

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN  
SEÇİLMİŞ MAKROEKONOMİK GÖSTERGELERLE  
İLİŞKİSİNİN ZAMAN SERİSİ ANALİZİ**

**Süleyman AÇIKALIN**

**DOKTORA TEZİ**

**İktisat Anabilim Dalı**

**Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**

**Eskişehir , Nisan 2007**

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN SEÇİLMİŞ  
MAKROEKONOMİK GÖSTERGELERLE İLİŞKİSİNİN ZAMAN SERİSİ  
ANALİZİ**

**Süleyman AÇIKALIN**

**DOKTORA TEZİ**  
**İktisat Anabilim Dalı**  
**Danışman: Prof. Dr. Kemal YILDIRIM**

**Eskişehir**  
**Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**  
**Nisan 2007**

**DOKTORA TEZ ÖZÜ**  
**TÜRKİYE'DEKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN SEÇİLMİŞ**  
**MAKROEKONOMİK GÖSTERGELERLE İLİŞKİSİNİN ZAMAN SERİSİ**  
**ANALİZİ**

**Süleyman AÇIKALIN**

**İktisat Anabilim Dalı**

**Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mart 2007**

**Danışman: Prof. Dr. Kemal YILDIRIM**

1960'lı yıllardan sonra, gerek çok uluslu şirketlerin ve gerekse doğrudan yabancı yatırımların (DYY) dünyada artan önemi sonucunda, doğrudan yabancı yatırım olgusunu açıklayabilmek için çok sayıda teori geliştirilmiştir. DYY'ın ekonomik etkileri önemli bir çalışma konusu oluşturmuştur. Bu çalışmaların bir kısmı DYY'ın yatırımlara kaynaklık eden ülkelerdeki etkilerini araştırırken, diğer bir kısmı da yatırımları kabul eden ülke ekonomilerindeki etkiler üzerinde yoğunlaşmıştır. DYY yapıldıkları ülkeye sermaye malları, yeni teknoloji ve bilgi getirebilmektedir. Ülkeye gelen DYY makroekonomik değişkenlerle sürekli etkileşim halindedir. Bu değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin yönünün belirlenmesi geliştirilebilecek uzun dönemli politikalar açısından önemlidir. Ampirik çalışmalarla sorgulanan en önemli konulardan bir tanesi DYY ile büyüme arasındaki ilişkidir. Diğer araştırma konuları arasında DYY ve yurt içi yatırımlar ile DYY ve dış ticaret ilişkileri de yer almaktadır.

Bu çalışmada 1970-2003 aralığı için Türkiye'ye gelen DYY ile kişi başı GSYİH, sabit fiyatlarla GSYİH, yurt içi yatırımlar, ithalat ve ihracat arasındaki dinamik ilişkiler zaman serisi teknikleri kullanılarak araştırılmıştır. Hem Granger nedensellik, hem de VAR analiz sonuçları DYY ile büyüme, yatırım, ihracat ve ithalat arasındaki ilişkilerde ilişkinin yönünün her seferinde bu değişkenlerden DYY'a doğru olduğunu göstermiştir. Varyans ayrıştırması analiz sonuçları ve etki tepki fonksiyonları da bu bulguları desteklemektedir. Bir dönemlik gecikmelerin kullanımıyla yapılan model tahminlemeleri DYY'ın yatırım, büyüme, ihracat ve ithalatın şimdiki ve geçmiş değerlerinden etkilendiğini; ama bu ilişkilerin ters yönde geçerli olmadığını ortaya koymuştur.

**ABSTRACT****TIME SERIES ANALYSIS OF RELATIONSHIP BETWEEN FDI IN TURKEY  
AND SELECTED MACROECONOMIC INDICATORS****Süleyman AÇIKALIN****Economics Department****Anadolu University Graduate School of Social Sciences, March 2007****Advisor: Prof. Dr. Kemal YILDIRIM**

A considerable number of new theories have been developed after 1960s as a result of increasing importance of both multinational corporations and foreign direct investments (FDI) in the world. Economic effects of FDI have become an important research topic. While some of these studies analyze the effects of FDI on the source country economies, the others concentrate on the effects of these investments on the host countries. FDI could bring capital goods, new technology and knowledge to the host economy. FDI and the macroeconomic variables of the host economy are in constant interactions with each other. Determining the direction of the causality between variables is important in terms of developing long run economic policies. One of the most important issues questioned by the empirical studies about FDI is the relationship between FDI and economic growth. The relationship between FDI and domestic investments and between FDI and international trade are among other research topics.

The dynamic relationship between FDI coming into Turkey and per capita gross domestic product (PCGDP), GDP with constant prices, domestic investments, exports and imports are analyzed with time series techniques for the period of 1970 – 2003. Both standard Granger causality tests and VAR analysis results indicated that the relationship between FDI and growth, domestic investments, imports and exports always originated from these variables toward FDI. The results from variance decomposition and impulse response functions also supported these findings. Estimated models using one period lag for each variable showed that the present values of FDI are affected from both past and present values of growth, domestic investments, imports and exports, but this causal relationship does not hold on the opposite direction.

**JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI**

**Süleyman AÇIKALIN'ın “Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Yatırımların Seçilmiş Makroekonomik Göstergelerle İlişkisinin Zaman Serisi Analizi”** başlıklı tezi ..... tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca, İktisat Anabilim dalında Doktora tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

**İmza**

Üye (Tez Danışmanı) : Prof Dr. Kemal YILDIRIM .....

Üye : Prof. Dr. Mustafa ÖZER .....

Üye : Doç. Dr. Cüneyt KOYUNCU .....

Üye : ..... .....

Üye : ..... .....

Prof. Dr. Nurhan AYDIN  
Anadolu Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

## ÖNSÖZ

Doktora tez çalışması akademik yaşamın en önemli aşamalarından birini oluşturur. Doktora tezi gibi uzun soluklu bir çalışma boyunca bana destek veren, yardımcı olan herkese teşekkür etmek istiyorum.

Öncelikle Anadolu Üniversitesi'ndeki öğrencilik yaşantımın en başından itibaren beni yalnız bırakmayan, tez çalışmam boyunca her açıdan beni destekleyen, yol gösteren değerli danışmanım ve hocam Sayın Prof. Dr. Kemal YILDIRIM'a,

Tez çalışmam sırasında yaptığı değerli katkılarıyla bana yardımcı olan Sayın Prof. Dr. Mustafa ÖZER'e,

Doğumundan itibaren yaşantıma renk veren, çalışmamın bütün aşamalarında bana destek olan sevgili kardeşim ve değerli meslektaşım Sayın Dr. Sezgin AÇIKALIN'a,

Ve son olarak tezin hazırlanması sırasında gösterdiği sabrı ve destekleyici tavrı nedeniyle sevgili eşim Nilgün H. AÇIKALIN'a ,

Sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Süleyman Açıkalin

## İÇİNDEKİLER

### Sayfa No

ÖZ .....	ii
ABSTRACT .....	iii
JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI .....	iv
ÖNSÖZ .....	v
ÖZGEÇMİŞ .....	vi
TABLolar LİSTESİ .....	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ .....	xiii
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA GENEL BAKIŞ

<b>1. DYY İLE İLGİLİ KAVRAMLAR .....</b>	<b>6</b>
1.1. Çok Uluslu Şirket ve Ulus Ötesi Şirket Kavramları .....	7
1.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Tanımları .....	9
1.3. Çok Uluslu Şirketlerin Yabancı Piyasalara Giriş Çeşitleri .....	11
<b>2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRLERİ VE ETKİLERİ .....</b>	<b>12</b>
2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türleri .....	15
2.1.1. Sermaye Çıkışı İtibarı İle Türler .....	16
2.1.1.1. Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar .....	17
2.1.1.2. Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımlar .....	19
2.1.1.3. Şirketler Topluluğu .....	21
2.1.2. Çok Uluslu Şirketlerin Amaçlarına Göre Türleri .....	22
2.1.2.1. Doğal Kaynak Arayan DYY .....	23
2.1.2.2. Pazar Arayan DYY .....	24
2.1.2.3. Etkinlik Arayan DYY .....	26
2.1.2.4. Stratejik Varlık Arayan DYY .....	27
2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkileri .....	31
2.2.1. Sermayenin Sağlanması .....	33
2.2.2. Ekonomik Büyüme Etkisi .....	35
2.2.3. İstihdam ve Ücretler .....	40
2.2.4. Uluslararası Ticaret ve Ödemeler Dengesi .....	43
2.2.5. Teknoloji ve Verimlilik .....	47

## İKİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ

<b>1. DIŞ TİCARET TEORİLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ...53</b>	
1.1. Mutlak Üstünlükler Teorisi .....	54
1.2. Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi .....	55
1.3. Faktör Oranları Teorisi .....	56
1.4. Faktör Fiyatlarının Eşitlenmesi .....	58
1.5. DYY'ın Uluslararası Ticaret Teorileri İçerisine Alınması .....	60
<b>2. TAM REKABET VARSAYIMINA DAYALI TEORİLER .....</b>	<b>63</b>
2.1. Sermaye Teorisi ve Farklı Getiri Oranları Hipotezi .....	63
2.2. Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi .....	68
2.3. Pazar Büyüklüğü Teorisi .....	69
<b>3. AKSAK REKABET VARSAYIMINA DAYALI TEORİLER.....</b>	<b>69</b>
3.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi .....	71
3.2. İçselleştirme Teorisi .....	75
3.3. Coğrafi Konum Teorisi .....	78
3.4. Eklektik Teori .....	79
3.4.1. Sahiplik Avantajları .....	80
3.4.2. Avantajların İçselleştirilmesi .....	81
3.4.3. Yer Avantajları .....	81
3.5. Ürün Yaşam Süreci Teorisi .....	83
3.6. Oligopolistik Tepki Teorisi .....	85
3.7. Diğer Teoriler .....	86
3.7.1. Yatırım Teorisi .....	86
3.7.2. İçsel Finansman Teorisi .....	88
3.7.3. Döviz Bölgesi Teorisi .....	89
3.7.4. Kojima'nın Makroekonomik Yaklaşımı .....	90
3.7.5. Hükümet Düzenlemeleri .....	92



3.7.6. Stratejik Faktörler .....	93
3.7.7. Firma Teorisi .....	93
3.7.7.1. Yan Kuruluşlar ve Firma .....	95
3.7.7.2. Zamanlama ve Firma .....	96

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

<b>1. DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR .....</b>	<b>97</b>
1.1. 1990 Sonrası Gelişmeler .....	97
1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgesel Dağılımı .....	104
<b>2. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR .....</b>	<b>109</b>
2.1. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihçesi .....	109
2.1.1. Osmanlı İmparatorluğu'nun Borçları .....	110
2.1.2. Cumhuriyetin İlk Yılları .....	110
2.1.3. Ulusallaştırma Harekatı .....	111
2.1.4. Yabancı Sermaye İle İlgili Düzenlemeler .....	112
2.2. DYY ile İlgili Ekonomi Politikalarının Değerlendirilmesi .....	113
2.2.1. 1929 – 1950 Dönemindeki Gelişmeler .....	114
2.2.2. Çok Partili Dönem .....	116
2.3. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi .....	119
2.4. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı .....	126
2.5. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Kaynak Ülkelere Göre Dağılımı .....	129
2.6. Yabancı Sermayeli Şirketlerin Dış Ticaretimizdeki Yeri .....	130
2.7. Türkiye'ye Gelen DYY Hakkındaki Temel Çalışmalar .....	135
2.7.1. Tatoğlu ve Glaister (Mayıs/Haziran 1998) .....	135
2.7.2. Tatoğlu ve Glaister (1998) .....	136
2.7.3. Deichman, Karidis ve Sayek (2003) .....	137
2.7.4. Erdal ve Tatoğlu (Bahar 2002) .....	139
2.7.5. Loewendahl ve Ertugal-Loewendahl (Kasım 2001) .....	139
2.7.6. Aslanoğlu (2000) .....	141

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **TÜRKİYE'DEKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN SEÇİLMİŞ MAKROEKONOMİK GÖSTERGELERLE İLİŞKİSİNİN ZAMAN SERİSİ ANALİZİ**

<b>1. YÖNTEME YÖNELİK YAZIN TARAMASI.....</b>	<b>142</b>
1.1. DYY ve Büyüme .....	142
1.2. DYY ve Yurt İçi yatırımlar .....	148
1.3. DYY ve Dış Ticaret .....	150
<b>2. YÖNTEM .....</b>	<b>155</b>
<b>3. VERİ ANALİZİ VE BULGULAR .....</b>	<b>157</b>
<b>SONUÇ .....</b>	<b>191</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>197</b>

## TABLOLAR LİSTESİ

		<u>Sayfa No</u>
Tablo 1:	Doğrudan Yabancı Yatırımların Sınıflandırılması .....	15
Tablo 2:	Değişik Tipteki Doğrudan Yabancı Yatırımları Açıklayan Teoriler .....	16
Tablo 3:	1970 ve 1990'larda Çok Uluslu Şirketlerin Yatırım Yer Seçimini Etkileyen Faktörler .....	27
Tablo 4:	Doğrudan Yabancı Yatırımlara Yol Açan Avantajlar .....	31
Tablo 5:	Dünyada DYY Girişlerinin Dağılımı (1998-2004) .....	98
Tablo 6:	DYY'ı Düzenleyen Ulusal Mevzuatlarda Değişmeler (1991-2003) .....	100
Tablo 7:	Seçilmiş DYY ve Uluslararası Üretim Göstergeleri (1982-2004) .....	102
Tablo 8:	Bölgeler İtibarı İle DYY Akım Değerleri (2002-2004) .....	106
Tablo 9:	Bölgeler İtibarı İle DYY Stok Değerleri (1990-2004) .....	107
Tablo 10:	Türkiye'ye Yabancı Sermaye Girişleri (1950-2002) .....	119
Tablo 11:	Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar (2000-2005) .....	120
Tablo 12:	En Çok DYY Çeken 10 Ülke ve Türkiye (2000-2004) .....	122
Tablo 13:	Türkiye'ye DYY Giriş ve Çıkışları (1992-2003) .....	123
Tablo 14:	Sektörlere Göre Yabancı Sermaye İzinlerinin Dağılımı (1980-2003).....	124
Tablo 15:	Türkiye'ye Fiili Yabancı Sermaye Girişleri (1980-2004) .....	125
Tablo 16:	Türkiye'de Yabancı Sermayeli Şirket Sayısı (1954-2006) .....	127
Tablo 17:	Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Firma Sayısı (1954-2005) .....	128
Tablo 18:	Yabancı Sermayeli Firma Sayısının Sektörel Dağılımı (1954-2005) .....	129
Tablo 19:	Yabancı Sermayeli Firma Sayısının Ülkelere Göre Dağılımı (1954-2006) .	130
Tablo 20:	Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Şirketlerin ve Türkiye'nin Toplam Yıllık İhracat ve İthalatı (1996-2002) .....	131

Tablo 21:	Seçilmiş İş Ortamı Göstergelerine Göre Rakip Ülke Performansları..	133
Tablo 22:	AT-Kearney Uluslararası Doğrudan Yatırım Güven Endeksi (2004-2005) .....	134
Tablo 23:	Birim Kök Testleri .....	162
Tablo 24:	VAR Yöntemiyle Gecikme Uzunlukları .....	163
Tablo 25:	Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNGFCF (1'e 1) .....	165
Tablo 26:	Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNGFCF (1'e 2) .....	166
Tablo 27:	Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNRDGPPC (1'e 1) .....	167
Tablo 28:	Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNCONSGDP (1'e 1) .....	169
Tablo 29:	Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI, LNX ve LNM (1'e 1) .....	170
Tablo 30:	Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNX (1'e 1) .....	171
Tablo 31:	Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNM (1'e 1).	172
Tablo 32:	Granger Nedensellik Testi: Lnfdi, Lngfcf ve Lnrdgppc .....	173
Tablo 33:	Granger Nedensellik Testi: Lnfdi, Lnx ve Lnm .....	174
Tablo 34:	Standart VAR Tahminleri: Lnfdi ve Lngfcf .....	175
Tablo 35:	Standart VAR Tahminleri: Lnfdi ve Lnrdgppc .....	176
Tablo 36:	Standart VAR Tahminleri: Lnfdi ve Lnx .....	176
Tablo 37:	Standart VAR Tahminleri: Lnfdi ve Lnm.....	176
Tablo 38:	VAR Varyans Ayrıştırması: Lnfdi, Lngfcf ve Lnrdgppc .....	181
Tablo 39:	VAR Varyans Ayrıştırması: Lnfdi, Lnx ve Lnm .....	182
Tablo 40:	Lnfdi ve Lnconsgdp İçin Johansen Eşbütünleşme Testi .....	184
Tablo 41:	Lnfdi, Lnx ve Lnm İçin Johansen Eşbütünleşme Testi .....	185
Tablo 42:	VEC Tahminleri: Lnfdi ve Lnconsgdp İçin .....	186
Tablo 43:	VEC Tahminleri: Lnfdi, Lnx ve Lnm İçin .....	186
Tablo 44:	VEC Varyans Ayrıştırması: Lnfdi ile Lnconsg ve Lnfdi ile Lnx ve Lnm .....	190

## ŞEKİLLER LİSTESİ

	<b><u>Sayfa No</u></b>
Şekil 1:	Doğrudan Yabancı Yatırımların Zaman Göre Grafiği ..... 157
Şekil 2:	Sabit Sermaye Yatırımlarının Zamana Göre Grafiği ..... 157
Şekil 3:	Kişi Başına GSYİH'nın Zamana Göre Grafiği ..... 158
Şekil 4:	Sabit Fiyatlarla GSYİH'nın Zamana Göre Grafiği ..... 158
Şekil 5:	İhracatın Zamana Göre Grafiği ..... 159
Şekil 6:	İthalatın Zamana Göre Grafiği ..... 159
Şekil 7a:	VAR Etki-Tepki Fonksiyonları (DYY-Sabit Sermaye ve DYY-Reel Kişi Başı GSYİH)..... 179
Şekil 7b:	VAR Etki-Tepki Fonksiyonları (DYY-İhracat ve DYY-İthalat)..... 180
Şekil 8a:	VEC Etki-Tepki Fonksiyonları (Lnfdi ve Lnconsgdp) ..... 187
Şekil 8b:	VEC Etki-Tepki Fonksiyonları (Lnfdi, Lnx ve Lnm) ..... 188

## GİRİŞ

1990'lı yılların başından itibaren doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkeler açısından önemi giderek artmıştır. 1992-1997 döneminde yıllık ortalama olarak dünyadaki doğrudan yabancı yatırım girişlerinin toplamı içerisinde gelişmekte olan ülkelere giden pay %38 olmuştur. Ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) ülkedeki sermaye stokunu arttırabildikleri gibi getirdikleri yeni teknoloji ve bilgi nedeniyle verimlilik artışına da yol açabilmektedir. Bunların dışında toplam istihdam, ücretler, ihracat, ithalat ve toplam vergi gelirleri gibi bir çok makroekonomik gösterge DYY tarafından etkilenebilmektedir.

