilen yabancı sermaye ekonomiye sadece finansman kaynağı olarak fayda sağlamaz ayrıca, know-how, yönetim bilgileri, pazarlama teknikleri, yeni teknoloji, patent lisans gibi mali olmayan olanaklar da sağlar (AYVAZ ve diğerleri, 2006, s. 178).

## **16. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme İle İlişkisi**

Ülkelerin kalkınmasında ve büyümesinde kuşkusuz yatırımlar büyük önem taşımaktadır. Sermaye birikiminin yetersiz olduğu ülkelerde, yatırım düzeyi düşüktür.

Yatırım düzeyinin düşük olması ülkelerin kalkınmasını, diğer ülkelerle rekabet edebilirliğini ve kendi ülke insanının yaşam standardını ve refahını düşürmektedir. Bu açıdan yatırımlar, dolayısıyla kalkınma için yerli sermaye tasarrufu gereklidir. Ancak, yeterli tasarruftan yoksun olan ülkeler sermaye ihtiyacını ya borçlanma ya da doğrudan yabancı yatırım şeklinde gidermektedir. Özellikle, gelişmekte olan ülkelerde iç tasarruf yetersizliği ve dış borçlanmanın güçlüğü doğrudan yabancı yatırımların önemini artırmaktadır.

Günümüzde artan kürselleşme eğilimi ve uluslararası rekabet özellikle gelişmekte olan ülkelerin, bu söz konusu açıkları kapatabilmek için dış kaynaklara başvurmasını zorunlu hale getirmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların sermaye ile birlikte yönetim bilgisi ve teknoloji getirmesi gelişmekte olan ülkelerin sürdürülebilir büyümeyi gerçekleştirebilmeleri için yatırımlardan daha çok pay alabilme çabasına sürüklemiştir. Ayrıca, ekonomik büyümenin en önemli unsuru olan teknoloji, beşeri sermaye, yaparak öğrenme ve organizasyonel becerilerin önemsenmesiyle hem ülkeler arasındaki hareketlilikleri artmış hem de bu unsurlar artan bir şekilde çok uluslu işletme sisteminde yer almıştır (CANDEMİR, 2006, s. 54). Kıt sermayenin çok sayıda ülke tarafından paylaşılmak istenilmesi ve yabancı sermayenin ülke ekonomisine ve kalkınmasına yaptığı katkıların gün geçtikçe daha çok anlaşılmaya başlanması ile ülkeler yabancı sermayeden aldıkları payları artırabilmek için, her geçen gün daha cazip koşullar hazırlamaya çalışmaktadırlar (OKSAY, 1998, s. 4).

Literatürdeki<sup>4</sup> tartışmalı sonuçlara rağmen, DYY'in ekonomik büyüme için kilit role sahip olduğu baskın görüştür. Bu görüş, teorik olarak teknolojik gelişim, etkinlik, verimlilik gibi unsurların büyümede etkili olduğu savını ortaya koyan içsel büyüme modelleriyle desteklenmektedir.

Bu bağlamda, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi 4 temel kategoride ele alınabilir. i) DYY girişleri ev sahibi ülkenin sermaye birikimini genişletir ve istihdamı artırır. ii) DYY ev sahibi ülkenin ihracatını ve dış ticaret hacmini artırır. iii) DYY ev sahibi ülkeye yönetim bilgisi, know-how, uluslararası üretim ağına nitelikli işgücü kazandırma ve

---

<sup>4</sup> Çalışmanın literatür değerlendirmesine 4.Bölümde detaylı bir şekilde değinildiğinden, bu bölümde değinilmemiştir.

marka gibi özel kaynakları getirebilir. iv) DYY teknoloji transferi ve pozitif dışsallıklara sebep olmaktadır (ZHANG, 2006, s.4).

Dolayısıyla, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisine etkileri doğrudan büyüme ya da yatırım, beşeri sermaye, ihracat ve teknoloji gibi büyüme kaynaklı faktörler kapsamında değerlendirilebilmektedir (ZHANG, 2001, s.177). DYY'nin ekonomik büyümeyle olan doğrudan ve dolaylı ilişkileri aşağıda bu kapsamda değerlendirilmiştir:

- Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkelere döviz girdisi sağlaması sonucu sermaye birikimi sağlayarak, ülkelerin dış borçlarının ödenmesini sağlamakta ve bu ülkelerin ekonomilerindeki üretim fonksiyonundaki yabancı teknolojileri ve yeni ürün kurumsallaşmasını cesaretlendirerek büyümeyi artırabilmektedir ( DE MELLO, 1999, s.134; LAUTER VE REHMAN, 1999, s. 35).

- Doğrudan yabancı yatırımların temel etkisi ev sahibi ülkenin milli gelirine olan net katkısıdır (KARLUK, 2001,s. 101). Ampirik araştırmalar GSMH ile DYY girişleri arasında pozitif bir bağ olduğunu göstermektedir. Fakat bu etkinin gelen yabancı sermayenin niteliğine bağlı olmakta, şirket satın almaları ve birleşmeleri ile yeni yatırımların ulusal bazdaki yatırım/tasarruf oranı gibi etkenlerin yabancı sermayenin katkısını etkilemektedir (DEMİRCAN, 2003,s. 6).

- Doğrudan yabancı yatırımların ülkelerdeki toplam yatırıma katkılarının zamanla bir artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Bunun yanında çokuluslu şirketlerin ev sahibi ülkelerdeki bağlı işletmeleri yerli işletmelerin yatırımlarını etkileyebilmektedir. Bu etkiler kendini “dışlama ve çekme etkisi” şeklinde göstermektedir. Bağlı işletmelerin yaptığı yatırım miktarı eğer toplam yatırımlarda daha fazla bir artışa sebep oluyorsa “çekme” etkisinden, eğer bağlı işletmelerin yatırımları yerel işletmelerin yatırımları üzerinde dışlama etkisine sahipse, bu işletmelerin yaptıkları yatırımların toplam yatırımlar üzerindeki etkisi yaptıkları yatırım miktarından daha az olmaktadır. (CANDEMİR, 2006, s. 57). Bu etkiler de yatırımlar kanalıyla ekonomik büyüme üzerinde etkili olmaktadır.

- Milli gelir etkisiyle çok yakından ilgili olarak, DYY'nin ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde yaratmış olduğu etki oldukça önem taşımaktadır. Hangi tür DYY olursa olsun her ne kadar ara malı, sermaye malı ithalatına neden olsa da yavru şirketlerden nihai mal ihracı yapıldığından, ev sahibi ülkenin dış ticaret dengesi açısından ihracatı artırıcı etkisinin bulunmaktadır (GÖVER, 2005, s. 18). İhracatın artmasında, DYY'nin nakil ve iletişim ağını geliştirerek yerel ekonomide üretilen hammaddelerin ve ürünlerin dış pazarlara açılmasını, dış pazarlarda yer edinmesini ve piyasa yapmasını kolaylaştırması yatmaktadır (OBWONA, 2001, s.47; BENGUA – SANCHEZ , 2003, s.531).

- Doğrudan yabancı yatırımlar genellikle yatırımın gerçekleştiği ülkedeki şirketlere dağıtılan teknoloji aracılığıyla ikincil faydalarla da ilişkilendirilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar yeni teknolojiler getirerek ve daha sonra yerel firmalarda çalışabilecek yerel çalışanları eğiterek ülkenin yeni teknik bilgiler edinmesine katkıda bulunurlar. Ayrıca, stok ve kalite kontrolü ve yerel tedarikçilerin ve dağıtım kanallarının standardizasyonu için gerekli teknikleri ülkeye transfer ederek “taşma etkisi (spillover effect)” bir başka ifadeyle “pozitif dışsallıklar” sağlamaktadırlar (KAYMAK, 2005, s. 80). Sağlanan bu pozitif dışsallıklar ekonomik büyüme üzerinde dolaylı bir etkide bulunmaktadır. Ev sahibi ülkenin daha yüksek absorbe etme kapasitesi ÇUŞ'lerin pozitif dışsallık etkisini artırmaktadır (GIRMA, 2005, s.282).

- Doğrudan yabancı yatırımlar yönetim bilgisi, pazarlama teknikleri, yeni teknoloji, patent, lisans gibi gayri maddi varlıklar ve döviz ile birlikte sermaye birikimini hızlandırması anlamına gelen “kaynak dağılım etkinliği” ve üretim artışı anlamına gelen “üretim etkinliği” sağlarken, ülke ekonomisinde sermaye birikimini artırmaktadırlar (KULA, 2003, s. 143). Bunun yanında, DYY sağladığı karları yeniden yatırarak gittiği ülkenin üretim kapasitesini artırıcı etkide bulunarak ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkide bulunmaktadır (SEYİDOĞLU, 2007, s. 616).

- Doğrudan yabancı yatırımlar ile birlikte gelen teknoloji ve bilgi birikimi dolaylı ve doğrudan istihdama önemli katkılarda bulunmaktadır. Sanayileşmiş ülkelerde yeni işyerleri açılması dolayısıyla yeni istihdam olanakları sağlanması, mevcut işyerlerinin ÇUŞ'ler tarafından satın alınmasına tercih edilirken, GOÜ'lerde emek yoğun üretim tekniklerinin kullanılması istihdam sorununun çözümü bakımında tercih edilmektedir. Bunun yanında

DYY'lar farklı sektörlerin ve sanayilerin yeniden yapılandırılmalarına sebep olmakta, bu da yerli istihdamın kısa dönemde azalmasına sebep olmaktadır. Ancak, istihdam kayıpları aynı sermaye ile telafi edilmektedir (CÖMERT, 2000, s. 6).

- Yönetim ve işletmecilik bilgisi transfer ederek beşeri sermayeye katkıda bulunması bu yatırımların gerçekleştirildikleri ülkelerin ekonomik büyümesindeki olumlu etkileri olarak sıralanabilmektedir. Bilgi transferi yoluyla işgücü eğitim ve yeteneklerinin artırılması, diğer taraftan alternatif yönetim tekniklerinin kullanılması beşeri sermayenin gelişmesini sağlamaktadır ( DE MELLO, 1999, s.134). Böylelikle, doğrudan yabancı yatırımlar ülkedeki işgücününün yönetim ve teknik bilgisinin gelişmesine katkıda bulunmaktadırlar (LAUTER VE REHMAN, 1999, s. 35). Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ülkedeki işgücü piyasasının da gelişmesinde ve işgücü maaşlarının da artışlarında önemli rol oynamaktadırlar. Bedi ve Cieslik (2002) DYY'nin işgücü maaşlarına etkisi incelediği çalışmada, yabancı sahipliğinin olduğu firmalarda işgücüne verilen maaşın daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur (BEDI-CIESLIK, 2002, s.24). Aynı şekilde, Barrel ve Holland (2000) DYY ile işgücü maaşları arasında ve işgücü verimliliği arasında pozitif bir ilişki ortaya koymuştur (BARREL-HOLLAND, 2000, s.500).

Öte yandan, DYY'ların söz konusu ülkelerin ekonomik büyümesinde olumlu etkileri yanında ekonomiye külfet yükleyen olumsuz etkileri de söz konusudur. DYY'nin bazı etkileri yatırımın yapıldığı anda ortaya çıkarken, bazıları da zamanla ortaya çıkmaktadır:

- Doğrudan yabancı yatırımların temel özelliği işletme yönetimi üzerinde doğrudan bir denetim sağlamaktır. Bu bakımdan, bir plana bağlı olmadan kabul edilen yabancı sermaye ülke ekonomisi için stratejik öneme sahip sektörleri ele geçirebilmektedir. Bu durumda belirli amaçlara yönelik para, maliye ve dış ticaret politikası uygulama serbestliği de kalkar, bağımsız bir sanayileşme politikası uygulanamaz hale gelir (SEYİDOĞLU, 2007, s. 618). Bununla birlikte, küreselleşme sürecinde ÇUŞ'ler yatırımlarını yönlendirdikleri ülkelerin yönetimlerine açık ekonomi konusunda baskı uygulamakta, uluslararası ticareti kolaylaştırmak için ekonomik özgürlüklerin artırılması için uğraşmaktadırlar (SAVAŞAN-DURSUN, 2006, s. 33).

- Doğrudan yabancı yatırımı gerçekleştiren şirketler, ilk defaya mahsus olarak getirdiği sermaye ve ihracat artışı şeklinde ödemeler dengesi üzerinde olumlu etkiye bulunurken, diğer taraftan ilgili şirketler hammadde ve diğer girdileri, üretimini devam ettirebilmek için ithal etmek durumunda kalabilmektedirler. Bu ithalat şüphesiz ev sahibi ülkenin ödemeler dengesinde olumsuz etkiler yaratır (GÖRGÜN, 2004, s. 5). Yine DYY doğrudan ya da dolaylı bir şekilde aşırı kar transferi gerçekleştirerek de ödemeler dengesinde olumsuz etkiye bulunabilir (BLATTNER, 2002, s. 10).

- Doğrudan yabancı yatırımlar gittikleri ülkelerde istihdama katkıda bulunmakla birlikte genel olarak, doğrudan yabancı yatırım gerçekleştiren ÇUŞ'lerin, işgücün tasarrufuna yönelik teknolojiler kullanması, ulusal ve uluslararası taşıeronluk hizmetlerin yararlanması, maliyetleri azaltıcı politikalar izlemeleri ve sermaye yoğun teknolojileri tercih etmeleri gibi nedenlerle doğrudan yabancı yatırımlar yatırım alan ülkelerde beklenen istihdam artışını sağlayamamaktadırlar (BAYRAKTAR, 2003, s.43 ). Ayrıca, yabancı yatırımcıların yüksek yetenekli ve düşük maaşlı işgücünü tercih ettikleri dikkate alındığında DYY'nin GOÜ'lerde istihdam artırma ve refah artışı sağlama işlevini azaltmakta ve ülke ekonomisinde beklenen yararı göstermemesine sebep olmaktadır (NUNNENKAMP, 2004, s.667). Söz konusu nedenlerden dolayı DYY'nin getirdiği teknoloji ve istihdama katkısı devam eden tartışma olmaktadır.

- Yeni bir tesis kurmak yerine, az gelişmiş bir ülkede mevcut bir tesisin satın alınması şeklinde gelen doğrudan yabancı yatırımların sağlayacağı yararlar çok sınırlıdır. DYY'nin yeni üretim tekniği kurmadan şirket birleşme ve satın almalar şeklinde gerçekleştirdiği yatırımlar ev sahibi ülkenin üretim tekniğinde gelişme ve kapasite artışına neden olmamaktadır (LIANG, 2007, s.106). Bu durum da ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etki de bulunmaktadır.

- Yerli şirketler karşısında yabancı şirketlerin yüksek sermayeleri, ileri teknoloji ve yöneticilik bilgisi gibi üstün yönleri vasıtasıyla rekabet olanağı bulamayan yerli işletmeler karşısında haksız rekabet üstünlüğü sağlaması ( KAYMAK, 2005, s. 83), teknolojiyi kendi ülkelerinde üreterek ev sahibi ülkeleri bu teknolojileri ithal etmek yoluyla teknolojik bağımlılık yaratmaları ve ev sahibi ülkedeki olumsuz gelişme ve beklenti durumunda bir anda ülkeyi terk ederek ekonomik istikrarsızlığa sebep olmaları da ev sahibi ülkelerin

ekonomik büyümesi üzerindeki diğer olumsuz etkiler olarak ifade edilmektedir (SAATÇIOĞLU, 2002, s. 123).

### **17. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülke Ekonomilerine Olan Etkilerinin Şiddetini Belirleyen Faktörler**

Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki olumlu ve olumsuz etkileri bütün ekonomilerde aynı nitelikte ve şiddette değildir. DYY'nin bu etkilerinin şiddeti ev sahibi ülkenin DYY absorbe (çekme) etme kapasitesine, ev sahibi ülke ekonomisinin açık-kapalı ekonomi olmasına, endüstri özelliklerine ve DYY türüne bağlıdır.

#### **170. Ev Sahibi Ülkenin DYY Çekme Kapasitesi**

Ev sahibi ülkenin *DYY çekme kapasitesi (absorbe)* içinde 3 temel değişkeni barındırmaktadır. Bunlar teknoloji girişkenliği, öğrenme yeteneği ve yeni teknoloji uygulamadaki teşvikler ve engellerdir. Abromovitz (1986) absorbe kapasitesini “sosyal kapasite”ye benzetirken, Moverly ve Oxley (1995) absorbe kapasitesini inovasyon literatüründe yeni teknoloji yerleştirme ve adapte olma kapasitesi olarak, Goodfriend ve McDermott (1998) bir ülkenin yabancı ülke ekonomilerine aşına olması anlamında kullanmıştır (ROGERS, 2004, s.579). Absorbe etme yerel firmaların yeni girişimci, yeni teknoloji, yeni rekabet ve yeni gelişmelere ayak uydurma derecesini ifade ettiğine göre; yerel firmaların başarısında beşeri sermayenin kalitesi ve yerel piyasaların gelişmesi gibi yerel faktörler etkilidir. Dolayısıyla bu alanlardaki zayıflık ve gelişmemişlik yerel endüstrilerin yeni teknolojileri, değişimleri ve yabancı girişimcilerin sunduğu fırsatları değerlendirme ve içine sindirme kabiliyetlerini azaltır (ALFARO – CHARTON, 2007, s.10). Azalan bu kabiliyet DYY'nin teknoloji transferi yoluyla gerçekleştirdiği büyüme etkisinin istenilen düzeyde olmamasına sebep olmaktadır.

#### **171. Ev Sahibi Ülke Ekonomisinin Açık-Kapalı Olması**

Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisi ülke ekonomisinin açık-kapalı oluşuna da bağlıdır. Kapalı ekonomilerde büyümeyi belirleyen işgücü ve ihracat



büyümesi olmasına rağmen, açık ekonomilerde bu faktör sermaye birikimidir. Kapalı ekonomilerdeki doğrudan yabancı yatırımların bu ülkelerin ekonomik büyümesinde önemli bir etki teşkil etmemesine karşın, açık ekonomilerde istatistiksel olarak önemli pozitif etkilerde bulunmaktadır. Özetle, DYY açık ekonomilerde 21.yy büyümesinde bir motor görevi üstlenirken, kapalı ekonomilerde bu durum söz konusu değildir (GREENAWAY, 2007 ,s.208).

### **172. Endüstri Özellikleri**

Teknoloji yoğunluğu, faktör gereksinimleri, yerel ve yabancı piyasalar arasındaki bağlar ve yabancı ortaklığın dikey entegrasyon derecesi gibi endüstri özelliklerinin DYY girişlerine yön vermesi olasıdır. Çünkü bu endüstri özellikleri DYY girişlerinin yerel yatırımları dışlama ve çekmesini, teknoloji düzeyini ve ana şirketten yavru şirkete know-how transferini, ev sahibi ülkenin teknoloji transfer kapasitesini, döviz kuru kazançlarını ve kayıplarını yerel rekabeti düşürebilmekte ya da artırabilmektedir (NUNNENKAMP-SPATZ, 2004, 57).

### **173. Doğrudan Yabancı Yatırım Türü**

Ev sahibi ülkeler verimlilik arayan doğrudan yabancı yatırım tipinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin güçlü olmasını beklemektedirler. Verimlilik arayan doğrudan yabancı yatırım tipinde işgücü maliyetleri, nitelikli işgücü, ticaret politikaları en önemli faktörler olduğundan bu faktörlerde meydana gelecek değişiklikler doğrudan yabancı yatırımların etkisinde belirleyici olmaktadır. Piyasa arayan doğrudan yabancı yatırımlar ise ev sahibi ülkenin tüketicilerine yeni mal ve hizmetleri o ülkelerdeki rekabeti artırarak fayda sağlayabilmektedirler. Piyasa arayan doğrudan yabancı yatırımlarda ise piyasa büyüklüğü, piyasa büyümesi ve bölgesel entegrasyonlar, yerel ve global piyasalara giriş temel belirleyicilerdir. Bu tür yatırımın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi oldukça zayıftır. Kaynak arayan doğrudan yabancı yatırımlarda ise; hammadde, üretim faktörleri, yetenekli işgücü ve fiziksel altyapı temel belirleyicilerdir. Neticede, DYY'nin ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisi endüstri ve ev sahibi ülkenin özellikleri arasındaki entegrasyona bağlıdır (NUNNENKAMP-SPATZ, 2004, 57; THORPE, 2004, s.64; NUNNENKAMP, 2001, s.17).

## İKİNCİ BÖLÜM

### 2. DÜNYA'DA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABNCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK BÜYÜME İLE İLGİLİ GELİŞMELER

Bu bölümde, dünyadaki doğrudan yabancı yatırımların gelişimi; sektörel, sınır ötesi birleşme ve satın almalar ve yeşil alan yatırımları açısından incelenmiş, daha sonra Türkiye'deki ekonomik büyümenin gelişimi, doğrudan yabancı yatırımların tarihsel gelişimi ve yasal çerçevesi, yıllara göre dağılımı, bileşenleri, sektörel dağılımı, ülkelere göre dağılımı incelenmiş ve yabancı sermayeli şirketler de çeşitli kategorilerde değerlendirilmiştir.

#### 20. Dünya'da Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi

1980'lerden önce dünyada hakim görüş “yabancı sermayeyi nasıl kontrol ederim “ iken, günümüze gelindiğinde ise “yabancı sermayeyi nasıl cezp ederim” sorunu gündeme gelmiştir. Dünyadaki uygulama, yabancı sermayeye yaklaşımda ekonomik görüşlerin siyasi görüşlerin önüne geçtiğini göstermektedir (SABIR, 2002, s.78).

Günümüzde, doğrudan yabancı yatırımlar ağırlıklı olarak çokuluslu şirketler aracılığıyla gerçekleştirilmekte ve yabancı sermayenin avantajlarından hemen hemen her ülke faydalanmak istemektedir. Çokuluslu şirketler ise siyasal rejime, gelişmişliğe geri kalmışlığa bakmadan tüm dünyada yatırım yapmaktadırlar. Tercihleri uygun altyapı ve pazarın olduğu istikrarlı ülkeler olmaktadır. Sanayileşmiş ülkelerde altyapının tamamlanmış olması, yatırımcıların bu ülkelere daha çok gitmelerine sebep olmaktadır. (TANDIRCIOĞLU-ÖZEN, 2003, s. 108).

**Tablo: 2**  
**Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkeler İtibariyle Dağılımı (Milyon Dolar)**

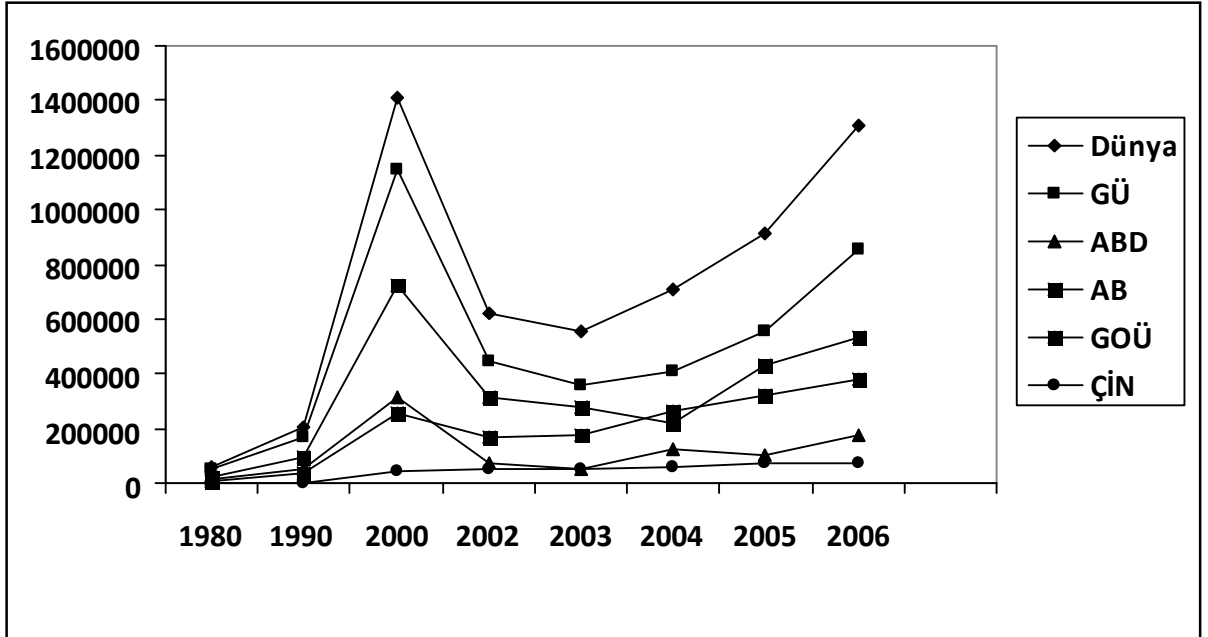
	1980	1990	2000	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Dünya</b>	55.272	201.614	1.409.568	617.732	557.869	710.755	916.277	1.305.852
<b>GÜ</b>	47.575	165.637	1.145.913	442.766	360.831	410.941	555.927	857.499
<b>ABD</b>	16.918	48.422	313.997	74.752	53.146	122.401	99.443	175.394
<b>AB</b>	21.485	97.759	721.616	314.168	274.095	217.696	433.628	530.976
<b>GOÜ</b>	7.674	35.897	254.593	166.055	172.846	260.636	320.670	379.670
<b>ÇİN</b>	57	3.487	40.715	52.743	53.505	60.630	72.406	69.468

Kaynak: UNCTAD, WIR, 2007a, s. 251; UNTAD, 2007b, s. 344

Tablo 2 ve Grafik 1'e göre, DYY girişleri 1980 yılından başlayarak 2000 yılına kadar hızlı bir artış gerçekleştirmiş, 2000 yılında dünya toplamında 1,4 milyar dolara ulaşmıştır. Benzer şekilde, DYY girişleri 2000 yılından 2003 yılına kadar hızlı bir düşüşe geçerek, 2000 yılına göre yaklaşık %64,2 azalmıştır. 2004 yılından itibaren ise tekrar hızlı artış trendine geçerek, %45,6'lık bir artışla 1.3 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Ancak bu artış 2000 yılındaki zirve noktasına ulaşamamıştır (Tablo 2).

**Grafik: 1**

**Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkeler İtibariyle Dağılımı (Milyon Dolar)**



Tablo 3 ve Grafik 2 incelendiğinde, 1970 yılından 2000 yılına kadarki süreçte Dünya DYY toplamında gelişmiş ülkelerin payının %80'ler civarında seyrettiği ve bu süreçte artış göstererek 2000 yılında %81,3 seviyesine kadar yükseldiği görülmektedir. 2000 yılından itibaren ise hızlı bir düşüş trendine geçerek, 2006 yılında %65,7 seviyesine kadar düştüğü tespit edilmektedir. Gelişmiş ülkeler (GÜ) içerisinde AB ülkelerinin payı ise ortalama %40'lar seviyesindedir.

**Tablo: 3**

**Ülkelerin Dünya Doğrudan Yabancı Yatırımlarından Aldığı Pay (%)**

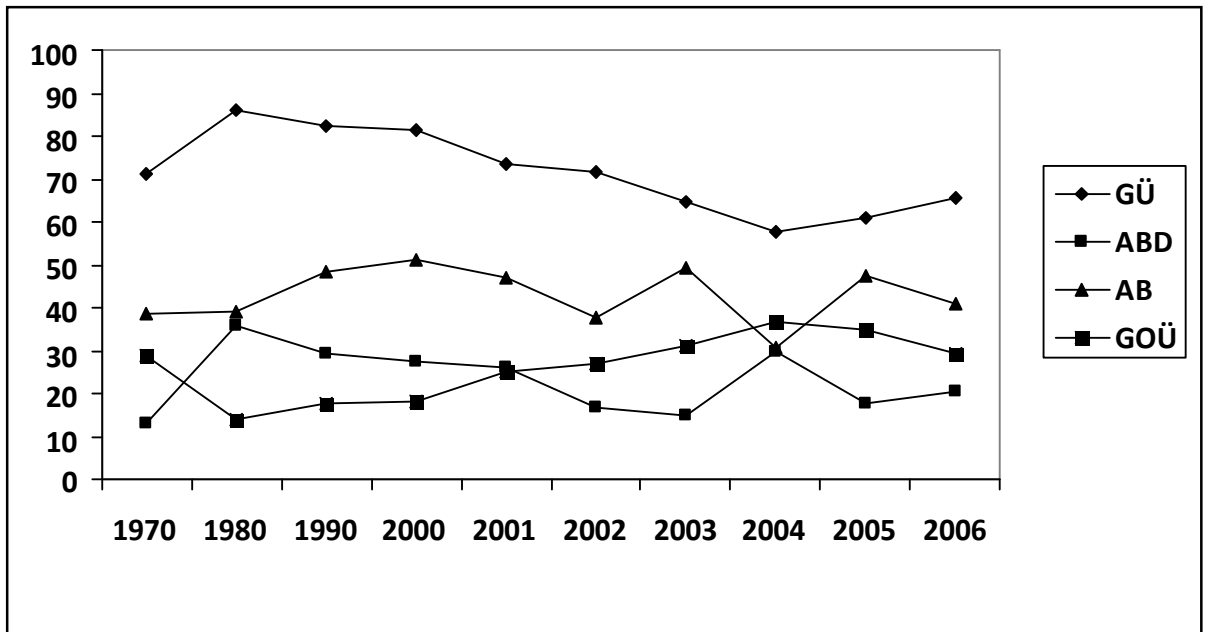
Ülkeler	1970	1980	1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>GÜ</b>	71,3	86,1	82,2	81,3	73,3	71,7	64,7	57,8	60,7	65,7
<b>ABD</b>	13,2	35,6	29,2	27,4	26,1	16,9	14,7	29,8	17,9	20,5
<b>AB</b>	38,4	38,9	48,5	51,2	47,2	37,7	49,1	30,6	47,3	40,7
<b>GOÜ</b>	28,7	13,9	17,8	18,1	25,3	26,9	31,0	36,7	35,0	29,1

Kaynak: UNCTAD, 2007a, s. 251; UNCTAD, 2007b, s. 344

Benzer şekilde gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) Dünya DYY'larından almış olduğu pay 1970 yılından 2000 yılına kadar olan yıllarda düşüş göstermiş, 2001 yılından itibaren artışa geçerek 2006 yılında %29,1 seviyesine kadar yükselmiştir.

**Grafik:2**

**Ülkelerin Dünya Doğrudan Yabancı Yatırımlarından Aldığı Pay (%)**



Özetle, son dönemlerdeki gelişmekte olan ülkelerin paylarındaki artış yadsınamayacak boyutlarda olmasına rağmen, doğrudan yabancı yatırımlar baskın çoğunlukla gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşmektedir. Bu durum DYY'ların ekonomik ve siyasi yapısı güçlü ve kurumsallaşmış ülkeleri tercih ettiğini göstermektedir

**Tablo:4**

**Ülkeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırımların GSYİH'ye Oranı (%)**

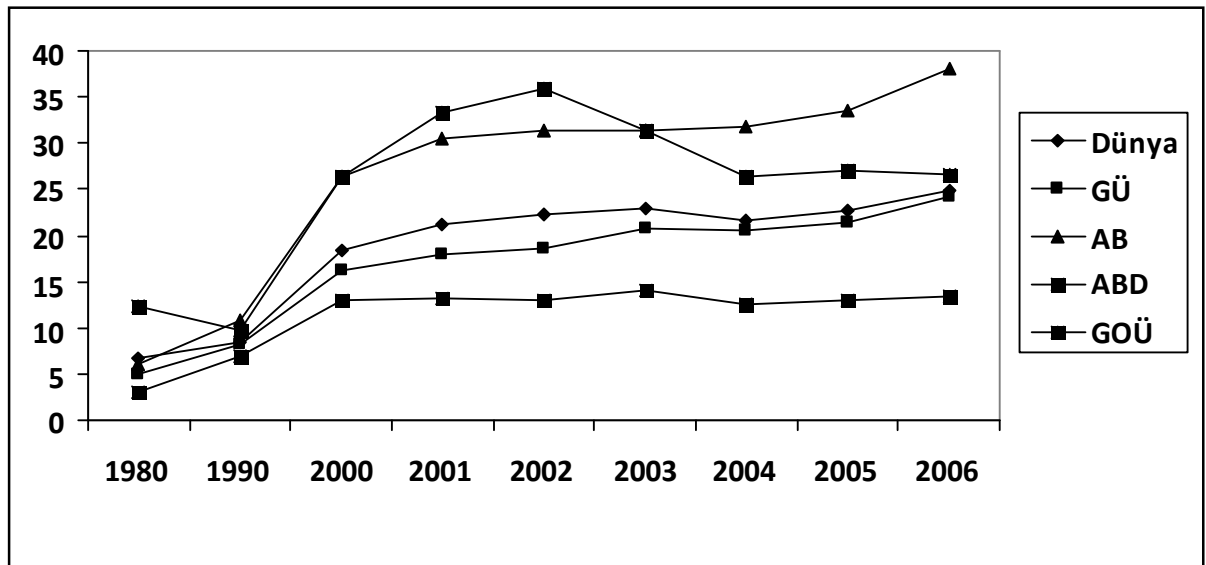
	1980	1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Dünya</b>	6,6	8,5	18,3	21,2	22,3	22,9	21,7	22,7	24,8
<b>GÜ</b>	4,9	8,2	16,2	17,9	18,7	20,7	20,5	21,4	24,2
<b>AB</b>	6,1	10,9	26,3	30,5	31,4	31,4	31,7	33,5	38,0
<b>ABD</b>	3,0	6,9	12,9	13,2	12,9	14,1	12,6	13,0	13,5
<b>GOÜ</b>	12,4	9,8	26,3	33,4	36,0	31,4	26,4	27,0	26,7

Kaynak: UNCTAD, 2007a, s. 260; UNCTAD, 2006, s. 308; UNCTAD, 2005, s. 313; UNCTAD, 2004, s. 399; UNCTAD, 2003, s. 278

Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin ülkelerin toplam ekonomik büyüklükleri içindeki paylarını ve bazı ülke grupları için gayri safi yurtiçi hasılları (GSYİH) içindeki payları Tablo 4'de gösterilmektedir.

**Grafik:3**

**Ülkeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırımlarının GSYİH'ye Oranı ( % )**



Tablo 4 ve Grafik 3'ten görüleceği üzere; dünya genelinde DYY'ların GSYİH içindeki payı 2006 yılında 1980 yılına göre %275.7 oranında artış gösterirken, gelişmiş ülkelerde bu artış %393.8, Avrupa Birliği ülkelerinde %522 ve GOÜ'lerde ise %220 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 5 ve Grafik 4 incelendiğinde; 1990 yılında DYY giriş stokunun %9,5'i hammadde, %41,6'sı imalat sektörü, %48,9'u da hizmetler sektöründe gerçekleşmiştir. 2000'li yıllarda ise, hammadde ve imalat sanayi sektörlerinde gerçekleşen düşüşlere karşın, hizmetler sektöründe önemli artışlar gerçekleşmiştir.

**Tablo:5**  
**Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş Stokunun Sektörlere Göre Tahmini**  
**Dağılımı(Milyar Dolar, %)**

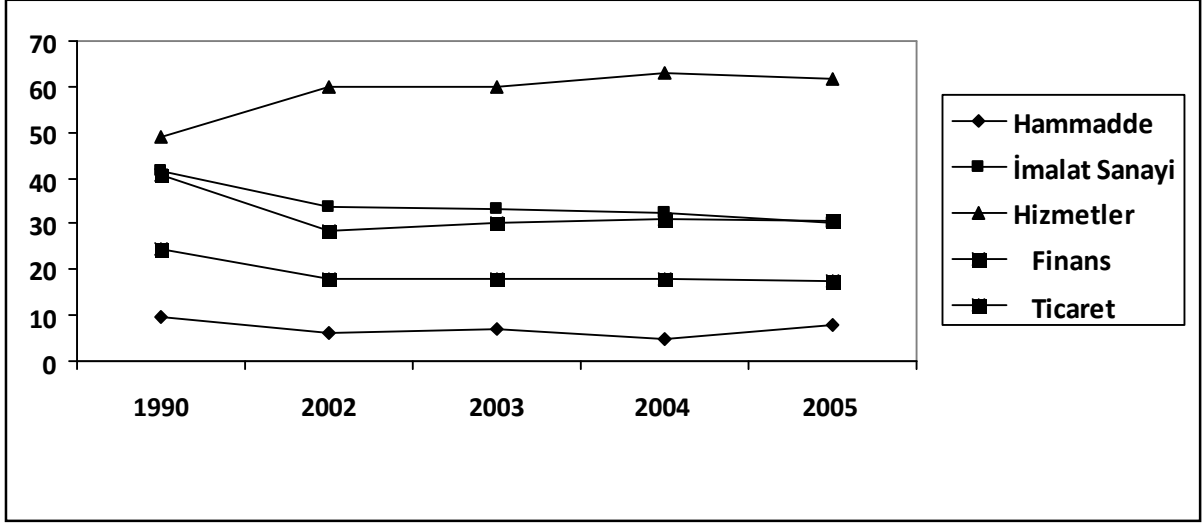
	1990	(%)	2002	(%)	2003	(%)	2004	(%)	2005	(%)
<b>Hammadde</b>	170	9,5	449	6,2	594	6,9	441	4,7	790	8,0
<b>İmalat Sanayi</b>	746	41,6	2443	33,7	2876	33,3	3040	32,5	2976	30,1
<b>Hizmetler</b>	875	48,9	4363	60,1	5154	59,8	5883	62,8	6111	61,9
<b>Finans</b>	354	40,5	1249	28,6	1555	30,2	1825	31,0	1878	30,7
<b>Ticaret</b>	216	24,7	794	18	921	17,8	1050	17,8	1070	17,5
<b>Toplam</b>	1791	100	7255	100	8624	100	9364	100	9877	100

Kaynak: UNCTAD, 2007a, s.225; UNCTAD, 2006, s.266; UNCTAD, 2005, s.260; UNCTAD, 2004, s.302

İmalat sanayi sektörünün 1990 yılında %41,6 oranında olan payı, 2002 yılında %33,7, 2003 yılında %33,3, 2004 yılında %32,5 ve 2005 yılında %30,1 olarak hızlı bir düşüş trendine girmiştir. Hizmetler sektöründe ise durum tam tersi olarak gerçekleşmiştir. Buna göre; 1990 yılında %48,9, 2002 yılında %60,1, 2003 yılında %59,8, 2004 yılında %62,8 ve 2005 yılında ise %61,9'luk bir paya sahip olarak hızlı bir artış trendine geçmiştir.

Grafik:4

## Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş Stokunun Sektörlere Göre Dağılımı (%)



Hizmetler sektörü içinde finans ve ticaret sektörünün ağırlıkta olması dikkat çeken bir durum olarak belirtilmektedir. Özellikle, bankalara olan doğrudan yabancı yatırımların özelleştirme, birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşmesi bu artışta önemli bir faktördür.

Tablo:6

## Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Alma Satımları (Milyon Dolar)

	1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Dünya</b>	150.576	1.143.816	593.960	369.789	296.988	380.598	716.302	880.452
<b>GÜ</b>	134.239	1.056.059	496.159	307.793	240.419	315.851	604.882	727.955
<b>AB</b>	62.133	586.521	212.960	193.942	121.977	178.772	429.146	432.144
<b>ABD</b>	54.697	324.350	184.880	73.233	69.670	81.939	105.560	172.174
<b>GOÜ</b>	16.502	70.610	85.813	44.532	42.130	54.700	94.101	127.372

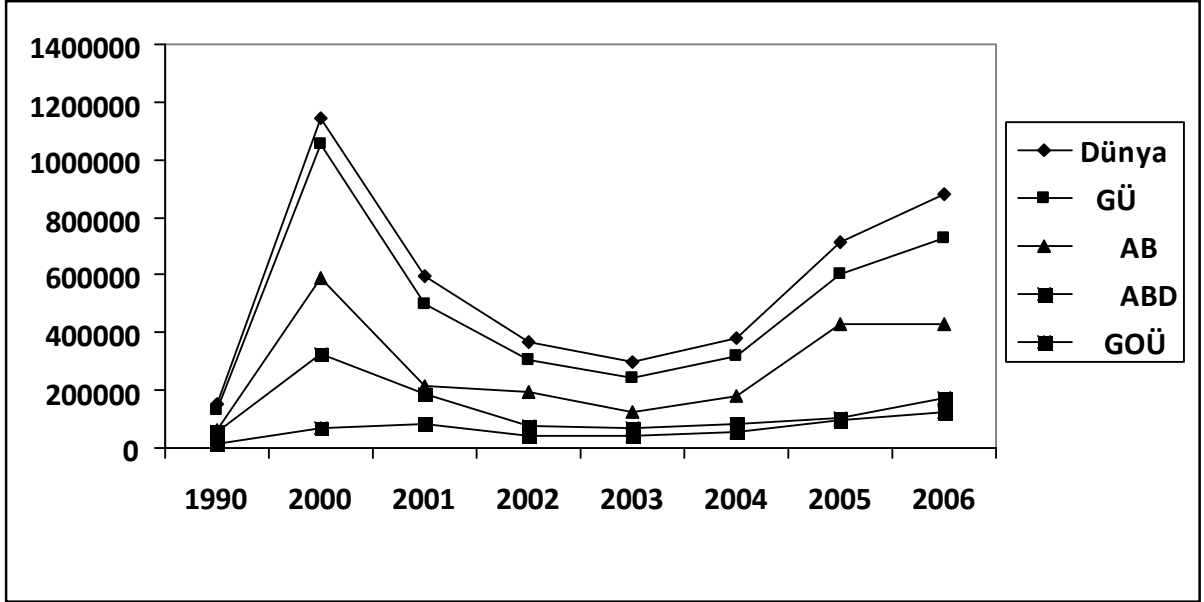
Kaynak: UNCTAD, 2007a, s.271; UNCTAD, 2006, s.318; UNCTAD, 2005, s.325; UNCTAD, 2004, s.411.

Tablo 6 ve Grafik 5 incelediğinde sınır ötesi birleşme ve satın almaların Tablo 2 ve Grafik 1'e benzer bir eğilim izlediği tespit edilebilir. Dünya sınır ötesi birleşme ve satın almalar 2000 yılında 1990 yılına göre %660'lık bir artış gerçekleştirerek tarihindeki en üst düzeye ulaşmıştır. 2001 yılında 2000 yılına göre gerçekleşen %48'lik bir düşüşün ardından 2003 yılında 2000'li yılların en düşük seviyesine ulaşmış ancak 2004 yılından itibaren

tekrar toparlanma eğilimine geçse de 2006 yılında 2000 yılının rekor seviyesinin altında gerçekleşmiştir.

**Grafik:5**

**Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Alma Satımları(Milyon Dolar)**



Tablo 2 ve Tablo 6 birlikte değerlendirildiğinde DYY'ın dikkate değer kısmının sınır ötesi birleşme ve satın almalar şeklinde gerçekleştiği ortaya çıkmaktadır. 1990 yılında Dünya genelinde %76,7 oranında sınır ötesi birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşen DYY, 2000'li yıllarda dalgalanmalar göstererek; 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006 yıllarında sırasıyla, %81,2, %71,4, %60,0, %53,2, %53,5, %78 ve %67,4 oranında gerçekleşmiştir.

Sınır ötesi birleşme ve satın almalarda ülke gruplarının payı incelendiğinde Tablo 3 ve Grafik 2'ye benzer bir durum ortaya çıkmaktadır. Gelişmiş ülkeler dünya sınır ötesi birleşme ve satın almalarından aldığı pay 1990'lı yıllarda %89 seviyesinde iken, 2000 yılında %92,3 gibi rekor bir orana ulaşmıştır. Ancak, 2001 yılından itibaren %85'ler seviyesinde seyrederek düşüş ivmesi yakalarken, 2006 yılında %82,6 seviyelerine kadar gerilemiştir.

Gelişmekte olan ülkeler açısından ise, durum tam tersine dönüşmektedir. GOÜ'in dünya birleşme ve satın almalarından aldığı pay 1990'lı yıllarda %11 civarında iken, %6,2 gibi düşük bir seviyeye ulaşmıştır. 2001 yılından itibaren toparlanma sürecine giren GOÜ



2005 yılında %13,1, 2006 yılında ise %14,5 seviyesine ulaşarak hızlı bir çıkış trend yakalamıştır. Bu durum doğrudan yabancı yatırımların büyük bir bölümünü oluşturan sınır ötesi birleşme ve satın almaların GOÜ açısından büyük bir önem taşıdığını göstermektedir.

Sınır ötesi birleşme satın almaların sektörel dağılımı incelendiğinde; sınır ötesi birleşme ve satın almaların hizmet sektörünü tercih ettiği tespit edilmektedir. 1990 yılında hammadde sektörü %3,4, imalat, %50,1 ve hizmet sektörü %46,5'lik paya sahipken, 2000 yılında hammadde sektörü %1, imalat sektörü %25,5 ve hizmet sektörü %73,5 düzeyinde gerçekleşmiştir (UNCTAD, 2007a, s.278; UNCTAD, 2006, s.325; UNCTAD, 2005, s.328; UNCTAD, 2004, s.420).

DYY'ın bir diğer türü olan ve GOÜ için büyük bir önem arz eden yeşil alan yatırımları incelendiğinde, yeşil alan yatırımlarının gelişmekte olan ülkelerde gerçekleştiği ortaya çıkmaktadır (Tablo 7).

**Tablo:7**

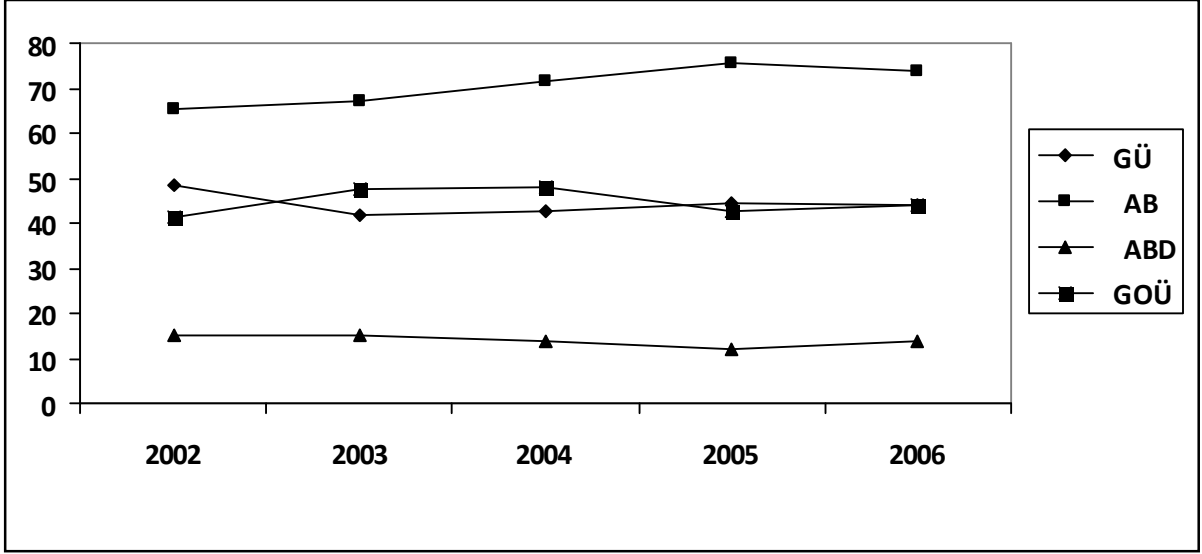
**Yeşil Alan (Greenfield) Doğrudan Yabancı Yatırım Proje Sayısı (Adet)**

	2002	(%)	2003	(%)	2004	(%)	2005	(%)	2006	(%)
<b>Dünya</b>	5.703	100	9.443	100	10.145	100	10.442	100	11.813	100
<b>GÜ</b>	2.762	48,4	3.941	41,7	4.309	42,5	4.662	44,6	5.197	44,0
<b>AB</b>	1.802	65,2	2.647	67,2	3.057	71,5	3.527	75,6	3.844	74,0
<b>ABD</b>	420	15,2	593	15,0	597	13,8	561	12,0	723	14,0
<b>GOÜ</b>	2.362	41,4	4.491	47,6	4.845	47,8	4.473	42,8	5.218	44,2

Kaynak: UNCTAD, 2007a, s.207

Gelişmiş ülkeler 2002 yılında toplam yeşil alan doğrudan yabancı yatırım proje sayısının %48,4'ünü elde ederken, 2002 yılından itibaren düşüş trendine girerek 2003 yılında %41,7 ve 2006 yılında da %44'lük bir yüzdeye sahip olmuşlardır. Gelişmiş ülkeler içinde, daha fazla paya sahip olan AB ülkeleri, GÜ'in toplam proje sayısının ortalama %65-70'ni almaktadır.

**Grafik: 6**  
**Yeşil Alan (Greenfield) Doğrudan Yabancı Yatırım Proje Sayısı (Adet)**



Yeşil alan yatırımları gelişmekte olan ülkeler açısından değerlendirildiğinde ise, GOÜ toplam proje sayısının ortalama %45'ler seviyesinde izlediği ortaya çıkmaktadır. Grafik 6'den anlaşılacağı üzere GOÜ ile GÜ arasındaki paylarda büyük farklılıklar olmamakla birlikte, aradaki denge korunmaktadır.

Yeşil alan doğrudan yabancı yatırım proje sayısının sektörel dağılımında üretim sektörünün üstünlüğü dikkati gerektirmektedir. Ancak, doğrudan yabancı yatırım giriş stokunda büyük bir çoğunluğa sahip olan hizmet sektörünün bu üstünlüğünü yeşil alan yatırımlarına yansıtamadığı gözükmektedir. Üretim sektörü yıllar itibarıyla %55-60'lar seviyelerinde seyrederken, hizmetler sektörü %35-40'lar seviyesinde seyretmektedir. Hammadde sektörünün ise, doğrudan yabancı yatırım giriş stokunda olduğu gibi %5 gibi önemsiz bir paya sahip olduğunu gözükmektedir (UNCTAD, 2007a, s.211).

Gelişmekte olan ülkeler ve dolaylı etkileri dolayısıyla kendileri açısından büyük bir öneme sahip olan doğrudan yabancı yatırımları kendi ülkelerine çekmek için mevzuatlarında değişiklikler yapmaktadırlar.

**Tablo: 8**  
**Ulusal Düzenlemelerdeki Değişiklikler (1992-2006)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Ülke Sayısı</b>	65	70	71	72	82	103	93	93
<b>Düzenleme Sayısı</b>	139	150	207	246	242	270	205	184
<b>Lehinde</b>	130	147	193	234	218	234	164	147
<b>Aleyhinde</b>	9	3	14	12	24	36	41	37

Kaynak: UNCTAD, 2007a, s.14

Tablo 8'den görüleceği üzere, düzenleme yapmayı gerekli görüp ulusal mevzuatında değişiklik yapan ülke sayısında ve yapılan düzenleme sayılarında ciddi artışlar olmaktadır. Yapılan düzenlemelerin içinde ise daha çok lehine yapılan düzenlemeler dikkat çekmektedir. 2006 yılında yapılan düzenlemelerin %80'nini DYY lehinde olurken, geriye kalan %20'yi de DYY aleyhinde yapılan düzenlemeler oluşturmaktadır. Bu durum da doğrudan yabancı yatırımların ülkeler açısından önemini kavrandığını göstermektedir.

Ülkelerin ekonomilerindeki iyileşme, ülkelerin yatırım ortamını iyileştirme çabaları (yasal düzenlemeler, kurumlaşma ve alt yapı kalitesinin yükseltilmesi, doğru makroekonomik politikalar), teknolojik gelişmeler, küresel rekabetin artmasından kaynaklanan işletme birleşmeleri ve ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çekmek için rekabet içinde olmaları DYY girişlerinin ilerleyen yıllarda daha da artacağına işaret etmektedir. Ayrıca, dünya ekonomisindeki büyüme, birleşme ve satın almalarındaki artış eğilimi, ikili yatırım anlaşmaları, çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları, özelleştirmeler ve yatırım ortamının iyileştirilmesi için ulusal ve uluslararası doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin artış beklentisinin diğer dayanak noktasıdır (CANDEMİR, 2006, s.51).

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (UNCTAD)'nün Batı, Güney ve Güney Batı Asya, Kuzey Amerika, AB üye ülkeler ve yeni AB üye ülkelerinde 2007-2009 yılları için şirket yöneticileri arasında yaptığı beklenti anketine göre, ankete cevap verenlerin %63'ü DYY akımlarının artacağını, %27'si değişmeyeceğini, %10'u da azalacağını ifade etmiştir. Ayrıca, DYY için en çekici yerleşim yerleri arasında ankete cevap verenlerin %52'sine sahip Çin ilk sırada yer alırken, Çin'i %41 ile Hindistan ve %36 ile ABD izlemektedir (UNCTAD, 2007c, s.30).

## 21. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi ve Yasal Çerçevesi

Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların başlangıç noktası Osmanlı İmparatorluğu’nu dönemdeki kapitülasyonlara kadar uzanmaktadır. Kapitülasyonlar doğrudan yabancı yatırım şirketlerine imtiyaz ve bağımsızlık tanınmasına neden olmuşlardır. Yabancı yatırımcılar ve iş adamları da doğrudan vergi vermekten muaf tutulmuş ve bunlara tüm anlaşmazlıklarını kendi konsolosluk temsilcileri tarafından oluşturulan özel mahkemelerde çözüme hakkı verilmiştir (ERDİLİK, 2006, s.17). Yapılan ticaret anlaşmalarıyla, yabancı yatırımcılara yerli yatırımcılarla eşit haklar getirilmiş ve bu sayede batılı şirketlerin işlemiş olduğu mallar Osmanlı’nın her köşesine girmiş oldu. Dolayısıyla batılı yatırımcılar kendi mallarını iç piyasada satabildiklerinden sanayi alanına yatırım yapmakla hiç ilgilenmemişler. Yabancı yatırımlar ise demiryolu, elektrik ve hava gazı gibi hizmet sektörlerine yönelmiştir (CANDEMİR, 2006, s.2).

Türkiye’nin 1851 Kırım savaşı sonrası, Fransızlar’a olan borçları ödemek için 1881 yılında çıkarılan Muharrem Kararnamesi ile Duyun-u Umumiye idaresinin kurulmasına sebep olmuştur. Böylece ödenmeyen borçlara karşılık ülkenin doğal kaynaklarına el uzatılmış ve kaynakları işletecek yabancı bir işletme ortaya çıkmıştır. Duyun-u Umumiye’den önce yabancı sermayenin olduğu konular sınırlı iken, Türkiye’de Duyun-u Umumiye ilişkisi ile birlikte yabancı yatırımcılar bugünkü anlamda işletmeciliğe başlamışlardır.

Cumhuriyetin ilk yıllarında millileştirmeler nedeniyle, çok düşük miktarlarda doğrudan yabancı yatırım girişi gerçekleşmiştir. Atatürk’ün 1923 yılında İzmir İktisat Kongresi’nde yaptığı konuşma hem doğrudan yabancı yatırımların önemini hem de geçmiş tecrübelerden ders çıkarma açısından yol gösterici niteliktedir. Ayrıca, Atatürk’ün o dönemdeki DYY’ye bakış açısını yansıtmakla birlikte bugünkü anlamda da Türkiye’nin DYY’ye nasıl bakması gerektiği hakkında yol gösterici niteliktedir.

Atatürk İzmir İktisat Kongresi’ndeki konuşmasında: *“Efendiler, İktisadiyat sahasında düşünürken ve konuşurken zannolunmasın ki, biz ecnebi sermayeye karşı bulunuyoruz. Hayır, bizim memleketimiz çok vapidir ve sermayeye ihtiyacı 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 inzimani etsin* “demiştir (EMİL, 2003, s.111).

İzmir İktisat Kongresi’nde alınan liberal kararlar neticesinde ülkeye belli ölçüde DYY girişi gerçekleşmiştir.

Türkiye’de yabancı sermaye ile ilgili olarak ilk kararlı atılım 18 Ocak 1954 tarih ve 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” çıkarılarak yapılmıştır (BAYRAKTAR, 2003, s.2). Yabancı yatırım girişlerinin izne bağlanması başvuruları çok uzun süren karmaşık bir onaylama süreci yabancı sermaye girişini engellemiştir.

Dünya genelinde yürürlükte olan en liberal yabancı sermaye mevzuatına sahip olan Türkiye istenilen seviyede DYY çekememiştir (OKSAY, 1998, s.21; BAYRAKTAR, 2003, s.2; CANDEMİR, 2006, s.6). Bu yasa o zamanki dünya koşullarında ve Türkiye koşullarında oldukça çağdaş, hatta o günün koşullarından daha ileri unsurlar taşıyan yasa niteliğindedir.

1954’ten 1980’li yıllara kadar doğrudan yabancı yatırım konusunda istenilen düzeyde başarı sağlanamamış, 1980’den sonra uygulanan ekonomik politikalar bir şekilde yabancı yatırımcıları teşvik etme açısından etkili olmuştur. Kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi, yabancı sermaye yasasında yapılan iyileştirmeler, özelleştirme politikası ve bürokrasiyi azaltmaya yönelik düzenlemeler sonrasında Türkiye’ye yönelik DYY daha anlamlı düzeyde gerçekleşmeye başlamıştır (BAYRAKTAR, 2003, s.2).

Türkiye’nin 1980 yılından itibaren, ithal ikamesine dayalı politikasından, dışa açık ekonomi politikasına geçmesi, DYY girişlerinde etkili olsa da halen istenilen seviyede değildir. Doğrudan yabancı yatırımların girişlerindeki yetersizlik, yabancı yatırımın ülkeye girmesi ve faaliyette bulunması sırasında karşılaştığı yüksek işlem maliyetleri (haddinden fazla bürokratik işlemler ve yolsuzlukların olması), kronikleşen yüksek enflasyon oranları, ekonomik istikrarsızlık, özelleştirme politikalarının yetersizliği ve yetersiz yasal düzenlemeler gibi ekonomik sebepler yanında, kronikleşen siyasi istikrarsızlık, iç çatışmalar (özellikle Güneydoğu’daki terör sorunu), yabancı ekonomik varlığa yönelik

tarihsel düşmanlık, sivil ve askeri bürokrasinin yabancı siyasi nüfuzun varlığından korkması, yolsuzluk ve rüşvetin yaygın olması, doğrudan yabancı yatırımın teşvik edilmemesi ve Türk iş dünyasının yapısı gibi ekonomik olmayan sebeplere bağlanabilmektedir (ERDİLEK, 2006, s.17).

“24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Tedbirleri” kapsamında uluslararası sermaye ile ilgili düzenlemeler yapılmıştır. “Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi” 25.1.1980 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Başbakanlığa bağlı Yabancı Sermaye Dairesi Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyetine devam etmektedir (DPT, 2000, s.8).

18 Ocak 1954 tarihinde yürürlüğe giren 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” nun yerini 17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı kanun almıştır. 6224 sayılı kanun dönemin DYY’ için gerekli alt yapıyı sağlayan oldukça liberal bir mevzuattı. Ancak yatırım ortamının geliştirilmesine yönelik gösterilen reform çabalarına karşın, 6224 sayılı yasanın yürürlüğe girdiği tarihten bu yana DYY’ ye ilişkin ortaya çıkan kavram ve uygulama farklılıklarını karşılamadaki ve yatırımcıların haklarını uluslararası standartlarda korumadaki eksikliği, yeni bir kanunun çıkarılması ihtiyacını doğurmuştur. Nitekim 18 Ocak 1954 tarihli ve 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu yerine, Türkiye’deki yatırım ortamının liberal niteliğini öne çıkaran 4875 sayılı yasa kabul edilmiştir. Zira bir ülkenin yatırım mevzuatı, o ülkenin uluslararası yatırımlara olan bakış açısını yansıtması açısından önemlidir. DYY’ ye ilişkin bu yasa esas olarak, ülkemizin uluslararası yatırımlara yönelik eşitlikçi ve liberal yaklaşımı yansıtmakta ve yasaya “yatırımcıya açık ve anlaşılır mesaj veren” ve yatırımcının değişik mevzuatlar gereği sahip olduğu ve tabi olduğu yükümlülükleri gösteren “ yasal bir rehber “ niteliği kazandırılmaktadır ([http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy\\_aciklama.htm](http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy_aciklama.htm), 30.3.2008).

Kanun, eski kanunda var olan birtakım uygulamaları aynen devam ettirirken, bir takım yeni düzenlemeler getirmektedir ([http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy\\_aciklama.htm](http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy_aciklama.htm), 30.3.2008):

- Söz konusu kanun ile yabancı sermayeli olarak kurulacak şirketlerin şirket kuruluşu için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünden almak zorunda oldukları ön izin kaldırılmıştır.

- 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ile 1954 yılında öngörölmüş bulunan milli muamele esasına bu kanunda yer verilerek, ölkemizde yabancı yatırımcıların yerli yatırımcılarla eşit hak ve yükümlölöklere tabi olmanın esas olduğu, bu ilke uygulamasından ancak aksine bir kanun hükmünün varlığı halinde ve söz konusu hükümde yer alan esaslar çerçevesinde ayrılacağı hususu belirtilmiştir.

- Kamulaştırmaya ilişkin olarak Anayasa ve Kamulaştırma Kanununda yer alan ilkelerin, ikili yatırım anlaşmalarımız ve diğer uluslararası anlaşma metinlerinde yer aldığı şekliyle düzenlenmesi sağlanmış, kamulaştırmanın anılan mevzuatlarda belirtilen koşullar yerine getirilmeksizin gerçekleştirilemeyeceği ifade edilmiştir.

- Kanunda yabancı yatırımcıların Türkiye'deki faaliyet ve işlemlerinden doğan net kar, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedellerinin, lisans, yönetim ve benzeri anlaşmalar karşılığında ödenecek meblağlar ile dış kredi anapara ve faiz ödemelerinin, bankalar veya özel finans kurumları aracılığıyla yurt dışına serbestçe transfer edilebileceği hükmü açıkça ifade edilmiştir.