DYY'ın yapıldıkları ülke ekonomilerine etkileri üzerine çok sayıda çalışma yapılmıştır. Ekonomi yazınında gerek DYY ile büyüme ve gerekse DYY ile yurt içi yatırımlar arasındaki ilişkiler araştırılmıştır. Ancak bu ilişkilerin yönü yani hangi değişkenin diğerine neden olduğu konusu tam net değildir. Ampirik çalışmalarda bu husus üzerinde oldukça sık olarak durulmuş ve farklı sonuçlara ulaşılmıştır. DYY ile uluslararası ticaret ilişkisi bir diğer çalışma alanını oluşturmuştur. DYY ile uluslararası ticaret ilişkisi bu yatırımların kaynağını oluşturan ülkeler açısından daha çok araştırılmış bir konudur. Ampirik çalışma sonuçları genellikle yatırıma kaynaklık eden ülkenin dış ticareti ile DYY arasında tamamlayıcılık ilişkisi olduğunu göstermektedir. Yatırımı kabul eden ülkeler açısından DYY dış ticaret ilişkisi ekonomi yazınında daha geri planda kalmıştır.

DYY yapıldıkları ülkeye sermaye malı, yeni teknoloji, know-how, daha etkili yönetim ve pazarlama teknikleri getirebilirler. Bu yönleri nedeniyle DYY, yatırım yapılan ülke ekonomileri üzerinde önemli etkiler gösterebilmektedir. DYY ülkedeki toplam üretimi ve aynı anlamda toplam geliri yani, gayri safi yurt içi hasılayı (GSYİH) arttırma kapasitesine sahiptir. Benzer şekilde ülkeye gelen DYY yurt içi toplam yatırımlarla karşılıklı etkileşim içerisinde. Ekonomik büyüme teorisi, içsel büyüme modellerinin geliştirilmesinden sonra DYY'ın yatırımı kabul eden ülke ekonomilerinin

büyümesini değişik şekillerde nasıl etkileyebildiğini gösteren teorik açıklamalar sunmaktadır. Ampirik araştırmalar DYY ile GSYİH arasında pozitif ilişki olduğu görüşünü doğrulamaktadır. Bu konuda tartışmaya açık olan nokta değişkenler arasındaki ilişkinin yönüdür.

Neo-klasik ekonomi yazınında yatırım kavramını inceleyen birçok teori vardır. Önceleri yabancı yatırımlar yurt içi yatırımlardan farklı değerlendirilmemiştir. Bu görüşe göre ülke içerisindeki yatırımları açıklayan modeller dış ülkelerdeki yatırımları da aynı şekilde açıklayabilir. Bu bakış açısında yatırımın “nerede” yapıldığı değil, “neden” yapıldığı daha önemlidir. Uluslararası ticaret ve uluslararası üretim arttıkça, uluslararası yatırımları veya başka bir ifade ile DYY’ı açıklayabilmek için yeni teoriler ve yaklaşımlara gereksinim duyulduğu görülmüştür. Bu ihtiyaç özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrasında belirginleşmiştir.

DYY’a ilişkin farklı bir açıklamaya gereksinim olduğu Hymer’in (1960) doktora tezi ile ortaya konmuştur. Hymer’dan önceki temel görüş DYY’ın sermayenin getirisinin ülkeden ülkeye farklılık göstermesi nedeniyle yapıldığı şeklinde idi. Bir ülkenin diğer ülkelerde DYY’ı var iken aynı zamanda diğer ülke kaynaklı yatırımlara ev sahipliği yapabildiği gerçeğinin İkinci Dünya Savaşı sonrasında netleşmesinin ardından farklı getiri oranları teorisinin yetersizliği ortaya çıkmıştır. DYY’ı açıklamaya yönelik yeni yaklaşım Neo-klasik iktisattaki “bütün piyasalarda tam rekabet koşulları geçerlidir” şeklindeki temel varsayımı değiştirerek işe başlamıştır. DYY’ı açıklamak amacı ile aksak rekabet koşullarına dayalı olarak geliştirilen bu yeni yaklaşım “endüstriyel organizasyon” yaklaşımıdır.

Endüstriyel organizasyon yaklaşımında bir firmanın başka bir ülkede üretim birimi açma durumunda önemli ek maliyetlerle karşılaşacağı gerçeğinden hareketle bunun gerçekleşebilmesi için bu ek maliyetleri telafi edebilecek bazı avantajların bulunması gerektiği vurgulanmıştır. Bu avantajlarının en önemlileri firmanın sahip olduğu fiziksel olmayan varlıklardan kaynaklanır. Bu varlıklar arasında firmanın geliştirdiği marka, patent ile korunmuş teknoloji, know-how, yönetsel ve pazarlama deneyimleri gibi olgular yer alır. Kindleberger (1969) bu avantajların bir anlam taşıyabilmesi için onların yan kuruluşu aktarılabilir nitelikte ama yatırımın yapıldığı ülkedeki firmalarca kopyalanamaz olmaları, yani firmaya özgü kalmaları gerekliliğinin altını çizmiştir.

Bu teori üzerine yapılan çalışmalar sonucu konu ile ilgili yeni açılımlar ortaya çıkmıştır. Endüstriyel organizasyon yaklaşımı sonrasında geliştirilen bu açılımlardan birisi içselleştirme teorisidir. İçselleştirme fikrinin temelinde mal ve girdi piyasalarındaki dışsallıklar bulunmaktadır. İçselleştirme teorisi çok uluslu şirketlerin çeşitli faaliyetleri var olan piyasalar aracılığı ile gerçekleştirmek yerine neden şirketin bünyesi içerisine aldıklarını açıklamaya çalışır. Zaman açısından oluşabilecek gecikmeleri önlemek, pazarlık ve satın alma ile ilgili her çeşit belirsizliği gidermek ve genelde maliyetleri azaltmak içselleştirmenin kazandırdığı avantajlar arasındadır.

İçselleştirme konusundaki en önemli çalışmalardan birisi Buckley ve Casson (1976) tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmalarında Buckley ve Casson geleneksel teorinin kar maksimizasyonu varsayımına sadık kalırlarken tam rekabet varsayımından ayrıldıklarını belirtmiş ve dikkatlerini girdi piyasaları aksaklıkları üzerine çevirmiştir. Girdi piyasalarında aksak rekabet koşulları olduğunda firmaların “içselleştirmeler” aracılığıyla bu piyasaları aşmayı tercih ettikleri belirlenmiştir. Piyasaların ulusal boyut ötesinde içselleştirilmesi de söz konusudur ve bu şekilde gerçekleştirilen içselleştirmeler DYY anlamına gelmektedir.

DYY’ı açıklamaya yönelik teorik girişimlerde yer seçimi konusu öteden beri önemli olmuştur. Yer seçimi gerek maliyetlerin azaltılması gerekse yeni pazarlara ulaşılması veya kar maksimizasyonu anlamında her zaman devrede olmuştur. Daha sonra önem kazanan aksak rekabet koşulları, ölçek ekonomileri, firmaya özgü avantajlar ve içsellikler gibi teorik açılımlardan sonra devreye Dunning girerek DYY’ı açıklamak üzere bir sentez oluşturmuştur. Dunning’in (1977) geliştirdiği teorinin adı bütünleştirici teoridir. Bu teoriye göre yabancı yatırımın gerçekleşmesine yol açan üç faktör (sahiplik avantajları, yer avantajları ve içselleştirme) bir arada düşünülmelidir. Öncelikle yatırımı yapan yabancı firmanın girdiği yeni piyasada başarılı olabilmesi için gerek duyduğu rekabet gücünü oluşturacak “firmaya özgü sahiplik avantajları” olmalıdır. İkinci olarak bu avantajları firmanın satması veya kiralaması yerine kendisinin “içselleştirerek” kullanmasının daha avantajlı olması gerekir. Son olarak bu avantajların kullanılacağı yer olarak “yabancı bir ülkenin” seçilmesi gerekmektedir.

DYY olgusunu açıklamada kullanılan önemli teoriler sıralanırken Vernon’un (1966) ürün yaşam süreci teorisini, Mundell’in (1957) sermayenin uluslararası dolaşımına izin veren uluslararası ticaret teorisini, Knickerbocker’in (1974)



oligopolistik tepki teorisini, Aliber'in (1970) döviz bölgesi teorisini ve Kojima'nın (1973) makroekonomik yaklaşımını da hatırlamakta yarar vardır.

Bu çalışmada DYY'nin ekonomik büyüme ile olan etkileşimi başta olmak üzere, DYY ile yurt içi yatırımlar, DYY ile ihracat ve DYY ile ithalat ilişkileri Türkiye örneğinde zaman serileri analiz yöntemleri ile incelenmiştir.

Tez dört ana bölümden oluşmaktadır. Tezin ilk bölümünde doğrudan yabancı yatırımın anlamı, doğrudan yabancı yatırımın amaçlarına ve sermaye çıkışına göre türleri ve DYY'nin etkileri ele alınarak konunun açıklık kazanması sağlanacaktır. Burada amaç önce konu ile ilgili genel kavramları tanıtmak ve DYY'nin uluslararası sermaye hareketleri içerisindeki yerini, farkını ve önemini açıklamaktır. Bu noktada DYY'ı gerçekleştiren çok uluslu şirketlerle ilgili tanımlamalar ve açıklamalara da bu bölüm içerisinde yer verilmiştir.

İkinci bölümde DYY'ı açıklamaya yönelik teoriler ayrıntıları ile incelenecektir. Bu amaçla incelenen teoriler tam rekabet varsayımli ve aksak rekabet varsayımli olmak üzere iki ana başlık altında toplanmıştır. DYY'ı açıklamaya yönelik bu teorilerden önce ikinci bölümün başında uluslararası ticaret teorilerinin DYY'a nasıl baktıkları ve bu bakışın zaman içerisinde nasıl gelişme izlediği açıklanmaktadır. Ekonomi yazınında DYY'ı etkileyen faktörler ve DYY'nin etkileri olmak üzere iki temel konu üzerinde çalışmalar yapılmaktadır. DYY'nin hangi faktörlerden etkilenecek şekilde gerçekleştirildiği bu çalışmanın kapsamı dışındadır. Ancak DYY'nin etkilerini doğru olarak anlayıp yorumlayabilmek için bu yatırımları açıklamaya yönelik olarak geliştirilen teorilerin gözden geçirilerek gerekli anlamların çıkarılması son derece önemlidir.

Üçüncü bölümde dünyada ve Türkiye'de DYY ile ilgili gelişmeler özetlenmiştir. DYY'nin ve bunları gerçekleştiren çok uluslu şirketlerin dünyadaki artan önemleri verilerle desteklenerek anlatılmaktadır. UNCTAD 2006 Dünya Yatırım Raporu'nda yer alan tahminlere göre dünyada toplam 77.000 adet çok uluslu şirket 770.000 civarında yan kuruluş ile faaliyette bulunmakta ve 62 milyon insanı çalıştırmaktadır. 2005 tahminlerine göre bu şirketler dünya toplam hasılasının onda birlik kısmını ve dünya toplam ihracatının ise üçte birini gerçekleştirmektedirler.

Dünyadaki DYY'nin ülkelerin gelişmişlik düzeyine ve yıllara göre dağılımı ve bunun önemi üçüncü bölümün başlangıç kısmında özetlenmiştir. DYY'nin Türkiye'deki tarihsel gelişimi, Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımlarının kaynak ülkelere göre

dağılımı, bu yatırımların geçen zaman içerisinde sektörel dağılımları ve Türk ekonomisi üzerindeki çeşitli etkileri ise üçüncü bölümünün son kısmında ele alınmıştır.

Tezin son bölümünde Türkiye'ye gelen DYY ile seçilmiş makroekonomik göstergeler (GSYİH, yurt içi sabit sermaye yatırımları, ihracat ve ithalat) arasındaki ilişkiler zaman serisi analizleri yardımı ile sorgulanmıştır. DYY ile seçilmiş makro değişkenler arasındaki karşılıklı etkileşim 1970-2003 aralığındaki yıllık veriler kullanılarak analiz edilmekte ve ulaşılan sonuçlar ekonomi yazınında yer alan bulgular ile karşılaştırılarak yorumlanmaktadır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR (DYY)

Doğrudan yabancı yatırımlar uluslararası sermaye hareketleri içerisinde yer alır. Ancak DYY finansal sermaye akışından çok önemli farklılıklar gösterdiğinden ayrıca ele alınıp derinlemesine inceleme gerektirir. DYY denildiğinde akla ilk olarak yabancı bir şirketin ülkede yatırım yapması gelecektir. Ancak bu şekilde gerçekleşen yatırım ülke içerisinde yerel şirketlerin gerçekleştirdikleri yatırımlardan daha farklı bir anlam taşıyabilir. Çünkü DYY sonucu ülkeye yatırımla birlikte yeni teknoloji ve yeni bilgi de gelebilmektedir. Yani DYY ile kastedilen aslında karma bir maldır ve bu yönüyle dışsallıklar yaratarak da ülke ekonomisi için önemli sonuçlara yol açabilmektedir. DYY ile ilgili resmi tanımlar ve ayrıntılar ilk bölümde incelenmiştir. Daha sonra DYY'nin türleri ve etkileri ikinci alt bölüm olarak ele alınmıştır.

#### 1. DYY İLE İLGİLİ KAVRAMLAR

Doğrudan yabancı yatırım ile ilgili birden çok tanım vardır. Bir ülkede kurulmuş olan şirketin diğer bir ülkede başka bir şirkette kontrolü ele geçirmesi veya yabancı bir ülkede bir yan kuruluş açması, doğrudan yabancı yatırım tanımlamalarının üzerinde anlaşma sağlanan noktası olarak tespit edilir. Diğer bir deyişle, bir şirketin farklı ülkede yatırım yapmasıdır.

“Bir şirketin, üretimini üzerinde kurulu bulunduğu ülke dışına yaymak amacıyla dış ülkelerde üretim tesisleri kurmasına veya satın alma yoluyla ele geçirmesine dolaysız yabancı yatırım adı verilir. Bu yatırımları gerçekleştiren ve bir ana merkezin yönetimi ve denetimi altında değişik ülkeler üzerinde faaliyette bulunan şirketlere de çok uluslu şirketler (ÇUŞ) adı verilir”<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama** (Geliştirilmiş 15. baskı).

Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere doğrudan yabancı yatırım ile çok uluslu şirketler arasında çok yakın ilişki vardır. Çok uluslu şirketler dış ülkelerde merkeze bağlı olarak çalışan yan kuruluş, ortak kuruluş, şube gibi değişik adlarla faaliyet gösteren daha küçük şirketleri doğrudan yabancı yatırım olarak gerçekleştirmekte ve onları kontrol etmektedir.