- Türkiye'de Türk hukukuna uygun olarak, kurulan ve idare merkezlerinin Türkiye'de bulunduğu, yabancı yatırımcıların ortaklığıyla kurulan ya da iştirak edilen şirketler, Türk şirketi sayılmaktadır. Bu şekilde Türk tüzel kişiliği kazanmış şirketlerin gayrimenkul edinimine ilişkin olarak, Köy Kanunu ve Tapu Kanunu'nda herhangi bir kısıtlama bulunmaması nedeniyle, söz konusu şirketlerin gayrimenkul edinimi serbestisi kanunda yer almaktadır.

- Kanun yabancılık unsuru taşıyan uyuşmazlıkların çözümlenmesinde milletlerarası tahkime başvurmanın usul ve esasları, 4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu ile düzenlenmiştir. Bu çözüm yoluna, ev sahibi öлке mahkemelerinin yanı sıra, arabuluculuk ve uzlaşma gibi diğer uyuşmazlık çözüm yollarına başvurma olanakları ile birlikte kanunda yer verilmesiyle yabancı yatırımcıların uyuşmazlıkların çözümüne ilişkin tereddütlerini ortadan kaldırmayı amaçlamaktadır.

- Kanun ile yabancı yatırımcılar açısından önemi dikkate alınarak, çalışma izni bakımından çalışma mevzuatına tabi olan yabancı personelin istihdamı konusuna, DYY kanununda yer verilmiştir.

- Ayrıca, yıllık plan ve program hedeflerini, ülkenin genel ekonomik durumunu ve dünyadaki yatırım eğilimleri ile ilgili kamu kurum ve kuruluşları ile özel sektör meslek kuruluşlarının görüşlerini dikkate alarak, yabancı yatırımlar konusunda yatırım önceliklerini ve tanıtım politikalarını oluşturma görevi bu kanun ile Hazine müsteşarlığına verilmiştir.

Türkiye çifte vergilendirmeyi önlemek amacıyla uluslararası yatırımcıların yatırım yapmasını teşvik etmek amacıyla bugüne kadar 72 ülke ile Çifte Vergilendirmeyi Önleme (ÇVÖ) Anlaşması imzalamış olup, bu anlaşmaların 65'i yürürlüğe girmiştir. Halen 6 ülke ile ÇVÖ Anlaşması müzakereleri devam etmektedir (HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.69).

Ayrıca, Türkiye temel amacı, taraf ülkeler arasında sermaye ve teknoloji akımını artırmak ve yatırımların ilgili ülkenin hukuk düzeni içinde nasıl korunduğunu tespit etmek olan Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması (YKTK) Anlaşmasını ise 79 ülkeyle imzalamıştır. Türkiye AB üyesi ülkelere İrlanda ve Güney Kıbrıs Rum Yönetimi dışında tümüyle ve OECD üyesi ülkelere de İzlanda, Kanada, Norveç, Meksika ve Yeni Zelanda dışında tüm ülkeler ile YKTK anlaşması imzalamıştır (HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.71).

Türkiye'de DYY ile ilgili olarak, 6224 sayılı ve 17 Haziran 2003 tarihli Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'ndan başka, doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili Türk Ticaret Kanunu, Vergi usul kanunu, İş kanunu ve Sosyal sigortalar kanununda değişiklik yapılması hakkında kanun, 5520 nolu 13.06.2006 tarihli Kurumlar Vergisi kanunu, 4817 nolu ve 27.02.2003 tarihli yabancıların Çalışma İzinleri Hakkında kanun ile 20 Ağustos 2003 tarihli Doğrudan yabancı yatırımlar kanunu uygulama yönetmeliği, 20.07.2007 tarihli yatırım teşvik tebliği mevcuttur.



## 22. Türkiye’de Ekonomik Büyümenin Gelişimi

Ekonomik büyüme bir ülkenin milli gelirinin bir önceki yıla gösterdiği artışı ortaya koymaktadır. Ekonomik büyümenin niteliğini belirlemek için iktisadi faaliyet kollarındaki değişimin ortaya konulması önem taşımaktadır.

**Tablo: 9**

### Üretim Yöntemiyle GSMH (Alıcı Fiyatıyla 1987 Bazlı) (1980-2006, 1000 YTL)

Yıllar	GSMH (Bin YTL)	GSMH'deki Değişim (%)	İktisadi Faaliyet Kollarına Göre GSMH ve Payları (%) (Sabit Fiyatlarla)					
			Tarım	(%)	Sanayi	(%)	Hizmetler	(%)
1980	50.869,9	-2,8	12.287,9	24,2	14.424,2	20,5	28.157,8	55,4
1981	53.316,8	4,8	12.066,6	22,6	11.453,6	21,5	29.796,5	55,9
1982	54.963,2	3,1	12.463,1	22,7	12.032,9	21,9	30.467,1	55,4
1983	57.279,0	4,2	12.359,3	21,6	12.837,4	22,4	32.082,3	56,0
1984	61.349,8	7,1	12.438,2	20,3	14.187,9	23,1	34.723,6	56,6
1985	63.989,1	4,3	12.396,0	19,4	15.116,1	23,6	36.476,9	57,0
1986	68.314,9	6,8	12.836,7	18,8	17.099,7	25,0	38.278,4	56,2
1987	75.019,4	9,8	12.887,7	17,2	18.679,6	24,9	43.457,1	57,9
1988	76.108,2	1,5	13.911,0	18,3	19.073,8	25,1	43.123,3	56,7
1989	77.347,3	1,6	12.845,4	16,6	20.007,9	25,9	44.493,9	57,5
1990	84.591,7	9,4	13.746,3	16,3	21.872,6	25,9	48.972,8	57,9
1991	84.887,1	0,3	13.662,9	16,1	22.504,2	26,5	48.719,9	57,4
1992	90.322,5	6,4	14.248,6	15,8	23.910,6	26,5	52.163,3	57,8
1993	97.676,6	8,1	14.129,0	14,5	25.897,7	26,5	57.649,8	59,0
1994	91.733,0	-6,1	14.044,5	15,3	24.432,3	26,6	53.255,5	58,1
1995	99.028,2	8,0	14.230,3	14,4	27.475,7	27,7	57.322,2	57,9
1996	106.079,8	7,1	14.878,6	14,0	29.335,2	27,7	61.865,9	58,3
1997	114.874,2	8,3	14.549,6	12,7	32.336,9	28,1	67.987,6	59,2
1998	119.303,1	3,9	15.952,7	13,4	32.922,2	27,6	70.428,2	59,0
1999	112.043,8	-6,1	15.064,4	13,4	31.247,9	27,9	65.731,5	58,7
2000	119.144,5	6,3	15.641,8	13,1	33.170,6	27,8	70.332,0	59,0
2001	107.783,1	-9,5	14.710,5	13,6	30.721,6	28,5	62.350,9	57,7
2002	116.337,6	7,9	15.808,5	13,6	33.502,2	28,8	76.026,9	57,6
2003	123.165,0	5,9	15.422,2	12,5	36.100,5	29,3	71.642,2	58,2
2004	135.308,0	9,9	15.733,5	11,6	39.488,5	29,2	80.085,9	59,2
2005	145.650,6	7,6	16.625,5	11,4	42.107,6	28,9	86.917,5	59,7
2006	154.342,7	6,0	17.109,1	11,1	45.289,5	29,3	91.944,1	59,6

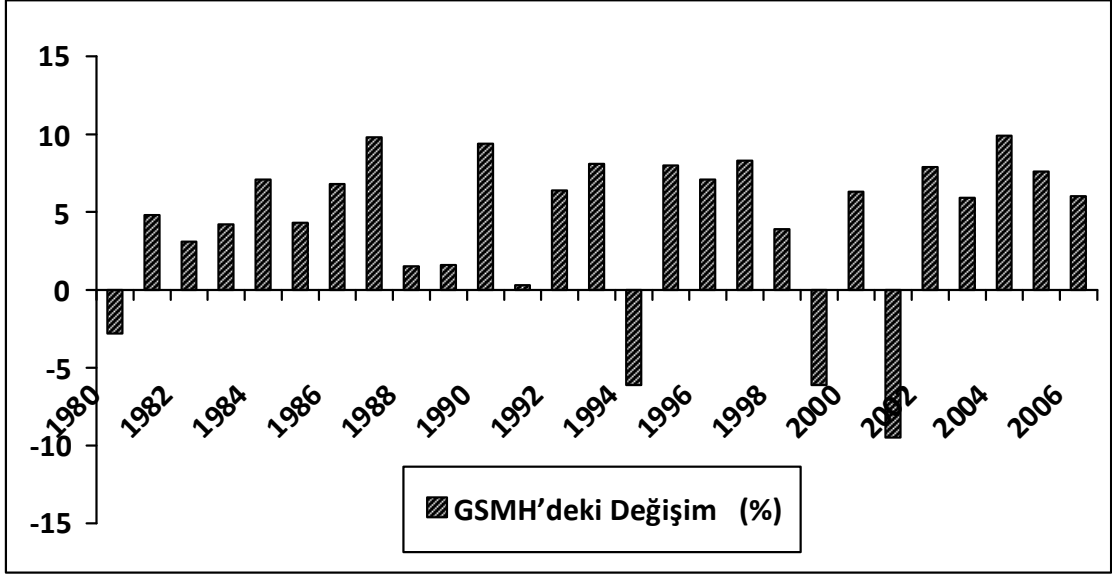
Kaynak: [http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist\\_gostergeler.pdf](http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist_gostergeler.pdf), 11.03.2008

Türkiye’de 1970’li yıllar ithal ikamesi stratejisine dayalı sanayileşmeyi derinleştirme dönemi olarak tanımlanmaktaydı. İthal ikamesi stratejisine dayalı büyüme modeli, 1970’lerin ortasından itibaren, artan petrol fiyatlarının da baskısı sonucu ciddi bir ödemeler dengesi sorunuyla karşılaşmıştır. Ödemeler dengesi sorunu, üretim için gerekli yatırım malları ve ara mallarının ithalatını engellemeye başlayınca ve bu sürece eklenen siyasi istikrarsızlık sonucu 1978-80 yılları arasında Türkiye ekonomik krize girmiştir (AY-KARAÇÖR, 2006, s.69). Ekonominin içinde bulunduğu krizden çıkmak için 24 Ocak Kararları adı altında bir ekonomik istikrar programı uygulamaya konulmuştur. Kısa dönemde istikrarı sağlamayı, dış borçları yeni bir ödeme planına bağlayarak ithalatı sürdürebilmeyi amaçlayan bu istikrar programı ekonomide yapısal dönüşüm gerçekleştirerek, kalkınma stratejisini değiştirmiş, İthal İkameci Kalkınma stratejisinden, Dış Açık Büyüme Stratejisine yönelmiştir (GÖKALP-BAYDUR, 2004, s.66). 24 Ocak Kararlarının en önemli özelliği sadece, Türkiye’nin içine düştüğü ekonomik istikrarsızlığı gidermeyi amaçlamıyor, yıllardan beri izlenmekte olan kalkınma stratejisini değiştirerek ekonomik dengelerin oluşumunda piyasa mekanizmasının rolünü artırmayı hedefliyor olmasıdır.

Türkiye’deki büyüme hızı 1980 sonrası dönemde 1980 öncesi dönemden oldukça farklı bir seyir izlemiştir. Büyüme hızı 1923-1980 yılları arası süreçte ortalama %5,4, 1970-79 döneminde ortalama %4,8, 1980-89 döneminde ortalama %4,0 ve 1990-2001 döneminde ise %3,0 gerçekleşmiştir. Burada dikkat edilmesi gereken büyümenin düşmesi değil, istikrarsız bir seyir izlemiş olmasıdır (GÖKALP-BAYDUR, 2004, s.70). 1980 yılında GSMH bazında -%2,8 gerçekleşen büyüme hızı, 1987 yılında %9,8, 1991’de %0,3, 1994’de -% 6,1, 2000 yılında %6,3 ve 2001 yılında ise -%9,5 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 9). Grafik 7 Türkiye’deki ekonomik büyümenin yıllar itibariyle düzensiz seyir izlediğini göstermektedir.

Özellikle 1980’lerin sonlarından itibaren ücretlerin artmaya başlaması, TL’nin reel olarak değer kazanması, giderek artan bütçe açıklarının dış borç ile finanse edilme isteği sonucu 1989 yılında sermaye hareketleri serbestleştirilmiştir. Beklenen sermayenin gelmemesi ile birlikte 1980’lerin sonlarından itibaren büyüme hızı yavaşlamaya başlamıştır (AY-KARAÇÖR, 2006, s.71).

**Grafik:7**  
**GSMH'deki Değişme (%), (1980-2006)**



1980 sonrası dönemde, reel sektörün gelişme hızını en iyi yansıtan gösterge olan büyüme hızı, kendini büyüme daralma döngüsü içinde bulmuş, yüksek büyüme sağlanan yılları daralma yılları izlemiştir. Bazen eksi değer alan büyüme oranı, sonraki düzeyde yüksek düzeye ulaşmıştır. Birbirini izleyen dönemlerde gerçekleşen farklı büyüme performansları, yatırım ve tüketim kararlarında aşırı iyimser ve kötümser beklentilere yol açarak, makro ekonomik istikrarsızlığı daha da şiddetlendirmiştir. Ekonominin yeterince istikrara kavuşmamış olması, ülkeye yönelik sermayenin düşük miktarda seyretmesine neden olmuş, bu sonuç, sadece ekonomik yapıdaki eksikliklerden değil, siyasi istikrarsızlıktan ve yabancı yatırımcının ihtiyaç duyduğu güven ortamının tesis edilememesinden de kaynaklanmıştır (TARI-KUMCU, 2005, s.166).

Türkiye 1990-1994 döneminde reel yatırımlardan uzaklaşması, dışa dönük büyüme yerine içe dönük büyümeyi ve ticarete konu olmayan sektörlerle yatırımları teşvik etmesi politikası uygulaması sonucu 1994 krizini yaşamıştır. 1995- 1999 döneminde krizin ardından yapılan devalüasyon ve 5 Nisan İstikrar Tedbirleri ekonomide kısa vadeli olumlu sonuçlar vermesine rağmen, ekonomiyi 1994 krizine sürükleyen ekonomik ve siyasi faktörlerde herhangi bir iyileşme sağlanamamıştır (AY-KARAÇOR, 2006, s.71). Türkiye kriz yaşadığı 1994 yılında -%6,1'lik küçülme gerçekleştirirken, alınan tedbirlerle 1995-

1998 arası dönemde ortalama %6,0'lık büyüme gerçekleştirse de bu geçici olmuş ve 1999'da -%6,1'lik küçülme gerçekleştirmiştir.

1990 sonrası dönemde Türkiye'nin büyüme – istikrar performans yetersizliğinin en temel nedeni mali disiplinden uzaklaşılması ve kamu kesiminde tercih edilen büyüme ve gelişme modelinin gerçeklerine uyum sağlayarak yapısal dönüşümlerin gerçekleştirilememesidir. Bu durum büyüme ve kamu finansmanının iç ve dış şoklara karşı oldukça kırılgan olmasına yol açmıştır (AY-KARAÇOR, 2006, s.71). Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere yönelen kaynakların kısa vadeli olması, ekonomik büyümenin finansmanı için bir kaynak oluşturmakla birlikte, derin mali krizlerin biri de olabilmektedir. Sermaye hareketlerinin istikrarsızlığı, ani geri dönüş olgusu, sermaye hareketlerin tüm sektörlerde dengesizlik yaratıcı ve var olan dengesizlikleri artırıcı bir rol oynamasına neden olmuştur (GÖKALP-BAYDUR, 2004, s.81). Türkiye'ye söz konusu yıllarda büyük oranda kısa vadeli sermaye yatırımları gelmiş, azınlıkta olsa da doğrudan yabancı yatırım gelmiş ancak, Türkiye doğrudan yabancı yatırımlardan beklediği verimi alamamıştır.

Türkiye ekonomisi tekrar Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleriyle karşı karşıya kalmış, 2001 yılında -%9,8'lik tarihi küçülmeyi yaşamıştır. Türkiye IMF'nin öncülüğü ve denetiminde 14 Nisan ve 15 Mayıs tarihlerinde iki aşamada açıklanan yeni bir istikrar programını uygulamaya koymuştur. Daha sonra da amacı, güven bunalımını ve istikrarsızlığı ortadan kaldırmak olan “güçlü ekonomiye geçiş program”ına geçilmiştir (AY-KARAÇOR, 2006, s.71).

Bu program kısa vade de beklenen gelişmeyi göstermedi. 2002 yılı sonrası süreçte de aynı programa devam edilince programın başarısı ortaya konulmuş oldu. Türkiye ekonomisi 2002 yılında %7,9, 2003 yılında %5,9, 2004 yılında %9,9, 2005 yılında %7,6 ve 2006 yılında %6,0'lık bir büyüme gerçekleştirerek, istikrarlı bir büyüme sürecine girmiştir. Türkiye'nin 2000 yılı sonrası sürecinde büyüme açısından iki önemli nokta söz konusudur. Türkiye 2001 yılında -%9,5'lik tarihi küçülme gerçekleştirirken, 2004 yılında %9,9'luk tarihi büyüme gerçekleştirmiştir.

**Tablo: 10**  
**Sektörel Büyüme Oranları (%), (1980-2006)**

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
<b>GSMH</b>	-2,8	4,8	3,1	4,2	7,1	4,3	6,8	9,8	1,5
<b>Tarım</b>	1,3	-1,8	3,3	-0,8	0,6	-0,3	3,6	0,4	8,0
<b>Sanayi</b>	-3,6	9,9	5,1	6,7	10,5	6,5	13,1	9,2	2,1
<b>Hizmetler</b>	-4,1	5,8	2,3	5,3	8,2	5,0	5,2	13,2	-0,8

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>GSMH</b>	1,6	9,4	0,3	6,4	8,1	-6,1	7,9	7,1	8,3
<b>Tarım</b>	-7,7	7,0	-0,6	4,3	-0,8	-0,6	1,3	4,6	-2,2
<b>Sanayi</b>	4,9	9,3	2,9	6,2	8,3	-5,7	12,5	6,8	10,2
<b>Hizmetler</b>	3,2	10,1	-0,5	7,1	10,5	-7,6	7,6	7,9	9,9

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>GSMH</b>	3,9	-6,1	6,3	-9,5	7,9	5,9	9,9	7,6	6,0
<b>Tarım</b>	9,6	-5,6	3,8	-6,0	7,5	-2,4	2,0	5,6	2,9
<b>Sanayi</b>	1,8	-5,1	6,2	-7,4	9,1	7,8	9,4	6,0	7,6
<b>Hizmetler</b>	3,6	-6,7	7,0	-11,3	7,5	6,9	11,8	8,5	5,8

Kaynak: [http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist\\_gostergeler.pdf](http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist_gostergeler.pdf), 11.03.2008

Sektörel açıdan büyüme rakamlarına bakıldığında, tarım sektöründeki dalgalanmalara karşın, sanayi ve hizmetler sektörü GSMH'deki büyümeye paralel bir gelişme izlemiştir. 1980 yılında ekonomi %2,8 küçülürken, tarım sektörü %1,3 büyümüş, 1981 yılında ekonomi %4,8 büyürken tarım sektörü %1,8 küçülmüş, 1987 yılında ekonomi %9,8'lik büyüme kaydederken tarım sektörü %0,4 büyümüş, 1993 yılında ekonomi %8,1 büyürken tarım sektörü %0,8 küçülmüş, 1997 yılında ekonomi %8,3 büyürken tarım sektörü %2,2 küçülmüş ve 2003 yılında ekonomi %5,9 büyürken tarım sektörü %2,4 küçülmüştür (Tablo 10).

Tarım sektöründeki istikrarsızlıkta tarım sektörünün iklim şartlarından fazla etkilenmesi, AB ile devam eden müzakere süreci ve IMF ile yapılan düzenlemelerin etkisi olmakla birlikte (AY-KARAÇOR, 2006, s.74), 1980 kararlarının, serbest piyasa ekonomik şartlarının geçerli olması ve tarımsal sübvansiyonların az olması etkilidir.

Sanayi sektörü kriz dönemleri hariç diğer dönemlerde istikrarlı büyüme gerçekleştirmiştir. 1981 yılında %9,9, 1986 yılında %13,1, 1995 yılında %12,5, 2002 yılında %9,1, 2003 yılında %7,8, 2004 yılında %9,4, 2005 yılında %6,0, 2006 yılında %7,6'lık büyüme gerçekleştirmiştir.

Hizmet sektörü ise sanayi sektörüne benzer nitelik göstermektedir. Kriz dönemleri hariç diğer dönemlerde büyüme göstermiştir. Hizmetler sektörü 1981 yılında %5,8, 1987 yılında %13,2, 1990 yılında %10,1, 1997 yılında %9,9, 2003 yılında %6,9, 2004 yılında %11,8, 2005 yılında %8,5, 2006 yılında %5,8'lik büyüme gerçekleştirmiştir. Kriz dönemlerinde rekor düşüşler yaşayan hizmetler sektörünün büyüme oranı, 1994 yılında %7,6, 1999 yılında %6,7, 2001 yılında ise %11,3 olarak gerçekleşmiştir. 2000 yılı sonrası süreçte hizmetler sektörü 2001 yılındaki %11,3'lük rekor düşüşle ve 2004 yılındaki %11,8'lik rekor büyüme oranıyla dikkat çekmektedir.

Türkiye ekonomisi son 5 yıllık süreçte GSMH bazında ortalama %7,5'lik bir büyüme kat ederken, tarım sektörü %3,1, sanayi sektörü %8,0 ve Hizmetler sektörü de %8,1 büyüme kaydetmiştir. Bu %7,5'lik büyümenin hizmetler sektörü başta olmak üzere, sanayi sektöründen kaynaklandığı ancak, tarım sektörünün ise bu büyümenin oldukça gerisinde kaldığı söylenebilir.

### **23. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Dağılımı**

Bu bölümde, Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımların yıllara, sektörlere ve ülkelere göre dağılımı incelenmiştir.

#### **230. Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllara Göre Dağılımı**

Türkiye dış borçlarını karşılamak, yeni yatırımlar yapmak amacıyla yabancı sermaye ihtiyacı duymaktadır. Türkiye, 1994, 1998 ve 2001 yıllarında yaşadığı ekonomik krizle, ciddi ekonomik darboğazlar içine girmiş olmasına rağmen, 2002 yılından itibaren ekonomik açıdan hızlı bir büyüme sürecini yaşamaya başlamıştır. Bu dönemde büyümenin temel dinamikleri, yeni yatırımlardan ziyade, mevcut kapasitenin ve verimliliğin artırılması olmuştur.

Türkiye'nin sürekli enflasyonist ortamda ekonomik yaşamını sürdürmesi ekonomik ve siyasi istikrarın uzun süre sağlanamaması gibi sebeplere, kriz ortamları da eklendiğinde; yeni yatırımların gerçekleştirilmesi için gereken sermaye birikiminin yetersiz düzeyde olması kaçınılmaz hale gelmiştir. Türkiye'de yeni yatırımların finansmanı için yabancı firmaların ülkemize ilgi duymaları büyük önem kazanmaktadır. Ancak bu noktada, yatırım ortamı koşulları, ülkedeki ekonomik ve siyasi istikrarsızlık ülkenin dünya DYY pastasından düşük düzeyde pay almasına sebep olmuştur (KARABULUT-DEMİR, 2005, s.228).

Dışa açık büyüme modelinin uygulandığı 1980 yılından sonra, 1980 yılında alınan 24 Ocak kararlarına, 80'li yılların ortalarında başlatılan liberalleşme politikalarına ve 1980 tarihinde yürürlüğe giren Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi'ne rağmen, 1980'li yıllarda 100 milyon doların altında gerçekleşen DYY ancak 1986 yılından sonra 100 milyon doların üzerine çıkabilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlarda ilk ciddi sıçrama 1981 yılında gerçekleşmiştir. 1980'de 18 milyon dolar gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar, 1981 yılında %427'lik bir artışla 95 milyon dolara ulaşmıştır. 1992 yılına kadar süren doğrudan yabancı sermayedeki artışlar, kurulan koalisyon hükümetleri sonucunda oluşan ekonomik istikrarsızlık ve kötüye giden ekonomi nedeniyle DYY girişi 844'ten 636 milyon dolara düşmüştür. Bu düşüş eğilimi 1994 yılına kadar sürmüştür. 1994' de yaşanan ekonomik kriz neticesinde düşen DYY girişleri alınan 5 Nisan kararlarıyla yeniden canlanma sürecine girmiştir.

1994 yılından sonra DYY girişleri tekrar yeni bir artış trendine girerek, 2000 yılına kadar 1 milyar dolar civarlarına kadar yaklaşmıştır. 1980 yıllardan 2000'li yıllara kadar olan süreçte bir takım iniş çıkışlar yaşanmasına rağmen, DYY girişleri 58 milyon dolardan 982 dolara kadar yükselmiştir.

Türkiye'nin 1996 yılında Gümrük Birliği anlaşmasını imzalamasıyla birlikte doğrudan yabancı yatırım girişlerinde önemli artışların olmadığı, öte yandan Türkiye'nin AB aday ülke statüsü kazandığı 1999 yılından sonraki süreçte 2001 yılında 1999 yılına göre yaklaşık %300'ün üzerinde arttığı, 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin ardından 2002 ve 2003 yıllarında DYY' de ciddi düşüşler olduğu Tablo 11'de görülmektedir.

**Tablo: 11**  
**Yıllar İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon Dolar)**

YIL	DYY	GSMH	DYY/GSMH (%)
1980	18	69.749	0,03
1981	95	72.775	0,13
1982	55	65.937	0,08
1983	46	62.193	0,07
1984	113	60.759	0,19
1985	99	68.199	0,15
1986	125	76.464	0,16
1987	115	87.734	0,13
1988	354	90.975	0,39
1989	663	108.679	0,61
1990	684	152.393	0,45
1991	810	152.352	0,53
1992	844	160.748	0,53
1993	636	181.994	0,35
1994	608	131.137	0,46
1995	885	171.979	0,51
1996	722	184.724	0,39
1997	805	194.360	0,41
1998	940	205.978	0,46
1999	783	187.664	0,42
2000	982	201.463	0,49
2001	3.352	144.607	2,32
2002	1.137	182.929	0,62
2003	1.752	238.409	0,73
2004	2.883	301.636	0,96
2005	9.801	362.769	2,70
2006	20.168	399.673	5,05
2007	21.873	428.504	5,10

Kaynak: TCMB, TÜİK

Türkiye’de 2001 yılı DYY girişlerinde hem tutar olarak, hemde GSMH’ye oranı anlamında ciddi bir sıçramanın yaşandığı yıl olmakla birlikte, ilk defa 1 milyarın dolar üzerinde DYY girişi gerçekleşen yıl olmuştur. 2001 yılında 3.352 milyon dolar DYY girişi gerçekleşirken, bu DYY girişinin GSMH’ ye oranı ilk defa yüzdelerle ifade edilmeye

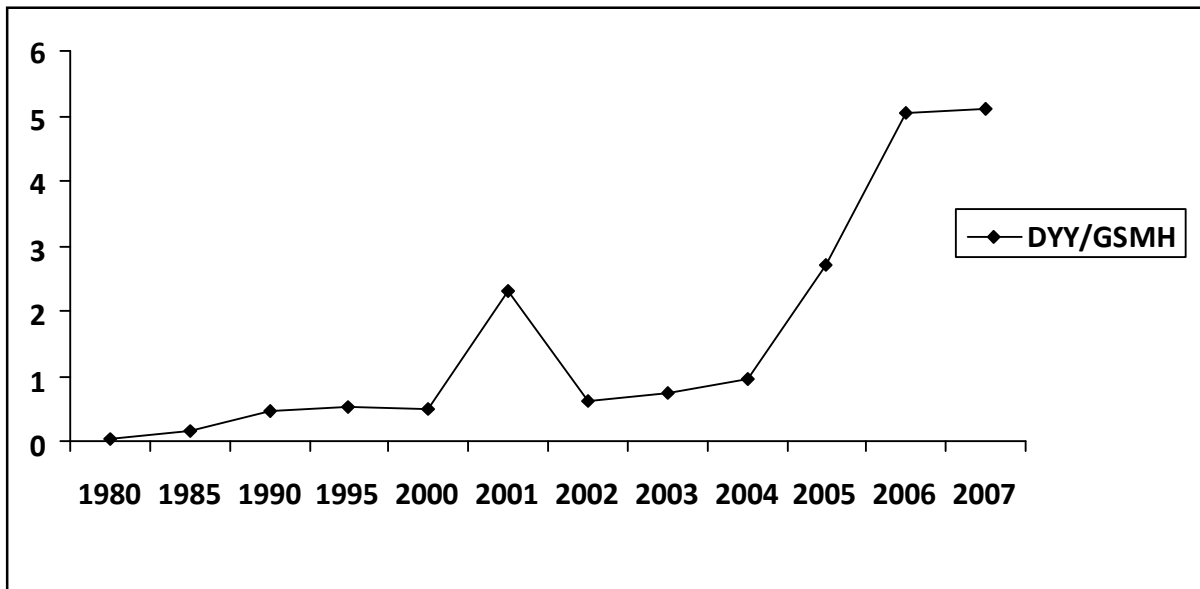


başlanmış ve %2,32'lik orana sahip olmuştur. DYY girişleri 2002 yılında %60'lık bir düşüş gerçekleşirse de, 2004 yılından itibaren yeni bir artış serisi yakalayarak ve özellikle her yıl 1 milyar dolar seviyesinin üzerinde gerçekleşerek 2007 yılında tarihinin rekor seviyesine ulaşmıştır (Tablo 11). Bu artış trendinde 2003 yılında yürürlüğe giren 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu”nun etkisi olmakla birlikte, bu dönemde yoğunluk kazanan özelleştirme uygulamaları ile birleşme ve satın alma uygulamalarının etkisi daha belirgindir.

Ayrıca, sağlanan makroekonomik istikrar, AB ile sürdürülen tam üyelik müzakere sürecinin öngörülebilirlik üzerindeki etkisi ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik çalışmalar, Türkiye'nin son üç yılda yabancı yatırımcılar açısından tercih edilen bir yatırım yeri haline gelmesini sağlamıştır (HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.6). Ayrıca, Türkiye şirketlerin yatırım yapmasını teşvik etmek amacıyla bürokratik işlemleri azaltmakta, şirket kurma, arazi satın alma, inşaat izni alma sürelerini azaltmakta, makine-teçhizat ithalatında gümrük ve katma değer vergileri muafiyeti sağlamakta. Ülkemize yapacağı yatırımlardan, ihracat gerçekleştireceğini, taahhüt eden şirketlerin; şirket kurma, kredi temin, arazi satın alma aşamalarında ve aynı gelirleri üzerinden ödemeleri gereken vergilerden muaf tutulması son yıllardaki DYY girişlerini açıklar niteliktedir (KARABULUT-DEMİR, 2005, s.230).

**Grafik: 8**

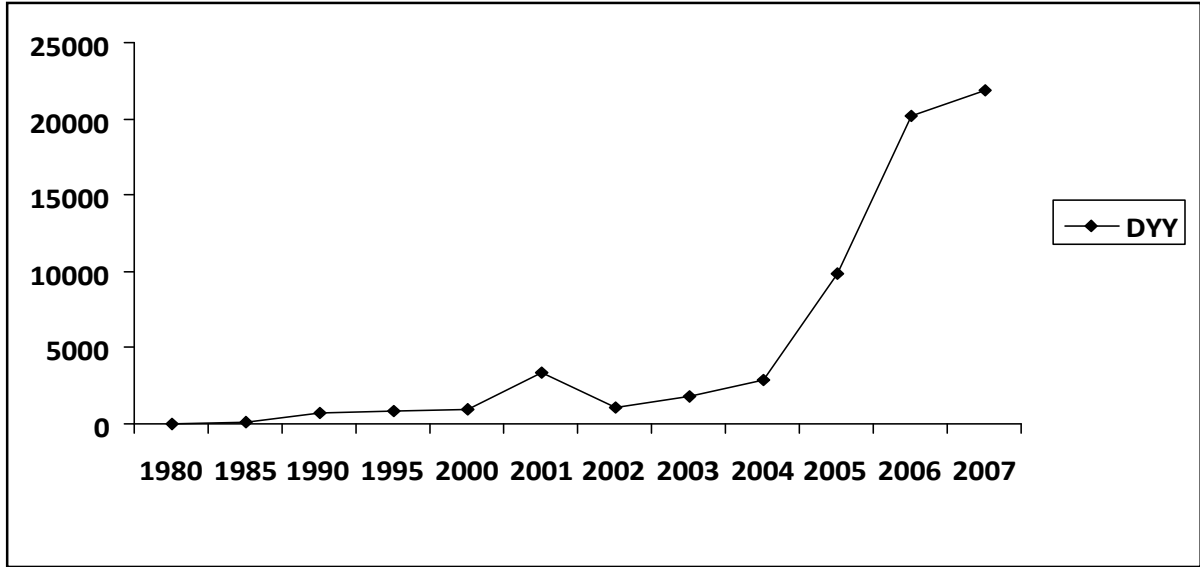
**Doğrudan Yabancı Yatırımların Gayri Safi Milli Hasılaya Oranı (%)**



Grafik 8 ve 9'dan görüldüğü gibi DYY girişlerinde bazı yıllar dalgalanmalar olsa da genel itibariyle 1980 yılından 2007 yılına kadar DYY hacim olarak ve GSMH oranı olarak bir artış trendinde olmakta, özellikle 2005 yılından itibaren gerek DYY hacmi gerekse GSMH oranında dikkate değer bir artış göstermiştir.

**Grafik: 9**

**Yıllar İtibariyle Doğrudan Yabancı Yatırım Girişi (Milyon Dolar)**



**231. Doğrudan Yabancı Yatırımların Bileşenlerine Göre Dağılımı**

Türkiye’de 2006 yılında gerçekleşen 20.168 milyon dolar toplam doğrudan yabancı yatırımların 17,246 milyon dolarlık kısmı sermaye bileşeni, 2.922 milyon dolarlık (%14,5) kısmı da yabancı yatırımcıların Türkiye’deki gayrimenkul alımından kaynaklanmaktadır. 2007 yılında ise Türkiye’de gerçekleşen 21.873 milyon dolar toplam DYY’ nin 18,922 milyon dolarlık kısmı sermaye bileşeni, 2.992 milyon dolarlık (%13,7) kısmı ise yabancı yatırımcıların Türkiye’deki gayrimenkul alımından kaynaklanmaktadır (Tablo 12).

**Tablo: 12**  
**Doğrudan Yabancı Yatırımların Bileşenlerine Göre Dağılımı (Milyon Dolar)<sup>5</sup>**

	1995-2002	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Toplam DYY</b>	8.469	1.137	1.752	2.883	9.801	20.168	21.873
<b>Doğ. Yab. Sermaye</b>	8.469	1.137	754	1.540	7.960	17.246	18.921
<b>Sermaye (Net)</b>	8.469	617	605	987	8.117	17.016	18.420
<b>Giriş</b>	9.547	622	613	1.087	8.453	17.673	19.190
<b>Çıkış</b>	-1.078	-5	-8	100	-336	-657	-770
<b>YYKK<sup>6</sup></b>	—	—	132	204	81	144	—
<b>Diğer sermaye</b>	—	520	17	349	-238	86	501
<b>Gayrimenkul(Net)</b>	—	—	998	1.343	1.841	2.922	2.992

Kaynak: HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.7

### 232. Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı

Çalışmamızın amacına ulaşması adına DYY' nin sektörel dağılımının incelenmesi önem arz etmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımına bakıldığında, DYY' nin imalat ve hizmetler sektöründe yoğunlaştığı görülmektedir. Yıllar itibariyle bir takım dalgalanmalar gerçekleşmiş olsa da 1980-2000 yılları arasındaki süreçte DYY' nin imalat sektöründe, 2000 yılı sonrası süreçte ise hizmetler sektöründe yoğunlaştığı görülmektedir (Tablo 13).

1980 yılında imalat sektörü doğrudan yabancı yatırım izinlerinden %91,5 gibi yüksek bir pay alırken, yıllar itibariyle düşüşler yaşayarak, 1996 yılında %16,7, 2000 yılında %31,8, 2002 yılında 17,7, 2004 yılında %16,6, 2005 yılında %9,2, 2006 yılında %10,6 ve 2007 yılında ise %21,9' gibi düşük bir paya sahip olmuştur.

<sup>5</sup> Sermaye bileşenlerine I.Bölümde değinildiğinden bu bölümde değinilmemiştir.

<sup>6</sup> YKKK: Yeniden yatırımda kullanılan kazançları ifade etmektedir.

Tablo: 13

Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı (1980-2007)(Milyon Dolar, %)<sup>7</sup>

Yıl	İmalat	%	Tarım	%	Madencilik	%	Hizmetler	%	Toplam
1980	88,8	91,5	0,0	0,0	0,0	0,0	8,2	8,5	97,0
1981	246,5	73,0	0,9	0,3	1,0	0,3	89,1	26,4	337,5
1982	98,5	59,0	1,1	0,6	2,0	1,2	65,4	39,2	167,0
1983	88,9	86,6	0,0	0,0	0,0	0,0	13,8	13,4	102,7
1984	185,9	68,5	5,9	2,2	0,3	0,1	79,3	29,2	271,4
1985	142,9	60,9	6,4	2,7	4,3	1,8	81,0	34,5	234,5
1986	193,5	53,2	16,9	4,6	0,9	0,2	152,8	42,0	364,0
1987	293,9	44,9	13,0	2,0	1,3	0,2	347,1	53,0	655,2
1988	490,7	59,8	27,4	3,3	5,6	0,7	296,9	36,2	820,5
1989	950,1	62,8	9,4	0,6	11,7	0,8	540,6	35,8	1.511,8
1990	1.214,1	65,2	65,6	3,5	47,2	2,5	534,5	28,7	1.861,3
1991	1.095,5	55,7	22,4	1,1	39,8	2,0	809,6	41,2	1.967,3
1992	1.274,3	70,0	33,6	1,8	19,0	1,0	493,1	27,1	1.820,0
1993	1.568,6	76,0	21,1	1,0	11,4	0,6	462,4	22,4	2.063,4
1994	1.107,3	74,9	28,3	1,9	6,2	0,4	335,9	22,7	1.477,6
1995	1.996,5	67,9	31,7	1,1	60,6	2,1	849,5	28,9	2.938,3
1996	640,6	16,7	64,1	1,7	8,5	0,2	3.122,7	81,4	3.836,0
1997	871,8	51,9	12,2	0,7	26,7	1,6	767,5	45,7	1.678,2
1998	1.017,3	61,8	5,7	0,3	13,7	0,8	609,7	37,0	1.646,4
1999	1.123,2	66,1	16,2	1,0	6,8	0,4	553,4	32,6	1.699,6
2000	1.105,5	31,8	59,7	1,7	5,0	0,1	2.307,2	66,3	3.477,4
2001	1.244,6	45,7	134,4	4,9	29,1	1,1	1.317,2	48,3	2.725,3
2002	110,0	17,7	0,0	0,0	2,0	0,3	510,0	82,0	622,0
2003	448,0	60,1	1,0	0,1	14,0	1,9	292,0	39,2	745,0
2004	214,0	16,6	6,0	0,5	75,0	5,8	996,0	77,1	1.291,0
2005	788,0	9,2	7,0	0,1	40,0	0,5	7.703,0	90,2	8.538,0
2006	1.868,0	10,6	6,0	0,0	122,0	0,7	15.649,0	88,7	17.645,0
2007	4.199,0	21,9	5,0	0,0	341,0	1,8	14.645,0	76,3	19.190,0

Kaynak: HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2008, s.17; HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2001, s.38

Hizmetler sektörü ise 1980 yılında %8,5 olan payını yıllar itibariyle sürekli artırarak, 1996 yılında %81,4, 2002 yılında 82,0, 2005 yılında %90,2, 2006 yılında 58,7 ve 2007 yılında ise %76,3 seviyelerine kadar çıkarmıştır. Hizmetler sektöründe doğrudan yabancı yatırımların miktarının hızla artmasında ulaştırma, haberleşme ve bankacılık alt sektörlerinin gelişim hızı ve karlılık oranlarındaki görece yükseklik etkili olmuştur. Son

<sup>7</sup> 1980-2001 yılları arasındaki DYY verileri DYY izinlerini göstermektedir

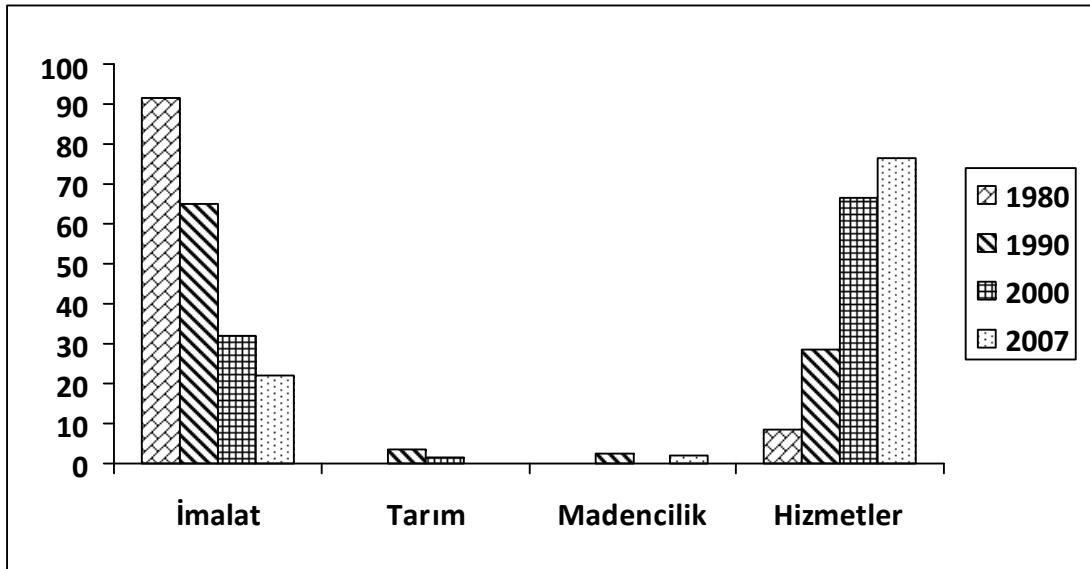
yıllarda hizmetler sektörüne yapılan DYY miktarının önemli bir kısmı finans sektörü ve gayrimenkul alımına yönelmiştir. İstihdamın artırılması ve katma değerdeki artışların geniş halk kitlelerine yayılması bakımından, doğrudan yabancı yatırımlarda reel sektör payının artırılması için teşviklere ihtiyaç bulunmaktadır ( TERİN-YILDIRIM, 2008, s.5). Artışın diğer bir nedeni ise hizmetler sektörünün birçoğunun ihraç edilemez nitelikte olmasından kaynaklanmaktadır (ÇETİNKAYA, 2004, s.246).

Tarım ve madencilik sektörleri yıllar itibariyle bir takım dalgalanmalar yaşasa da genel itibariyle önemsenmeyecek düzeylerde gerçekleşirken, 1980'li yıllarda ortalama %3'ler seviyesinde gerçekleşmekte, 1990'lı yıllar ve özellikle 2000'li yıllardan sonra ise %0.1'ler seviyesiyle anılmaktadırlar.

Bu tarım sektörüne yapılan doğrudan yabancı yatırım tutarının mutlak ve oransal olarak düşüklüğünün nedenleri arasında; temel yapısal sorunlar, yatırımın geri dönüş oranlarının uzunluğu, belirsizlik ve risk faktörleri, tarım piyasalarının dünya tarım piyasaları ile bütünleşme konusundaki sorunlar ve özellikle hizmetler sektörünün gelişim hızı sayılabilir ( TERİN-YILDIRIM, 2008, s.69).

**Grafik: 10**

**Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı (%)**



Grafik 10 doğrudan yabancı yatırımlar içindeki sektörlerin eğilimini göstermesi açısından önemli olmaktadır. İmalat sektörü yıllar itibariyle düşüş eğiliminde olurken, hizmetler sektörü ise artış eğiliminde gerçekleşmektedir.

Dünya da olduğu gibi, Türkiye’de de hizmetler sektörü önem kazanan sektördür. En fazla doğrudan yabancı yatırım çeken beş sektör içinde ilk üç sırayı hizmetler sektörü almaktadır (Tablo 14).

**Tablo: 14**

**En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çeken Sektörler (2002-2007),(Milyon Dolar)**

Sektörler	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Finans</b>	260	51	69	4.016	7.002	11.409
<b>Telekomünikasyon</b>	1	2	639	3.285	6.624	1.119
<b>Toptan ve perakende Ticaret</b>	89	92	103	68	1.164	181
<b>Kimyasal Madde ve Ürünler</b>	9	9	39	174	600	1.103
<b>Gıda ürünleri ve İçecek</b>	14	249	78	68	585	758
<b>Diğer</b>	249	342	363	923	1.842	4.620
<b>Toplam</b>	622	745	1.291	8.534	17.817	19.190

Kaynak: HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.54

Dünya genelinde son birkaç yıllık süreçte, doğrudan yabancı yatırımlardaki artışa, özellikle petrol, gaz, altyapı (telekomünikasyon ve enerji), bankacılık ve gayrimenkul alanındaki yoğunlaşma sebep olmuştur. Petrol, finans ve telekomünikasyon sektörlerindeki sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri toplam DYY girişlerinin önemli bir bölümünü teşkil etmiştir.

Türkiye’de DYY girişleri özellikle son yıllarda sektörel dağılım açısından dünya ekonomisindeki gelişmelere paralel bir seyir izlemektedir. 2005, 2006 ve 2007 yıllarında en fazla yatırım çeken finans ve telekomünikasyon sektörlerindeki DYY girişleri 2005 yılında 7,3 milyar dolar iken, 2006 yılında 13,6 milyar dolar ve 2007 yılında ise 12,5 milyar dolardır (Tablo 14).

Son üç yıllık dönemde Türkiye’de finans sektöründe görülen büyük ölçekli birleşme ve satın alma işlemleri sadece Türk finans sektörüne özgü durum değildir. UCTAD verilerine

göre dünya genelinde, gerek 2005 yılında gerçekleşen 93,8 milyar doları gerekse 2006 yılının ilk yarısı itibariyle gerçekleşen 59 milyar dolar tutarındaki birleşme ve satın alma işlemi ile finans sektörü ilk sıralarda yer almaktadır (HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.56).

### 233. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı

Türkiye'ye DYY girişlerinde AB ülkelerinin büyük bir ağırlığı söz konusudur. AB ülkelerinin Türkiye'ye gelen DYY içindeki payı 2005 yılında %60, 2006 %82 ve 2007 yılında ise %66'dır. Hacim olarak AB ülkelerinin 2005 yılından sonra en yüksek seviyelere geldiğini görülmektedir. Bu DYY girişleri 2005 yılında 5 milyar dolar iken, yaklaşık %190 artarak 14,5 milyar dolar ve 2007 yılında da 12,7 milyar dolar seviyelerine kadar yükselmiştir. AB ülkeleri içinde başta Hollanda olmak üzere Almanya, İngiltere'nin ağırlıkta olduğu görülmektedir. Özellikle son iki yıllık süreçte Hollanda'nın gerçekleştirdiği DYY 2006 yılında büyük bir çıkış gerçekleştirerek 5 milyar dolar seviyelerine ve 2007 yılında ise 5,7 milyar dolar seviyelerine kadar yükselmiştir. Aynı şekilde Almanya 2007 yılında önceki yıllara nazaran büyük bir artışla 1 milyar dolar seviyesinde DYY gerçekleştirmiştir.

**Tablo: 15**

#### Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı (Milyon Dolar)

Ülkeler	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>AB Ülkeleri</b>	455	555	1.025	5.005	14.489	12.693
Almanya	86	142	73	391	357	1.004
Fransa	22	120	34	2.107	439	317
Hollanda	73	50	568	383	5.069	5.682
İngiltere	8	141	126	165	628	688
İtalya	241	1	15	692	189	76
<b>Diğer. AB Ülkeleri</b>	25	101	209	1.267	7.807	4.926
<b>Diğer Avrupa Ülkeleri</b>	64	70	109	1.650	91	379
<b>ABD</b>	2	52	36	88	848	4.206
Asya	70	70	60	1.756	1.927	1.370
<b>Diğer ülkeler</b>	31	8	61	39	290	542
<b>Toplam</b>	622	745	1.291	8.538	17.645	19.190

Kaynak: HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2008, s.18

2007 yılında, AB ülkelerinin Türkiye'ye gerçekleştirdiği doğrudan yabancı yatırımların yaklaşık yarısını Hollanda gerçekleştirmiştir. Hatta Türkiye'ye gelen DYY'nin yaklaşık üçte birini Hollanda gerçekleştirmiştir. ABD tarafından Türkiye'ye gelen DYY'lerdeki artış dikkat çekicidir. ABD Özellikle 2007 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık %400' lük bir artış gerçekleştirerek 4,2 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. ABD tek başına Türkiye'ye gelen Doğrudan yabancı yatırımın beşte birini gerçekleştirmiştir. Türkiye' deki toplam DYY'nin %57' sini Hollanda, Almanya ve ABD gerçekleştirmiştir.

Türkiye'deki DYY'nin yoğunlukla AB ülkeleri tarafından gerçekleştirilmesi Türkiye'nin Gümrük Birliği üyeliğiyle ve AB tam üyelik müzakere sürecinin devam etmesiyle açıklanabilmektedir.

### 234. Özelleştirme Uygulamalarında Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Özelleştirme yoluyla 2006 yılında ödemeler dengesinde görünen DYY girişleri 1.8 milyar dolar seviyesindedir. Doğrudan yabancı yatırımlar içindeki özelleştirmenin payı 2000 yılında %59,6 ve 2001 yılında %70,7 iken, ciddi düşüş trendine girerek 2005 yılında %15,3 ve 2006 yılında da %8,8 oranında gerçekleşmiştir (Tablo 16).

**Tablo: 16**

#### Özelleştirme ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon Dolar)

Yıl	Özelleştirme Tutarı	Özelleştirme yoluyla Gelen DYY	Toplam DYY	DYY İçindeki Özelleştirme (%)
2000	3.302	585	982	59,6
2001	2579	2.369	3.352	70,7
2002	537	—	1.137	1,7
2003	187	—	1.752	—
2004	1.283	49	2.883	—
2005	8.222	1.500	9.801	15,3
2006	8.095	1.768	20.168	8,8
<b>Toplam</b>	<b>24.205</b>	<b>6.271</b>	<b>40.095</b>	<b>15,7</b>

Kaynak: HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.13



### 235. Birleşme ve Satın Alma İşlemlerinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Son üç yıllık süreçte yabancı yatırımcıların Türkiye piyasasına olan yoğun ilgileri dikkat çekici boyuttadır. İşlem değeri açısından 2005 ve 2006 yılında büyük üstünlüğe sahip olan yabancı yatırımcılar 2007 yılında da yerli yatırımcıları geride bırakmışlardır. 2007 yılında 0,3 milyar dolarlık artış olsa da bu artış tüm zamanların rekoru olan 17,2 milyar doların (2005 yılı) altında gerçekleşmiştir (Tablo 17).

**Tablo: 17**

#### İşlem Değerlerine Göre Türk ve Yabancı Yatırımcılar (Milyar Dolar)

	2003	2004	2005	2006	2007	2003-2007
<b>Türk Yatırımcı</b>	0,9	2,2	13,2	1,7	8,6	26,6
<b>Yabancı Yatırımcı</b>	0,5	0,3	17,2	16,6	16,9	51,5
<b>Toplam</b>	1,4	2,5	30,3	18,3	25,5	78,1

Kaynak: ERNST & YOUNG TÜRKİYE, 2008, s.8

Yabancı yatırımcıların toplam işlem hacmindeki payı 2006 yılında %91 iken, 2007 yılında düşüş göstererek %66 olarak gerçekleşmiştir. Bu düşüş, yerli yatırımcıların 2007 yılında işlem hacimlerini 1,7 milyar dolardan (2006 yılı), 2007 yılında %690 artırarak 8,6 milyar dolara çıkarmalarında yatmaktadır (Tablo 17).

**Tablo: 18**

#### İşlem Sayısına Göre Türk ve Yabancı Yatırımlar (Adet)

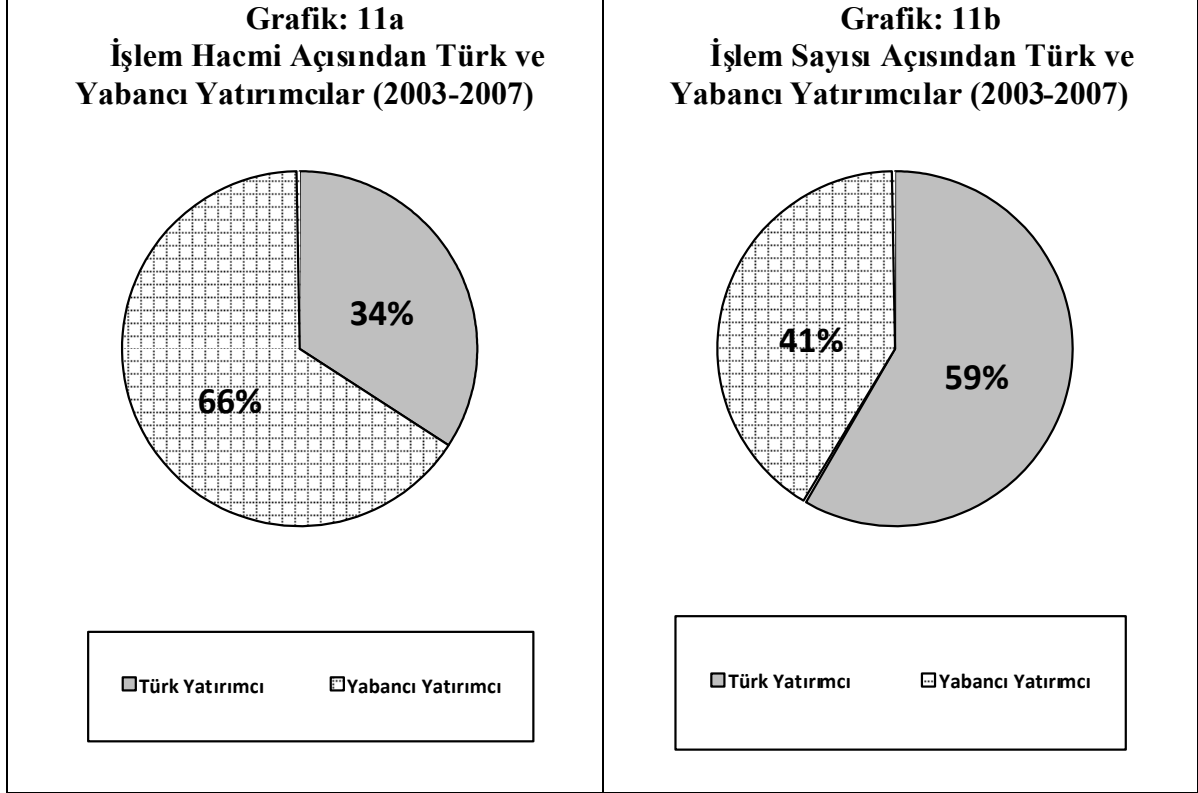
	2003	2004	2005	2006	2007	2003-2007
<b>Türk Yatırımcılar</b>	60	73	103	71	80	387
<b>Yabancı Yatırımcılar</b>	20	18	60	83	92	273
<b>Toplam</b>	80	91	163	154	182	660

Kaynak: Ernst & Young Türkiye, 2008, s.9

İşlem bazı dikkate alındığında, Türk yatırımcıların üstünlüğü dikkat çekmektedir. Yabancı yatırımcılar ilk defa 2006 yılında üstünlüğe sahip olmuşlardır. 2006 yılında gerçekleşen toplam işlem sayısının %54'ünü alan yabancı yatırımcılar, 2007 yılında toplam işlem sayısının %51'ni gerçekleştirmişlerdir.

Grafik: 11

**Birleşme ve Satın Alma İşlemlerinde İşlem Hacmi ve İşlem Sayısı Açısından  
Türk ve Yabancı Yatırımcılar (2003-2007)**



Türk yatırımcılar 2003 - 2007 yılları arasında gerçekleştirilen toplam 78,1 milyar dolarlık işlem hacminin 26,6 milyar dolarlık (%34) kısmını gerçekleştirirken (Grafik 11a), 2003 -2007 yılları arasında gerçekleştirilen toplam 660 adet işlem bazında ise 387 adet (%59) birleşme ve satın alma işlemi gerçekleştirmiştir (Grafik 11b). Türk yatırımcıların işlem hacmi ve işlem sayısı bazındaki bu tezatlığı Türk yatırımcıların gerçekleştirdiği işlemlerin çok sayıda ancak küçük yatırımlar olduğunu diğer bir ifadeyle, yabancı yatırımcıların gerçekleştirdiği işlemlerin az sayıda ancak büyük çapta olduğunu göstermektedir.

Yabancı yatırımcıların yapmış olduğu işlemler incelendiğinde, 2007 yılı için işlem adedi bakımından 14 işlem ile ABD birinci sırada yer alırken, ABD'yi Hollanda 12, Almanya 11, Fransa 6, İngiltere 6 ve Rusya 5 işlem adedi ile izlemektedir. 2007 işlem hacmi dikkate alındığında ise yabancı yatırımcılar içinde Hollandalı yatırımcılar 3,7 milyar dolar ile ilk sırada yer alırken, Hollanda'yı Almanya 2,4, ABD 1,6, Hindistan 1,2, İngiltere 1 milyar dolarla takip etmiştir (ERNST & YOUNG TÜRKİYE, 2008, s.10).

Türkiye’ de gerçekleşmiş söz konusu birleşme ve satın alma işlemlerinin temelinde iki ayrı eğilimin varlığından söz edilmektedir. Birincisi, düşük pazar büyüme hızına sahip ülkelerde yer alan, nakit açısından zengin bankaların hızla gelişen piyasalara yatırım yapma eğilimidir. Merkezleri gelişmiş ülkelerde yer alan bu bankalar, Doğu Avrupa finans piyasalarını Doğu Akdeniz ve Orta Doğu piyasalarına geçiş köprüsü olarak görmektedir. Dexia’ nın hızla büyümekte olan Türk bankacılık sektöründen Denizbank’ ı satın alması bu bağlamda değerlendirilebilmektedir. İkinci eğilim ise, yüksek nakit akımlarına sahip bazı Doğu Avrupa bankalarının kendi büyüme stratejileri doğrultusunda gerçekleştirdikleri sınır ötesi satın alma ve birleşme işlemlerinin artış gösteriyor olmasıdır. National Bank of Greece’ nin Finansbank’ ı satın alması bu duruma örnek teşkil etmektedir (HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.15).

### 236. Türkiye’deki Yabancı Sermayeli Şirketlerin Kuruluş Türlerine Göre Dağılımı

2007 yılı itibariyle Türkiye’deki toplam 18.308 adet yabancı sermayeli şirketin %80’ i yeni kurulan şirketlerden, %18,4’ü iştirak ve %2,6’sı ise yerli sermayeli şirkete yapılan iştiraklerden oluşmaktadır. Yıllar itibariyle iştirak ve şube sayısında önemli değişiklikler olmamasına karşın, özellikle 2004 yılından itibaren yeni kurulan şirket sayısındaki ciddi artışlar Grafik 12’den görülmektedir.

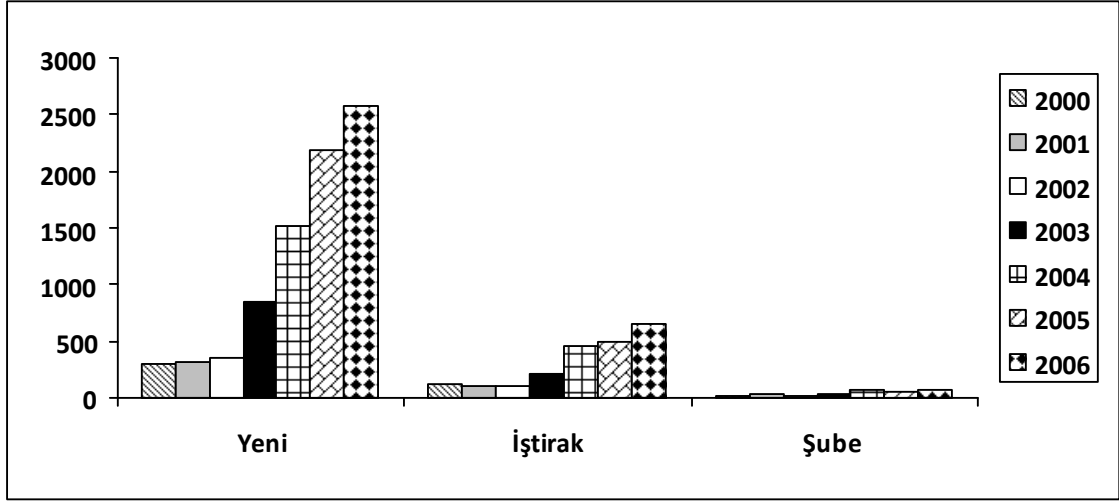
**Tablo: 19**

#### Yıllar itibariyle Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Şirketler (Şirket Sayısı)

Yıl	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-1999	3.357	550	143	4.050
2000	305	115	17	437
2001	320	114	28	462
2002	354	113	22	489
2003	851	208	32	1.091
2004	1.515	460	64	2.039
2005	2.191	501	58	2.750
2006	2.571	653	64	3.288
2007	2.991	651	60	3.702
<b>TOPLAM</b>	14.455	3.365	488	18.308

Kaynak: HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2008, s.10

**Grafik:12**  
**Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Şirketler**



### 237. Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sektörel Dağılımı

2007 yılı sonu itibariyle Türkiye’de faaliyet gösteren 18.308 adet yabancı sermayeli şirketin, 5.635’i toptan ve perakende ticaret, 3.394’ ü imalat sanayi, 2.804’ ü de gayri menkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe faaliyet göstermektedir. İmalat sanayinde faaliyette bulunan yabancı sermayeli şirketler arasında birinci sırada yer alan tekstil sektörünü, kimyasal madde ve imalatı ile gıda ürünleri içecek sektörü izlemektedir (Tablo 20).