### 1.1. Çok Uluslu Şirket ve Ulus Ötesi Şirket Kavramları

Başka bir ülkede yapılan yatırımlar konusuna girildiğinde, bu yatırımları gerçekleştiren şirketlerle ilgili açıklamalarda bulunma gereği de ortaya çıkmaktadır.

Özalp, Robock ve Simmonds (1973) tarafından yapılan bir tanımlama çalışmasına kendi çalışmasında yer vermiştir. Buna göre; bir şirket yalnızca ulusal boyutta iş yapmayıp, diğer ülkelerde doğrudan yatırım yapmasa bile, diğer ülkelerle değişik ticari işlemler gerçekleştiriyorsa, örneğin dışsatım, bu işletmeye “uluslararası şirket” adı verilir. Çok uluslu şirket, kuruluş bünyesindeki toplam kaynakları ulusal sınırları dikkate almadan dağıtan ve dünya çapında dağıtım yapan ancak mülkiyet ve üst yönetim olarak bir ülkede yerleşmiş tipteki uluslararası şirkettir. Ulus ötesi şirket denildiğinde ise farklı vatandaşların sahipliğine ve yönetimine açık olan çok uluslu ve uluslararası şirket anlaşılır<sup>2</sup>.

Çok uluslu şirket kavramı İngilizce’deki “multinational enterprise”, “multinational firm” veya “multinational corporation” kavramlarının Türkçe karşılığı olarak kullanılmaktadır. İngilizce’de “enterprise”, “firm” ve “corporation” sözcüklerinin anlamları birbirinden farklı iken bu çalışmada hepsi “şirket” sözcüğü ile Türkçe’ye çevrilmiştir. Ekonomi ve işletmecilik terimleri sözlüğünde “multinational company” “çok uluslu şirket; belli bir ana merkezi olan ve aynı anda dünyanın çeşitli yerlerinde üretim yapan şube veya bağlı kuruluşlara sahip dev şirket” ve “transnational corporations” terimi ise “çok uluslu şirketler, sınır ötesi işletmeler” olarak

---

İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2003), s. 718.

<sup>2</sup> “Stefan Robock ve Simmonds Kenneth, **International Business and Multinational Enterprise** (Illinois: 1973, s. 6-8)” İnan Özalp, **Uluslararası İşletmecilik: Seçme Yazılar** (Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1986), sayfa 461’deki alıntı.

tanımlanmaktadır<sup>3</sup>.

Çok uluslu şirket ve doğrudan yabancı yatırım tanımlamalarındaki ortak vurgu başka çalışmalarda da yer alır. Markusen'e göre çok uluslu şirketler doğrudan yabancı yatırım yapan tipteki şirketlerdir. Doğrudan yabancı yatırım ise bir şirketin başka bir ülkede yan kuruluş açması veya başka bir ülkede mevcut olan bir şirketin önemli oranda kontrolünü ele geçirmesi olarak tanımlanmaktadır<sup>4</sup>.

Ekonomi/İşletme yazınında çok uluslu şirket kavramından daha sonra kullanılmaya başlanan ve kullanım sıklığı giderek artan bir diğer kavram da “ulus ötesi şirket” kavramıdır. Ulus ötesi şirket “transnational corporation” kavramının karşılığı olarak kullanılmıştır. Bu iki kavram arasındaki farklarla ilgili açıklamalara ilerleyen bölümlerde yer verilmiştir. Şimdiden belirtmek gerekir ki “çok uluslu şirket” kavramında vurgu, bir ülkede merkezi olan kuruluşun diğer ülke veya ülkelerde de doğrudan faaliyette bulunması üzerindedir. Kavram bu şekilde kullanılırken araştırma-geliştirme faaliyetleri ve yönetim-denetim genellikle o ülkedeki tek merkezde toplanmış haldedir.

Öte taraftan, “transnational” sözcüğü ile artık olayın “ulusal” boyutu veya merkez ülke boyutunu aştığı şeklinde bir vurgu tercih edilmiş durumdadır. Bununla ilgili yapılabilecek yorum; bir ülkede, tek yönetim/denetim/araştırma merkezli yapının değiştiği şeklinde olabilir. Ekonomi/İşletme yazınında bu iki kavram; yani çok uluslu şirket ve ulus ötesi şirket, birbirleriyle aynı anlamı taşıyacak şekilde de kullanılmaktadır.

Dunning, “transnational” kavramının 1974 yılında Güney Amerika ülkelerinin isteği üzerine, Birleşmiş Milletler Ulus Ötesi Şirketler Merkezi (*United Nations Centre on Transnational Corporations-UNCTC*) tarafından kullanılmaya başlandığını belirtmiştir. Güney Amerikalı ülkeler “çok uluslu” yerine “ulus ötesi” kavramını Güney Amerika kıtasında bulunmayan ülkelere gelen yatırımları belirtmesi ve bunun Güney Amerika kıtası üzerinde olan ülkelere herhangi birinin kıta üzerindeki diğer ülkelere

---

<sup>3</sup> Bu tip tanımlar arasındaki farklılıklar için bakınız: Halil Seyidoğlu, **İngilizce-Türkçe, Ekonomi ve İşletmecilik Terimleri Açıklamalı Sözlük** (Geliştirilmiş 2. Baskı. İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2001), s. 314 ve 487.

<sup>4</sup> James R. Markusen, “The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade”, **The Journal of Economic Perspectives**, Vol. 9, No. 2, (Bahar 1995), s. 170.

yaptığı yatırımlardan ayrılabilmesi için istemişlerdir<sup>5</sup> .

İlerleyen yıllarda bu iki tanım sık sık birbirinin yerine geçebilecek şekilde kullanılmıştır. Ancak genellikle “ulus ötesi” kavramı tamamen entegre olmuş ve çok yönlü örgütsel strateji uygulayan çok uluslu bir şirketi tanımlamaktadır.

## 1.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Tanımları

Karlık, doğrudan yabancı yatırım kavramını “özel doğrudan yabancı sermaye yatırımı” olarak daha dar bir çerçevede ele almış ve bu kavramın her ögesini tek tek açıklamıştır. Buradaki açıklamalara göre “özel” sözcüğü, ülkeye gelen yabancı sermayenin başka bir ülkenin kamu sektörüne değil, özel sektör kuruluşlarına ait olduğunu belirtir. “Yabancı” kavramı ulusal sınırların dışında olmak anlamındadır ve “yabancı sermaye” bu nedenle bir ülkedeki sermaye stokunun bir kısmının yabancı kaynaklı olduğunu vurgular. Son olarak “doğrudan” sözcüğü sermaye ile birlikte teknoloji, yönetim bilgisi ve know-how gibi dokunulmaz varlıkların da ülkeye getirildiğini vurgulamaktadır<sup>6</sup> .

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve Uluslararası Para Fonu (IMF) kaynaklarına göre doğrudan yabancı yatırım bir ülkede yerleşik birimin başka bir ülkede kalıcı ekonomik çıkar amaçlı şirket kurmasıdır. Burada kalıcı çıkar ile kastedilen uzun dönemli bir ilişkinin varlığı ve doğrudan yatırımcının söz konusu şirketin yönetiminde önemli derecede etkili olmasıdır. Doğrudan yatırım hem iki birim arasındaki kuruluş sermayesi işlemini hem de bu ikili ve diğer bütün yan kuruluşlar arasındaki takip eden bütün sermaye işlemlerini içerir<sup>7</sup> .

OECD ve IMF kaynakları konuya açıklık getirmek üzere konu ile ilgili doğrudan yatırımcı, doğrudan yatırım kuruluşu, yan kuruluş, ortak kuruluş ve şube gibi kavramlar için tanımlamalar yapmıştır. Aşağıda bu terimler ve ilgili diğer kavramlar Falzoni'nin (2000) çalışmasından hareketle yazar tarafından tercüme edilerek verilmiştir.

---

<sup>5</sup> John H. Dunning, **Multinational Enterprises and the Global Economy** (Wokingham, England: Addison-Wesley Publishing Company, 1993), s. 11.

<sup>6</sup> Rıdvan Karlık, **Uluslararası Ekonomi: Teori ve Politika** (İstanbul: Beta, 2003), s. 483.

<sup>7</sup> Anna M. Falzoni, “Statistics on Foreign Direct Investment and Multinational Corporations: A Survey”, **European Commission (Contract No. ERBFMRXCT-97-0585)**, s. 4 -5.

*Doğrudan yatırımcı;* bir şahıs, anonim veya anonim olmayan kamu veya özel sektör kuruluşu, bir hükümet, bir grup ilişkili insan veya kendi yerleşik olduğu ülke dışında yan kuruluş, ortak kuruluş veya şube gibi doğrudan yatırıma sahip olan bir grup ilişkili anonim veya anonim olmayan şirketler olarak tanımlanır.

*Doğrudan yatırım şirketi,* yabancı yatırımcının sıradan hisse senetlerinin veya oy hakkının %10'undan fazlasını kontrol ettiği anonim veya buna eş düzeyde kontrolü elinde tuttuğu anonim yapıda olmayan kuruluştur. Sıradan hisse senetlerinin %10'undan fazlasının sahipliği doğrudan yatırım ilişkisinin varlığını belirlemede kullanılan bir kriterdir.

*Yan kuruluş,* anonim nitelik kazanmış ve şu özellikleri taşıyan şirkettir:

- i) Yabancı yatırımcı doğrudan veya başka bir yan şirket aracılığı ile dolaylı olarak hisse sahiplerinin toplam oy gücünün %50'sinden fazlasını kontrol eder.
- ii) Yabancı yatırımcı bu şirketteki yöneticilerin, idari görevlilerin, denetleyicilerin çoğunluğunu atamaya veya görevden alma hakkına sahiptir.

*Ortak,* doğrudan yatırımcı ve yan kuruluşlarının oy verme hakkı olan hisselerin %10 ila %50 arasını kontrol ettiği şirkettir.

*Şube,* aşağıdaki özellikleri taşıyan anonim nitelik kazanmamış kuruluştur:

- i) doğrudan yatırımcıya ait olan ve kalıcı nitelikteki kuruluş veya ofis,
- ii) doğrudan yatırımcı ile üçüncü şahıslar arasındaki anonim olmayan ortaklık veya ortak-girişim (*joint-venture*),
- iii) o ülkede yaşayan yabancılara ait toprak, yapı, ve taşınmaz donanım,
- iv) işletmeciler tarafından ayrıca kabul edilmişse en azından bir yıl boyunca o ülkede kullanılmış olan taşınabilir nitelikteki donanım (örneğin uçak, gemi, gaz ve petrol kuyuları).

*Doğrudan yabancı yatırım akımları* üç parçadan oluşur:

1) *öz kaynak:* şubelerdeki öz kaynak, yan kuruluş ve ortak kuruluşlardaki bütün hisseler (katılımcı olmayan tercihli hisse senetleri hariç) ve makine tedarikleri gibi diğer sermaye katkıları.

2) *yeniden yatırılmış kazançlar;* doğrudan yatırımcının payında kalan ama yan kuruluş ve ortak kuruluşlar tarafından dağıtılmamış kar payları ve şubeler tarafından doğrudan yatırımcıya gönderilmemiş karlardan oluşur.

3) *diğer doğrudan yatırım sermayesi* (veya şirketler arası borç transferleri); ortak

doğrudan yatırımcısı bulunan iki doğrudan yatırım şirketi arasındaki ve doğrudan yatırımcılar ile doğrudan yatırım kuruluşları arasındaki borç senetleri ve ticari kredileri de içeren bütün borç alınan ve verilen fonlardır.

*İçeri akış;* doğrudan yatırım yapıldığını bildiren ülkedeki yatırımları belirtir.

*Dışarı akış;* ülke dışında yapılan doğrudan yatırımları belirtir.

### 1.3. Çok Uluslu Şirketlerin Yabancı Piyasalara Giriş Çeşitleri

Yabancı bir ülkede faaliyette bulunmak açısından lisans verme, ortak girişim oluşturma ve yan kuruluş açma şeklinde üç genel seçenek vardır. Bunlardan ilkinde yani *licensing* adı verilen yaklaşımda lisans veren şirketin ortaya öz sermaye koymasına gerek yoktur. Ortak girişim ve yan kuruluş oluşturma seçeneklerinde ise şirket öz sermaye koyarak işe başlamaktadır. Dışarıda kurulan şirketin öz sermayesi tamamen ana şirket tarafından koyulmuş ise ortaya çıkan yeni şirkete yan kuruluş adı verilir. Öz sermayenin iki veya daha fazla ortak arasında paylaşılması durumunda ise ortak girişim adını verdiğimiz şirket şekli ortaya çıkar.

Bu üç değişik yöntem arasında yapılacak seçimi etkileyebilecek çok sayıda değişken vardır. Bunlar arasında girilmek istenilen ekonomi ile ilgili yasal düzenlemeler, pazarın büyüklüğü, yatırım projesinin finansal büyüklüğü, yapılacak yatırımın özellikleri, şirketin amaçları, şirketin finansal durumu, girilmek istenilen piyasa ile ilgili bilgi düzeyi sayılabilir.

Yabancı piyasaya giriş yöntemlerinin yarattığı farklılıklar anlamında en çok öne çıkan husus stratejik karar verme ve operasyonları yönetme açısından otoritenin kimde olduğudur. Yabancı ülkedeki operasyonların tam olarak kontrol altında tutulması isteniyorsa izlenecek yöntem, doğrudan yatırımın en üst düzey uygulaması olan yan kuruluş oluşturmaktır. En alt düzeyde kontrole izin veren yöntem ise lisans verme seçeneğidir. Bu yöntemde patent, know-how ve marka gibi haklar bir ücret karşılığında lisans anlaşmaları çerçevesinde başka bir şirketin kullanımına sunulmaktadır.

Lisans verme yaklaşımında lisans verilen şirket, lisans anlaşmasında yazılı bütün kuralları izlemek üzere ve gerek üretilen birim başına ödenecek lisans ücreti ve gerekse toptan ödenecek bir bedel karşılığında faaliyette bulunacak birimdeki bütün kararları



almaya hak kazanır<sup>8</sup>. Yan kuruluş oluşturulması durumunda ise operasyonların yönetiminde bu şirketin yönetimi karar verecek; ancak bu kararlar yatırımı gerçekleştiren ana şirketin tam kontrolü altında olacaktır. Tam kontrol, şirketin elindeki fiziksel olmayan varlıkların piyasada fiyatlandırılması konusunda sorun yaşandığında ön plana çıkan bir yaklaşımdır.

“Ortak girişimler genellikle dört temel amacı gerçekleştirmek üzere oluşturulmaktadır. Bunlar: 1. İşletmenin mevcut faaliyetlerini güçlendirmek, 2. İşletmenin ürünlerini yeni piyasalara götürmek, 3. İşletmenin mevcut piyasalarında satabileceği yeni ürünler sağlamak, 4. Yeni faaliyetlerle çeşitlendirmeler yapmak olarak sayılabilir”<sup>9</sup>.

Çok uluslu şirketlerin ortak girişim yolunu seçmelerine yol açan önemli faktörler arasında yasal düzenlemeler ve girilecek piyasa ile ilgili belirsizlikler ve yabancılara yönelik önyargıları değiştirebilmek sayılabilir. Ortak girişim kurulduğunda yabancı şirketin operasyonlar ve stratejik kararlar üzerindeki kontrolü şirket içerisinde sahip olduğu veya kontrol ettiği sermaye payı ile orantılıdır.

## 2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRLERİ VE ETKİLERİ

Doğrudan yabancı yatırımlar farklı kriterlere göre sınıflandırılabilir. Sınıflandırma için kullanılacak kriterlerden bir tanesi DYY’ın gerçekleştirilme amaçlarıdır. Olaya DYY’ı gerçekleştiren çok uluslu şirketlerin amaçlarına göre bakıldığında doğal kaynak arayan; pazar arayan; etkinlik arayan ve stratejik varlık arayan türde yatırımlarla karşılaşmaktadır. Benzer şekilde bu yatırımlar var olan piyasaları savunmak amacıyla gerçekleştirildikleri gibi yeni piyasalara girmek için de yapılmış olabilmektedir. Sınıflandırmada kullanılacak diğer bir kriter sermaye çıkış şekilleridir. Bu kriterlere göre DYY yatay; dikey ve şirketler topluluğu olarak sınıflandırılabilirler. DYY’ın ticaret odaklı olup olmadıkları, yatırım yapılan ülkeden

<sup>8</sup> Charles W. L. Hill, Peter Hwang and W. Chan Kim, “An Eclectic Theory of the Choice of International Entry Mode”, **Strategic Management Journal**, Vol. 11, No. 2, (1990), s. 118.

<sup>9</sup> “W. Beamish, J. P. Killing ve Diğerleri, **International Management: Text and Cases** (R. R. Donnelly and Sons Company, 1991), s. 72”, Nurhan Aydın, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler** (Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 1002, 1997), s. 24’teki alıntı.

teşvik alıp almadıkları, sınırlayıcı yasal düzenlemelerden kaynaklanıp kaynaklanmadıkları gibi diğer kriterlerde sınıflandırma amacı ile kullanılabilir.