**Tablo: 20**  
**Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sektörel Dağılımı (Adet)**

Yıl	Tarım	Madencilik	İmalat	Hizmetler	Toplam
1954-1999	65	65	1.112	2.808	4.050
2000	8	8	95	326	437
2001	10	6	90	356	462
2002	5	18	75	378	489
2003	25	12	264	790	1.091
2004	33	34	356	1.886	2.039
2005	34	54	433	1.451	2.750
2006	47	48	469	2.744	3.288
2007	52	82	500	3.068	3.702
1954-2007	279	327	3.394	14.308	18.308

Kaynak: HAZİNE MÜSTAŞARLIĞI, 2008, s.20

Türkiye’de 2000 yılından itibaren bütün sektörlerdeki yabancı sermayeli şirket sayılarında artış görülmekle beraber, özellikle gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri, toptan ve perakende ticaret ile imalat sanayindeki yabancı sermayeli firma sayısındaki artış dikkate değerdir.

### 238. Yabancı Sermayeli Şirket Sayısının Yatırımcı Ülkelere Göre Dağılımı

2007 yılında, Türkiye’de kurulan şirket ve şubeler ile gerçekleşen iştiraklerin yatırımcı ülkelere göre dağılımı, geçmiş yıllarda olduğu gibi AB ülkelerinin ağırlıklı payının artarak devam ettiğini göstermektedir. 2006 yılında %57 olan AB ülkelerinin payı, 2007 yılında %65’ e yükselmiş ve 1954-2007 arası süreçte ise ortalama %60’lık bir paya sahip olmuştur (Tablo 21).

**Tablo: 21**

#### Yabancı Sermayeli Şirket Sayısının Yatırımcı Ülkelere Göre Dağılımı

	1954- 2002	2003	2004	2005	2006	2007	1954- 2007
<b>AB Ülkeleri</b>	2.909	503	1.091	1.693	2.120	2.404	10.720
<b>Almanya</b>	948	148	377	494	569	579	3.127
<b>Hollanda</b>	477	69	140	199	274	260	1.419
<b>İngiltere</b>	362	67	132	329	478	463	1.831
<b>Diğer AB</b>	1.122	219	442	671	789	1.102	4.345
<b>Kuzey Amerika</b>	367	57	104	112	145	169	954
<b>ABD</b>	341	48	93	99	118	135	834
<b>Diğer Ülkeler</b>	1.088	20	340	847	1.205	1.410	4.922
<b>Toplam</b>	5.438	1.091	2.039	2.750	3.288	3.702	18.308

Kaynak: HAZİNE MÜSTAŞARLIĞI, 2008, s.21

2007 yılında kurulan toplam 3.702 adet yabancı sermayeli şirket içinde 579 şirket ile Almanya birinci sırayı alırken, onu 463 şirket sayısıyla İngiltere takip etmiştir. Ayrıca Hollanda 260 ve ABD ise 135 şirket sahiptir.

1954-2007 arası tarihi süreç değerlendirildiğinde, 18.308 yabancı sermayeli şirketin 10.720’si AB ülkelerine ait olurken, ülkeler bazında ise Almanya 3.127 şirketle birinci sırayı sahiptir.

### 239. Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sermaye Büyüklüğü Açısından Sektörlere Göre Dağılımı

2007 yılında, 3.702 adet yabancı sermayeli şirketin 891 âdeti gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri, 828'i toptan ve perakende ticaret, 500' ü imalat sektöründe faaliyette bulunmaktadır. 2007 yılı itibariyle bakıldığında, toplam şirketlerin yaklaşık %83' ü hizmet sektöründe faaliyet göstermektedir (Tablo 22).

**Tablo: 22**

#### Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sermaye Büyüklüğü Açısından Sektörlere Göre Dağılımı (Şirket Sayısı, Dolar) (2007)

Sektörler	<50.000	50.000- 200.000	200.000- 500.000	>500.000	Toplam
<b>Tarım</b>	25	17	3	7	52
<b>Madencilik</b>	38	25	9	10	82
<b>İmalat</b>	243	130	47	80	500
<b>Toptan ve Perakende Ticaret</b>	464	243	59	62	828
<b>G.Menkul Kiralama ve İş Faliyetleri</b>	566	215	51	59	891
<b>Toplam</b>	2.092	1.010	275	325	3.702

Kaynak: HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2008, s.9

2007 yılında 3.702 şirketin 2.092' si (%57) kayıtlı sermayesi 50.000 dolardan düşük, 325'i (%9) ise kayıtlı sermayesi 500.000 dolardan büyük şirketlerden oluşmaktadır (Tablo 22).

2007 yılı itibariyle, Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli şirketlerin başta gayri menkul kiralama ve toptan ve perakende ticaret sektörü olmak üzere bütün sektörlerde küçük çaplı şirketlerin ağırlığı hakimdir.

### 2310. Yabancı Sermayeli Şirketlerin Teşvik Belgeli Yatırım Projeleri

2007 yılında Hazine Müsteşarlığı tarafından yatırım teşvik belgesi düzenlenen 198 adet projeye 5,4 milyar dolarlık yatırım yapılması planlanmıştır. Söz konusu yatırım teşvik belgelerinde öngörülen toplam yatırım tutarının %49,1' i yabancı ortaklar tarafından

karşılanmaktadır. Son beş yıllık dönemde yabancı şirketler tarafından başlatılan 997 adet proje ile yaklaşık 16,3 milyar dolarlık yatırım öngörülmüştür (Tablo 23).

**Tablo:23**

**Yabancı Sermayeli Şirketlerin Yatırımlarına Verilen Teşvik Belgeleri**

	2003	2004	2005	2006	2007	Toplam
<b>Belge sayısı</b>	211	231	206	151	198	997
<b>Yatırım Tutarı(Milyon dolar)</b>	1.730	3.834	3.485	1.803	5.404	16.256
<b>Yabancı ortak payı</b>	71,8	41,7	51,7	36,1	49,1	—

Kaynak: HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2008, s.22

Bu verilen teşvik belgelerinin ne kadarının yeni yatırım olduğunu görmek açısından Tablo 24 incelendiğinde, 2006 yılında başlatılan projelerin %31'ini teşkil eden komple yeni yatırım proje sayısı 82'dir. 138 adet kalite düzeltme, tevsi, modernizasyon, yenileme, ürün çeşitlendirmesi, tamamlama yatırımları ise toplam yatırım tutarının %69'unu temsil etmektedir. 2002-2006 yılı arası süreç değerlendirildiğinde ise komple yeni yatırımlar, söz konusu dönemdeki projelerin sayı olarak %43' ünü, yatırım tutarı olarak da %37' sini teşkil etmektedir.

**Tablo: 24**

**Yabancı Sermayeli Şirketlerin Yatırımlarına Verilen Teşvik Belgeleri**

**(Yatırım Türü Açısından, 2002-2006)**

Yıl	Komple Yeni Yatırım		Diğer Yatırım Türleri <sup>8</sup>		Toplam	
	Proje	Yatırım Tutarı	Proje	Yatırım Tutarı	Proje	Yatırım Tutarı
<b>2002</b>	70	697,8	138	711,0	208	1.408,8
<b>2003</b>	101	1.188,8	110	540,7	211	1.729,5
<b>2004</b>	88	921,6	143	2.912,6	231	3.834,7
<b>2005</b>	90	1.184,0	116	2.300,5	206	3.484,7
<b>2006</b>	82	557,6	69	1.245,2	151	1.802,8

Kaynak: HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.35

Yatırım teşvik belgelerinin sektörel dağılımını 2002-2006 yılları süreci açıdan değerlendirildiğinde, 2002, 2003, 2005 ve 2006 yıllarında imalat sektörüne verilen teşvik

<sup>8</sup> Kalite düzeltme, tevsi, modernizasyon, yenileme, ürün çeşitlendirmesi, tamamlama yatırımlarını ifade etmektedir.

belgelerinin yatırım tutarı ilk sırayı alırken; 2004 yılında ulaştırma, haberleşme ve depolama sektörü birinci tercih edilen sektör olmuştur. Diğer dikkat çekici nokta tarihi süreç itibariyle genellikle yok denecek kadar az teşvik belgesi alan madencilik sektörünün 2003 yılında 9 proje sayısı ile 626,5 milyon dolarlık yatırım teşvikiyle ikinci sırayı almasıdır (HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, 2007, s.38).



## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### 3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ ÜZERİNE LİTERATÜR

Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki üzerine yapılan bazı çalışmalar DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğunu saptarken, bazı çalışmalar bu etkinin negatif yönde olduğunu bulmuşlardır. Bazı çalışmalar ise DYY ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir ilişki saptayamamışlardır. Bu bölümde, yapılan literatür çalışmaları tarih sırasına göre incelenmiştir.

#### 30. Literatür Değerlendirmesi

Blomström ve diğerleri (1992), 1960-1985 dönemini kapsayan 78 GOÜ üzerinde, regresyon analizleri kullanarak DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yaptığını ortaya koyarken, bu etkinin yüksek gelirli GOÜ'ler ile sınırlı olduğunu ve daha az gelişmiş ülkeler için bu olumlu etkinin olmadığını ortaya koymuştur. Çalışma bulduğu bu sonucu DYY'nin ev sahibi ülkenin yeni teknoloji gerçekleştirmesinin belli bir kalkınma seviyesinde olması gerektirdiğine bağlamıştır.

Balasubramanyam ve diğerleri (1996), 46 GOÜ üzerinde 1970-1985 dönemi için yatay kesit verilerle OLS tekniğini kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada DYY'nin büyüme üzerinde dış kaynaklı ticaret politikaları (ihracata dönük büyüme politikaları) uygulayan ülkelerde iç kaynaklı ticaret politikaları uygulayan ülkelere göre daha güçlü pozitif etki yaptığını ortaya koymuştur.

De Mello (1997), Güney Asya ve Latin Amerika ülkelerinde 1980-94 dönemini kapsayan granger nedensellik analizi kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini ev sahibi ülkenin teknoloji seviyesiyle yabancı firmanın teknoloji seviyesi arasındaki farka

bağlamıştır. Bu çalışmaya göre, eğer yabancı firmanın teknoloji seviyesi ev sahibi ülkenin teknoloji seviyesinden hayli büyükse DYY'nin büyüme üzerindeki etkisi negatif yönde olmaktadır.

Hong (1997), Kore'de 1970-90 dönemini kapsayan OLS metodu kullanılarak DYY, ticari kredi ve devlet kredisi şeklinde üçe ayırdığı yabancı sermayenin Kore'nin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada, DYY'nin faktör verimliliği üzerindeki etkisini ticari ve devlet kredisinden istatistiksel olarak daha anlamlı düzeyde bulmuştur. Çalışma, Kore'de ekonomik büyümenin motoru olan imalat sanayi sektöründe DYY'nin yoğun olduğu petrol, kimya, metal üretimi, makine, elektrik-elektronik endüstrilerinde DYY'nin olumlu etkisini daha güçlü bulmuştur.

Borensztein ve diğerleri (1998), DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmek amacıyla 69 GOÜ üzerinde 1970-89 dönemini kapsayan, SUR (Seemingly Unrelated Regressions) tekniğini kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada DYY'nin önemli bir teknoloji aracı olduğunu ve nispeten ekonomik büyümeye yerel yatırımlardan daha çok katkı yaptığını bulmuştur. Fakat, çalışma DYY'nin bu olumlu etkisinin ev sahibi ülkenin belli bir beşeri sermaye stokuna sahip olmasına bağlamıştır. Hatta çalışma DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin sadece ev sahibi ülkenin gelişmiş teknoloji çekme kapasitesinin varlığında yattığını ortaya koymuştur.

Balasubramanyam ve diğerleri (1999), 46 GOÜ üzerinde 1970-85 dönemini kapsayan dönem için OLS yatay kesit veri analiz kullanılarak gerçekleştirdiği çalışmada, DYY'nin büyüme üzerindeki pozitif etkisinin yerel piyasa büyüklüğüne, rekabet ortamına ve beşeri sermaye ile DYY arasındaki etkileşimin kalitesine bağlı olduğunu ortaya koymuştur.

De Mello (1999), OECD üyesi olan ve olmayan 32 ülke üzerinde 1970-90 dönemini kapsayan panel veri ve zaman serileriyle kontegrasyon analizleri ve zaman serisi analizleri kullanılarak DYY'nin sermaye yoğunluğu, üretim ve toplam faktör verimliliği (TFV) üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada DYY'nin büyüme etkisini geçici ve aralarındaki tamamlayıcılık etkisine bağlı olduğunu saptamıştır. Çalışma DYY'nin büyüme etkisini OECD üyesi ülkelerde daha homojen bulurken, OECD üyesi olmayan ülkelerde ise

heterojen bir etki bulmuştur. Adı geçen çalışma bu farklılığı OECD üyesi olmayan ülkelerin teknolojik açıklık seviyesinin daha yüksek olmasına bağlamıştır.

Berthelemy-Demurger (2000), Çin'deki 24 eyalet üzerinde 1985-96 dönemini kapsayan yatay kesit ve zaman serileriyle eşanlı denklem modeli (SEM) kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yaptığını ve bu etkinin şiddetinin ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye düzeyiyle yakından ilişkili olduğunu ortaya koymuştur.

Nair Reichert –Weinhold (2001), Türkiye'nin de içinde bulunduğu 24 GOÜ üzerinde 1971-95 dönemini kapsayan panel verilerle Mixed Field and Randon (MFR), Holtz-Eakin Nedensellik testi ve Granger nedensellik testleri kullanılarak gerçekleştirilen çalışmada DYY ile ekonomik büyüme arasında eşanlı bir korelasyon ilişkisi saptamışlardır. Bununla beraber çalışma, DYY'den büyümeye doğru bir nedensellik saptarken, bu nedenselliğin açık ekonomilerde daha yararlı olacağı sonucuna varmıştır.

Zhang (2001a), 11 Doğu Asya ve Latin Amerika ülkeleri arasında 1960-99 dönemini kapsayan Granger nedensellik testi ve Johansen Cointegration testleri kullanarak DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini, ev sahibi ülkenin spesifik özelliklerine bağlı olduğunu ortaya koymuştur. Çalışma gerçekleştirdiği kontegrasyon testleriyle 11 ülkenin 5'inde (Honk Kong, Endonezya, Tayvan, Singapur, Meksika) DYY ile GSYİH arasında pozitif ilişki bulurken, 6 ülkede aynı ilişkiyi bulamamıştır. Aynı şekilde yapılan Granger nedensellik testiyle de söz konusu ülkelerin DYY ve GSYİH'larının uzun dönemde birlikte hareket etmediği, kısa dönemde birbirlerini etkileyebileceğini bulmuştur.

Zhang (2001b), 1984-98 dönemi için yatay kesit ve panel veri kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, DYY'nin Çin'nin ekonomik büyümesi üzerinde pozitif etki yaptığını bulurken, bu etkinin Çin'nin dış kesimlerinde iç kesimlerine oranla daha güçlü etki yaptığını saptamıştır.

Nabende (2001), ASEAN üyesi 5 ülke ekonomisi üzerinde 1970-96 dönemini kapsayan yıllık zaman serileriyle Varyans analizi (ANOVA), OLS, 3 aşamalı EKY (3SLS-Three Stage Least Squares) kullanarak DYY'nin ekonomik büyümeye sebep olan pozitif

dışsallıklarla ilişkisini analiz ettiği çalışmasında, DYY'nin yeni bilgi ve teknoloji transferi yoluyla ekonomik büyümeyi artırdığını ortaya koymuştur. Çalışma, bu pozitif etkinin gelişmiş üye ülkelerde daha az gelişmiş üye ülkelere kıyasla daha güçlü etki yaptığını saptamıştır.

Obwona (2001), Uganda üzerinde 1981-95 dönemini kapsayan 2SLS (Two Stage Least Squares) yöntemi kullanarak gerçekleştirilen çalışmada, özelleştirme programının ve vergi istinası ve muafiyetler gibi teşviklerinin DYY girişlerini artırdığını ancak, makroekonomik ve politik istikrarın bu teşviklerden daha önemli olduğunu saptamıştır. Çalışma kullandığı yıllık zaman serileriyle DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkide bulunduğunu ortaya çıkarmıştır.

Chakraborty-Basu (2002), Hindistan için 1974-96 dönemini kapsayan Engle Granger, Johansen-Jesulius, hata düzeltme modeli ve VAR modeli kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, 3 bulguyu ortaya çıkarmıştır. Bunlar, Hindistan'daki GSYİH'dan DYY'ye doğru bir nedensellik ilişkisi saptanmış, hükümetin uyguladığı ticari liberalizasyon politikasının kısa dönemde DYY girişlerinde önemli rol oynadığı ve DYY'nin işgücü maliyetinin düşük olduğu ülkeleri tercih etme eğiliminde olduğu sonuçlarını bulmuştur.

Ram-Zhang (2002), Türkiye'nin de içinde bulunduğu 85 az gelişmiş ülke üzerinde 1990-97 dönemi için OLS kullanarak gerçekleştiği çalışmada, DYY ile beşeri sermaye arasında tamamlayıcılık ilişkisi bulamamıştır.

Campos-Kinoshita (2002), 25 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ile geçiş ekonomileri üzerinde 1990-98 dönemini kapsayan Granger nedensellik testi ve korelasyon analizi kullanarak DYY'nin teknoloji transferi yoluyla ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yaptığını saptamıştır. Çalışma, saptanan bu etkinin gücünün söz konusu ülkelerin eğitimli işgücü ve endüstrileşme derecesine bağlı olduğunu ortaya koymuştur.

Carkovic-Levine (2002), 72 ülke üzerinde 1960-1995 dönemini kapsayan yatay kesit verileriyle OLS (Ordinary Least Squares) ve Dinamik Panel Modeli (Dynamic Panel Model ) yöntemlerini kullanarak DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmek amacıyla gerçekleştirdiği çalışmasında DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde bağımsız bir

etkide bulunmadığını ortaya koymuşlardır. Aynı çalışma, DYY'nin büyüme etkisinin ev sahibi ülkenin eğitim seviyesine, ekonomik kalkınma seviyesine, finansal gelişme seviyesi ve ticari açıklık seviyesine bağlı olduğunu ortaya koymuştur.

Kumar-Pradhan (2002), Türkiye'nin de içinde bulunduğu 81 GOÜ üzerinde 1980-99 dönemi için DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini analiz etmek amacıyla Granger nedensellik testini kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, bazı ülkeler (12 ülke) için DYY'den büyümeye, bazı ülkeler (11 ülke) için büyümeden DYY'ye, bazı ülkeler (5 ülke) için çift yönlü nedensellik ilişkisi bulurken, Türkiye'nin de içinde bulunduğu ve çoğunluğunu oluşturan ülkeler (53 ülke) için ise herhangi bir ilişki saptayamamışlardır. Aynı çalışma, 83 ülke üzerinde uyguladığı OLS yöntemiyle 52 ülkede DYY ile yerel yatırımlar arasında ilişki bulurken, diğer ülkelerde bu ilişkiyi bulamamıştır. Ayrıca çalışma ilişki bulduğu bu 52 ülkenin 29'unda negatif etki (net crowding-out), 23'ünde ise pozitif etki (net crowding-in) saptarken, Türkiye için ise istatistiksel olarak anlamlı, nötr bir ilişki bulmuştur.

Choe (2003), 80 ülke üzerinde 1971-95 dönemini kapsayan panel VAR modeli metodu ve Granger nedensellik analizi yöntemleri kullanarak GSYİH ile DYY arasındaki ilişkiyi analiz ettiği çalışmada, DYY ile GSYİH arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi saptarken, bu ilişkinin GSYİH'dan DYY doğru olan ilişkisinin daha güçlü olduğu ortaya konulmuştur.

Chowdhury-Mavrotas (2003), Şile, Malezya, Tayland üzerinde 1969-2000 dönemini kapsayan Granger nedensellik testleri, Tada-Yamamoto nedensellik testleri kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, Şile için GSYİH'dan DYY'a doğru tek yönlü ilişki bulurken, Malezya ve Tayland için güçlü çift yönlü nedensellik ilişkisi bulmuştur. Yani, Şile'de DYY ekonomik büyümeye herhangi bir etki yapmadığını saptarken, Malezya ve Tayland'da DYY'nin ekonomik büyümeye pozitif etki yaptığını bulmuştur.

Hermes-Lensink (2003), 67 az gelişmiş ülke üzerinde 1970-95 dönemini kapsayan korelasyon analizi kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisinin ön koşulunun ev sahibi ülkenin finansal sisteminin gelişmesine bağlı olduğunu ortaya koymuştur. Çalışma, bu bulguyu daha çok gelişmiş finansal sisteme

sahip ülkede DYY ile ilgili teknolojik sürecin daha hızlı ve daha etkin yayılmasına bağlamıştır. Ayrıca, çalışma analiz yaptığı 67 ülkenin 37'sinin gelişmiş finansal sisteme sahip Latin Amerika ve Asya ülkeleri olduğunu saptamıştır.

Basu ve diğerleri (2003), 1978-1996 dönemini kapsayan Türkiye'nin de içinde bulunduğu 23 GOÜ üzerinde panel kontegrasyon (es bütünleşme) testini kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, DYY ile ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Açık ekonomilerde kısa ve uzun dönemde DYY ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü ilişki bulunurken, aynı ilişkiyi kapalı ekonomilerde bulamamıştır. Çalışma kapalı ekonomiler için GSYİH'den DYY'ye doğru bir nedensellik bulup, bu farklılığı da kapalı ekonomilerin ticaret ve yatırım politikalarına bağlamıştır.

Alfaro ve diğerleri (2004), 20 OECD üyesi ve 51 OECD üyesi olmayan ülke üzerinde 1975-95 dönemi için yaptığı yatay kesit verilerle DYY'nin tek başına ekonomik büyümeye katkısının belirsiz olduğunu, fakat bu etkinin gelişmiş finansal piyasanın varlığı halinde ev sahibi ülke büyümesinde önemli rol oynayabileceğini saptamıştır.

Dritsaki ve diğerleri (2004), Yunanistan'da 1960-2002 dönemini kapsayan VAR modeli, contegration ve Johansen testleri ve granger nedensellik testleri kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, uzun dönemde DYY ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü ilişki bulunurken, bu ilişkiyi de açık ekonomi politikalarına bağlamıştır.

Akinlo (2004), Nijerya üzerinde 1970-2001 dönemini kapsayan yıllık verilerle ECM tekniğini (Error Correction Model) ve Johansen tekniğini (Jeselius kontegrasyon) kullanarak DYY'nin ekonomik büyüme etkisini istatistiksel olarak anlamsız bulmuştur. Hatta çalışma, DYY'nin büyüme etkisini imalat sanayi sektöründe petrol sektöründen daha yüksek düzeyde saptamıştır.

Marwah-Tavakoli (2004), ASEAN (Association Of Southast Asian Nations) üyesi Endonezya, Malezya, Filipinler, Tayland'dan oluşan 4 ülke üzerinde 1970-98 dönemi için yıllık zaman serileriyle OLS metodu kullanarak DYY'nin ve ihracatın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada her %1'lik büyümenin Endonezya %0,269,

Malezya %0,333, Filipinler %0,308, ve Tayland'da %0,217'sinin DYY'den kaynaklandığını ortaya koymuşlardır.

Nunnenkamp-Spatz (2004), ABD üzerinde 1990-2000 dönemini kapsayan, Cross-country analizleri kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini teknoloji yoğunluğu, yerel ve yabancı piyasalar ile ilişkiler ve yabancı ortaklıkların dikey entegrasyon derecesi gibi endüstri özelliklerine bağlamaktadırlar. Çalışma, büyümenin gerçekleşmesi için bu endüstri özelliklerinin de ev sahibi ülkenin özellikleri arasındaki entegrasyonla mümkün olacağını ve bu etkinin de DYY türlerine bağlı olacağını ortaya koymuştur.

Balamurali-Bogahawatte (2004), Sri Lanka üzerinde 1977-2003 dönemini kapsayan Johansen Full bilgi maksimum olasılık metodunu (Johansen's Full Information Maximum Likelihood Method) kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde bağımsız bir etkide bulunduğunu ve DYY ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisini ortaya koymuşlardır. Aynı çalışma, bu etkiyi DYY'i desteklemeyi ve uluslararası rekabeti geliştirmeyi amaçlayan daha iyi ticari politikalar ve uygulamaların ve ülke ihracatının çeşitlendirilmesine bağlamıştır.

Makki- Somwaru (2004), 66 GOÜ üzerinde 1971-2000 dönemini kapsayan yatay kesit verileriyle DYY'nin ve ticaretin ekonomik büyüme üzerinde etkisini analiz etmek amacıyla SUR metodunu kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, DYY ile ekonomik büyüme arasında güçlü pozitif ilişki bulmuşlardır. Hatta bu çalışma, DYY'nin yerel yatırımları geliştirdiğini ortaya koyarken, DYY bu pozitif etkisinin ev sahibi ülkenin beşeri sermaye kapasitesine bağlamışlardır.

Durham (2004), Türkiye'nin de içinde bulunduğu 80 ülke üzerinde 1979-1998 dönemini kapsayan DYY ve yabancı portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmek amacıyla OLS (EKK) yöntemini kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin ve yabancı portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde sınırsız pozitif etki yapmadığını, bu sınırlı etkinin ev sahibi ülkenin finansal ve kurumsal gelişmesine, çekme kapasitesine bağlı olduğunu ortaya koymuştur.

Li - Liu (2005), 80 ülke üzerinde 1970-99 dönemini kapsayan basit ve eşanlı denklem sistemi tekniklerini kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmasında, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde DYY ile ekonomik büyüme arasında önemli bir içsel etki ortaya çıkarmışlardır. Çalışma, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisinin sadece doğrudan olmayıp, dolaylı olduğunu da ortaya koymuştur. Çalışma DYY'nin GOÜ'lerdeki pozitif etkisini beşeri sermayenin varlığına bağlarken, teknoloji açısından gelişmemiş ülkelerde DYY'nin olumsuz etkilerinin de bulunabileceğini ortaya çıkarmıştır.

Fedderke-Romm (2006), Güney Afrika üzerinde 1960-2002 dönemini kapsayan VAR ve VECM analizi kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmasında, DYY'nin pozitif etkisini ortaya koymuşlardır. Aynı çalışma ekonomik büyüme üzerinde yabancı yatırımların teknoloji taşıma etkileriyle yabancı ve yerel sermayenin uzun dönemde birbirlerini tamamladığını ortaya koymuştur. Hatta çalışma, DYY'nin sermaye, işgücü ve dolayısıyla üretim üzerindeki pozitif taşıma etkisini test etmiştir.

Zhang (2006), Çin'de 1992-2004 dönemini kapsayan, DYY'nin büyüme üzerine etkisini test etmek amacıyla panel veri ve yatay kesit analizi kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, DYY'nin verimlilik artışı ve ihracatı artırma gibi direkt etkilerini ve teknoloji transferi gibi pozitif dışsallıklarla Çin'in ekonomik büyümesi üzerinde pozitif etkide bulunduğunu ortaya koymuştur. Çalışma, söz konusu dönemde DYY'nin Çin'in GSYİH'sındaki artışı tırmandırdığını ve bu artışın ülkenin kıyı şeridinde iç kesimlere oranla daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur. Sonuçta, çalışma marjinal yabancı sermaye verimliliğinin yerel sermaye verimliliğinden daha yüksek olduğu saptamıştır.

Hsiao-Hsiao (2006), Çin, Kore, Taywan, Honk Kong, Singapur, Malezya, Filipinler ve Tayland gibi hızlı büyüyen Batı, Doğu ve Güney Asya ekonomileri için, panel verilerle 1986-2004 dönemini kapsayan VAR Analizi ve Granger nedensellik analizi kullanarak her bir ülkenin farklı bir nedensellik ilişkisine sahip olduğunu ortaya koymuştur. Panel veri nedensellik ilişkisi DYY'nin GSYİH üzerinde tekyönlü doğrusal ve ihracat yoluyla da endirekt etkisi olduğunu ve ayrıca ihracat ile GSYİH arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi ortaya çıkarmıştır.



Baharumshah ve diğerkleri (2006), Çin'nin de içinde bulunduğu Doğu Asya ülkeleri üzerinde 1982-2001 dönemini kapsayan Dinamik Genellenmiş Enküçük kareler yöntemini (DGLS-Dynamic Generalized Least Squares) kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme yi artırdığını ve etkisinin kısa ve uzun dönemde hissedildiğini ortaya koymuşlardır. Ayrıca, Çalışma DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin yerel yatırımlardan daha yüksek ve daha verimli olduğunu ortaya koymuştur. Çalışma, bu pozitif etkiyi DYY'nin yerel işgücü yeteneğinin gelişmesine ve beşeri sermaye kapasitesinin artmasına bağlamıştır.

Lensink- Morrisey (2006), 20'si gelişmiş ülke 87 ülke üzerinde 1975-97 dönemini kapsayan OLS, 2SLS yöntemlerini kullanarak panel veri ve yatay kesit analizlerle gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde negatif etkide bulunduğunu ortaya koyarken, DYY'nin beşeri sermaye üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını ortaya koymuştur.

Chakraborty-Nunnenkamp (2006), DYY girişlerinin ev sahibi ülkenin sektörleri üzerindeki büyüme etkisini analiz etmek amacıyla, Hindistan'nın 15 sektörünü içeren 1987-2000 dönemi için Granger nedensellik testleri, kontegrasyon testleri ve hata düzeltme modeli kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin büyüme etkisini sektörler itibariyle büyük ölçüde ortaya koymuştur. Söz konusu çalışma, imalat sektörü için DYY ile üretimin karşılıklı etkileşim içinde olduğunu saptarken, birincil sektör için ise herhangi bir nedensellik ilişkisi saptayamamıştır. Çalışma, DYY'nin en büyük kısmını oluşturan hizmet sektöründe ise DYY'nin üretim üzerindeki etkisini geçici bulmuştur.

Udo - Obiora (2006), WAMZ (West African Monetary Zone) üyesi ülke ekonomilerinde 1980-2002 dönemini kapsayan Granger nedensellik testleri, ağırlıklı iki aşamalı en küçük kareler yöntemi (Weighted Two Stage Least Squares-WTSLS) ve eşanlı denklem metodlarını kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY ile büyüme arasında herhangi bir ilişki ortaya koyamamışlardır.

Değer-Emsen (2006), 27 Geçiş ekonomisindeki DYY ile büyüme ilişkisini 1990-2002 dönemini kapsayan panel veri analizleri kullanılarak 27 Geçiş ekonomisinin tamamını kapsayan analizlerin yanı sıra, Merkezi Doğu Avrupa (MDA) ve Merkezi Batı Asya

(MBA) ülke ayrımının dikkate alınarak da gerçekleştirmişlerdir. Çalışma, DYY'nin geçiş ekonomilerinin ekonomik büyümesinde anlamlı bir faktör olduğunu ortaya koyarken, MBA ülkeleri için DYY ve büyüme arasında anlamlı ilişkiyi yakalayamamıştır. Çalışma bu farklılığı DYY girişlerinin politik istikrarı yakalamış, gelişmiş ülkelerle yakın ve belirli kalkınma düzeyine ulaşmış ülkelerde büyümenin güçlü etkisine bağlamıştır.