DYY'ı yatırımı kabul eden ülke açısından ithal ikameci, ihracat arttırıcı ve hükümet teşvikleri ile gerçekleştirilenler olarak sınıflamak da mümkündür<sup>10</sup>. Bunlardan ilkinde DYY'ın yüksek gümrük duvarları ile korunan kapalı ekonomilere ulaşabilmek için ticarete bir alternatif olarak kullanıldığını görürüz. Bu şekilde gerçekleştirilen DYY'a "gümrük atlayan" (tariff-jumping) yatırımlar adı verilir<sup>11</sup>. İkincisinde ise yabancı yatırımcının üretim amacı, yatırımın yapıldığı ülke pazarından öte diğer ülke pazarlarına yöneliktir. Bu tip yatırımların çoğu söz konusu ülkedeki maliyet avantajından yararlanmak üzere gerçekleştirilmiştir.

Lall, ihracata yönelik doğrudan yatırımları dört çeşit olarak açıklamaktadır. Bunlardan ilk grupta önceleri ithalatı ikame amacıyla başlayan ama zaman içerisinde uluslararası rekabet gücü kazanarak ihracata yönelen yatırımlar vardır. İkinci grupta buldukları ülkede ayakkabı ve tekstil ürünleri gibi geleneksel mallar üretip ihraç eden tipteki yatırımları görürüz. Bu ikinci grupta teknoloji standarttır ve mal farklılaştırması önemli değildir. Üçüncü olarak, modern çok uluslu şirketlerin gelişmekte olan ülkelerde gerçekleştirdikleri ve oldukça kompleks teknolojilerin kullanıldığı ihracata yönelik yatırımlar vardır. Son olarak, ürün sürecine ait genellikle emek yoğun olan bir parçanın üretiminin gerçekleştirilip, girdi olarak ihracatının yapıldığı tipte ihracata yönelik yatırımlar vardır<sup>12</sup>.

DYY'ı geçen zaman içerisindeki değişimleri ve etkilerini göz önüne alarak değerlendirmek de mümkündür. Buckley ve Casson'un 1998 yılındaki çalışmalarında İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra başlayan ve 1973-74 yıllarındaki ilk petrol şokuna kadar geçen süre batılı ekonomilerin yüksek ekonomik büyüme gerçekleştirdikleri "altın çağ" olarak ele alınmıştır. Bu döneme kadar sürekli yeni pazar arayışında değişik ülkelere doğrudan yabancı yatırım yaparak giren çok uluslu şirketler, bu gelişmeden

---

<sup>10</sup> Imad Moosa, **Foreign Direct Investment** (New York: Palgrave Macmillan, 2002), s. 5.

<sup>11</sup> Bruce A. Blonigen, K. Tomlin ve W. Wilson, "Tariff-Jumping FDI and Domestic Firms' Profits", **NBER Working Paper Series**, No. 9027, Temmuz 2002, s. 1.

Bu konuda ayrıntı için bakınız: Bruce A. Blonigen, "Tariff-Jumping Antidumping Duties", **NBER Working Paper Series**, No. 7776, Temmuz 2000.

<sup>12</sup> Sanjaya Lall, "Transnationals, Domestic Enterprises, and Industrial Structure in Host LDCs: A Survey", **Oxford Economic Papers, New Series**, Vol. 30, No. 2, (Temmuz 1978), s. 222-223.

sonra tavırlarını değiştirmiştir. 1973-74'e kadar geçen sürede “yayılmacı” bir yaklaşım gözlenirken; 1974 sonrasında “savunmacı” bir yaklaşım hakim olmuş ve çok uluslu büyük şirketler oluşturdukları pazarları koruma kaygısına düşmüşlerdir. Özellikle Japonya ve Uzak Doğu'nun yeni kalkınmakta olan ülkelerinden batı ekonomilerine imalat sanayi malları ucuz fiyatlarla girmeye başlamıştır. Buckley ve Casson'un sözleriyle “esneklik gerekliliği” 1974 sonrasında temel olgusu olarak çok uluslu şirketlerin karşısına çıkmıştır.

Buckley ve Casson bu gelişmeleri değerlendirerek 1974'e kadar geçen sürede tipik Amerikan çok uluslu şirketlerinin gerek dikey gerekse yatay yatırımlarla tamamen entegre olmuş nitelik kazandıklarını belirtir. Buna bağlı olarak şirketlerin her bir bölümü aynı şirketlerin diğer bölümleri ile çok sıkı bir şekilde bağlanmış durumu geldiler. Özellikle 1974 sonrasında belirginleşen Asya kaynaklı rekabet sonucu bu şirketler oluşturdukları şirket içi bütünleşmiş yapının dezavantajlarını görmeye başladılar. Asya kaynaklı rekabetin en önemli avantajı olan düşük fiyatların arkasında bulunan nedenler arasında Asya ülkelerindeki işçi sendikalarının zayıflığı, sosyal güvenlik kapsamının darlığı, altyapı yatırımlarının tamamen hükümetlerce gerçekleştiriliyor olması ve yüksek tasarruf oranları gibi nedenler yer almaktaydı<sup>13</sup>.

Yüksek büyüme hızlarının yaşandığı dönemlerde, arz ve talep açısından tek bir merkeze bağlı olmanın maliyeti, yapısal bir değişime gitme olasılığının zayıflığından dolayı düşüktür. Ancak düşük hızlı büyüme dönemlerinde tek bir talep veya arz merkezine bağlı olmanın maliyeti yüksektir. Maliyeti düşürmek için daha ucuza girdi arz edebilecek birimlere ve daha fazla satış yapabilecek talep merkezlerine kaymak gerekecektir. Bu gibi durumlarda esneklik önem kazandığından dikey yapıdaki doğrudan yatırımların geçerliliği azalmaktadır. Çünkü bu tip yatırımlarda şirket kendisini geriye dönük bağlantılarla aynı şirketin başka bir kuruluşuna bağımlı hale getirmektedir. Bu noktada, işin arz tarafında üretim girdilerinin sağlanması için taşeronluk metodunun ve satış için de franchise satış yönteminin tercih edilmesi daha yararlı olacaktır. Bu şekilde gerçekleştirilen yapı daha esnektir ve yeni gelişmeler yaşandığında gelişmelere ayak uydurmak daha az maliyetli olacaktır<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> Peter J. Buckley ve Mark C. Casson, “Models of the Multinational Enterprise”, **Journal of International Business Studies**, Vol. 29, No. 1, (1998), s. 26.

<sup>14</sup> Aynısı, s. 31.

Bu bölümün ilk kısmında DYY yatırımı gerçekleştiren çok uluslu şirketlerin amaçlarına göre ve sermaye çıkışına göre olmak üzere iki ana kritere göre sınıflandırılmış ve diğer hususlara yeri geldiğinde bu ayırım içerisinde değinilmiştir. Bölümün ikinci kısmında ise DYY'ın etkileri daha çok yatırım kabul eden ülke açısından ele alınmış ancak özellikle istihdam yaratma etkisi incelenirken durum yatırıma kaynaklık eden ülke açısından da incelenmiştir.

## 2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türleri

Tablo 1'de, DYY sermaye çıkışı itibarı ile üç gruba ayrılarak gösterilmiştir. Bunlar dikey DYY, yatay DYY ve şirketler topluluğu şeklinde gerçekleştirilen DYY'dır. Her grubun özellikleri aşağıda açıklanmıştır. İkinci sınıflandırma doğrudan yabancı yatırımı gerçekleştiren çok uluslu şirketlerin amaçlarına göre yapılmıştır. Bu anlamda yapılan yatırımlar doğal kaynak arayan, pazar arayan, etkinlik arayan, stratejik varlık arayan ve diğer amaçlar peşinde olanlar olarak sınıflandırılmıştır.

Bu çalışmada Tablo1'deki yaklaşıma göre açıklamalar yapılacaktır. Ancak, bu şekilde yapılan bir gruplandırma dışında başka yaklaşımlarla çalışmak da mümkündür. Bu yaklaşımlara bir örnek Tablo 2'de sunulmuştur.

**Tablo 1: Doğrudan Yabancı Yatırımların Sınıflandırılması**

<b>1. Sermaye Çıkışı İtibarı İle Türler</b>	<b>Örnek Çalışmalar</b>
1.1. Dikey doğrudan yabancı yatırımlar	Markusen (1995), Shatz - Venables (2000)
1.2. Yatay doğrudan yatırımlar	Markusen (1995), Lim (2001), Caves (1971)
1.3. Şirketler topluluğu	Grimwade (2000), Aliber (1970)
<b>2. Amaçlarına Göre Türler</b>	
2.1. Doğal kaynak arayan	Behrman (1972), Dunning (1993)
2.2. Pazar arayan	Behrman (1972), Dunning (1993)
2.3. Etkinlik arayan	Behrman (1972), Dunning (1993)
2.4. Stratejik varlık arayan	Behrman (1972), Dunning (1993)

Tablo 2'de değişik tipte yapılan DYY yatay, dikey ve şirketler topluluğu yatırımları olarak üç ana bölüme ayrılmıştır. Ana bölümler altında her bir teori için önemli çalışmalardan örnekler verilmiştir. Örnek olarak Vernon'ın 1966 yılındaki çalışmasında DYY'ı artan rekabet koşullarından kaçınmak amacıyla gelişmiş ülkede

bulunan bir şirketin geliştirmekte olan bir ülkeye üretim birimini taşıması şeklinde gerçekleşmektedir. Vernon bu olayı “ürünün yaşam süreci” teorisi çerçevesinde anlatmaktadır. Bu anlayışla yapılan doğrudan yabancı yatırım “yatay doğrudan yabancı yatırım” başlığı altında sunulmuştur. Çünkü burada bir şirketin üretim biriminin aynısını başka bir ülkede açması söz konusudur.

**Tablo 2: Değişik Tipteki Doğrudan Yabancı Yatırımları Açıklayan Teoriler**

<b>1. Yatay DYY</b>	<b>Örnek Çalışmalar</b>
1.1. Aksak piyasalar yaklaşımı	Hymer (1960), Kindleberger (1969)
1.2. Ürün yaşam süreci teorisi	Vernon (1966)
1.3. İşlemsel yaklaşım teorisi	Caves (1971, 1982), Johnson (1970)
1.4. Bütüncül/Eklektik teori	Dunning (1977)
<b>2. Dikey DYY</b>	
2.1 İçselleştirme teorisi	Coase (1937), Buckley ve Casson (1976)
<b>3.Şirketler Topluluğu DYY</b>	
3.1. Ortak para alanı olgusu olarak ÇUŞ	Aliber (1970)

Kaynak: Grimwade, Nigel. International Trade: New Patterns of Trade, Production and Investment, 2000, s. 125.

Gerek aksak piyasalar nedeniyle yapılan yatırımlar, gerek Vernon’un geliştirdiği ürünün yaşam sürecinin bir evresinde gerçekleşen yatırımlar, gerekse eklektik yaklaşım içerisinde açıklanan yatırımlar yatay doğrudan yabancı yatırım ana başlığı altında yer alır. Buradaki ortak nokta var olan üretim birimlerinin benzerlerinin başka pazarlarda da açılmasıdır.

### **2.1.1. Sermaye Çıkışı İtibarı İle Türler**

Sermaye çıkışı itibarı ile doğrudan yatırımların sınıflandırılması, dış ülkelere çıkan yabancı sermaye ile gerçekleştirilen yatırımların, bu yatırımları gerçekleştiren şirketin içinde bulunduğu iş kolu ile karşılaştırılmalarına göre yapılmıştır.

### 2.1.1.1. Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar

“Eğer ürünün değişik aşamaları yatırımı gerçekleştiren şirketin bulunduğu ülke ve konuk olunan ülkede ayrı ayrı yürütülmekte ise söz konusu doğrudan yabancı yatırım dikey yatırım niteliğindedir”<sup>15</sup>.

Benzer bir tanım Markusen tarafından “dikey doğrudan yabancı yatırım, üretim sürecinin değişik aşamalarının coğrafi olarak parçalanmasıdır” şeklinde yapılmıştır<sup>16</sup>. Yani; doğrudan yabancı yatırım yoluyla üretim sürecindeki değişik aşamalar farklı ülkelerde gerçekleştirilmektedir.

Dikey doğrudan yatırımlar klasik uluslararası ticaret teorisindeki açıklamalarla benzerlik gösterir. Ülkelerin faktör donanımları farklı olduğunda fırsat maliyetleri de farklı olmaktadır. Buna bağlı olarak bir ülkenin diğerine sattığı malın hangisi olacağı belirlenir. Dikey doğrudan yatırımda bu olaya benzerlik gösteren husus bir şirketin üretimde maliyet avantajı olan bir yeri kendine seçerek bundan yararlanmak için üretim birimini oraya taşımasıdır.

Helpman (1985) ve Helpman ve Krugman (1985) çalışmalarında doğrudan yabancı yatırım olayı uluslararası ticaret teorisi içerisinde açıklanmıştır. Bu çalışmalarda Heckscher-Ohlin modeli olarak bilinen model temel alınmıştır. Bu temel modelde iki ülke, iki üretim faktörü ve iki ayrı mal üreten iki sektör vardır. Ancak, bu araştırmacıların kurduğu modelde sektörlerden birinde sabit getiri ve tam rekabet var sayılırken, diğerinde ise artan getiri ve eksik rekabet koşulları varsayılmıştır. Bu şekilde oluşturulan teorik yapıda iki ülke arasında faktör donanımı yeterince farklılık gösterdiğinde uluslararası ticaret faktör fiyatlarını eşitleyememektedir. Bu nedenle de merkezi sermaye yoğun ülkede olan ana şirket, emek yoğun ülkede göreceli ucuz emekten yararlanmak için bir yan kuruluş oluşturmaktadır<sup>17</sup>.

Dikey doğrudan yabancı yatırım tek bir ürün veya birbiriyle ilgili bir ürün grubuna ait üretim ve pazarlama işlemlerinin değişik aşamalarının farklı ülkelerde

---

<sup>15</sup> John-Ren Chen, “Foreign Direct Investment, International Financial Flows, and Geography,” **Foreign Direct Investment**, Ed.: John-Ren Chen (New York: Palgrave Publishing, 2000), s. 13.

<sup>16</sup> Markusen, 1995, **a.g.e.**, s. 169.

<sup>17</sup> Howard J. Shatz ve Anthony J. Venables, “The Geography of International Investment”, **World Bank Policy Research Paper**, No. 2338, (2000), s. 8.

gerçekleştirilmesi şeklinde oluşur. Dikey doğrudan yabancı yatırım ileri veya geriye doğru olabilir. Yeni kurulan yan kuruluş üretim zincirinin önceki aşamalarına ait üretim faaliyetinde bulunduğu buna geriye dönük doğrudan yabancı yatırım denir. Benzer şekilde yeni oluşturulan yan kuruluş üretim sürecinde daha ilerideki aşamalarda faaliyette bulunursa buna da ileriye dönük doğrudan yabancı yatırım adı verilir.

Dikey yatırımı gerektiren çeşitli nedenler vardır. Bunlardan birincisi daha önceden ticareti yapılmayan bir mal için piyasaya giriş isteğidir. Bu amaçla piyasaya girebilmek için yabancı ülkede bir üretim birimi kurmak gerekir. Böyle bir duruma ancak işlem maliyetlerinin veya taşıma maliyetlerinin üretimin içeride yapılıp dışarıya ihraç etmeye izin vermeyecek ölçüde yüksek olması durumunda gerek duyulacaktır. Benzer bir şekilde, yabancı ülkede ticaretten korunma duvarları çok yüksek ise, bu ülke piyasasına girmek için o ülkede bir üretim birimine gerek olur ve bu duruma “gümrük duvarı atlayan doğrudan yabancı yatırım” adı verilir. Bu durum uluslararası yatırım politikalarında çok önemli liberalleşmelerin yaşandığı son dönemler için geçerli değildir. Dikey yabancı yatırım için başka bir neden girilmek istenilen ülkedeki doğal kaynak zenginliğidir. Yabancı yatırımı konuk olarak kabul edecek ülkede taşınması mümkün olmayan kaynakların olması yabancı yatırım için çok önemli bir neden oluşturur. Böyle bir girişim söz konusu çok uluslu şirketler için düşük maliyet nedeniyle rakiplere karşı bir avantaj oluşturacaktır<sup>18</sup>.

Geleneksel çok uluslu şirketler hem yatay hem de dikey bütünleşmeyi üst aşamada yaşayabilen şirketlerdir. Durum böyle olunca büyük şirketin her bir parçası şirketin diğer parçaları ile çok sıkı bağlantılar içerisinde demektir. İşte tam da bu noktada son gelişmelere paralel olarak şirketler, bu esnek olmayan yapıdan şikayet etmeye başlamıştır. “Esneklik isteği gerek geriye üretime dönük gerekse ileriye dağıtımına yönelik olsun dikey bütünleşmeleri caydırmaktadır”<sup>19</sup>. Bu anlayışta şirketler arasında işbirliği ön plana çıkmaktadır. Her bir şirket diğerine ait olan ölçeği kullanmayı yeni bir birim oluşturmaya tercih edebilmektedir.