Alfaro - Charton (2007), DYY'in ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmek amacıyla iki aşamalı EKY (2SLS) yöntemini kullanarak 29 OECD üyesi ülke üzerinde 1985-2000 dönemi için gerçekleştirdikleri çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yaptığını saptamıştır.

Türedi-Terzi (2007), Türkiye üzerinde 1968- 2005 dönemini kapsayan yıllık zaman serileriyle Johansen-Juselius ko-entegrasyon, hata düzeltme modeli testi kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, GSMH ve DYY değişkenlerinin %5 anlamlılık düzeyinde uzun dönemli bir birlikteliğe sahip olduğunu, DYY'den GSMH'ye doğru %1 anlamlılık düzeyinde tek yönlü bir nedensellik ilişkisini ortaya çıkarmışlardır.

Demir (2007), Türkiye üzerinde 1996-2005 dönemini kapsayan 3'er aylık zaman serileri oluşturularak Granger nedensellik, Johansen kontegrasyon analiz ve regresyon analizi kullanılarak DYY'nin ve yabancı portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada, hem DYY hem de yabancı portföy yatırımlarının ekonomik büyümeyle arasındaki pozitif yönlü ilişkiyi ortaya koymuştur. Çalışma, %5 anlamlılık düzeyinde Türkiye'de DYY'den GSYİH'ye doğru bir nedensellik ilişkisi ortaya koyarken, GSYİH'den DYY'ye doğru bir nedensellik ilişkisi ortaya koyamamıştır. Ayrıca çalışma GSYİH ile DYY ve yabancı portföy yatırımları arasında uzun dönemli ilişki ortaya koyarken, yapılan regresyon analiziyle GSYİH ve DYY ve yabancı portföy yatırımları arasındaki pozitif yönlü ilişkinin sadece %50'lik kısmını açıklayabilmiştir.

Basu - Guariglia (2007), 119 GOÜ üzerinde 1970-99 dönemini kapsayan panel verilerle varyans analizi yöntemi kullanılarak DYY ile beşeri sermaye değişkenliğini, DYY-büyüme, DYY tarım sektörünün GSYİH'daki oranı arasındaki ilişkiyi analiz ettiği çalışmada, DYY'nin ev sahibi ülkede hem beşeri sermaye değişkenliğini hem de büyümeyi

pozitif yönde etkilediğini, tarım sektörünün GSYİH'daki payını azalttığını ortaya koymuşlardır. Ayrıca çalışma, düşük beşeri sermayenin olduğu teknolojiye dayalı modern DYY girişlerine imkan tanımayan ülkelerde DYY'nin beşeri sermaye değişkenliğini kötüleştirdiğini ortaya koymuştur.

Sarkar (2007), DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmek amacıyla OECD üyesi olmayan az gelişmiş 51 ülke üzerinde, 1981- 2002 dönemini kapsayan panel veri ve zaman serileri kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, panel veri analiziyle DYY ile ekonomik büyüme arasında yüksek kişi başına GSYİH ve yüksek ticaret hacmine sahip olan 16 ülke grubu için yükselen bir ilişki bulmuştur. Zaman serisi analizi ise sadece 10 ülke için DYY ile kişi başına Milli gelir büyümesi arasında pozitif ilişki bulurken, 4 ülke için ise negatif ilişki bulmuştur. Söz konusu çalışma genel itibariyle DYY ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki ortaya koyamamıştır.

Vu ve diğerleri (2007), Çin ve Vietnam üzerinde 1990-2003 dönemi için Cobb-Douglas üretim modelini kullanarak DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini sektörel verileri kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde doğrudan ve işgücü vasıtasıyla dolaylı bir pozitif ilişkinin varlığını bulmuştur. Ancak çalışma, sektörler arasında farklı sonuçlar saptamıştır. Çalışma, DYY'nin endüstri sektöründeki etkisini sınırlı bulurken, diğer sektörlerde çok az büyüme etkisi bulmuştur. Vu ve diğerleri (2007) çalışmayı güçlendirmek amacıyla Çin için 1997-2004, Vietnam için 1995-2003 dönemini kapsayan regresyon analizinde benzer sonuçlara ulaşmıştır. Çalışma endüstriyel sektörde DYY'nin anlamlı ve pozitif ilişkisini saptarken, diğer sektörlerde istatistiksel olarak anlamsız ilişki bulmuştur. Çalışma, sektörler arasındaki bu farklılığı faktör verimliliği üzerinde teknolojinin ve sermaye yoğun sektörlerin daha güçlü pozitif etki yapmasına bağlamıştır.

Chakraborty- Nunnenkamp (2008), Hindistan üzerinde 1987-2000 dönemi için Granger nedensellik ve kontegrasyon testleri (Cointegration tests) kullanarak gerçekleştirdiği çalışmada, DYY'nin büyüme etkisinin sektörden sektöre değiştiğini ortaya koymuştur. Çalışma, DYY ile üretim arasında imalat sanayi sektöründe karşılıklı bir etkileşim bulurken, birincil sektörde böyle bir etkileşimi saptayamamıştır. Çalışma, hizmet

sektöründe DYY'nin etkisini geçici bulurken, hizmet sektöründeki DYY'nin pozitif dışsallıklar yoluyla imalat sanayi sektöründeki büyümeyi desteklediğini ortaya çıkarmıştır.

Ford ve diğerleri (2008), ABD üzerinde 1978-1997 dönemini kapsayan OLS ve SUR yöntemlerinin kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, minimum beşeri sermaye seviyesinde, DYY'nin yerel yatırımlardan daha verimli olduğunu ortaya koymuştur. Çalışma, DYY'nin büyüme üzerindeki pozitif etkisini yabancı firmalardan sağlanan bilgi transferine bağlamaktadır. Ayrıca çalışma, yabancı teknoloji avantajından yararlanma kapasitesine sahip iyi eğitilmiş işgücünün varlığının DYY pozitif etkisinde belirleyici olacağını saptamışlardır. Sonuçta, çalışma gelişmiş ülkelerde yabancı teknolojinin potansiyel büyüme etkisini realize etmede iyi eğitilmiş işgücünün önemli bir faktör olduğunu ortaya koymuştur.

Mallick - Moore (2008), 1970-2003 dönemini kapsayan 60 gelişmekte olan ülkeden oluşan 3 ülke grubu (düşük gelir grubu, orta gelir grubu, yüksek gelir grubu) üzerinde yıllık panel veri kullanarak DYY'nin sermaye oluşumu kanalıyla ekonomik büyüme ve DYY arasında güçlü tamamlayıcı bağı saptamıştır. Çalışma, DYY'nin ülkelerin gelir seviyesini dikkate almaksızın GOÜ'lerdeki ekonomik büyümeyi artırdığını ancak, DYY'nin büyüme üzerindeki endirekt etkisi yatırıma olan katkılarından dolayı düşük gelir grubu ülkelerde teknoloji çekme kapasitesinin azlığından dolayı daha zayıf olduğunu ortaya koymuştur.

Herzer ve Diğerleri (2008), Latin Amerika, Asya ve Afrika ülkelerinden oluşan 28 GOÜ üzerinde 1970-2003 dönemini kapsayan Engle Granger, ECM ve Johansen Metodunun kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmada, çoğu ülke için DYY'nin büyüme etkisini bulamamıştır. Hatta çalışma, GOÜ'lerde DYY'nin büyüme etkisine kişi başına gelir seviyesi, eğitim seviyesi, açıklık seviyesi ve finansal piyasaların gelişme düzeylerinin etkisini saptayamamıştır.

Yukarıda bahsedilen literatür özetlerini dikkate aldığımızda, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini inceleyen çalışmaların çoğunluğu DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini pozitif yönde bulurken, yapılan çalışmalar arasında tam anlamıyla bir görüş birliğinin oluşmadığını ve literatürün tartışmalı olduğunu söylemek mümkündür.

Literatürün bu derecede tartışmalı olmasında farklı yöntemlerin ve farklı dönemlerin kullanılması etkili olmakla birlikte, ev sahibi ülkenin de kendine has özelliklerinden kaynaklandığını söylemek mümkündür. Aynı şekilde literatür çalışmalarından DYY'nin pozitif etkisinin ev sahibi ülkenin yeni teknoloji çekme kapasitesine, beşeri sermaye düzeyine, belli bir finansal gelişme ve kalkınma seviyesine sahip olmasına bağlı olduğu görülmektedir.

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **4. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ**

#### **40.Yöntem ve Veri Seti**

Bu çalışmada, GSMH (Gayri Safi Milli Hasıla) ile DYY (Doğrudan Yabancı Yatırımlar) değişkenleri arasındaki ilişkiler araştırılmıştır. Sistem denklemi GSMH-DYY değişkenlerinden oluşturulmuştur. GSMH-DYY değişkenleri arasındaki ilişkilerin tahmininde 1970-2007 dönemini kapsayan yıllık veri seti kullanılmış, doğrudan yabancı yatırımlar “milyon dolar “ cinsinden iken, GSMH rakamları “bin YTL” şeklindedir. Değişkenlere ait para birimlerini eşitlemek için ilgili döneme ait döviz kuru kullanılarak, gayri safi milli hasıla “milyon dolar” şekline dönüştürülmüştür. Çalışmada kullanılan değişkenler oran değerleriyle değil, düzey değerleriyle kullanılmış olup, aynı şekilde logaritmik seviyede analize tabi tutulmuştur. GSMH-DYY değişkenlerine ilişkin veri setinin 1970’den başlaması 1970 öncesi DYY verilerin ilgili kurumlarca sağlıklı bir şekilde tutulamamış olması endişesinden kaynaklanmaktadır. Çalışmada kullanılan veriler, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Hazine Müsteşarlığı (HM), Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) istatistiklerinden elde edilerek GSMH deflatörü (1987=100) ile reel hale dönüştürülmüştür.

Çalışmada, E-views 5.0, Rats ve SPSS paket programları kullanılarak söz konusu değişkenler arasındaki ilişkilerin tahmin edilmesinde; Korelasyon Analizi, Birim Kök Analizi, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon testi ile var nedenselliği, Varyans ayrıştırması ve Etki-Tepki analizinden oluşan VAR Analizi yöntemlerinden yararlanılmıştır.

#### **41.Korelasyon Analizi**

Korelasyon analizi değişkenler arasındaki ilişkinin derecesi, yönü ve anlamlılığı gibi konularda önemli bilgiler vermektedir. Korelasyon analizi değişkenler arasında etkileşimin

olup olmadığının, varsa bu etkileşimin derecesinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Bu çalışmada değişkenler arasındaki ilişkiler Pearson korelasyon analizi ile araştırılmıştır.

Yapılan korelasyon analizinde, GSMH ile DYY değişkenleri arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olduğu, diğer bir deyişle DYY arttıkça GSMH da artış yönünde olacağı saptanmıştır.

**Tablo: 25**  
**Pearson Korelasyon Matrisi**

Değişken	GSMH	DYY
GSMH	1	0,864
DYY	0,864	1
% 1'de anlamlı korelasyon ilişkisi.		

N=38 gözlem üzerinde yapılan analizde büyümeyi simgeleyen GSMH değişkeni ile DYY değişkeni arasında korelasyon katsayısı 0,86 olan pozitif ve % 1'de anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. İki yanlı t testine göre korelasyon katsayıları % 1 seviyesinde anlamlıdır.

#### 42. Birim Kök (Durağanlık) Analizi

Zaman serileri en fazla öngörüler yapmada kullanılmaktadır. Ancak öngörüler sadece durağan olan, diğer bir ifadeyle birim kök içermeyen zaman serinde anlamlı olmaktadır. Örneğin birinci dereceden otoregresif bir zaman serisi modeli için öngörüler en son verinin aldığı değerlere göre hesaplanabilmekte ve bu öngörüler serinin ortalamasına doğru yaklaşmaktadır. Fakat aynı seri birim kök içeriyor ise bu öngörüler sabit kalmaktadır ki bu da pek anlamlı değildir. Diğer taraftan birçok istatistikî sonuç çıkarmaları yine serinin durağanlık varsayımı ile yapılmaktadır. Geleceğe yönelik kararlar alırken önce serinin durağan olup olmadığının test edilmesi gerekmektedir (PAZARLIOĞLU-ÇEVİK, 2007, s.8).

Genel anlamda, ortalaması ile varyansı zaman içinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı bu ortak varyansın hesaplandığı dönem değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan olasılıklı bir süreç için durağandır denir

(GUJARATİ, 1999, s.713). Eğer bir zaman serisi durağansa, ortalaması, varyansı ve kovaryansı zaman içinde değişmemektedir (GÖKTAŞ YILMAZ, 2005, s.69). Durağan olmayan serilerle yapılan analizin sahte regresyona sebep olacağından, regresyon analizinden elde edilen t ve F istatistikleri sapmalı olacak ve değişkenler arasında anlamlı bir ilişki olmadığı halde, sahte regresyona bağlı olarak değişkenler arasında gerçek olmayan yüksek bir  $R^2$  değerisiyle karşılaşılmaması mümkün olabilmektedir (TERZİ-OLTULULAR, 2006, s.8). Özetle, durağan olmayan değişkenlerde t, Z ve F dağılımları kullanılamaz ve dolayısıyla pek çok standart hipotez kullanılamaz duruma gelmektedir (SEVER-DEMİR, 2007, s.47).

Zaman serilerinin durağanlıkları çeşitli yöntemlerle sınanmaktadır. Son zamanlarda yaygın olarak Dickey-Fuller (1979-1981) tarafından geliştirilen ADF (Augmented Dickey-Fuller) testleri birim kök sınamasında kullanılmaktadır. Bu çalışmada, değişkenlerin durağanlık araştırması Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testi ile yapılmıştır. ADF testi için geliştirilen regresyon denklemleri aşağıda gösterilmiştir (ENDERS, 1995, s.222) ;

$$\Delta Y = a_0 + a_1 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + a_2 t + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Test Hipotezleri:

Ho:  $\alpha = 0$ , Seri durağan değil, birim kök var

H1:  $\alpha \neq 0$ , Seri durağan, birim kök yok

(1) ve (2) denklemlerinde Y; durağanlık testinin uygulandığı değişkeni,  $\Delta$  fark alma operatörünü ve doğrusal zaman trendini,  $\alpha$  ve  $\beta$  katsayıları, t trend değişkenini,  $\varepsilon$  hata terimini ve  $i=1,2,3,\dots,k$  ise değişkenlerin arasındaki otokorelasyon sorununu engelleyen optimal gecikme uzunluğunu göstermektedir. Optimal gecikme uzunluğu Akaike bilgi kriteri (AIC) dikkate alınarak belirlenmiştir.

Serinin birim kök içerip içermediğine, bulunan t istatistiğinin mutlak değeri, Fuller (1976) veya Mackinnon tablo değerleri ile karşılaştırılarak karar verilir. Eğer bulunan t istatistiği tablo kritik değerinden büyükse; Ho:  $\alpha = 0$  hipotezi reddedilir ve serinin birim



kök içermediğine, yani durağan olduğuna karar verilirken, aksi halde ise  $H_0: \alpha = 0$  hipotezi kabul edilir ve serinin durağan olmadığı sonucuna varılır.

Zaman serileri analizinde durağanlık şartının yerine getirilmesi, sağlıklı sonuçlar elde edilmesi açısından önemli olduğu için, değişkenlerin analizi yapılmadan önce, sabitli trendli ve trendsiz modeller kullanılarak serilerin logaritmik değerleri ADF testine tabi tutulmuştur. ADF testinde optimal gecikmelerin uzunluğu AIC kriterine göre belirlenmiş ve parantez içinde verilmiştir. Çalışmada, maksimum gecikme uzunluğu ise 1 alınmıştır.

**Tablo: 26**  
**Seviyesinde Birim Kök Testi Matrisi**

Değişkenler	Sabitli Trendli		Sabitli Trendsiz	
	ADF	P Değeri	ADF	P Değeri
<b>GSMH</b>	-2.406796(0)	0.3703	-1.204129(0)	0.6624
<b>DYY</b>	-2.149155(1)	0.5022	0.509065(1)	0.9847

ADF birim kök testleri GSMH ve DYY değişkenleri için hem sabitli trendli, hem de sabitli trendsiz modelde seviyesinde anlamlı çıkmamıştır (Tablo 26). Bu yüzden serilerin durağanlaştırılması için birinci farkları alınmış ve tekrar birim kök testi uygulanmıştır.

**Tablo: 27**  
**Birinci Farkında Birim Kök Testi Matrisi**

Değişkenler	Sabitli Trendli		Sabitli Trendsiz	
	ADF	P Değeri	ADF	P Değeri
<b>GSMH</b>	-5.570979(0) <sup>a</sup>	0.0003	-5.556736(0) <sup>a</sup>	0.0000
<b>DYY</b>	-9.379890(0) <sup>a</sup>	0.0000	-9.172.848(0) <sup>a</sup>	0.0000

**a % 1'de anlamlıdır. N=36 için kritik tablo değerleri trendli (trendsiz) model için -4,38 (-3,75) ve -3,60 (-3,00) (Fuller, 1976)**

ADF birim kök testi sonucu, GSMH ve DYY serilerinin sabitli trendli ve trendsiz modelde birinci farklarında ve % 1 anlamlılık düzeyinde durağan oldukları görülmüştür (Tablo 27).

### 43. Johansen-Juselius Ko-Entegrasyon Testi

Johansen-Juselius ko-entegrasyon testi, teorik olarak aralarında ilişki olduğu öngörülen iki ya da daha fazla değişkenin birlikte hareket edip etmediğinin, diğer bir ifadeyle aralarında uzun dönemli ilişkinin olup olmadığının tespit edilmesinde kullanılan bir yöntemdir.

**Tablo: 28**

#### Maksimum Özdeğer ve İz Testi Hipotezleri

Maksimum Özdeğer İstatistiği		İz İstatistiği	
$H_0$	$H_1$	$H_0$	$H_1$
$r = 0$	$r = 1$	$r = 0$	$r \geq 1$
$r \leq 1$	$r = 2$	$r \leq 1$	$r \geq 2$
$r \leq 2$	$r = 3$	$r \leq 2$	$r \geq 3$

Hesaplanan maksimum özdeğer ve İz istatistikleri Johansen-Juselius (1990) tarafından hesaplanan tablo kritik değerleri ile karşılaştırılarak değişkenler arasında uzun dönemde ko-entegrasyon ilişkisinin olup olmadığına karar verilir. Maksimum özdeğer test hipotezinde  $H_0$  hipotezi, ko-entegre vektörlerin sayısının ( $r$ ) test edilen vektör sayısına eşit ya da daha küçük olduğunu öngörürken,  $H_1$  hipotezinde ko-entegre vektörlerin sayısının test edilen vektör sayısına eşit olduğu öngörülmektedir. Ko-entegre vektör sayısı test edilen vektör sayısına eşit olduğunda  $H_0$  hipotezinin reddedilmesi, ko-entegre vektör sayısının test edilen vektör sayısına eşit veya daha küçük olduğuna karar verilmesi ise  $H_1$  hipotezinin reddedilmesi anlamına gelmektedir.

İz İstatistiğinde ise,  $H_0$  hipotezi ko-entegre vektör sayısının test edilen vektör sayısına eşit ya da daha küçük olduğunu öngörürken,  $H_1$  hipotezi ko-entegre vektör sayısının test edilen vektör sayısına eşit ya da daha büyük olduğunu öngörmektedir.  $H_0$  hipotezinin kabul edilmesi, ko-entegre vektör sayısının test edilen vektör sayısına eşit ya da daha küçük olduğu, reddedilmesi ise, ko-entegre vektör sayısının test edilen vektör sayısına eşit ya da büyük olduğu anlamına gelmektedir.

GSMH ve DYY değişkenlerinin aynı seviyede durağanlığa sahip olduklarının belirlenmesinin ardından uzun dönemli birlikteliklerinin tespit edilmesinde Johansen-Juselius (1990) ko-entegrasyon testi AIC kriterinden yararlanılarak uygulanmıştır.

**Tablo: 29**  
**Johansen-Juselius Ko-entegrasyon Testi Sonuçları**

Değişkenler	AIC	Maksimum Özdeğer İstatistiği				İz İstatistiği			
		Hipotezler		Hesaplanan İstatistik	Kritik Değerler	Hipotezler		Hesaplanan İstatistik	Kritik Değerler
<b>GSMH</b>	2	r=0	r=1	20,65 <sup>b</sup>	15,87	r=0	r>=1	25,63 <sup>b</sup>	20,18
<b>DYY</b>		r<=1	r=2	4,97	9,16	r<=1	r=2	4,97	9,16

"b" ilgili katsayının % 5' de anlamlı olduğunu göstermektedir.

GSMH- DYY arasındaki ko-entegrasyon ilişkisinin araştırılmasında, Tablo 29'da görüldüğü gibi GSMH- DYY değişkenleri arasında maksimum özdeğer istatistiği % 20,65, iz istatistiği % 25,63 olarak hesaplanmıştır. Hesaplanan değerler Johansen-Juselius tablo kritik değerleri ile karşılaştırıldığında % 5'de anlamlı bulunmuştur.  $H_0$  hipotezinin reddedilmesiyle DYY değişkenlerinin GSMH değişkenleri ile ko-entegre oldukları, dolayısıyla bu değişkenlerin aralarında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

#### 44. VAR (Vector Otoregressif) Analizi

Var analizi, seçilen bütün değişkenleri birlikte ele alır ve bir sistem bütünlüğü içinde inceler. Kesin bir biçimde içsel ve dışsal değişken ayrımı söz konusu değildir. Ekonometrik modelin şekillendirilmesi aşamasında, belirli ve modelin oluşumuna etki eden katı bir iktisadi teorinin varlığı kabul edilemez. İktisadi teorinin öne sürdüğü kısıtlamaların, varsayımların model tanımını bozmasına izin verilmez. Değişkenler arasındaki ilişkiler hakkında bir ön kısıt konulmaz. Böylelikle ekonometrislerin model kurma aşamasında yapmak zorunda oldukları ön varsayımların olumsuz etkileri büyük ölçüde ortadan kalkmaktadır. Var analizi öncelikle makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkilerin incelenmesinde ve rassal şokların değişkenler sistemine olan dinamik etkisinin incelenmesinde kullanılmaktadır (ÖZGEN-GÜLOĞLU, 2004, s.96).

Zaman serileri üzerinde ekonometrik çalışmalarda çok kullanılan VAR analizi, herhangi bir iktisat teorisinden yola çıkarak, değişkenlerin içsel-dışsal ayrımını gerektirmediği için, bu yönüyle eşanlı denklem sistemlerinden ayrılmaktadır. Ayrıca VAR modellerinde bağımlı değişkenlerin gecikmeli değerlerinin yer alması, geleceğe yönelik güçlü tahminlerin yapılmasını mümkün kılmaktadır (TARI-BOZKURT, 2006, s.5).

Bu çalışmada, VAR analizinden üç yolla sonuç alınmıştır: *i) nedensellik analizi*, *ii) varyans ayrıştırması*, *iii) etki-tepki analizi*

#### 440. Nedensellik Analizi

Değişkenler arasında içsel dışsal ayırımı yapmayan ve değişkenler arasındaki karşılıklı etkileşimin ve nedenselliğin tespitinde yaygın olarak kullanılan VAR analizi öncelikle değişkenler arasındaki gerçek yapısal ilişkinin bilinmediği durumlarda klasik yapısal modeller yerine makroekonomik modellemede yaygın olarak kullanılan bir tekniktir. Değişkenlerin gecikme uzunlukları hata terimleri arasında otokorelasyona yol açmayacak şekilde AIC kriteri ile belirlendikten sonra, her bir değişken kendisinin ve diğer değişkenlerin gecikmeli değerleri ile regresyona tabi tutulur. Var analizinden elde edilen ve değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerinin derecesi konusunda da bilgi veren varyans araştırmaları ise değişkenlerin kendilerinde ve diğer değişkenlerde meydana gelen şokların etkilerini yüzde olarak ifade eder (TERZİ-OLTULULAR, 2004, s.27). VAR analizinin uygulanması için oluşturulan denklem modeli aşağıdaki gibidir;

$$\begin{bmatrix} GSMH \\ DYY \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} A_{10} \\ A_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} A_{11}(L) & A_{12}(L) \\ A_{21}(L) & A_{22}(L) \end{bmatrix} \begin{bmatrix} GSMH \\ DYY \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{GSMH} \\ \varepsilon_{DYY} \end{bmatrix} \quad (3)$$

Yukarıdaki matris gösteriminde  $A_{i0}$ , sabit terimleri simgeleyen katsayıları,  $A_{ij}(L)$ , gecikme operatörü  $L$  içindeki polinomları gösterirken,  $A_{ij}(L)$ 'deki bireysel katsayılar  $a_{ij}(1)$ ,  $a_{ij}(2)$ .....olarak belirtilmektedir. Modeldeki tüm denklemler aynı gecikme uzunluğuna sahip oldukları için,  $A_{ij}(L)$  içindeki tüm polinomlar aynı dereceye sahiptir.  $\varepsilon_{it}$ , birbiriyle ilişkili olması muhtemel olan hata terimleri dağılımını göstermektedir.  $\Sigma$  ile gösterilen hata terimleri varyans-kovaryans matrisi ( $n*n$ ) büyüklüğündedir.

VAR analizinde hangi değişkenlere yer verileceğinin belirlenmesi kadar, değişkenlerin gecikme uzunluklarının belirlenmesi de önemlidir. Değişkenlerin durağan oldukları varsayımıyla VAR analizinde ilk olarak değişkenlerin optimal gecikme uzunlukları belirlenmektedir. Bu çalışmada VAR analizi için optimal gecikme uzunluğu AIC kriterine göre iki olduğu tespit edilmiştir.

**Tablo: 30**  
**VAR Nedensellik (F - İstatistikleri)**

Bağımlı/Bağımsız	GSMH	DYY
GSMH	69,8692 <sup>a</sup>	14,7865 <sup>a</sup>
	(0,0000)	(0,0154)
DYY	1,1898	15,5994 <sup>a</sup>
	(0,3178)	(0,0000)

**a ilgili katsayıların % 1'de anlamlı olduğunu, parantez içindeki değerler anlamlılık düzeyini (p) göstermektedir.**

VAR analizi ve F testi sonuçları, GSMH ve DYY arasında, DYY'den GSMH'ye doğru % 1 seviyesinde anlamlı tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu göstermektedir. Ayrıca, F testinden GSMH'nin DYY'ler üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olmadığını göstermektedir (Tablo 30).

#### **441. Varyans Ayırıştırması**

VAR modelinden elde edilen F testi sonuçları ve gecikme katsayısının anlamlı düzeyleri ile değişkenlerde ortaya çıkacak değişimin % kaçının kendisinden % kaçının diğer değişkenlerden kaynaklandığını gösteren varyans ayırıştırması, içsel değişkenlerden birindeki değişimi, tüm içsel değişkenleri etkileyen ayrı ayrı ayırır. Bu anlamda varyans ayırıştırması, sistemin dinamik yapısı hakkında bilgi verir. Varyans ayırıştırmasının amacı her bir rassal şokun, gelecek dönemler için öngörünün hata varyansına olan etkisini ortaya çıkarmaktır. Öngörünün hata varyansı, h uzunluğundaki bir dönem için her bir değişkenin hata varyansına katkısı olarak ifade edilebilir. Daha sonra bu şekilde elde edilen her bir varyans toplam varyansa oranlanarak, yüzde olarak nispi ağırlığı bulunur (ÖZGEN-GÜLOĞLU, 2004, s.98).

**Tablo: 31**  
**GSMH'nin Varyans ayrıştırması (%)**

Dönem	DYY	GSMH
1	3,05	96,95
2	10,94	89,06
3	23,58	76,41
4	34,70	65,29
5	44,03	55,96
6	51,31	48,68
7	57,00	42,99
8	61,45	38,54
9	64,98	35,01
10	67,82	32,18

Tablo 31'de Var analizinden elde edilen GSMH'nin Varyans ayrıştırması verilmiştir. Tablodan, dönemin ilk yılında GSMH'de meydana gelen değişimin yaklaşık % 97'si GSMH'nin kendisi tarafından açıklandığı, dönem ilerledikçe bu açıklama gücünün azaldığı ve DYY'in GSMH'deki değişiklikler üzerinde bir etkiye sahip olmadığı görülmektedir. GSMH'nin Varyans ayrıştırması, GSMH'de meydana gelen değişimleri DYY'in ilk dönemden itibaren açıklamaya başladığını ve dönemin başında % 3 olan açıklama gücünün dönemler itibariyle artarak dönem sonu itibariyle %68'ler seviyesine geldiğini göstermektedir. Bu sonuç, F istatistiklerinde belirlenen DYY'den GSMH'ye doğru nedensellik ilişkisini gösterir niteliktedir.

**Tablo: 32**  
**DYY'nin Varyans Ayrıştırması (%)**

Dönem	DYY	GSMH
1	100,00	0,00
2	97,95	2,05
3	97,32	2,68
4	96,25	3,74
5	95,47	4,53
6	94,70	5,29
7	94,06	5,93
8	93,50	6,49
9	93,01	6,98
10	92,59	7,40

Tablo 32'deki varyans ayrıştırmasında, dönemin ilk yılında DYY'deki değişmelerin tamamen kendisi tarafından açıklandığı görülmektedir. GSMH'nin DYY'i açıklama gücü ise dönem sonu itibariyle % 7,40 oranında gerçekleşmiştir. Bu oran, DYY'lerin GSMH'deki değişmeleri açıklama gücü ile karşılaştırıldığında oldukça düşük kalmakta ve F testindeki GSMH'den DYY'e doğru bir nedensellik olmadığını göstermektedir. Yapılan Varyans ayrıştırması sonuçları DYY'den GSMH'ye doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu göstermektedir.

#### **442.Etki – Tepki Analizi**

Etki-tepki analizi, rassal hata terimlerinden birindeki bir standart sapmalılık şokun, içsel değişkenlerin şimdiki ve gelecekteki değerlerine olan etkisini yansıtmaktadır. İncelenen değişkenlerin politika aracı olarak kullanılabilir olup olmadığı etki-tepki fonksiyonları ile belirlenebilmektedir (SEVER-DEMİR, 2007, s.55; TARI-BOZKURT, 2006, s.5).

VAR analizinde, incelenen değişkenler arasındaki dinamik değişimi belirlemede, simetrik ilişkileri<sup>9</sup> tespit etmede, etki-tepki fonksiyonlarının büyük payı vardır. Bir

<sup>9</sup> Örneğin x, y'yi etkiliyorsa ve aynı zamanda y'de x'i etkiliyorsa, "iki değişken arasında simetrik ilişki vardır" denir".

makroekonomik büyüklüğün üzerinde en etkili değişkenin hangisi olduğu varyans ayrıştırması ile; etkili bulunan bu değişkenlerin politika aracı olarak kullanılabilir olup olmadığı ise etki-tepki fonksiyonları ile belirlenmektedir (ÖZGEN-GÜLOĞLU,2004, s.97).