---

<sup>18</sup> Chen, 2000, **a.g.e.**, s.19.

<sup>19</sup> Peter J. Buckley ve Pervez N. Ghauri, “Globalisation, economic geography and the strategy of multinational enterprises”, **Journal of International Business Studies**, Vol. 35, (2004), s. 84.

### 2.1.1.2. Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yabancı yatırıma kaynaklık eden ülkedeki ana şirketin ürünlerinin ve DYY'ı konuk eden ülkedeki yan kuruluşun aynı veya çok benzer ürünler üretmesi ve bunların üretildikleri pazarda satışa sunulması şeklinde gelişen doğrudan yabancı yatırım yatay niteliktedir<sup>20</sup>.

Yatay doğrudan yatırımlar için “yerel piyasalara hizmet için dizayn edilen doğrudan yatırımlardır”<sup>21</sup> şeklinde bir tanımlama yapılmıştır. Aynı zamanda farklı bir sınıflandırma yaklaşımı altında bu yatırımlar “pazar arayan” türde doğrudan yatırımlar olarak da ele alınmaktadır. Çünkü bu yatırımlar daha önce mevcut olan üretim birimlerinin bir kopyasının yeni bir ülkede kurulması ve bu şekilde bu piyasada ve yakın olan piyasalarda hakimiyet kurulması amacıyla gerçekleştirilmektedir<sup>22</sup>.

Dış piyasalara ulaşmak isteyen çok uluslu bir şirketin önünde değişik seçenekler vardır. Bunun en kolay yolu ihracat iken, yine kolay olan diğer bir yol lisans anlaşmalarıdır. Bu amaçla daha önce ilişki kurulmamış bir şirket aranabilir. Bu yaklaşıma literatürde *arm's length agreement* adı verilmektedir. Bulunan yerli şirket anlaşma gereği üretim sürecini çok uluslu şirketten aldığı lisans gereği, o şirketin geliştirdiği teknolojiye uygun olarak yürütecektir. Lisans anlaşması yeterli bulunmadığında yabancı ülkede doğrudan yatırım yapmak alternatifi ele alınır.

Doğrudan yabancı yatırım, yalnızca dağıtım kontrol altında tutmak amacıyla dağıtım kanallarının bizzat çok uluslu şirket tarafından kurulması olarak da gerçekleştirilebilir. Son seçenek olarak çok uluslu şirket söz konusu ülkede bir imalat birimi kurarak doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirebilir.

Yatay doğrudan yabancı yatırım şirketin tek bir ürün veya bir ürün grubuna ait üretim birimlerini değişik ülkelerde kurması şeklinde gerçekleştirilebilir. Örnek olarak Japonya merkezli Honda veya Toyota gibi şirketlerin hem Avrupa'da, hem Asya'da ve

---

<sup>20</sup> Bu yönde bir tanımlama için bakınız: James R. Markusen, “The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade”, **The Journal of Economic Perspectives**, Vol. 9, No. 2, (Bahar 1995), s. 170; Chen, 2000, **a.g.e.**, s. 20.

<sup>21</sup> Shatz ve Venables, 2000, **a.g.e.**, s. 5.

<sup>22</sup> Ewe-Ghee Lim, “Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature”, **IMF Working Paper WP/01/175**, (Kasım 2001), s. 11.



hem de Kuzey ve Güney Amerika’da motorlu araçlar üreten fabrikalar kurması yatay doğrudan yabancı yatırımdır.

Yatay doğrudan yatırımları anlamak için “bir şirketin üretimini bir başka ülkeye ihracı yerine o ülkeye yatay tipte doğrudan yatırım yapmaya iten faktörler nelerdir?” sorusunun yanıtlanması gerekir. Daha önce bahsedildiği gibi yabancı şirketin söz konusu piyasaya hizmet verebilmesi için ihracatın tek alternatifi doğrudan yatırım değildir.

“İhracatla doğrudan dış yatırım arasında bir işbirliği şekli lisans anlaşmalarıdır. Patent, know-how ve marka gibi hakların başka işletmelere kullandırılma izinleri lisans anlaşmaları yoluyla mümkün olabilmektedir. Lisans alan işletme söz konusu malı verilen teknik bilgi ve yöntemlere uygun olarak üretir... Lisansla ihracatta olduğu gibi taşıma giderleri olmadığı gibi sabit yatırımlar da gerekmeyecektir”<sup>23</sup>.

İhracat sonrası lisans anlaşması veya ortak girişim niteliğinde bir yatırım değil de yan kuruluş şeklinde doğrudan yatırım tipinin tercihinde bir maliyet-yarar hesabının yapılmış olması gerekir. Basit bir yaklaşımla eğer doğrudan yatırım sonucu elde edilecek fazla kar ve ihracattan vazgeçilmesi nedeniyle ortaya çıkacak tasarruf (taşıma maliyeti ve gümrük vergileri gibi) yapılacak sabit yatırım maliyetinden daha fazla ise doğrudan yatırım seçeneği tercih edilir diyebiliriz. Ancak son dönemlerde “yeni ticaret teorisi” çerçevesinde bu hesaplar daha karışık olarak yapılmaktadır. Bu yaklaşımda ölçeğe göre artan getiri ve aksak piyasalar vardır ve o nedenle de bir pazarda yan kuruluş oluşturmanın stratejik bir değeri de vardır. Yabancı piyasada kalıcı bir varlık oluşturmak rakiplerin hesaplarını da etkileyecek ve o nedenle de ek avantajlar yaratabilecektir<sup>24</sup>.

Bu tip yatırımların görüldüğü sektörlerde yüksek araştırma ve geliştirme faaliyetleri, yeni veya teknik olarak karmaşık bir ürünün söz konusu olması, ürün farklılaştırması ve yüksek reklam bütçeleri gibi tipik özellikler bulunmaktadır. Bu tür yatay tipte yatırım yapan çok uluslu şirket girdiği ülkede önemli ölçüde tekel gücüne sahip olmaktadır. Böyle bir durumda söz konusu çok uluslu şirket için yatırımın temel

---

<sup>23</sup> Nurhan Aydın, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)**, (Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları: No. 1002, 1997), s. 9.

<sup>24</sup> Shatz ve Venables, 2000, **a.g.e.**, s. 6.

amacı uzun dönemli kar fonksiyonunun maksimize edilmesi olacaktır.

Yatay DYY'ı açıklamaya çalışan yaklaşımlardan biri olan Hymer (1976) yatay DYY'ın gerçekleştirilmesi için yatırımı yapacak firmanın benzeri olmayan bir varlığa sahip olması gerektiğini ifade eder. Bu benzeri olmayan varlık patenti alınmış bir buluş veya farklılaştırılmış bir ürün olabilir ama önemli olan husus buradan kar maksimizasyonu sağlamak için dış bir ülkede üretimde bulunma ihtiyacıdır<sup>25</sup>.

### 2.1.1.3. Şirketler Topluluğu

Seyidoğlu'nun (2001) *İngilizce-Türkçe Ekonomi ve İşletmecilik* sözlüğünde “conglomerate” terimi “bir dizi birbirinden ilgisiz mallar üreten ve satan firmalardan oluşan büyük şirket, bazı şirketlerinin araba kiralama, likör üretimi, filmcilik vs. işleri yapan işletmelere sahip olmaları gibi” şeklinde tanımlanmıştır. İngilizce-Türkçe bir sözlük ise aynı terim için “küme halinde toplanmış, küme, holding” karşılıklarına yer vermiştir<sup>26</sup>. Burada aynı terim için şirketler topluluğu ifadesi tercih edilmiştir.

Bir şirket başka bir ülkede mevcut üretimi ile tamamen ilişkisiz bir alanda yeni üretim birimi kurduğunda veya satın aldığı şirketler topluluğu tarzında doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirmiş demektir. Bu yaklaşımda temel fark çeşitlendirmedir. Bu şekilde gerçekleşen yabancı yatırımda temel neden yatırımcılar için riskin uluslararası boyutta çeşitlendirme ile minimize edilmesi isteğidir.

Uluslararası boyutta çeşitlendirilmiş çok uluslu şirketler hisse sahiplerine minimum riski iki şekilde sunarlar: Birincisi şirket birbiriyle alakasız ve çok sayıda mal ve hizmet üretmektedir. İkincisi, üretim birimleri değişik ülkelere yayılmıştır. Bu yaklaşımda bir üründe görülecek talep azalması diğer bir üründe oluşacak talep artışı ve bir coğrafyada oluşacak talep düşüşü başka bir bölgedeki artış ile telafi edilecektir<sup>27</sup>.

---

<sup>25</sup> R. E. Caves, “International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment”, *Economica*, Vol. 38 (Şubat 1971), s. 4.

<sup>26</sup> Redhose İngilizce-Türkçe Sözlük, Ondokuzuncu Baskı, 1991, s. 200.

<sup>27</sup> Nigel Grimwade, **International Trade: New Patterns of Trade, Production, and Investment**, (İkinci Baskı. New York: Rutledge, 2000), s. 132

Bu yaklaşıma ait bazı ipuçları Aliber’de ortak para alanı kavramı çerçevesinde yapılan çalışmada bulunmaktadır. Aliber uluslararası boyutta gerçekleşen çeşitlendirmeyi tamamen bir ortak para alanı olarak incelemiştir. Aliber yatırımcının miyop bir yaklaşım içerisinde olacağını ve satın aldığı hisse senetlerinin değerinin şirket uluslararası faaliyetlerde bulunsa bile diğer ülkelerdeki gelişmelere ve dolayısıyla döviz kuru oynamalarına duyarlı olmayacağını varsayar. Ancak bu durumun farkında olan şirket yönetimi bu riskler varken bile zayıf para birimlerinin olduğu ülkelerde yatırım yaparlar. Bunun nedeni söz konusu ülke parası değer kaybetse ve bu ana şirket için zarar anlamına gelse bile aynı zamanda böyle bir ülkede daha zayıf konumda olan şirketlere karşı iş yapmanın avantajları da vardır (örneğin ucuz kredi bulma şansı)<sup>28</sup>. Bu nedenle de dışarıda yapılan ve şirketler topluluğu oluşturan yatırımlar Aliber’de olduğu gibi ortak para alanları yaklaşımı içerisinde de ele alınıp incelenmektedir.

### 2.1.2. Çok Uluslu Şirketlerin Amaçlarına Göre Türleri

Genel anlamda dört değişik nedenden dolayı doğrudan yabancı yatırım yapılmaktadır. Bunlar doğal kaynak arayan yatırımlar, pazar arayan yatırımlar, etkinlik arayan yatırımlar ve stratejik varlık veya kapasite arayan yatırımlardır<sup>29</sup>. Bu şekilde dörtlü bir gruplandırmanın ilk kez Jack Behrman (1972) tarafından yapıldığı John H. Dunning’in *Multinational Enterprises and the Global Economy* adlı kitabında belirtilmektedir.

Bu dörtlü gruplandırmaya geçmeden önce belirtilmesi gereken husus doğrudan yatırımların yalnızca bir grup içerisinde yer alma zorunluluğunun olmadığıdır. Yani bazı doğrudan yatırımlar aynı anda birden fazla nedenle yapılıyor, birden çok amaç peşinde koşuyor ve dolayısıyla birden fazla grupta yer alıyor olabilir.

---

<sup>28</sup> Grimwade, 2000, **a.g.e.**, s. 133.

<sup>29</sup> Bu bölümün hazırlanmasında temel kaynak olarak Dunning (1993) kullanılmıştır: John H. Dunning, **Multinational Enterprises and the Global Economy**, (Wokingham, England: Addison-Wesley Publishing Company, 1993), s. 54-65.

### 2.1.2.1. Doğal Kaynak Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Bazı doğal kaynakların elde edilmesi işletmenin yer aldığı ülke nedeniyle zorluklar taşıyor ve buna bağlı olarak da elde edilme maliyetleri çok yüksek olabilir. Bu durumda çok uluslu şirket doğal kaynaklara daha uygun maliyetlerde erişerek onları ana şirkete satabilmek için doğal kaynakların olduğu ülkede yatırım yapar. Bu tip yatırımların çoğunda yatırımı gerçekleştiren şirket gelişmiş ülke kökenlidir ve üretimin çok önemli bir bölümü ana şirketin olduğu ülkeye ihraç edilir.

Bu tip yatırımlar temelde üretim maliyetlerini düşürmeye yöneliktir. Üretim sürecini parçalara bölerek maliyet düşürme amacıyla yapıldığı için bu yatırımlar dikey doğrudan yatırım olarak da adlandırılır. Yine bu tip yatırımlar için kullanılan başka bir isim “ham madde arayan” doğrudan yatırımdır. Çünkü ucuza elde edilmek istenilen mal, işlenmemiş mal veya hammadde niteliğindedir. Aranılan ucuz girdi yerine göre emek, ara girdi ve bazen bir merkezde toplanmış yatırımlardan kaynaklanan dışsallıklar olabilir<sup>30</sup>.

Ucuz girdilere ulaşma denilince hammadde, mineral veya tarımsal ürünler akla öncelikle gelmektedir. Bunlara örnek olarak petrol, çeşitli maden cevherleri, tütün, kauçuk ve kahve gösterilebilir. Bu yatırımı yapan şirketler gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde bulunabilen hammadde işleyicileri veya imalat sanayinde yer alan büyük kuruluşlardır. Genellikle amaç üretimde maliyet minimizasyonudur. Bu tip yatırımları gerçekleştiren şirketlerin büyük çoğunluğunda bu faaliyeti tamamlayacak başka bir ekonomik faaliyet daha söz konusudur<sup>31</sup>.

Bu gruptaki ikinci tip yatırımcılar genellikle bol miktarda bulunduğu için fiyatı düşük olan vasıfsız ve yarı-vasıflı emek gücü peşinde olan yatırımcılardır. Bu tip yatırımları gerçekleştiren çok uluslu şirketler genellikle emek fiyatının yüksek olduğu gelişmiş ülkelerdeki imalat ve hizmetler sektöründe faaliyet gösteren şirketlerdir. Bu tip yatırımlar için Meksika, Türkiye, Malezya, Hindistan gibi genellikle ekonomik gelişmişlik sürecinde ilerlemiş gelişmekte olan ülkeler seçilmekte ve gerçekleştirilen üretim daha çok ihraç edilmektedir. Bu tip yatırımları çekmek amacıyla söz konusu ülkeler serbest ticaret bölgeleri tipinde ortam yaratırlar.

<sup>30</sup> Lim, Kasım 2001, **a.g.e.**, s. 11.

<sup>31</sup> Dunning, 1993, **a.g.e.**, s. 57

Kaynak arayan doğrudan yatırım grubundaki son tür doğrudan yatırım teknik kapasite, yönetsel ve pazarlama uzmanlığı ihtiyacı duyan şirketler tarafından gerçekleştirilir. Burada genellikle ittifaklar söz konusudur. Örneğin Kore, Tayvan veya Hindistan şirketlerinin Avrupa veya Amerika merkezli şirketlerle birlikte gerçekleştirdikleri projeler söylenebilir.

### **2.1.2.2. Pazar Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar**

Bu grupta ele alınan DYY'da yatırımın arkasındaki temel amaç yatırım yapılan ülkedeki ve o ülkeye çok yakın pazarlardaki tüketicilere erişme isteğidir. Dış pazarlara satış yapmanın belki de en kolay yolu o ülkeye ihracat yapmaktır. Ancak söz konusu pazarın potansiyeli belli bir boyuta ulaştığında üretimin doğrudan o tarafa kaydırılması ekonomik olarak daha anlamlı olabilir.

Bu şekilde yatırım yapılmasının başka bir nedeni de söz konusu malları ithal eden ülke hükümetinin ithalatı kısıtlayıcı önlemleridir. Gümrük tarifeleri, miktar kısıtlamaları veya başka yöntemler sonucu ihracatın yükselen yurt içi fiyat nedeniyle tehlikeye girmesi durumunda o ülkede yatırım yapmak bir zorunluluk haline gelebilir. Bu tipteki yatırımlarda genellikle daha önceden ihracat yoluyla satış yapılan ülkelere eskiden ihracatçı olan şirketin yatırım yaptığını görürüz.