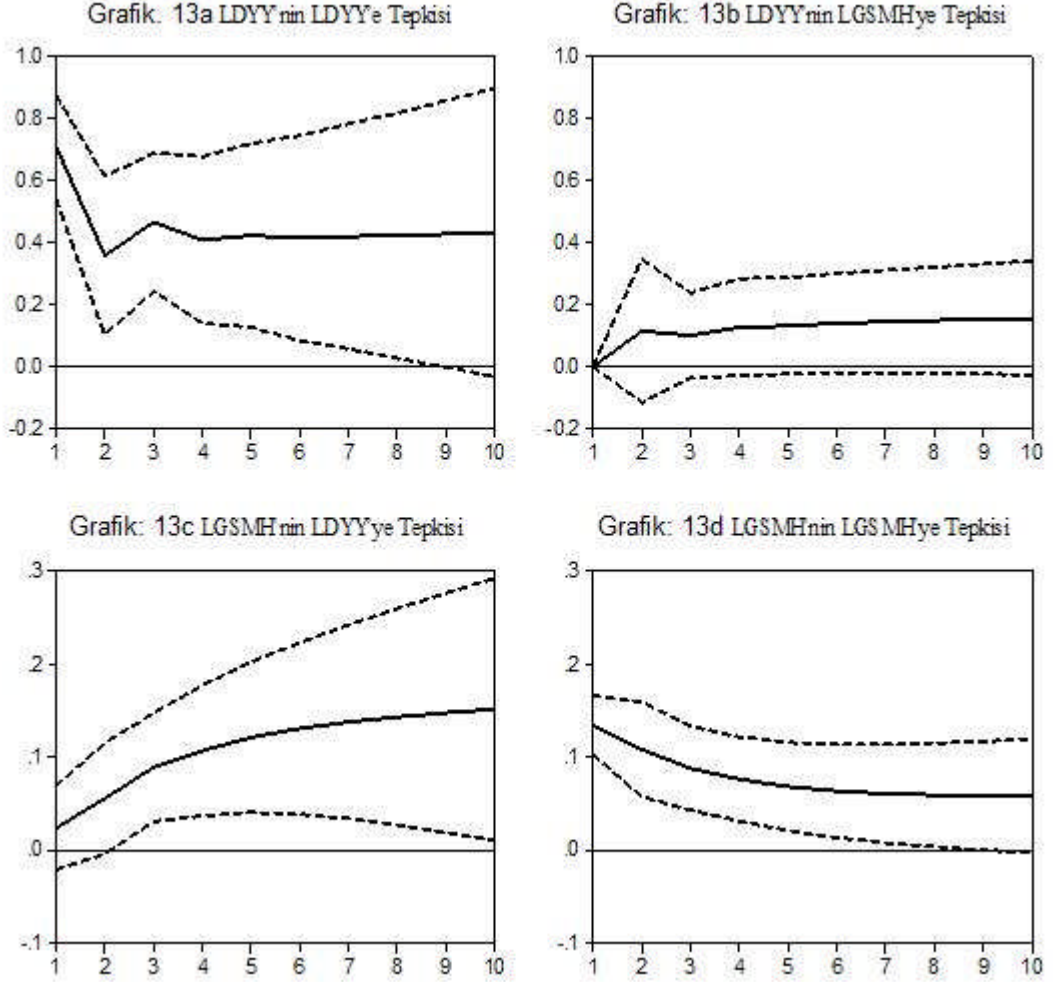
Özetle, etki-tepki analizi VAR sistemindeki içsel değişkende meydana gelecek bir şokun kendisine ve diğer değişkenlere olan etkisini gösterirken, varyans ayrıştırması VAR sistemindeki içsel değişkenlerde meydana gelen değişimin nispi önemini ve bu değişimin ne kadarının değişkenin kendisinden ve ne kadarının da sistemdeki diğer değişkenlerden kaynaklandığını göstermesi ve değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerinin derecesinin belirlenmesi açısından önemlidir (OLTULULAR – TERZİ,2006,s.7).

VAR analizinde optimum gecikme uzunluğu AIC kriteri kullanılarak 2 bulunduğu daha önce belirtilmiştir. Grafik 13 değişkenlerden birinde meydana gelen bir birim standart şoka diğer değişkenlerin vermiş olduğu tepkileri göstermektedir. Bir standart hata kadarlık şok karşısında DYY'nin kendisinde meydana gelen değişim Grafik 13a'da ve GSMH'de meydana gelen değişim ise Grafik 13c'de gösterilmiştir. Benzer şekilde GSMH serisindeki bir standart hata kadarlık şok karşısında GSMH'nin kendisinde meydana gelen değişim Grafik 13d'de ve DYY'de meydana gelen değişim ise Grafik 13b'de gösterilmiştir. Etki-tepki grafiklerinde orta çizgi nokta tahminlerini alt ve üst çizgiler ise bir standart hatalık güven aralığını göstermektedir.



Grafik: 13

## DYY ve GSMH Değişkenlerinin Etki-Tepki Grafikleri



Grafik 13a DYY'de meydana gelen bir şokun DYY üzerindeki etkisi ikinci döneme kadar pozitif azalan, 2-3 dönem arası pozitif artan ilişki, 9. döneme kadar pozitif azalan ilişki varken, sonrasında ise ilişki karakteristiğini yitirmiştir.

Grafik 13d GSMH'de meydana gelen bir şokun GSMH üzerinde sürekliliği olan, pozitif ve azalan etkisinin olduğunu göstermektedir. DYY'de meydana gelen bir şokun GSMH üzerindeki etkisi ikinci döneme kadar belli bir kontegrasyon göstermezken, ikinci dönemden sonra ise pozitif artan bir etki şeklinde görülmektedir (Grafik 13c). Ancak, GSMH'de meydana gelen bir şokun DYY üzerindeki etkisinin belirsiz olduğu görülmektedir (Grafik 13b).

## 5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Artan küreselleşme eğilimi, ekonomi ve ticaret politikalarındaki serbestleşme ve dünya ekonomileri arasındaki bütünleşme dünya ülkeleri arasında “sermayenin serbest dolaşımını” gündeme getirmiştir. Sermaye sıkıntısı çeken özellikle gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlar sermaye birikimi eksikliğini gidermenin en etkin yolu haline gelmiştir.

Bu çalışmada, doğrudan yabancı yatırım büyüme ilişkisi üzerinde durulmuştur. DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi 4 temel kategori bağlamında değerlendirilmiştir. i) DYY girişleri ev sahibi ülkenin sermaye birikimini genişletir ve istihdamı artırır. ii) DYY ev sahibi ülkenin ihracatını ve dış ticaret hacmini artırır. iii) DYY ev sahibi ülkeye yönetim bilgisi, know-how, uluslararası üretim ağına nitelikli işgücü kazandırma ve marka gibi özel kaynakları getirebilir. iv) DYY teknoloji transferi ve pozitif dışsallıklara sebep olurlar. Dolayısıyla DYY'nin ev sahibi ülke ekonomisine etkileri doğrudan büyüme ya da yatırım, beşeri sermaye, ihracat ve teknoloji gibi büyüme kaynaklı faktörler kapsamında değerlendirilebilir.

DYY'nin bu olumlu etkileri yanında, olası olumsuz etkileri de söz konusudur. Yerli şirketler karşısında yabancı şirketlerin yüksek sermayeleri, ileri teknoloji ve yöneticilik bilgisi gibi üstün yönleri vasıtasıyla rekabet olanağı bulamayan yerli işletmeler karşısında haksız rekabet üstünlüğü sağlaması, teknolojiyi kendi ülkelerinde üreterek ev sahibi ülkeleri bu teknolojileri ithal etmek yoluyla teknolojik bağımlılık yaratmaları ve ev sahibi ülkedeki olumsuz gelişme ve beklenti durumunda bir anda ülkeyi terk ederek ekonomik istikrarsızlığa sebep olmaları DYY'nin ev sahibi ülkelerin ekonomisi üzerindeki olumsuz etkiler olarak ifade edilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki olumlu ve olumsuz etkileri bütün ekonomilerde aynı nitelikte ve şiddette değildir. DYY'nin bu etkilerinin şiddeti ev sahibi ülkenin DYY absorbe (çekme) etme kapasitesine, ev sahibi ülke ekonomisinin açık-kapalı ekonomi olmasına, endüstri özelliklerine ve DYY türüne bağlıdır.

Diğer taraftan, günümüzde, bir ülkenin doğrudan yabancı yatırım çekmek için sadece dışa açık hale gelmesi ve ucuz işgücüne sahip olması yeterli olmamakta, diğer faktörler ve politikaların da devreye girmesi gerekir. Sınır ötesinde doğrudan yatırım yapmayı düşünen çokuluslu şirketler (i) Piyasa büyüklüğü, (ii) ekonomik istikrar, (iii) işgücü maliyeti ve niteliği, (iv) döviz kuru, (v) dışa açıklık, (vi) büyüme, (vii) mevzuat gibi faktörlerin yanında politik ve yatırım ortamını ilgilendiren teşvik tedbirleri, bürokratik işlemler, uygun işgücü ve ücret politikası, özelleştirme politikası gibi faktörleri göz önünde tutarak karar vermektedirler. Geçmişte, DYY girişlerinde temel belirleyici faktör düşük iş gücü maliyeti iken, günümüzde düşük işgücü maliyeti büyük ölçüde anlamını yitirmiş, işgücünün yetenekli ve nitelikli olması istenen durum olmakla birlikte, yerel piyasa büyüklüğü temel belirleyici etken olmuştur.

Türkiye'nin sürdürülebilir ve istikrarlı bir büyüme sağlanmasında başarısız olduğunu söylemek mümkündür. Türkiye'deki büyüme hızı 1980 sonrası dönemde 1980 öncesi dönemden oldukça farklı bir seyir izlemiştir. 1923-1980 yılları arası süreçte Türkiye ortalama %5,4 büyürken, 1970-79 döneminde ortalama %4,8, 1980-89 döneminde ortalama %4,0 ve 1990-2001 döneminde de %3,0 'e düşmüştür. Buradaki önemli nokta büyümenin düşmesi değil, istikrarsız bir seyir izlemiş olmasıdır. Türkiye ekonomisi Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleriyle karşı karşıya kalmış, 2001 yılında -%9,8'lik tarihi küçülmeyi yaşamıştır.

Türkiye IMF'nin öncülüğü ve denetiminde amacı, güven bunalımını ve istikrarsızlığı ortadan kaldırmak olan “güçlü ekonomiye geçiş program”ına geçilmiştir. Bu program kısa vade de beklenen gelişmeyi göstermemiş 2002 yılı sonrası süreçte de aynı programa devam edilince programın başarısı ortaya konulmuştur. Türkiye ekonomisi 2002 yılında %7,9, 2003 yılında %5,9, 2004 yılında %9,9, 2005 yılında %7,6 ve 2006 yılında %6,0'lık bir büyüme gerçekleştirerek, istikrarlı bir büyüme sürecine girmiştir. Türkiye'nin 2000 yılı sonrası sürecinde büyüme açısından iki önemli nokta söz konusudur. Türkiye 2001 yılında -%9,5'lik tarihi küçülme gerçekleştirirken, 2004 yılında %9,9'luk tarihi büyüme gerçekleştirmiştir.

Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ile ilgili olarak ilk kararlı atılım 18 Ocak 1954 tarih ve 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu”dur. 6224 sayılı kanun dönemin

DYY' için gerekli alt yapıyı sağlayan oldukça liberal bir mevzuattı. Ancak yatırım ortamının geliştirilmesine yönelik gösterilen reform çabalarına karşın, 6224 sayılı yasanın yürürlüğe girdiği tarihten bu yana DYY'ye ilişkin ortaya çıkan kavram ve uygulama farklılıklarını karşılamadaki ve yatırımcıların haklarını uluslararası standartlarda korumadaki eksikliği, yeni bir kanunun çıkarılması ihtiyacını doğurmuştur. Nitekim bu kanunun yerini 17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı kanun almıştır. 4875 sayılı kanun, eski kanunda var olan birtakım uygulamaları aynen devam ettirirken, bir takım yeni düzenlemeler getirmektedir. Kanun ile yabancı sermayeli olarak kurulacak şirketlerin şirket kuruluşu için almak zorunda oldukları ön izin kaldırılmıştır. 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ile 1954 yılında öngörülmüş bulunan milli muamele esasına bu kanunda yer verilerek, ülkemizde yabancı yatırımcıların yerli yatırımcılarla eşit hak ve yükümlülüklerle tabi olmanın esas olduğu, bu ilke uygulamasından ancak aksine bir kanun hükmünün varlığı halinde ve söz konusu hükümde yer alan esaslar çerçevesinde ayrılacağı hususu belirtilmiştir.

Türkiye çifte vergilendirmeyi önlemek amacıyla bugüne kadar 72 ülke ile Çifte Vergilendirmeyi Önleme (ÇVÖ) Anlaşması imzalamış olup, bu anlaşmaların 65'i yürürlüğe girmiştir. Bunun yanında Türkiye temel amacı, yatırımların ilgili ülkenin hukuk düzeni içinde nasıl korunduğunu tespit etmek olan Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması (YKTK) Anlaşmasını ise 79 ülkeyle imzalamıştır.

2000 yılında 1,4 milyar dolarlık hacimle rekor seviyeye ulaşan doğrudan yabancı yatırımlar, 1970 yılından 2000 yılına kadarki süreçte dünya DYY toplamında gelişmiş ülkelerin payı %80'ler civarında seyretmekte, 2000 yılından itibaren hızlı düşüş trendine geçerek, 2006 yılında %65,7 seviyesine kadar düşmüştür. Gelişmiş ülkeler içerisinde AB ülkelerinin payı ise ortalama %40'lar seviyesindedir. Son dönemlerdeki GOÜ'lerin paylarındaki artış yadsınamayacak boyutlarda olmasına rağmen, doğrudan yabancı yatırımların bir kısmı gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşmektedir. Bu durum DYY'ların ekonomik ve siyasi yapısı güçlü ve kurumsallaşmış ülkeleri tercih ettiğini göstermektedir.

Dünya doğrudan yabancı yatırımları sektörel açıdan değerlendirildiğinde ise 1990 yılında DYY stokunun %9,5'i hammadde, %41,6'sı imalat sektörü, %48,9'u da hizmetler sektöründe gerçekleşmiştir. 2000'li yıllarda ise hammadde ve imalat sanayi sektörlerinde

ciddi düşüşler gerçekleşirken, hizmetler sektöründe ise ciddi artışlar gerçekleşmiştir. Dikkat çekici durum hizmetler sektörü içinde finans ve ticaret sektörünün ağırlıkta olmasıdır. Özellikle bankalara olan DYY akımlarının özelleştirme, birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşmesi bu artışta önemli bir faktördür.

Bununla birlikte, dünya doğrudan yabancı yatırımlarının dikkate değer kısmının sınır ötesi birleşme ve satın almalar şeklinde gerçekleştiğini söylemek mümkündür. 1990 yılında dünya DYY'sinin %76,7'si sınır ötesi birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşirken, 2000 ve 2006 yıllarında sırasıyla, %81,2 ve %67,4 oranında gerçekleşmiştir. Ayrıca, gelişmiş ülkeler 2002 yılında toplam yeşil alan doğrudan yabancı yatırım proje sayısının %48,4'lük gibi bir çoğunluğuna sahip olurken, 2003 yılında %41,7 ve 2006 yılında ise %44'lük bir orana sahip olmuştur. Gelişmiş ülkeler içinde AB ülkelerin payının oldukça yüksek olduğu dikkat çekmektedir. AB ülkeleri gelişmiş ülkelerin toplam proje sayısının ortalama %65-70'ni almaktadır.

Türkiye ise, dışa açık büyüme modelinin uygulandığı 1980 yılından sonra, 1980 yılında alınan 24 Ocak kararlarına, 80'li yılların ortalarında başlatılan liberalleşme politikalarına ve 1980 tarihinde yürürlüğe giren Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi'ne rağmen, istenilen seviyede DYY çekememiştir. Türkiye'de 1980'li yıllarda 100 milyon doların altında gerçekleşen DYY ancak 1986 yılından sonra 100 milyon doların üzerine çıkabilirken, 2001 yılı ise ilk defa 1 milyar dolar seviyesinde DYY girişi gerçekleşen yıl olmuştur. 2001 yılında 3.352 milyon dolar DYY girişi gerçekleşirken, bu DYY girişlerinin GSMH'ye oranı ilk defa yüzdelerle ifade edilmeye başlanmıştır (%2,32).

Bir taraftan Orta Asya ve Orta Doğu, diğer taraftan Avrupa ve Balkanlar arasındaki stratejik coğrafi düzende yer alan, belli düzeyde AB ile ticari ve siyasi ilişkileri olan Türkiye'nin böylesine yüksek potansiyeline sahip olmasına rağmen, istenilen seviyede DYY çekememesi dikkat çekicidir. Erdilek (2003)'e göre Türkiye'nin olması gereken düzeyde DYY çekmekteki başarısızlığında yüksek işlem maliyetleri, ekonomik istikrarsızlık, özelleştirme uygulamaları ve yetersiz yasal düzenlemeler gibi ekonomik olmayan faktörlerin yanında, siyasi istikrarsızlık (koalisyon hükümetleri), terör sorunu, yolsuzluk ve rüşvetin yaygın olması ve tarihsel süreçten gelen çekincelerden isteksizlik gibi ekonomik olmayan faktörler de etkili olmuştur (Erdilek, 2003, s.80).

Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım girişleri 2002 yılında %60’lık bir düşüş gerçekleştirmiş olsa da, 2004 yılından itibaren yeni bir artış trendi yakalayarak, 2007 yılında tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu artış trendinde şüphesiz 2003 yılında yürürlüğe giren 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu”nun etkisi olmakla birlikte, bu dönemde yoğunluk kazanan özelleştirme uygulamaları ile başta finans sektörü olmak üzere birleşme ve satın alma uygulamalarının etkisi daha belirgindir.

Bunun yanında, belli oranda sağlanan makroekonomik istikrar, AB ile sürdürülen tam üyelik müzakere sürecinin öngörülebilirlik üzerindeki etkisi ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik çalışmalar, Türkiye’nin son üç yılda yabancı yatırımcılar tarafından tercih edilen bir yatırım yeri haline gelmesini sağlamıştır. Ayrıca, Türkiye’nin şirketlerin yatırım yapmasını teşvik etmek amacıyla bürokratik işlemleri azaltması, şirket kurma, arazi satın alma, inşaat izni alma sürelerini azaltması, makine-teçhizat ithalatında gümrük ve katma değer vergileri muafiyeti sağlaması, ülkemize yapacağı yatırımlardan, ihracat gerçekleştireceğini taahhüt eden şirketlerin; şirket kurma, kredi temin, arazi satın alma aşamalarında ve aynı gelirleri üzerinden ödemeleri gereken vergilerden muaf tutulması son yıllardaki DYY girişlerini açıklar niteliktedir.

Doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımı incelendiğinde, yıllar itibariyle dalgalanmalar gerçekleştirmiş olsa da 1980-2000 yılları arasındaki süreçte DYY’nin imalat sektöründe, 2000 yılı sonrası süreçte ise hizmetler sektöründe yoğunlaştığı görülmektedir. 1980 yılında imalat sektörü yabancı sermaye izinlerinden %91,5’lik pay alırken, bu pay yıllar itibariyle düşüşler yaşayarak 2000 yılında %31,8 ve 2007 yılında ise %21,9’a kadar düşmüştür.

Hizmetler sektörü ise 1980 yılında %8,5 olan payını yıllar itibariyle sürekli artırarak, 2002 yılında 82,0, 2005 yılında %90,2, 2006 yılında 58,7 ve 2007 yılında ise %76,3 seviyelerine kadar çıkarmıştır. Hizmetler sektöründe doğrudan yabancı yatırım miktarının hızla artmasında ulaştırma, haberleşme ve bankacılık alt sektörlerinin gelişim hızı ve karlılık oranlarındaki görece yükseklik etkili olmuştur. Son yıllarda hizmetler sektörüne yapılan DYY miktarının önemli bir kısmı finans sektörü ve gayrimenkul alımına yönelmiştir. İstihdamın artırılması ve katma değerdeki artışların geniş halk kitlelerine yayılması bakımından, doğrudan yabancı yatırımlarda reel sektör payının artırılması için

teşviklere ihtiyaç bulunmaktadır. Artışın diğer bir nedeni ise hizmetler sektörünün birçoğunun ihraç edilemez nitelikte olmasından kaynaklanmaktadır.

Tarım ve madencilik sektörlerindeki doğrudan yabancı yatırım girişleri önemsenmeyecek düzeylerde gerçekleşirken, 1980'li yıllarda ortalama %3'ler seviyesinde gerçekleşmiş, 1990'lı yıllar ve özellikle 2000'li yıllardan sonra ise %0.1'ler seviyesiyle anılmaktadırlar.

Türkiye'ye DYY girişlerinde AB ülkelerinin büyük bir ağırlığı söz konusudur. AB ülkelerinin Türkiye'ye gelen DYY içindeki payı 2005 yılında %60, 2006 %82 ve 2007 yılında ise %66'dır.

Özelleştirme yoluyla 2006 yılında ödemeler dengesinde görünen DYY girişi 1,8 milyar dolar seviyesindedir. Doğrudan yabancı yatırımlar içindeki özelleştirmenin payı 2000 yılında %59,6 ve 2001 yılında %70,7 iken, 2006 yılında ise %8,8 oranında paya sahip olmuştur. Türkiye'deki birleşme ve satın almalarda yabancı yatırımcıların toplam işlem hacmindeki payı 2006 yılında %91 iken, 2007 yılında düşüş göstererek %66 olarak gerçekleşmiştir.

2007 yılı itibariyle Türkiye'deki toplam 18.308 adet yabancı sermayeli şirketin %80' i yeni kurulan şirketlerden, %18,4' ü iştirak ve %2,6' sı da yerli sermayeli şirkete yapılan iştiraklerden oluşmaktadır. Yıllar itibariyle iştirak ve şube sayısında önemli değişiklikler olmamasına karşın, özellikle 2004 yılından itibaren yeni kurulan şirket sayısındaki ciddi artışlar dikkat çekicidir. Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli şirketlerin başta gayri menkul kiralama ve toptan ve perakende ticaret sektörü olmak üzere bütün sektörlerde küçük çaplı şirketlerin ağırlığı hakimdir.

Bu çalışmada, 1970-2007 döneminde Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında ilişki olup olmadığının ortaya konulması amaçlanmıştır. Söz konusu dönemde ekonomik büyümenin temel göstergesi kabul edilen gayri safi milli hasıla değişkeni (GSMH) ile doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) değişkeni arasındaki ilişki analiz edilerek, DYY'nin Türkiye'nin ekonomik büyümesini ne yönde etkilediği araştırılmıştır. Çalışmada, E-views 5.0 Rats ve SPSS paket programları kullanılarak söz

konusu değişkenler arasındaki ilişkilerin tahmin edilmesinde; korelasyon analizi, birim kök analizi, Johansen-Juselius Ko-entegrasyon testi ile nedensellik analizi, varyans ayrıştırması ve etki-tepki analizinden oluşan VAR analizi yöntemlerinden yararlanılmıştır.

Zaman serileri analizinde durağanlık şartının yerine getirilmesi, sağlıklı sonuçlar elde edilmesi açısından önemli olduğu için, değişkenlerin analizi yapılmadan önce, sabitli trendli ve trendsiz modeller kullanılarak serilerin logaritmik değerleri ADF testine tabi tutulmuştur. ADF birim kök testi sonucu, GSMH ve DYY serilerinin sabitli trendli ve trendsiz modellerde birinci farklarında ve % 1 anlamlılık düzeyinde durağan oldukları saptanmıştır.

Korelasyon analizinde büyüme simgeleyen GSMH değişkeni ile DYY değişkeni arasında korelasyon katsayısı 0,86 olan pozitif ve % 1'de anlamlı güçlü iyi yanlı bir ilişki tespit edilmiştir. Johansen-Juselius ko-entegrasyon testi sonucunda, GSMH-DYY değişkenleri arasında uzun dönem ilişkisi tespit edilmiştir.

VAR analizinde optimum gecikme uzunluğu AIC kriteri kullanılarak 2 bulunmuştur. VAR nedensellik analizi ve F testi sonuçları, GSMH ve DYY arasında, DYY'den GSMH'ye doğru % 1 seviyesinde anlamlı tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu göstermektedir. Ayrıca, F testiyle GSMH'nin DYY'ler üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olmadığı saptanmıştır.

Var analizinden elde edilen GSMH'nin Varyans ayrıştırmasında, dönemin ilk yılında GSMH'de meydana gelen değişmenin yaklaşık % 97'si GSMH'nin kendisi tarafından açıklandığı, dönem ilerledikçe bu açıklama gücünün azaldığı ve DYY'in GSMH'deki değişiklikler üzerinde bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür. GSMH'nin Varyans ayrıştırması, GSMH'de meydana gelen değişmeleri DYY'in ilk dönemden itibaren açıklamaya başladığını ve dönemin başında % 3 olan açıklama gücünün dönemler itibariyle artarak dönem sonu itibariyle %68'ler seviyesine geldiğini göstermiştir. Bu sonuç, F istatistiklerinde belirlenen DYY'den GSMH'ye doğru nedensellik ilişkisini gösterir niteliktedir.



Aynı şekilde, DYY'nin Varyans ayrıştırmasında, dönemin ilk yılında DYY'deki değişmelerin tamamen kendisi tarafından açıklandığı görülmüştür. GSMH'nin DYY'i açıklama gücü ise dönem sonu itibarıyla % 7,40 oranında gerçekleşmiştir. Bu oran, DYY'lerin GSMH'deki değişmeleri açıklama gücü ile karşılaştırıldığında oldukça düşük kalmakta ve F testindeki GSMH'den DYY'e doğru bir nedensellik olmadığını göstermektedir. Dolayısıyla, yapılan varyans ayrıştırması sonuçlarıyla DYY'den GSMH'ye doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğu saptanmıştır.

Etki-tepki analizleri ise DYY'de meydana gelen bir şokun DYY üzerinde ikinci döneme kadar pozitif azalan, 2-3 dönem arası pozitif artan ve sonraki dönemlerde pozitif azalan bir etkinin olduğunu, GSMH üzerinde ise ikinci döneme kadar belli bir kontegrasyon göstermezken, ikinci dönemden sonra pozitif artan bir etkinin olduğunu, bununla birlikte, GSMH'de meydana gelen bir şokun GSMH üzerinde sürekliliği olan, pozitif ve azalan etkisinin olduğunu, ancak, DYY üzerinde belirsiz bir etkinin olduğunu göstermektedir.

VAR nedensellik analizi, varyans ayrıştırması ve etki-tepki analizleriyle DYY'den GSMH büyümesine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyüme arasında pozitif güçlü bir ilişki tespit edilmiştir. Özetle, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümeyi artırmaktadır.

Özelleştirmede büyük ölçüde blok satış yöntemi tercih edildiğinden, gelen ÇUŞ'ler oligopolcü alanlardaki tesislerin yönetimini ele geçirmekte ve rekabet konusunda da beklenen yararları ortaya çıkaramamaktadırlar. Daha önce ulusal olan şirket yabancı yatırımcıların eline geçtiğinden, yalnızca kar sahibi ve vergi mükellefi değişmekte, dolayısıyla vergi gelirlerinde de bir artış beklenmemektedir.

Türkiye'de özelleştirme, birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşen DYY'nin kısa dönemde olumlu etkiler yaparken, uzun dönemdeki etkileri geçici olduğundan genel olarak ülke ekonomilerine, istihdama, beşeri sermayeye, bilgi stokuna ve ekonomik büyümeye ve kalkınmaya olumlu katkıları tartışmasız olan yeni yatırımların (greenfield) ülkeye çekilmesi gerekmektedir. Yeni bir tesis kurmak yerine, az gelişmiş bir ülkede mevcut bir

tesisin satın alınması şeklinde gelen doğrudan yabancı yatırımların sağlayacağı yararlar çok sınırlıdır. DYY'nin yeni üretim tekniği kurmadan şirket birleşme ve satın almalar şeklinde gerçekleştirdiği yatırımlar ev sahibi ülkenin üretim tekniğinde gelişme ve kapasitesinde artışa neden olmamaktadır. Çünkü gerçekleşen bu yatırımlarda sadece sermayenin mülkiyeti yapısı değişmektedir.

Türkiye'de de finans sektöründe gerçekleşen bu yatırımların söz konusu katkılarının daha da önemli hale gelmesi için reel sektöre yönlendirilmesi gerekmektedir. Hatta ülkenin kalkınmasında kilit ve öncelikli sektörlerin belirlenerek yabancı yatırımcıların söz konusu sektörlerle yönlendirilmesi için uygun ortamın oluşturulması gerekmektedir. Bununla birlikte, yine ülke açısından stratejik öneme sahip olan sektörlerle DYY girişini kısıtlayıcı düzenlemelerin yapılması ülkemizin yararına olacaktır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan ÇUŞ'lerin beklentileri ve ev sahibi ülke ekonomisinin politikalarıyla örtüşebileceği sürece DYY'ın faydalı olacağı açıktır. Yabancı sermayenin ülkeye sağlayacağı bu yararları maksimize etmek için karşı peşin hükümden uzak bir şekilde yaklaşmalı, ülkenin çıkarları ile yabancı sermayeli şirketlerin çıkarları arasında akılcı bir denge kurmak gerekir.

Bununla birlikte, DYY'nin ülkeye gelmesi için tutarlı ekonomik çevre, istikrarlı makro politikalar, şeffaflık, belli düzeyde beşeri sermaye ve altyapı tesisleri, yolsuzluğun giderilmesi gibi sağlıklı bir iş ortamı temin etmeyi amaçlayan politikalar gerçekleştirerek yatırımcılar için yatırım ortamının çekiciliğini artırarak ve yatırıma imkân veren bir çevre geliştirilmelidir.

Özetle, politik risk düşürüldüğünde, mülkiyet hakları geliştirildiğinde, en önemlisi piyasa büyümesini sağlandığında, işgücüne ortalama bir ücret sağlandığında (ideal olan reel düşük ücret), kurumlar vergisi oranını düşürüldüğünde, ülke ekonomisinin dünya ekonomileriyle entegrasyonunu sağlandığında ve yabancı yatırımcılar için uygun yatırım ortamı sağlandığında DYY kendiliğinden gelecektir.

Gerek dünya genelinde gerekse Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımların hizmet sektöründe yoğunlaştığı ve de yoğunlaşacağı göz önüne alındığında, doğrudan yabancı

yatırımların ekonomik büyüme etkisinin sektörel bazda analize tabi tutulması, doğrudan yabancı yatırım ile ekonomik büyüme arasındaki gerçek ilişkinin ortaya çıkması açısından daha yararlı olacaktır. Çünkü, hizmet sektörüne yönelik doğrudan yabancı yatırımların katkısı genellikle kısa dönemde ortaya çıkmaktadır. Ancak söz konusu yatırımlar üretimi doğrudan artırmadığından, ekonomiye katkısı diğer sektörler göre daha düşük olmaktadır. Ev sahibi ülke açısından en yararlı ve verimli yatırımlar imalat sektörüne yönelik yatırımlardır. Teknolojik yenilikleri de beraberinde getiren bu tip yatırımlar, sektörün kademeli olarak gelişmesini ve rekabetin oluşmasını sağlayarak ara mal veya yatırım malı üretilmesine katkıda bulunmakta ve ülkenin ithalata bağımlılığını azaltmaktadır.

Dünya genelinde DYY akımlarının artacağı beklenmektedir. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (UNCTAD)'nün Batı, Güney ve Güney Batı Asya, Kuzey Amerika, AB üye ülkeler ve yeni AB üye ülkelerinde 2007-2009 yılları için şirket yöneticileri arasında yaptığı beklenti anketine göre, ankete cevap verenlerin %63'ü DYY akımlarının artacağını, %27'si değişmeyeceğini, %10'u da azalacağını ifade etmiştir (UNCTAD, 2007c, s.30).

Türkiye, yüksek dış borç stoku, kayıt dışı ekonomi, yüksek işsizlik oranı, gelir dağılımı adaletsizliği, yüksek cari açık, yolsuzluklar, yönetimde kurumsallaşmanın olmaması ve politik istikrarsızlık gibi dezavantajlara rağmen, jeopolitik konumu, genç, dinamik ve nitelikli beşeri sermayesi, büyüyen ekonomisi, teknolojik yeniliğe açık reel sektöründen dolayı DYY çekmek konusunda önemli bir potansiyele sahiptir.

Önümüzdeki süreçte, Türkiye'nin bu potansiyellere sahip olmasının kendine sağlayacağı avantajları iyi değerlendirmesi, makroekonomik ve politik istikrarı sağlaması, yapısal reformları hızla devam ettirmesi ve AB ile devam eden tam üyelik müzakere sürecinin de etkisiyle dünya DYY pastasından daha fazla pay alacağı beklenebilir.

## YARARLANILAN KAYNAKLAR

### a.Kitaplar

- BAYRAKTAR, Fulya : Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş, Genel Araştırmalar, Ankara, Ocak 2003.
- BERBER, Metin : İktisadi Büyüme ve Kalkınma, 3. Baskı, Derya Kitapevi, Trabzon, 2006.
- CANDEMİR, Aykan : Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama, Cilt I-II, Yased Yayınları, İstanbul, Aralık 2006.
- DEMİRCAN, Hayrettin : Dünya ve Türkiye’deki Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri, Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Mart 2003.
- DPT : Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Raporu, Ankara, Mayıs 2000.
- DİNÇER, Ömer : Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası, 5. Baskı, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1998.
- ENDERS, Walter : Applied Econometric Time Series, John Wiley and Sons, New York, 1995.

- GÖRGÜN, TUĞRUL : Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları, Dış Ticaret Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi, Ankara, 2004.
- GÖVER, Tuğrul : Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi, Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Temmuz 2005.
- GUJARATI, Damodar N. : Temel Ekonometri, (Çev: Ümit Şenesen, Gülay Günlük Şenesen), 1.Baskı, Literatür Yayıncılık, İstanbul, Ekim, 1999.
- HAZİNE  
MÜSTEŞARLIĞI : Hazine Müsteşarlığı, 2001 Yılı Raporu, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 2002.
- \_\_\_\_\_ : Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Yılı Raporu, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Haziran 2007.
- \_\_\_\_\_ : Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Şubat 2008
- KARLUK, Rıdvan : Uluslararası Ekonomi Teori ve Uygulama, Beta Basım A.Ş., Yayın No: 1249, İstanbul, Eylül 2002.
- MOOSA, Imad A. : Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practise, Antony Rowe Ltd, Chippenham, Wiltshire, 2002.
- ÖZALP, İnan : Çokuluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım, Anadolu Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, No 111, Eskişehir, 1998.

- SEYİDOĞLU, Halil : Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, 14. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul, Ocak 2001.
- \_\_\_\_\_ : Uluslararası Finans, 4. Baskı, Kurtiş Matbaası, İstanbul Mart 2003.
- \_\_\_\_\_ : Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, 14. Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul, Ekim 2007.
- SEYMEN, Oya Aytemiz
- BOLAT, Tamer : Küreselleşme ve Çokuluslu İşletmecilik, Nobel Yayın Dağıtım No:583, İktisat İşletme Yayınları No: 95,1.Basım, Mayıs 2005, Ankara.
- UNCTAD : “Trends and Determinants “,World Investment Report 1998, United Nations, New York and Geneva,1998.
- \_\_\_\_\_ : “FDI Policies for Development: National and International Perspective”, World Investment Report 2003, United Nations, New York and Geneva,2003.
- \_\_\_\_\_ : The Shift Towards Services”, World Investment Report 2004, United Nations, New York and Geneva, 2004.
- \_\_\_\_\_ : “Transnational Corporations and the Internationalization of R&D”, World Investment Report 2005, United Nations, New York and Geneva, 2005.
- \_\_\_\_\_ : FDI From Developing and Transition Economies: Implications for Development”, World Investment Report 2006, United Nations, New York and Geneva, 2006.

- \_\_\_\_\_ : “Transnational Corporations, Extractive Industries and Development”, World Investment Report 2007, United Nations, New York and Geneva, 2007a.
- \_\_\_\_\_ : Handbook of Statistics 2006-2007, United Nations, New York and Geneva, 2007b.
- \_\_\_\_\_ : World Investment Prospects Survey 2007-2009, United Nations New York and Geneva, 2007c.

#### **b.Makale ve Bildiriler**

- ADANUR ALKAN, Nejla : “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 6, Temmuz 1997, s.21-35.
- AÇIKALIN, Sezgin  
GÜL, Ekrem  
YAŞAR, Ercan : “Ücretler ve Büyüme İle Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi”, Dumlupınar Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı 16, Ankara 2006.
- AKINLO, A.Enisan : “Foreign Direct Investment and Growth in Nigeria An Empirical Investigation”, **Journal of Policy Modelling** 26 (2004) 627-639.
- ALFARO, Laura  
CHARLTON, Andrew : “How Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Exploring the Effects of Financial Markets on Linkages”, **Working Papers**, 2006 Society of Economic Dynamics Meeting, August 2006.

- 
- ALFARO, Laura : “Growth and The Quality of Foreign Direct Investment: Is All FDI Equal?”, **CEP Discussion Papers** No 830, November 2007.
- CHANDA, Areendam
- KALEMLİ, Özcan-Şebnem
- SAYEK, Selin : “FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets”, **Journal of International Economies** 64 (2004), 89-112.
- ASIEDU, ELIZABETH : “On The Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?”, **World Development**, 2002, Vol.30, No.1, pp.107-119.
- AY, Ahmet
- KARAÇOR, Zeynep : “2001 Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinde Krizden Büyümeye Geçiş Üzerine Bir Tartışma”, Selçuk Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Yıl 2006, Sayı 16, s.67-86.
- AYDOĞUŞ, İsmail
- KUTLU, Erol
- YILDIRIM, Selim : “Yolsuzluk ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar”, Afyon Kocatepe Üniversitesi, **İ.İ.B.F Dergisi**, C. VII, s.2, 2005.
- AYVAZ, Y. Yüksel
- BALDEMİR, Ercan
- ÜRÜT, Serap : “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik ve Kalkınmaya Etkilerinin Ekonometrik İncelemesi”, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F, **Yönetim ve Ekonomi**, Yıl: 2006, Cilt 2003, Sayı 1.



BAHARUMSHAH,A.Zubaid

THANON, M.Abdul-Malile : “Foreign Capital Flows and Economic Growth in East Asian Countries”, **China Economic Review** 17(2006) 70-83.

BALASUBRAMANYAM,

SALISU, M.

SAPSFORD, David : “Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries “, **The Economic Journal** , 106 (January), 92-105.1996.

---

“Foreign Direct Investment as a Engine of Growth”,  
**The Journal of International Trade and Economic Development**, 1999, 8:1, pp.27-40.

BALAMURALI, N.

BOGAHAWATTE, C. : “Foreign Direct Investment and Economic Growth in Sri Lanka”, **Sri Lankan Journal of Agricultural Economies**, Vol.6, No.1, 2004.

BARRELL, Ray

HOLLAND, Dawn : “Foreign Direct Investment and Enterprise Restructuring in Central Europe”, **Economies of Transition**, Vol.8(‘), 2000, 477-504.

BASU, Parantap

CHAKRABORTY,Chandana,

REAGLE, Derrick, : “Liberalization, FDI, and Growth in Developing Countries: A Panel Cointegratin Approach”, **Economic Inquiry**, 2003, Vol.41,No.3, pp.510-516.

BASU, Parantap

GUARIGLIA, Alessan : “Foreign Direct Investment , Inequality and Growth”, **Journal of Macroeconomies** 29 (2007), 824-839.

- BEDI, Arjuns  
 CIESLIK, Andrzej : “Wages and Wage Growth in Poland the Role of Foreign Direct Investment”, **Economies of Transition**, Vol.10(1), 2002, 1-27.
- BENDE, Anthony  
 NABENDE, Anthony : “FDI, Regional Economic Integration and Endogenous Growth: Some Evidence From Southeast Asia”, **Pacific Economic Review**, 6:3 (2001), pp.383-399.
- BENGOA Marka, Blance  
 SANCHEZ-Robles : ““Foreign direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence From Latin America”, **European Journal of Political Economy**, 2003, Vol. 19, 529-545.
- BEVAN, Alan A.  
 ESTRIN, Saul : “The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies”, **Journal of Comparative Economics** 32 (2004), 775-787.
- BISWAS, Romita : “Determinants of Foreign Direct Investment”, **Review of Development Economics**, 2002, 6(3), 492-504.
- BLANTON,Shanon Lindsey,  
 BLANTON, Robert : What Attracts Foreign Investors? An Examination of Human Rights and Foreign Direct Investment”, **The Journal of Politics**, Vol.69,No.1, February 2007, pp.143-155

- BLATTNER, Tobias S. : “Foreign Direct Investment in Transition”, Institute for Economic Policy and Economic History, **Seminar Paper**, (November 2002), pp.1-170
- BLOMSTROM, Magnus : “Multinational Corporations and Productivity Convergence in Mexico”, NBER Working Paper Series, Working Paper no. 3141, October 1989.
- \_\_\_\_\_ : “What Explains Developing Country Growth?”, **NBER Working Paper series**, 1992, Working Paper no.4132
- BORENSZTEIN, E.  
J. DE Gregorio  
J. W, Lee : “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”, **Journal of International Economics** 45, 1998, pp.115-135.
- BUSSE, Matthias,  
HEFEKER, Carsten : “Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment”, **European Journal of Political Economy** 23, 2007, pp.397-415.
- CHAKRABORTY, Chandana  
BASU, Parantap : “Foreign Direct Investment and Growth in India: A Cointegration Approach “, **Applied Economics**, 34: 9, 1061-1073, 2002.
- CHAKRABORTY, Chandana  
NUNNENKAMP, Peter : “Economic Reforms, Foreign Direct Investment and Economic Effects in India”, **Kiel Working Paper** 1272, March 2006.

- 
- \_\_\_\_\_ : “Economic Reforms, FDI, and Economic Growth in India: A Sector Level Analysis”, **World Development**, 2008, doi.10.10.1016/j.worlddev.2007.06.0.
- CHOWDHURY, Abdur  
MAVROTAS, George : “FDI and Growth . What Causes What?, WIDER Conference on Sharing Global Prosperity”, 6-7 September , 2003, Helsinki.
- CAMPOS, Nauro F.  
YUKO, Kroshita : “Foreign Direct Investment as a Technology Transferred:Some Panel Evidence From The Transition Economies”,**The Manchester School**, 2002, Vol. 70, No.3, pp.398-419.
- CARKOVIC, Maria  
LEVINE, Ross : “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?”, **World Bank Conference**, may 30-31, 2002, Financial Globalization : A Blessing or a Curse
- CHOE, Jong II : “Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?”,**Review of Development Economics**, 2003, 7(1), pp.44-57.
- CÖMERT, Faruk : “İstihdam Sorunu ve Yabancı Sermaye”, **Hazine Dergisi**, Ocak 2000, Sayı 13.
- ÇETİNKAYA, Murat : “Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımının Önemi”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, No 11, Konya 240-260, 2004.

- ÇETİNTAŞ, Hakan : “Global Ekonomide Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Rekabet”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 22, Temmuz 2001, s.1-23.
- DEĞER, M. Kemal  
EMSEN, Ö. Selçuk : “Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Panel Veri Analizleri (1990-2002)”, **C.Ü. İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt 7, Sayı 2, 2006.
- DEMEKAS, Dimitri G.  
BALANZS, Horvath  
ELINA, Ribakova  
YI, Wu : “Foreign direct investment in European transition economies—The role of policies”, **Journal of Comparative Economies** 35, 2007, 369-80.
- DE MELLO, Luiz R. : “Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey”, **Journal of Development Studies**, 1997, 34:1, pp.1-34
- \_\_\_\_\_ : “ Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence From Time Series and Panel Data”, **Oxford Economic Papers** 51,1999, pp.133-151.
- DEMİR, Osman : “Durgun Durum Büyümeden İçsel Büyüme” **C.Ü. İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt 3, Sayı 1, 2002.
- DEMİR, Yusuf : “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Olan Etkisinin Türkiye Bağlamında Test edilmesi”, **Muhasebe Finansman Dergisi**, Sayı 34, Nisan 2007, ss.152-161.

DICKEY, David A.

FULLER, Wayne A. : “Distribution of The Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root”, **Journal Of the American Statistical Association**, Vol.74, No.366, (Jun 1979),pp.427-443.

\_\_\_\_\_ : “Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series With a Unit Root”, **Econometrica**, Vol.49,No. 4, (July 1981), pp.1057-1072.

DRITSAKI, Melina

DRITSAKI, Chaido

ADAMOPOULOS, Antonios : “A Causal Relationship Between Trade Foreign Direct Investment and Economic Growth for Greece”, **American Journal of Applied Sciences** 1 (3), 230-235,2004.

DURHAM, J.Benson : “Absorptive Capacity and the Effets of Foreign direct Investment and Equity Foreign Portfolio Invstment on Economics Growth”, **European Economic Review** 48 (2004) 285-306.

EMİL, Dilek : “Cumhuriyetin Kuruluşundan Günümüze İzlenen Yabancı Sermeye Politikaları”, **Hazine Dergisi**, Cumhuriyetin 80.yıl özel sayısı, Hazine Maatbaası, 2003,s.114

ERDİLEK, Asım : “Türkiye’nin Osmanlı’dan Günümüze Kadar Uzanan Doğrudan Yabancı Yatırım Ortamına Politikasına Tarihsel Bir Bakış”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı 30, Nisan 2006, ss.16-35.

FEDDERKE, J.W

ROMM, A.T

: “Growth Impact and Determinants of Foreign Direct Investment into South Africa, 1956-2003”, Science Direct, 2006, **Economic Modelling** 23, 738-760

FORD, Timothy C.

RORK, Jonathan C.

ELMSLIE, Bruce

: “Foreign Direct Investment, Economic Growth and The Human Capital Threshold: Evidence From US States”, **Rewiev International Economiics** 16(1), 96-113, 2008.

GIRMA, Souralfel

: “Absorptive Capacity and Productivity Spillovers for FDI: A Threshold Regression Analysis”, **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 67,3 (2005) 0305-9049.

GÖKALP, Mahmut Faysa

BAYDUR, Cem Mehmet

: “Serbest Ticaret Politikalarının Türkiye Deneyimi: Bir Başarı Öyküsü Mü?”, Dokuz Eylül Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 6, Sayı 4, 2004.

GÖKTAŞ

YILMAZ,

Özlem

: “Türkiye Ekonominde Büyüme İle İşsizlik Oranları Arasındaki Nedensellik İlişkisi”, İstanbul Üniversitesi, **Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Sayı: 2, 2005, 11-29.

GÖVDERE, Bekir

: “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzde Geçerliliği”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 28, Nisan 2003, s.26-41.

GREENAWAY, David

SAPSHORD, David

PFAFFENZELLER, Stephan : “Foreign Direct Investment, Economic Performance and Trade Liberalization”, **The World Economy** (2007), doi: 10.1111/j.1467-9701.2007.00887.x

HAVRYLCHYK, Olena,

PONCET, Sandra : “Foreign Direct Investment in China: Reward or Remedy?”, **The World Economy** (2007), doi: 10.1111/j.1467-9701.2007.01076.x

HERMES, Niels

LENSINK, Robert : “Foreign Direct Investment, Financial Development Economic Growth “, **Journal Development Studies** , 40:1, 142-163,2003.

HERZER, Dierk

KLASEN, Stephan

NOWAR, Fecilitas-Lehman : “In Search of FDI-Led Growth in developing Countries: the Way Forward”, **Economic Modelling** (2007), Sciencedirect, 10.1016/j.econmod.2007.11.005.

HONG, Kyttack

: “Foreign Capital and Economic Growth in Korea: 1970-1990”, **Journal of Economic Development**, Vol.22, number 1, June 1997.

HSIAO, Frank S.T.

HSIAO, Mei-Chuw : “FDI, Export, and GDP in East and Southeast Asia- Panel Data Versus Time Series Casualty Analyses”, **Journal of Asian Economics** 17 (2006), 1082-1106.



İNSEL, Aysu

SUNGUR, Nesrin : “Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği-1989:III-1999:IV”, Türkiye Ekonomi Kurumu, **Tartışma metni** 200378, <http://www.tek.org.tr>. Aralık 2003.

KAR, Muhsin,

KARA, M. Akif : “Türkiye’ye Yönelik Yabancı sermaye Hareketleri ve Krizler”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 29, Temmuz 2003, s.46-75.

KARABULUT, Tuğba

DEMİR, Oğuz : “Türkiye’nin AB Müzakere Sürecine Girmesinin Yabancı Sermayeli Şirketler Üzerindeki Etkilerini Belirlemeye Yönelik Araştırma”, **İstanbul Ticaret Üniversitesi, Sosyal Bilimler dergisi**, Yıl : 4, Sayı: 7, 2005, ss.225-244.

KARLUK, Rıdvan

: “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı, TCMB Yayın Serisi, **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye**, Şubat 2001, s.97-115.

KARAGÖZ, Kadir

: “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişimlerini Belirleyen Faktörler 1970-2005”, **16.İstatistik Sempozyumu**, 9-10 Mayıs 2007, Ankara.

KAYMAK, Hasan

: “Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak İçin Teşvikler Gerekli veya/ve Yeterli Mi?”, **Maliye Dergisi**, Sayı 149, Mayıs-Aralık 2005.

- KULA, Ferit : “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler”, **C.Ü. İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt 4, Sayı 2, 2003.
- KUMAR, Nagesh  
PRADHAN, Jaya Prakash : “Foreign Direct Investment, Externalities, and Economic Growth in developing Countries: Some Emprical Explorations and Implications for WTO Negotiations in Investment”, **RIS Discussion Papers**, Global Develoment Finance 2002.
- KURTARAN, Ahmet : “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Belirleyicileri”, Atatürk Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 10, Sayı: 2, 2007, s.367-382.
- LAUTER, G.  
REHMAN, Ö. : “Central and East European Trade Orientation and FDI Flows: Preperation for EU Membership”, **International Trade Journal**, Vol.13, (Issue 1), 1999, s.35-53.
- LENSINK, Robert,  
MORRISSEY, Oliver : “Foreign Direct Investment: Flows, volatility, and the impact o growth”, **Review of International Economics**, 14(3), 2006, 478-493.
- LIANG, Yan : “Does Foreign Direct Investment Provide Desirable Development Finance? The Case of China”, **China & World Economy**, 2007, Vol.15, No 2, 104-120.
- LIM, Ghee Ewe : “Determnants of, and Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the

Recent Literature”, **IMF Working Paper**, WP/01/175/,  
November 2001

MACDERMOTT, Raymond : “Regional Trade Agreement and Foreign Direct Investment”, **North American Journal of Economics and Finance**, 18, 2007, pp.107-116.

MAKKI, Shiva

SOMWARU, Agapi : “Impact on Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth : Evidence From Developing Countries”, **Amer. J. Econ.** 86(3), August 2004, pp.795-801.

MALLICK, Sushanta

MOORE, Tomoe : “Foreign Capital in a Growth Model”, **Review of Development Economics**, 12(1), 143-159, 2008.

MARWAH, Karta

TAVAKOLI, Akbar : “The Effect of Foreign Capital and Impacts on Economic Growth: Further Evidence From Four Asian Countries (1970-1998)”, **Journal of Asian Economics** 15 (2004), 399-413.

MERCINGER, Joze

: “Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?”, **KYKLOS**, 2003, Vol 46(4), 491-508.

MEYER, Klaus E

JENSEN, Camilla : “Foreign Direct Investment and Government Policy in Central Easting Europe”, **International Business and Government Reliations in the 21. Centry**, Journal

2004, <http://www.cbs.dk/centres/cees/>

- MORRISSEY, Oliver : “Attracting Foreign Private Capital to African Countries”, Globalization and Poverty, Development Report 2003: Finance for Development Enhancing of Promote Finance Conference, [www.nottingham.ac.uk/economics/credit/](http://www.nottingham.ac.uk/economics/credit/)
- NAIR, Usha
- NAIR, Rejchert
- WEINHOCD, Diana : “Causality Tests for Cross-Country Panels: A New Look At FDI and Economic Growth in Developing Countries”, **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 63, 2(2001) 0305-9049.
- NUNNENKAMP, Peter : “Foreign Direct Investment in Developing Countries What Policy Makers Should Not Do and What Economists Don’t Know”, **Kiel Discussion Papers**, juli 2001, ISSN 0455-042.
- \_\_\_\_\_ : “To What Extent Can Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goaly?, **Kiel Institute for World Economics**,2004,Blackwell Publishing Ltd 2004.
- NUNNENKAMP, Peter
- SPATZ, Julius : “Foreign Direct Investment Countries: How Relavant are Host-Counry and Industry Chareteristics?”, Kiel Institute for World Economnics, **Kiel Working Paper** No. 1176, July 2003.

- OBWONA, Morios B : Determinants of FDI and Their Impact on Economic Growth in Uganda” **Policy Research Centre**, African Development Bank 2001
- OKSAY, Suna : “Çok Uluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek, Değerlendirilmesi”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 8, Ocak 1998, s.18-39.
- OLTULULAR, Sabiha  
TERZİ, Harun : “Yüksek Enflasyon Enflasyon Belirsizliğini Artırıyor mu?”, İstanbul Üniversitesi, **Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Sayı 3, 2006, 12-11.
- ONANER, Mehmet : “Türkiye’de Yabancı Sermaye Mevzuatı ve Yatırımları”, TCMB Yayın Serisi, **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye**, Şubat 2001, s.35-46.
- ÖZGEN, Ferhat Başkan  
GÜLOĞLU, Bülent : “Türkiye’de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi”, **METU Studies in Development**, 31 (Haziran), 2004, 93-114.
- ÖZTÜRK, Lütfü : “Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış”, **Akdeniz İ.İ.B.F.** (7), 2004, 110-128.
- ÖZYILDIZ, R. Hakan : “Doğrudan Yabancı sermaye Yatırımlarında Karar Alma Presedürü”, **Hazine Dergisi**, Temmuz 1998, sayı 11.

QUERE, Anges Benassy

LOUPET, Maglis

MAYER, Thierry : “International Determinants of Foreign direct Investment”, **The World Economy** (2007), doi: 10.1111/j.1467-9701.2007.01022.x

PAZARLIOĞLU, Vedat

ÇEVİK, Emrah İsmail : “Verimlilik, Ücretler ve İşsizlik Oranları Arasındaki İlişkinin Analizi: Türkiye Örneği”, Celal Bayar Üniversitesi, İ.İ.B.F, **Yönetim ve Ekonomi**, Yıl 2007, Cilt. 14, sayı 2

RAM, Rati

ZHANG, Kevin Honglin : “Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Cross-Country data for the 1990s”, **Economic Development and Cultural Change**, 2002, 51(1), 205,215.

RESMINI, Laura

: “The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEESs New Evidence of Transition, Vol.8 (3), 2000, 665-689.

ROGERS, Mark

: “Absorptive Capacity and Economic Growth : How Do Countries Catch-up?”, **Cambridge Journal of Economics 2004**”, 28, 577-596”,

SAATÇIOĞLU, Cem

: “Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye”, **İSMMMO Mali Çözüm Dergisi**, Yıl 12, Sayı 61, Ekim, Kasım, Aralık (2002).

- SABİR, Hasan : “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı 26, Ekim 2002
- SARKAR, Prabirjit : “Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Panel Data and Time Series Evidence From Less Developing Countries, 1970-2002”, **MPRA Paper no. 5176**, November 2007, <http://mpra.ub.unmuenchen.de/51>
- SAVAŞAN, Fatih,  
DURSUN, İbrahim : “Ekonomik Özgürlükler ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar”, Selçuk Üniversitesi İ.İ.B.F. **Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, Cilt:6, Yıl:6, Sayı:12, 2006, s.29-52.
- SEKKAT, Khalid,  
VEGANZONES, Marie  
ANGE-Varoudakis : “Openness, Investment Climate, and FDI in Developing Countries”, **Review of Development Economics**, 2007, 11(4), 607-620.
- SEVER, Erşan  
DEMİR, Murat : “Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari Açık Arasındaki İlişkilerin VAR Analizi ile İncelenmesi”, **Osmangazi Üniversitesi, İ.İ.B.F Dergisi**, Nisan 2007, 2(1),47-63.
- SOYAK, Alkan : “Çokuluslu Şirketler Melek mi, Şeytan mı?, İktisat Ekolleri ve Türkiye Gerçekleri”, **Bilim Ütopya Dergisi**, Ağustos 2007.
- SUDİ, Apak  
UÇAK, Ayhan : “Ekonomik Büyümenin Anlamlılığı ve Gelişmişlik”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı 34, 2007, 57-65.

TANDIRCIOĞLU, Haluk

ÖZEN, Ahmet

: “Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, Dokuz Eylül Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 5, Sayı 4, 2003.

TARI, Recep

BOZKURT, Hilal

: “Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin VAR Modelleri İle Analizi (1991.1-2004.3)”, İstanbul **Üniversitesi, Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Sayı 4, 2006-12-28,

TARI, Recep,

KUMCU, Funda Sera

: “Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin Analizi (1983-2003 Dönemi)”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal **Bilimler Enstitüsü Dergisi** (9), 2005/1:156-179.

TERİN, Mustafa

YILDIRIM, İbrahim

: “Türkiye’de Tarım Sektörüne Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Gelişim Seyri”, **2.Uluslararası İktisat Kongresi**, 20-22 Şubat 2008, İzmir.

TERZİ, Harun

OLTULULAR, Sabiha

: “Türkiye’de Sanayileşme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensel İlişki”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 5 (2) 2004, 219-226.

\_\_\_\_\_ : “Enflasyon-Büyüme Sürecinde Sabit Sermaye Yatırımları”, **Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt 20, Sayı 1, (2006), 1-18.



- TERZİ, Harun,  
GÜNAYDIN, İhsan : “Ekonomik Kalkınmada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Rolü: Türkiye Açısından Bir Değerlendirme”, **İşletme ve Finans Dergisi**, Mart 2007, s.52-61.
- THORPE, Michael : “Inward Foreign Investment and The Chinese Economy”, ss.50-78, H.S.Kehal, Foreign Investment In Developing Countries”, **Antony Rowe Ltd**, Chippehan and Eastbourne,2004.
- TOKOL, Tuncer : “Çok uluslu İşletmeler ve Uygulamaları, Stratejiler”, Bursa **İ.T.İ. Akademisi Dergisi C.IV**, s.1, Mart 1975, s.146-157.
- TÖRE, Nihat : “Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, TCMB Yayın Serisi, **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye**, Şubat 2001, s.73-86.
- TÜREDİ, Salih  
TERZİ, Harun : “Ekonomik Büyüme Sürecinde Yatırım Harcamalarının Etkisi: Türkiye Örneği (1968-2005)”, **İkinci Uluslararası İşletme ve Ekonomi Çalıştayı**, 28-29 Haziran 2007, Giresun, ss.89-103.
- VENTURA, Ketii : “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Çokuluslu Şirketlerin Çin Pazarına Yönelme Eğilimleri Türkiye Yönünden Bir Değerlendirme”, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F, **Yönetim ve Ekonomi**, Yıl 2005, Cilt 2, Sayı 1.

VU, Tam Bang

GANGNES, Byron

NOY, Ilan

“Foreign Direct Investment Good for Growth? Evidence From Sectoral Analysis of China and Vietnam”, **SCCIE Working Paper** , 07-17, <http://sccie.edu./September>, 2007.

YARDIMCI, Pınar

: İçsel Büyüme Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde İçsel Büyümenin Dinamikleri”, Selçuk Üniversitesi Karaman **İ.İ.B.F.Dergisi**, Sayı 10, Yıl 9, Haziran 2006.

ZHANG, Kevin Honglin

: ”Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence From East Asia and Latin America”, **Contemporary Economic Policy**, 2001a, Vol. 19, No. 2, 175-185.

\_\_\_\_\_

: “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth in China?”, **Economics of Transitions**, Vol. 9(3), 2001b, 679-693.

\_\_\_\_\_

: “Foreign Direct Investment and Economic Growth in China: A Panel Data Study for 1992-2004”, The Conference of WTO, **China and Asian Economies**, China in June 24-25, 2006

### c. İnternet

[http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist\\_gostergeler.pdf](http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist_gostergeler.pdf), 11.03.2008

[http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy\\_aciklama.htm](http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy_aciklama.htm), 30.3.2008

**EK : 1 VERİ SETİ**

**(Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY), Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH),  
(Milyon Dolar)**

<b>YIL</b>	<b>DYY</b>	<b>GSMH</b>
1970	58	18326
1971	45	17428
1972	43	22439
1973	79	28506
1974	64	39132
1975	114	48281
1976	10	54733
1977	27	62158
1978	34	68383
1979	75	76605
1980	18	69749
1981	95	72775
1982	55	65937
1983	46	62193
1984	113	60759
1985	99	68199
1986	125	76464
1987	115	87734
1988	354	90975
1989	663	108679
1990	684	152393
1991	810	152352
1992	844	160748
1993	636	181994
1994	608	131137
1995	885	171979
1996	722	184724
1997	805	194360
1998	940	205978
1999	783	187664
2000	982	201463
2001	3352	144607
2002	1137	182929
2003	1752	238409
2004	2885	301636
2005	10029	362769
2006	19919	399673
2007	16691	428504

Kaynak: TCMB

TÜİK

Hazine Müsteşarlığı

## ÖZGEÇMİŞ

Hasan AYAYDIN, 1981 yılında Trabzon'un Araklı ilçesinde doğdu. İlköğrenimini Araklı'nın Halilli Köyü'nde bitirdikten sonra orta öğrenimini 1999 yılında Araklı İmam-Hatip Lisesi'nde tamamladı. 2002 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi, Rize Meslek Yüksek Okulu Bilgisayarlı Muhasebe bölümünü bitirdikten sonra, aynı yıl girdiği dikey geçiş sınavıyla Karadeniz Teknik Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümünü kazandı. 2005 Haziran ayında bu bölümden dereceyle mezun oldu. Aynı yıl Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim dalında yüksek lisans eğitimine başladı. 2007 yılı Kasım ayında atandığı KTÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde araştırma görevlisi olarak görevine devam etmektedir. AYAYDIN, bekar olup İngilizce bilmektedir.