Pazar arayan yatırımlar, pazarın korunması veya yeni pazarlara girmek için de yapılabilir. Potansiyel pazarın mevcut büyüklüğü veya büyüme potansiyeli dışında bu tip yatırımların olmasını sağlayan başka nedenler de vardır. Bu nedenlerden bir tanesi, şirketin temel müşterilerinin veya ona girdi sağlayan şirketlerin yabancı bir ülkede tesis kurmaları halinde, onlarla daha fazla iş yapma şansını kaçırmamaktır. Bu şekilde yatırım yapılmasında ikinci bir neden, yerel piyasanın ihtiyaç ve tercihlerine uygun üretim yapma gereğidir. Bazı sektörlerde yabancı şirket eğer satış yapılacak ülkeyi, kanunlarını, geleneklerini, dilini, piyasanın işleyiş şeklini bizzat orada bulunarak çok iyi öğrenmezse yerel şirketlere karşı önemli bir dezavantaj sahibi olabilir. Bu durum beyaz ev eşyasında, diğer elektronik aletlerde, yiyecek ve içecek hammaddelerinde ve inşaat makineleri ve petro-kimya ürünleri gibi ara girdi sağlayan sektörlerde geçerlidir.

Bazı durumlarda yalnızca ihracatı yapılacak malın taşıma masraflarının çok

yüksek olması nedeniyle doğrudan yatırım yapılır. Aynı pazarı hedefleyen şirketlerden bir tanesi pazarın bulunduğu ülkeye coğrafya olarak çok yakınsa ve diğeri ise oldukça uzak ise uzak olan ülkenin şirketi söz konusu bölgeye ulaşabilmek için doğrudan yatırımı seçerken diğeri ihracata devam edebilir. Buna örnek olarak değişik Avrupa ülkelerinde yer alan ABD kaynaklı doğrudan yatırımlara karşı Avrupa'nın birbirine yakın ülkelerinde yer alan rakip şirketlerin doğrudan yatırım yerine ihracatı seçmeleri gösterilebilir. Aynı şey Japonların Avrupa veya Amerika kıtasındaki yatırımları için de geçerlidir.

Piyasa arayan bir başka yatırım şekli de bütün dünyayı küresel bir pazar olarak gören çok uluslu şirketlerin küresel pazarda daha önceden yer almış rakibinden geri kalmamak için yaptığı yatırımdır. Bu nedenden dolayı, petrol, ilaç ve reklamcılık gibi uluslararası oligopol niteliğinde olan sektörlerde büyük boyutlu çok uluslu şirketlerin çoğu dünyanın değişik bölgelerinde yalnızca üretim birimleri ile yetinmek yerine önemli bölgelerde araştırma-geliştirme merkezleri de kurar. Bu şekilde gerçekleşen yatırımların bazıları saldırgan amaçlı yani rakibinden önce girip pozisyon almak şeklinde olabileceği gibi; savunma amaçlı yani rakibinden geri kalmamak amacıyla yatırım yapılması şeklinde de olabilmektedir. Bu tür yatırımlar için 1980'lerde muhasebe, reklamcılık ve hukuk şirketlerinin gerçekleştirdiği yabancı şirket birleşmeleri ve ele geçirmeleri örnek olarak literatürde sunulmaktadır<sup>32</sup>.

Son olarak pazar arayan yatırımlar arasında özel bir tür de yatırıma ev sahipliği yapan ülke hükümetince sağlanan teşvikler nedeniyle yapılan yatırımlardır. Çok uluslu şirket yatırımlarının ilk dönemlerinde hükümetler bunu ithalatı zorlaştırarak kendi ülkelerinde yatırım yapmak zorunluluğu yaratarak gerçekleştiriyorlardı. Ancak son dönemlerde yatırım yapacak şirketi motive etmek için vergi avantajları, düşük maliyetli arsa temini, alt yapının hazır sunulması gibi teşvik edici önlemler kullanılmaya başlanmıştır.

---

<sup>32</sup> Daha fazla bilgi için bakınız: John H. Dunning, "The Globalization of Firms and the Competitiveness of Countries", Der.: J.H. Dunning, B. Kogut ve M. Blomstrom, **Globalization of Firms and the Competitiveness of Nations**, (Bromley: Institute of Economic Research Lund University; Chartwell-Bratt, 1990.

### 2.1.2.3. Etkinlik Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Mevcut bulunan yapının veya pazar arayan yatırımların rasyonelleştirilmesine ve buna göre yatırım yapan şirketin coğrafi dağılımı yapısının yönetim etkinliğini arttırmasına yönelik yatırımlardır. Buradan kaynaklanacak yararlar ölçek ve alan ekonomileri ve risk dağıtma kaynaklı yararlar şeklinde gerçekleşir. Bu yararlar sınır ötesi üretimden, süreç uzmanlaşmasından veya öğrenme deneyimlerinden kaynaklanır. Bu şekilde yatırım yapan çok uluslu şirketler, bölgeler arası farklı faktör donanımlarından, kültürel farklılıklardan, farklı ekonomik yapılardan, kurumsal bağlantılardan ve varolan piyasa yapı farklarından yararlanarak çok sayıda piyasaya az sayıda merkez üretim birimleri ile ulaşmayı hedefler.

Etkinlik amaçlı yatırım yapan çok uluslu şirketler genellikle büyük, tecrübeli, üretimde çeşitliliği gerçekleştirmiş, oldukça standartlaşmış ürünler üreten ve uluslararası düzeyde kabul edilmiş üretim süreçlerine sahip olan şirketlerdir. Etkinlik arayan yatırımların gerçekleşmesi için gerekli önkoşul sınır ötesi piyasaların açık ve sağlam yapılı olmaları gereğidir. İşte bu nedenden dolayı etkinlik arayışında olan yatırımlar birbirine entegrasyonu yüksek olan bölgelerde gözlemlenmektedir<sup>33</sup>.

Etkinlik arayan yatırımların başlıca iki türü vardır. Bunlardan ilkinde amaç, farklı faktör donanımından kaynaklanan maliyet avantajı elde etmektir. Bu hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren çok uluslu şirketlerin durumunu açıklayan bir olgudur. Bu şirketler sermaye, teknoloji ve bilgi ağırlıklı katma değer yaratan faaliyetlerini daha çok gelişmiş ülkelere konumlandırırken; emek ve doğal kaynak ağırlıklı katma değer yaratan faaliyetleri ise gelişmekte olan ülkelere konumlandırırlar. Bu neden, Amerikan şirketlerinin emek-yoğun üretim için Meksika ve Güney-Doğu Asya'yı tercihlerini açıklar. Örneğin, Nike spor ayakkabı üretiminin büyük bölümünü çok ucuz ücretlerden yararlanmak için Asya ülkelerine taşımıştır.<sup>34</sup> Etkinlik arayan ikinci tipteki yatırımlar ise yapıları itibarı ile benzerlik gösteren pazarlarda gerçekleşmektedir. Bu benzerlik ekonomik yapı ve gelire göredir. Amaç ölçek ve alan ekonomilerinden yararlanmak ve bu pazarlardaki tüketici tercih ve üretime girdi sağlamadaki kapasiteleri daha iyi kullanabilmektir.

<sup>33</sup> Dunning, 1993, **a.g.e.**, s. 59.

<sup>34</sup> Moosa, 2002, **a.g.e.**, s. 267.

### 2.1.2.4. Stratejik Varlık Arayan DYY

Bu gruptaki doğrudan yatırımların arkasında başka bir ülkedeki var olan varlıkları satın alarak uluslararası rekabette avantaj elde etme amacı vardır. Bu amaçla gerçekleşen satın almalarda, bütünleştirilmiş bölgesel veya küresel strateji peşinde olan ve ilgili piyasalarda daha önceden yatırım yapmış çok uluslu şirketler olabileceği gibi; daha önce bulunmadığı piyasalarda rekabet gücü yüksek bir üretim birimini satın alarak varlık göstermek isteyen çok uluslu şirketler de olabilir.

Etkinlik peşinde olan doğrudan yatırımlarda olduğu gibi stratejik varlık elde etmek isteyen yatırımlarda da amaç çeşitlendirilmiş faaliyet ve kapasitelerin ortak mülkiyetinden veya farklı ekonomik yapıları ve potansiyelleri olan bölgelerdeki benzer faaliyet ve kapasitelere sahip olmaktan kaynaklanacak avantajları yakalamaktır.<sup>35</sup>

**Tablo 3: 1970 ve 1990'larda Çok Uluslu Şirketlerin Yatırım Yer Seçimini Etkileyen Faktörler**

DYY Türü	1970'li yıllar	1990'lı yıllar
<b>A. Kaynak Arayan</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Doğal kaynakların elde edilebilmesi, fiyatı ve kalitesi</li> <li>Kaynakların çıkarılıp işlenmesi için altyapı kurulması ve sonra ihracatı</li> <li>DYY ve/veya sermaye ve kar payı transferinde hükümetçe uygulanan kısıtlamalar</li> <li>Yatırım kolaylıkları (geçici vergi muafiyeti gibi)</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1970ler gibi ama kaynakların kalite olarak geliştirilmesi, işlenmesi ve taşınmasında yerel fırsatların varlığı daha önemli oldu</li> <li>Bilgi ve/veya sermaye yoğun kaynakların kullanılabilmesi için birlikte çalışılacak yerel ortakların bulunabilmesi</li> </ol>
<b>B. Pazar Arayan</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Çoğunlukla ulusal ama bazen de bitişik bölgesel piyasa (Avrupa örneğinde olduğu gibi)</li> <li>Reel ücret düzeyi ve girdi maliyetleri</li> <li>Ulaşım maliyetleri, gümrük vergileri ve vergi dışı ticaret engelleri</li> <li>Yukarıda A3'deki gibi ama ithalat lisanslarına imtiyazlı ulaşım hakkı (ilgili olduğunda)</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Çoğunlukla büyük ve büyüyen ulusal piyasalar ve bitişik bölgesel pazarlar (NAFTA ve AB gibi)</li> <li>Vasıflı ve uzman işgücü durumu ve maliyetleri</li> <li>İlgili alanlarda firmaların varlığı ve rekabet durumları (sanayi gereçlerini sağlayan şirketler)</li> <li>Ulusal ve yerel altyapı yatırımlarının kalitesi ve kurumsal yeterlik</li> <li>Konumsal piyasa bozukluklarına daha az ama toplanma ekonomilerine* ve yerel hizmet imkanlarına daha fazla rol</li> </ol> <p>*agglomerative spatial economies</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Yatırım kabul eden ülke hükümetlerince takip edilen makroekonomik ve makro-organizasyon politikaları</li> </ol>

<sup>35</sup> Dunning, 1993, a.g.e., s. 60.



		7. Bilgi yoğun sektörlerde kullanıcıya yakın olma ihtiyacında artış
		8. Yerel ve bölgesel kalkınma ajanslarınca yürütülen promosyon faaliyetlerinin artan önemi
<b>C. Etkinlik Arayan</b>	1.Çoğunlukla üretim maliyetleri ile ilgilidir (emek, girdi, enerji gibi)	1. 1970'lerdeki gibi ama özellikle bilgi yoğun ve entegre ÇUŞ faaliyetlerinde B2, 3, 4, 5 ve 7 daha önem kazandı (örnek Ar-Ge ve ofis faaliyetleri)
	2. Son ve ara ürünlerin ticaretinde özgürlük	2. Hükümetin ekonomik yeniden yapılanma faaliyetleri önündeki engelleri kaldırmada ve uygun eğitim ve yetiştirme programları ile insan kaynaklarını geliştirmede hızlandırıcılık sağlaması konusunda artan rolü
	3. Toplanma ekonomilerinin varlığı (ihracat işleme bölgeleri EPZs)	3. Uzmanlaşmış konumsal kümelerin (bilim ve sanayi parkları) ve uzmanlaşmış faktör girdilerinin varlığı. Yatırımcı şirketler için yeni girişimlerde bulunabilme fırsatları
	4. Yatırım özendiricileri (vergi muafiyetleri, hızlandırılmış amortizasyon hakkı, arazi sübvansiyonları, bağış fonları)	
<b>D. Stratejik Varlık Arayan</b>	1. Bilgi ile alakalı varlıklara ulaşabilme ve yatırım yapan şirketlere ait olan "sahiplik" avantajlarını koruyabilme ve geliştirebilmeleri için gerekli piyasaların varlığı	1. 1970'ler gibi, ama bilgiye dayalı varlıkların coğrafi dağılımındaki ve firmaların yabancı yerlerdeki bu tip varlıkların ürünlerini toplama ihtiyacındaki artış nedeniyle DYY için daha önemli bir motif halini almıştır
	2.Bu tip varlıkların elde edilmesinde kolaylık veya zorluk yaratan kurumsal veya diğer değişkenler	2. Sinerji yaratabilecek varlıkların yabancılar için ulaşılabilme ve fiyat durumu
		3. Yerel boyutta anlamlı olan bilgi, fikir ve karşılıklı etkileşimli öğrenme fırsatlarının sağlanıp sağlanmaması Değişik kültür, kurum veya sistemlere ve farklı tüketici talep ve tercihlerine ulaşabilme

Kaynak: John H. Dunning, **Global Capitalism at Bay?**, (2000), s. 126-127.

1980 ve 1990'lar boyunca dünyada yaşanan gelişmeler sonucunda dünya ekonomisini belirleyen 3 temel özellik ortaya çıkmıştır<sup>36</sup>. Bunlardan ilki entelektüel sermayenin servet oluşturmadaki önemidir. Stewart'ın 1977 yılındaki "*Intellectual Capital*" adlı eserinde belirttiği gibi Amerika'da bilgi teknolojisine yapılan yıllık yatırım üretim teknolojisine yapılan yatırımı aşmıştır. İkinci özellik uluslararası ticaret

<sup>36</sup> John H. Dunning, **Global Capitalism at Bay?**, (London, UK: Routledge, 2000), s. 118.

ve yatırım konusundaki kısıtlamaların kaldırılması ve ulaşım ve taşıma teknolojilerindeki gelişmeler sonucunda ekonomik faaliyetlerin küreselleşmesinin netlik kazanmasıdır. Dönemin son özelliği ise “alliance capitalism ” yani uyuşma, anlaşma, veya “ittifak kapitalizmi” denilen bir yapının ortaya çıkmasıdır<sup>37</sup>. Bu anlayış uygulamada firmaların kendi aralarında daha çok işbirliği yapmaları şeklinde izlenebilir.

Olaya son 20 yılda DYY’ın gerçekleştirilmesinde etkili olan faktörler açısından bakılırsa, en belirgin değişiklik olarak stratejik varlık arayan doğrudan yabancı yatırım miktarındaki artış görülür. Bu şekilde gerçekleşen yatırımlara en iyi örnek gerek ulusal sınırlar içerisinde gerekse sınır ötesi şirket birleşme ve satın almalarıdır.

Daha klasik motiflerle doğrudan yatırım için yer seçen çok uluslu şirketlerin davranışlarında da değişiklikler olmuştur. Bir ülke içerisinde yer bulan yabancı şirketler o ülke ekonomileri ile daha çok bütünleşir hale geldiler. Bu bütünleşme, söz konusu şirketlerin değer yaratma zincirinin daha çok parçasını bu ülkelerde gerçekleştirmelerinde ve aynı ülke içerisinde araştırma-geliştirme gibi üst düzey faaliyetlerde gözlemlenebilir<sup>38</sup>.

Tablo 3’de çok uluslu şirketlerin yer seçimi kararlarını etkileyen faktörlerin 1970’lerden 1990’lara nasıl değişim gösterdiğine dair bulgular aktarılmıştır. İnceleme dört ana başlık altında yürütülmüştür. Ekonomik aktivitelerin değişen yapıları ve sınır ötesi yatırım ve ticarete oluşan serbestleşme sonucu yere bağlı işlem maliyetlerinde değişim ilk tespittir. Buna bağlı olarak da yapılan yatırımların arkasında rol alan değişkenlerin önemleri zaman içerisinde farklılık göstermiştir. Bu da pazar arayan doğrudan yatırımlarda artışa neden olmuştur. Aynı zamanda benzer faaliyetlerde bulunan ve benzer faktör ihtiyacı duyan doğrudan yatırımlar belirli bölgelerde toplanmaya başlamıştır. Söz konusu yatırımlar yerel kaynaklardan (servis merkezleri, dağıtım kanalları gibi) beslenerek emek için uluslararası boyutta yeni bir işbölümüne yol açmıştır. Çok uluslu şirketler kendi durumlarını daha da iyiye götürecek yabancı

---

<sup>37</sup> John H. Dunning, “What’s wrong and right with trade Theory”, **International Trade Journal**, Vol. 9, No. 2, (2002), s. 153.

<sup>38</sup> Bu sonuçlara işaret eden çok sayıda çalışma vardır: J. H. Dunning, **Global Capitalism at Bay?**, (London, UK: Routledge, 2000), s. 122; P. Almeida, “Knowledge sourcing by foreign multinationals: patent citation analysis in the US semi-conductor industry”, **Strategic Management Journal**, Vol. 17 (Kış 1996), s. 155-165; J. H. Dunning, “The geographical sources of competitiveness of firms: some results of a new survey”, **Transnational Corporations**, Vol. 5, No.3, 1996, s. 1-30.

varlıklar ve kapasiteler ararken bilgi akışını hızlandırıcı tipteki avantajlar üzerinde de önemle durmuşlardır.

Tablo 3'te ilk grupta kaynak arayan yabancı yatırımlarla ilgili değişimler görülür. Bu bölümde 1990'lı yıllarda bilgi ve sermaye yoğun kaynakları birlikte işletebilecek kapasite de yerli ortak kaygısının önem kazandığı izlenmektedir.

Pazar arayan doğrudan yatırımlarla ilgili değişimler olarak eğitilmiş ve uzman kategorideki işgücü ihtiyacının artması, bilgi yoğun sektörlerin önem kazanması, tüketicilere yakın olma ihtiyacının artması ve bir yere toplanma sonucu ortaya çıkan ekonomilerin ön plana çıkması sıralanabilir. Bu tip yatırımlarda 1970'lerden 1990'lara gelindiğinde halen bölgesel pazarların önemini yitirmediği de görülür.

Bölgesel bütünleşmelerin DYY üzerindeki etkisi bir çok çalışmaya konu oluşturmuştur. Altomonte'nin çalışmasında kurulan modelde bölgesel ekonomik entegrasyonun DYY üzerindeki etkileri, ülke ve sektör özellikleri kontrol altında tutularak araştırılmış ve hem yatay hem de dikey doğrudan yatırımların bölgesel entegrasyona paralel olarak arttığı tespit edilmiştir<sup>39</sup>. Bölgesel bütünleşme sonucu büyüyen pazara bağlı olarak kar beklentileri artış göstermekte ve sonuçta gerek doğrudan yatırım akımları gerekse uluslararası ticaretin hacmi artmaktadır.

Etkinlik arayan veya rasyonelleştirmeye yönelik DYY konusunda 1990'lara gelindiğinde ev sahibi ülke hükümetinden ülkedeki beşeri sermayeyi geliştirici yönde hareket etmesi beklenmektedir. Çok uluslu şirketlerin bu ülkelerdeki yatırımın niteliğindeki değişmeye paralel olarak vasıflı işgücü ihtiyacı artmaktadır. Yatırım yapılan ülkelerde uzmanlaşmış kümeler şeklinde oluşumların pozitif etkileri ön plana çıkmıştır.

Stratejik varlık arayan DYY daha çok 1990'larda önem kazanmaya başlamıştır. Bununla birlikte bilgiye dayalı şirket varlıklarının önemi ve bu varlıklardan yararlanma kuruluşların da kazanç elde etme gerekliliği artmıştır. Sinerji yaratabilecek tipteki varlıkların satın alınabilmesi ve bunun hangi fiyatla yapılabileceği önem kazanmıştır. Bu gruptaki gelişmeler, bütün dünyada gerçekleştirilen şirket birleşmeleri ve satın almaların boyutlarındaki hızlı artış şeklinde kendini göstermektedir. Yabancı sermayeli

---

<sup>39</sup> Carlo Altomonte, "Regional economic integration and the location of multinational enterprises", **FLOWENLA Discussion Paper 1**, Hamburg Institute of International Economics, (2003), s. 1.

bankaların gerek yeni pazarlara ulaşmak gerekse sinerji yaratacak varlıkların ele geçirilmesi amacıyla Türk bankaları üzerindeki son dönemde artan ilgileri bu konuya örnek olarak sunulabilir.

## 2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkileri

DYY yapıldıkları ülkeye yalnızca sermaye malı değil aynı zamanda yeni teknoloji, know-how, daha etkili yönetim ve pazarlama teknikleri de getirirler. Bu yönleri nedeniyle yatırım yapılan ülke içerisinde taşma etkileri yani dışsallıklar da yaratacaklardır. Bütün bu nedenler DYY'ın yatırım yapılan ülke ekonomisi üzerinde geniş çaplı etkiler yapabileceğine işaret etmektedir.

**Tablo 4: Doğrudan Yabancı Yatırımlara Yol Açan Avantajlar**

Avantaj Çeşidi	Açıklama
Sermaye	Sermayenin maliyeti DYY gerçekleştiren firmalar için yerel ve daha küçük firmalara göre daha azdır
Yönetim	Faaliyetlerin yönetiminde daha üst düzeyde etkinlik ve risk almada daha yüksek girişimci yeteneği veya karlı alanların tespiti şeklinde kendini gösteren yüksek kaliteli yönetim
Teknoloji	Bilimsel buluş ve bilgiyi ticari kullanıma aktarma şeklinde beliren ileri teknoloji. Bu avantaj yeni süreçler ve ürünler geliştirilmesi, üretim çeşitlendirmesi ve değişik destek faaliyetlerini de içerir
Pazarlama	Piyasa araştırma, reklam ve promosyon, ve dağıtım fonksiyonları
Hammaddeye ulaşım	Hammaddelere ulaşımında son kullanım mallarında piyasaya hakimiyet, malın taşınması, malın işlenmesi, veya işlenen maddenin üretilmesi gibi nedenlerle ortaya çıkan ayrıcalıklı erişim
Ölçek ekonomileri	Ölçek ekonomilerine sahip üretim birimlerinin kurulması ve işletilmesindeki uzmanlık ve parasal sermaye açısından yeterlilik
Pazarlık gücü ve siyasal güç	Yatırıma ev sahipliği yapan ülke hükümetinden avantajlı koşullar sağlama yeteneği

Kaynak: Moosa, Imad. (2002), s. 31.

DYY'ın etkilerinden önce bu yatırımların oluşmasında etkili olan faktörlere kısaca bakmak yararlı olacaktır. Tablo 4 çok uluslu şirketlerin değişik ülkelerde yatırım gerçekleştirebilmeleri için ellerinde bulunan avantaj çeşitlerini ve bunların açıklamasını

özetlemektedir. Örneğin, bu tür şirketlerin ölçek ekonomileri oluşturacak boyutlarda üretim birimleri kurabilme becerileri onları maliyet avantajları nedeniyle diğer şirketlerle rekabette üstün bir duruma getirebilmektedir.

Sermaye açısından avantaj ile kastedilen, DYY'ı gerçekleştiren büyük ölçekli uluslararası şirketlerin yerel şirketlere göre daha düşük faizlerden kredi bulabilmeleri ile ilgilidir. Bütün şirketlerin uluslararası finansal piyasalara erişme şansı olduğu söylenebilir. Ancak başvuru yapabilecekleri kredi miktarları ve karşılaşacakları kredi koşulları farklılık gösterecektir. Benzer şekilde büyük ölçekli şirketler daha yüksek düzeyde eğitim almış ve daha deneyimli yöneticiler ile birlikte çalışabilmektedir. Ayrıca bu yönetim kadrosunun elinde bulundurduğu danışman, etüt, rapor gibi fırsatlar da yerel şirketlere göre çok daha üst düzeydedir. Bu avantajlar teknoloji ve pazarlama konuları için de geçerlidir. Bilindiği gibi çok uluslu şirketler araştırma-geliştirme faaliyetlerine en yüksek düzeyde pay ayıran ve bunun sonucunda da yeni geliştirdikleri ürünleri yüksek kar marjları ile satmayı başarabilen şirketlerdir. Çok uluslu şirketlerin uluslararası varlıkları ve bağlantıları, yerel şirketlere göre çok daha geniş ve etkili dağıtım kanalları kullanabilmelerini sağlamaktadır. Hammaddeye ulaşım açısından çok uluslu şirketler doğrudan yatırım yoluyla hammaddelerin bulunduğu piyasalarda etkin hale gelmektedir. Bu avantajı ellerindeki dağıtım, taşıma ve işleme avantajları ile birleştirerek her aşamada arttırabilirler. Ölçek ekonomilerinden kaynaklanan avantajlar çok uluslu şirketler için doğrudan yatırım yapma açısından çok önemlidir. Ölçek ekonomileri oluşturamayan şirketler bu nedenle kaçınılmaz olarak bazı açılardan dezavantaja sahip olur. Son olarak çok uluslu şirketlerin sahip oldukları ekonomik güç, yatırım yaptıkları ülkelerdeki hükümetleri etkilemek için kullanılmakta ve böylece bu şirketler kendilerine bir de politik avantaj oluşturabilmektedir.

“Doğrudan yabancı yatırımların yatırıma konukluk eden ülke ekonomileri üzerindeki etkilerini incelemek için ekonomik teori bize iki yaklaşım sunmuştur. Bunlardan birinin kökleri geleneksel uluslararası ticaret teorisi içindedir ve MacDougal'a (1960) kadar geri gider... İkinci yaklaşım endüstriyel organizasyon teorisinden ayrılmış ve öncülüğünü Hymer (1960) yapmıştır”<sup>40</sup>.

Yukarıda belirtilen her iki yaklaşımla ilgili açıklamalara ilerleyen bölümlerde ayrıntıları ile yer verilecektir. DYY ülkedeki toplam üretimi ve aynı anlamda toplam

---

<sup>40</sup> Magnus Blomstrom ve Ari Kokko, “How foreign investment affects host countries”, **The World Bank Policy Research Paper**, No. 1745, (Mart 1997), s. 1.

geliri yani, gayri safi yurt içi hasılayı (GSYİH) arttırma kapasitesine sahiptir. Ampirik araştırmalar doğrudan yabancı yatırım ile GSYİH arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir. Bu konuda tartışmaya açık olan nokta bu iki değişken arasındaki ilişkinin yönüdür. Bu husus çalışmanın son bölümünde yeniden ele alınarak derinlemesine incelenmekte ve Türkiye ekonomisi örneğinde de teste tabi tutulmaktadır.

Artan yabancı yatırımlarla karşılaşan ülke dünya ekonomisine daha çok entegre olur. Bu gelişme ülkedeki ekonomik istikrarı arttırır. Ülkeye döviz girişi dış ticaret, resmi yardımlar, alınan krediler ve yabancı sermaye yatırımları şeklinde olur. Yabancı sermaye yatırımları portföy ve doğrudan yatırım olmak üzere iki şekilde gerçekleştirilir. Portföy yatırımlarının ülkeye giriş ve çıkışı hızlı olduğundan ekonomik istikrar üzerinde olumlu etkisi olup olmadığı tartışılabilir. Ancak, doğrudan yatırım şeklinde gerçekleşen yabancı sermaye girişi kalıcı niteliği nedeniyle ekonomik istikrarı arttırıcı olarak kabul edilir.

DYY'ın ekonomik etkileri arasında istihdam yaratarak işsizliği azaltması ve ülkeye yeni teknoloji sağlaması önemli olanlardır. Yabancı şirket özellikle yeni kurulan üretim birimlerinde yeni ve gelişmiş teknoloji kullanabilir. Ayrıca yabancı şirket yatırım sonucu ülkeye getirdiği yönetim ve işletme bilgi ve becerisini şirket içi çalışanlar ve bu şirket ile ilişki içerisindeki diğer şirketlerle paylaşma durumunda kalacaktır. Bu şekilde görülen pozitif etkilerle birlikte söz konusu yabancı yatırım ülke ihracatını arttırıcı bir etki de sağlayabilir. Yabancı yatırımların etkileri hususunda son dönemlerde üzerinde çok durulan “taşma” etkileri de son derece önemlidir. Bu etkiler izleyen alt başlıklarda ve özellikle çalışmanın son bölümünde yeniden ele alınarak incelenecektir.

### **2.2.1. Sermayenin Sağlanması**

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye mallarının görece olarak kıt olduğu ve bu kıtlığın ekonomik gelişme önünde önemli bir engel olduğu şeklinde genel görüş vardır. Buna göre sermaye stokunun arttırılması durumunda ülkede üretim ve eş anlamlı olarak gelir de arttırılabilecektir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki problemler bazen ikili darboğaz ile açıklanır. Birinci darboğaz bu ülkelerdeki tasarruf oranının sermaye birikimi açısından

yetersizliğidir. İkinci darboğaz ise döviz gelirleri ile ilgilidir. Gelişmekte olan ülkeler genellikle yüksek ithalata ihtiyaç duymakta ancak bu ihtiyacı karşılayabilecek ölçüde döviz geliri kazandıracak ihracat performansını sergileyememektedir. Bu iki problem sonucu gelişmekte olan ülkeler için kısır döngü oluşur. Ekonomik büyüme için toplam sermaye stokunu arttırmak gerekir. Sermaye stokunu arttırmak için kullanılacak birinci yol yatırım yapmaktır ancak ulusal tasarruflar bunun için düşük kalmaktadır. Bu durumda bu açığın sermaye malları ithalatı ile kapatılması söz konusu olabilir fakat bu kez de döviz yetersizliği devrededir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkelerin bu ikili probleminde aynı anda yardımcı olur. Yeterli olmayan döviz ve sermaye malları, yabancı sermayeli şirketler tarafından ülkeye getirilebilir. Bu yerel ekonominin canlanması anlamına gelecektir. Artan döviz girişi nedeniyle ödemeler dengesi de olumlu yönde gelişecektir. Gelen yabancı sermaye ile hareketlenecek ekonomide yerel tasarruf sahipleri daha iyi yatırım fırsatları ile karşılaşarak tasarruflarını artırma yoluna gidebileceklerdir. Doğrudan yabancı yatırım şeklindeki döviz girişi diğer alternatiflere göre daha avantajlıdır. Doğrudan yabancı yatırım şeklindeki döviz girişi kalıcı niteliği gereği durgunluğu sağlayabilir. Aynı zamanda kredilerdeki gibi geri ödemede sorun çıkartmaz.

Lall ve Streeten (1977) DYY'nin sermaye sağlama faydasının ilk bakıştaki kadar parlak olmayabileceğini belirtmiştir. Bu açıklamalara göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları oldukça pahalı bir sermaye sağlama yöntemidir. Dahası, yabancı şirketler tarafından yapılan yatırımın kaynağının tümü dış kaynaklı olmayabilir. Yabancı şirketler yatırım miktarının bir bölümünü yurt içi tasarruflardan sağlıyor olabilir. Yapılan doğrudan yatırımın bir kısmı fiziksel sermaye girişi şeklinde olurken önemli bir kısmı da organizasyon becerisi ve know-how gibi fiziksel olmayan katkılardan oluşabilir.<sup>41</sup>

---

<sup>41</sup> Ayrıntılı bilgi için bakınız: Sanjaya Lall ve P. Streeten, **Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries** (London: Macmillan, 1977).

### 2.2.2. Ekonomik Büyüme Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımlar sonucunda gerçekleşmesi beklenen en önemli etki ekonomik büyümedir. Bu olay ikincil yararları da beraberinde getirecektir: Büyüyen bir ekonomide işsizlik oranı azalacak, toplanan vergi gelirleri artacak ve büyük olasılıkla toplam ihracatta artış olacaktır.

Doğrudan yabancı sermaye girişi sonucu ekonomik büyümenin gerçekleşebilmesi için bazı şartların yerine gelmiş olması gerekir. Eğer DYY yeni bir işletme kurma şeklinde gerçekleşmiş ise, yapılan yatırım nedeniyle toplam sermaye stokunun artması ekonomik büyümeye katkıda bulunur. Ancak bütün doğrudan yatırımlar yeni bir işletme kurmak şeklinde gerçekleşmez. Doğrudan yabancı yatırım var olan bir şirketin el değiştirmesi şeklinde de gerçekleşebilir. Bu durumda söz konusu yatırım yeni bir yatırım niteliğinde olmadığından ülkenin toplam sermaye stokunda bir artış oluşturmaz. Ancak şirketin yönetiminde söz sahibi olan yeni grubun bilgi, donanım ve bağlantıları aracılığıyla şirkette verim artışı gerçekleşmesi halinde ülkenin toplam gelirinde artış sağlanabilir.

Ekonomik büyüme teorilerinde büyüme toplam gelirden ziyade kişi başına düşen gelirin artması şeklinde tanımlanmaktadır. Bunun gerçekleşmesini etkileyecek faktörler arasında kişi başına düşen sermaye stoku, nüfus artış hızı, yeni doğal kaynakların keşfi veya işletmeye açılması ve teknolojik gelişme gibi faktörler sıralanmaktadır. Ekonomik büyüme açısından geleneksel büyüme teorilerinde öne çıkan faktörlerden birisi kişi başına düşen sermaye stokundaki artıştır. Neo-Klasik teoride Solow'un (1956) büyüme modeli sıklıkla kullanılan bir modeldir. Bu modelde toplam üretim fonksiyonu sermaye, emek ve teknolojinin bir fonksiyonu olarak düşünülür. Modelde teknolojik değişme oranı, nüfus artışı ve tasarruf oranları sabit ve dışsal olarak ele alınmıştır. Bu modelde sabit teknoloji varsayımı altında bütün ekonomilerin yakınsayacağı bir kişi başına sermaye stoku vardır ve uzun dönem büyüme anlamında sermaye stoku artışının bir etkisi yoktur. Bu nedenle de DYY'nin uzun dönemli büyüme etkilerini açıklamak için kullanılamazlar.

Geleneksel büyüme modellerinde teknoloji dışsal olarak ele alınırken, yeni büyüme modellerinde, örneğin Romer (1986)'da, teknoloji içselleştirilmiş ve büyümenin arkasındaki temel neden olmuştur. Bu modeldeki temel fark, azalan getiri



varsayımından uzaklaşılmasıdır. Teknolojide meydana gelebilecek dışsal değişme modele alınmamıştır. Bu model uzun dönemli ekonomik büyümenin ileriye bakan, kar maksimizasyonu peşinde olan ekonomik birimlerin bilgi toplamasına dayalı bir modeldir.

Bilgi üzerindeki bu yoğunlaşma standart büyüme modellerinin formüle edilmesinde değişiklikler gerektirmiştir. Bilgi, araştırma ve geliştirme faaliyetleri sonucu ortaya çıkar ve azalan getiriye tabiidir. Yani zamanın bir noktasında bilgi stok düzeyi veri iken, araştırmaya ayrılan girdilerin ikiye katlanması durumunda yeni üretilmiş bilgi ikiye katlanmayacaktır. Aynı zamanda bilgiye yapılacak yatırım dışsallıkları da beraberinde getirecektir. Bir firma tarafından üretilen bilginin tamamıyla diğer firmalardan gizlenmesi söz konusu olmayınca bu bilgidен diğer firmalarda yararlanabileceklerdir. En önemlisi, bilgi stokunun ve diğer girdilerin bir fonksiyonu olarak tüketim mallarının üretimi artan getiri özelliği taşıyacaktır. Yani bilgi artan marjinal ürüne sahip olabilir. Daha önce geliştirilen geleneksel büyüme modellerinde olduğu gibi sermayenin azalan marjinal verimliliğinin tersine bu modelde bilgi sınırsız olarak artabilecektir. Diğer bütün girdiler sabit olduğunda bile bilgi açısından durulması gereken optimal bir düzey söz konusu olmayacaktır<sup>42</sup>.

Büyümeye yol açan faktörlerin içselleştirildiği büyüme modellerinde DYY'ın fiziksel sermaye, yeni teknoloji ve bilgi içeren birleşik bir mal olarak ele alınması ile DYY'ın uzun dönemli ekonomik büyümeyi etkileme yolu açılmış olmaktadır. DYY aracılığı ile bir yandan ülke içerisinde daha gelişmiş teknoloji kullanılabilmekte, diğer yandan bu yatırımlar sonucu gerek vasıflı gerekse vasıfsız işgücünün becerisi aldıkları eğitim sonucu artmaktadır. Söz konusu etkiler taşıma etkileri şeklinde bütün ekonomiye yayılabilmektedir.

DYY yatırımının yapıldığı ülkedeki sermaye birikimini arttırmak yoluyla üretimde yeni teknolojilerin kullanılmasını ve girdilerin kullanımında yeni yolları cesaretlendirmesi nedeniyle ekonomik büyümeyi arttırması beklenir. Yeni girdilerin kullanılması yoluyla büyümenin sağlanması DYY'la ilgili üretim sırasında daha geniş çeşitliliğe sahip girdilerin kullanılmasının teşviki sonucu gerçekleşmektedir. Yeni

---

<sup>42</sup> Paul M. Romer, "Increasing Returns and Long-Run Growth", **The Journal of Political Economy**, Vol. 94, No. 5, (Ekim 1986), s. 1003.

teknolojilerin etkisi ise doğrudan yabancı yatırım sonucu ülkeye giren yeni teknolojinin taşıma etkileri sonucu yerel şirketlere yayılması ile gerçekleşir<sup>43</sup>.

Teknolojik yayılma büyüme sürecinde önemli bir rol oynar. Neo-klasik geleneksel büyüme modelinde dışsal olan ve açıklanamayan artık olarak devrede olan teknolojik gelişme içsel büyüme modellerinin devreye girmesi ile ülkelerin büyüme oranlarını etkileyen önemli bir faktör haline gelmiştir. Gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme oranı belli ölçüde bu ülkelerin teknolojideki yakalama etkisi ile açıklanmaktadır. Teknolojik yayılma çok yolla gerçekleşebilir. Yüksek teknolojiye sahip malların ithal edilmesi, dışarıda kullanılan teknolojilerin adaptasyonu, ülkenin beşeri sermayesinin ülkede yatırım yapan yabancı şirketler aracılığı ile geliştirilmesi teknolojik yayılmaya yol açan yöntemler arasındadır. Bunların ötesinde çok uluslu şirketler doğrudan yabancı yatırımlar aracılığı ile teknolojik yayılma açısından çok önemli bir rol oynamaktadır. Çok uluslu şirketler araştırma ve geliştirmeye büyük miktarlar ayıran ve dünyada en ileri teknolojiye sahip şirketlerdir<sup>44</sup>.

DYY'ın uzun dönemde yerel ekonomiye zarar getirebileceğini iddia eden görüşler de vardır. Örneğin Lall ve Streeten'da yatırımdan sağlanan karlar tekrar ülkede yatırılmak yerine dışarıya transfer edildiğinde ülkedeki sermaye stokunun aksi haldeki duruma göre daha yavaş artacağı belirtilir. Yine aynı makalede yabancı yatırımların artarak yerel ekonomide etkili hale gelmesi durumunda hükümetin yerel ekonomiyi makroekonomik politikalarla kontrol gücünün azalabileceği belirtilmektedir. Son olarak, yabancı yatırımlar sonucu ülkedeki ekonomik ortamın rekabetçi olmaktan uzaklaşabileceği belirtilmektedir<sup>45</sup>.

Asheghian, bir çalışmasında Amerika için ekonomik büyümenin belirleyicilerini tespit ederek, zaman serisi anlamında DYY'ın ekonomik büyümeyi destekleyici kanıtları olup olmadığını araştırmıştır. 40 yıllık bir dönemi kapsayan ve yıllık bazda düzenlenmiş verilerden hareketle çalışmasını tamamlamış ve şu sonuçlara ulaşmıştır:

---

<sup>43</sup> “Feenstra, R. C. Ve Markusen, J. R., “Accounting for growth with new inputs”, *International Economic Review*, 34, 1994”, De Mello, Luiz R., 1997, **a.g.e.**, sayfa 9'deki alıntı.

<sup>44</sup> E. Borensztein, J. De Gregorio ve J-W Lee, “How does Foreign Direct investment affect economic growth?”, **Journal of International Economics**, 45, (1998), s. 116.

<sup>45</sup> “S. Lall ve P. Streeten, **Foreign Investment, Transnational and Developing Countries**. London: Macmillan, 1977” I. Moosa. **Foreign Direct Investment** (Palgrave Macmillan, 2002), s. 74'deki alıntı.

“1) Amerika’daki ekonomik büyümenin temel belirleyicileri toplam faktör verimliliği, yurt içi yatırımlardaki artış ve doğrudan yabancı yatırımlardaki artıştır. 2) Doğrudan yabancı yatırımlardaki büyüme ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi tek yönlüdür ve doğrudan yabancı yatırımdan ekonomik büyümeye doğrudur. 3) Doğrudan yabancı yatırımlardaki büyüme ve toplam faktör verimlilik artışı arasındaki nedensellik ilişkisi tek yönlüdür ve doğrudan yabancı yatırımlardan toplam faktör verimliliğine doğrudur.”<sup>46</sup>

DYY’ın yerel ekonomi üzerindeki etkilerini tartışırken üzerinde durulması gereken bir başka konu da DYY’ın yerel yatırımları dışlayıp dışlamadığıdır. Gerçekleştirilen yabancı yatırımların geriye veya ileriye dönük bağlantılar nedeniyle yurt içi yatırımları olumlu etkileyip arttırması bir olasılıken diğer bir olasılık da yapılan dış yatırımlar nedeniyle yurt içi yatırımların gerçekleşmemesidir. Yatırımlar ülke ekonomisi açısından büyümeyi sağlayacak önemli bir gerekliliktir.

Ülkedeki Toplam Yatırım (I) = Yurt İçi Yatırım (Id) + Yabancı Yatırım (If) şeklindeki bir ifadede yer alan If terimi DYY’a karşılık gelmektedir. Ancak bu şekilde bir yaklaşımın olayı çok basite indirgediğini bilmekte yarar vardır. Çünkü DYY, yabancı şirketlerce yapılan yeni yatırımların toplamına eşit değildir. DYY finansal bir büyüklüktür ve ödemeler dengesi üzerinde görülen bir değerdir. Yatırımlar ise gerçek bir büyüklüktür ve ulusal gelir ile alakalıdır<sup>47</sup>.

DYY ekonomik anlamda yatırım olmak zorunda değildir. Örneğin, özellikle son yıllarda DYY artan oranda şirket birleşmeleri ve ele geçirmeler şeklinde olmaktadır. Bu durumda yalnızca sahiplik gösteren değerli kağıtlar yani hisse senetleri el değiştirmektedir. Benzer şekilde bazen DYY gerçekleştirilirken yurt içi fonlar kullanılabilir ve bu durumda da toplam yabancı yatırımın parasal değeri doğrudan yabancı yatırımdan daha yüksek olur. Az gelişmiş ülkeler bu durumdan daha az etkilenmektedir. Çünkü bu tip ülkelerde gerek finansal piyasaların yetersizliğinden gerekse yerel makro ekonomik şartlardan dolayı faizler yüksektir ve çok uluslu şirketler bu yüksek oranlarda borç almayı tercih etmezler.

---

<sup>46</sup> Parviz Asheghia, “Determinants of Economic Growth in the United States: The Role of Foreign Direct Investment”, **The International Trade Journal**, Vol. 18, No. 1, (Bahar 2004), s. 64.

<sup>47</sup> Manuel R. Agosin ve Roberto Machado, “Foreign Investment in Developing Countries: Does it Crowd-in Domestic Investment?”, **Oxford Development Studies**, Vol. 33, No. 2, (Haziran 2005), s. 149.

Sonuç olarak tekrarlanması gereken husus DYY'ın ülke ekonomisinin büyümesi anlamında yararlı olabilmesi için en azından bu yatırımların yurt içi yatırımlar üzerindeki etkisinin nötr olması gerekir.

Agosin ve Machado'nun bir çalışmasında DYY'ın yurt içi yatırımları dışlama yönünde mi yoksa onları arttırıcı yönde mi etkilediği 1971-2000 dönemini kapsayan verilerle Afrika, Asya ve Güney Amerikalı 12 ülke için test edilmiştir. Bu çalışmanın bulgularına göre DYY'ın Güney Amerika ülkelerinde (Arjantin, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, Kosta Rika, Dominik Cumhuriyeti, Ekvator, Guatemala, Meksika, Peru ve Venezüella) yurt içi yatırımların yerini aldığı yani onları dışladığı sonucuna ulaşılmıştır. Öte taraftan Asya (Çin, Hindistan, Endonezya, İsrail, Ürdün, Güney Kore, Malezya, Pakistan, Filipinler, Singapur, Sri Lanka ve Tayland) ve Afrika'da (Orta Afrika Cumhuriyeti, Fildişi Sahilleri, Gabon, Gana, Kenya, Fas, Nijer, Nijerya, Senegal, Sierra Leone, Tunus ve Zambiya) ise DYY'ın bire-bir oranında yurt içi yatırımları arttırdığı belirlenmiştir. 1971-2000 dönemi üç ayrı döneme ayrılarak olaya yeniden bakıldığında bu kez 1970'ler için Güney Amerika'da ve 1990'lar için Afrika'da DYY'ın yurt içi yatırımları dışladığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışmanın temel sonucu DYY'ın ülkenin toplam yurt içi yatırımlarını olumlu etkileyeceği şeklinde bir kabulün geçersiz olduğu şeklindedir<sup>48</sup>.

DYY'ın yerel ekonomi üzerindeki etkisi incelenirken bu yatırımların yurt içi yatırımlarla birbirini tamamlayıcı mı yoksa yurt içi yatırımlarının yerine geçici mi oluşu çok önemlidir. Yabancı yatırımların tamamlayıcılık özelliği taşıması durumunda ileriye veya geriye yönelik sektörel bağlantı ön plana çıkarken; ikame özelliği taşıması durumunda ise yabancı yatırımın aynı endüstri içerisindeki yurt içi şirketlerle rekabeti öne çıkar. Markusen ve Venables, DYY'ın geriye yönelik bağlantısını, yani son mal için girdi sağlayan yurt içi şirketlerle olan ilişkisini ön plana çıkarmış ve bu ilişkinin güçlü olduğu durumlarda DYY'ın ülke kalkınmasına olumlu katkıda bulunacağını teorik bir model ile göstermiştir.<sup>49</sup>

Borensztein ve diğerleri 69 ülke ve 1970-1979 ile 1980-1989 dönemlerini içeren 1998 tarihli regresyon çalışmasında DYY'ın yurt içi yatırımlar üzerinde güçlü olmayan

---

<sup>48</sup> Agosin ve Machado, Haziran 2005, *a.g.e.*, s. 159-160.

<sup>49</sup> James R. Markusen and Anthony J. Venables, "Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development", *NBER Working Paper*, No. 6241, (Ekim 1997), s. 22.

pozitif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bunun olası nedeni olarak DYY'ı tamamlayıcı nitelikteki faaliyetlerdeki artış etkisinin, yurt içi rakiplerde görülebilecek elenmenin olumsuz etkisinden daha güçlü olması gösterilmiştir<sup>50</sup>.

### 2.2.3. İstihdam ve Ücretler

Yeni yatırımlar sonucu yeni çalışma birimleri oluştuğu kabul edilirse, artış gösteren DYY sonucunda istihdamda artış olması beklenir. Ancak bu konuda farklı düşünenler de mevcuttur. Baldwin istihdam konusunda sonucun üç etkiye bağlı olduğunu belirtir: 1) DYY'ın ulusal yatırımların yerini alma (ikame etme) derecesi, 2) Doğrudan yabancı yatırımların sermaye ve ara mal ihracatını hızlandırma derecesi, ve 3) Doğrudan yabancı yatırımların oluşma şekli (var olan mevcut sermaye mallarının satın alınması yada yeni üretim birimi inşa edilmesi)<sup>51</sup>.

DYY'ın beklenen istihdam etkisi ülkede gerçekleştirilen yatırımların durumuna bağlıdır. Söz konusu yatırımlar yeni üretim birimleri oluşturmak şeklinde gerçekleşiyorsa, istihdama hem doğrudan hem de bu yeni birimlerle çalışacak olan şirketler açısından dolaylı olarak pozitif etki sağlar. Doğrudan yatırım zor durumda olan şirketlerin el değiştirmesi şeklinde gerçekleşiyor ise mevcut istihdamın korunması şeklinde olumlu etki yaratır. Öte taraftan eğer doğrudan yatırım sonucu bazı üretim birimleri kapatılıyorsa istihdam üzerinde negatif etki yapar.

DYY nedeniyle yatırımı kabul eden ülkede ciddi istihdam artışı beklenirken, bazı ampirik çalışmalar bu etkinin önemsiz düzeyde olduğunu göstermiştir. Vaitos (1976) DYY'ın istihdam etkisinin önemsiz olduğunu sonucuna ulaşırken, Feldstein (1994) emek piyasası iyi işleyen bir ekonomide DYY'ın etkisinin önemsiz kalacağını iddia etmiştir.<sup>52</sup>

---

<sup>50</sup> E. Borensztein, J. De Gregorio ve J-W Lee, "How does foreign direct investment affect economic growth?", **Journal of International Economics**, Vol. 45, (1998), s. 123.

<sup>51</sup> R.E. Baldwin, "The Effects of Trade and Foreign Direct Investment on Employment and Relative Wages", **NBER Working Paper**, No: 5037, (1995).

<sup>52</sup> Moosa, 2002, **a.g.e.**, s. 77.

DYY'ın istihdam üzerindeki etkilerini tam olarak belirlemek kolay değildir. Yapılacak iş yalnızca yapılan yeni yabancı yatırımlarda kaç kişinin işe alındığının hesaplanması kadar basit değildir. İstihdam etkisinin net olarak bulunabilmesi için öncelikle yapılan doğrudan yatırımın yatırımı gerçekleştiren şirket tarafından ana şirketin bulunduğu ülkedeki üretimi ile ilişkisini belirlemek gerekir. Yani yanıtlanması gerekli sorular şöyle olmalı: 'Eğer doğrudan yatırım yapılmıyorsa yatırımı yapan şirket pazara ihracat yoluyla mı ulaşacaktı? Gerçekleştirilen yabancı yatırım nedeniyle yerel şirketlerin bir kısmı pazar paylarını kaybettiler mi?' Bu soruların yanıtlarını bulmadan yani ana şirket-yan kuruluş çizgisindeki ilişkinin detaylarını öğrenmeden yabancı yatırımların gerçekleştirildiği ülkedeki istihdam etkisini belirlemek mümkün değildir.

Yapılan ampirik çalışmalarda gerçekleştirilen yabancı yatırımların yatırımı yapan ana şirketin bulunduğu ülke istihdamını nasıl etkilediği sorusu da sıkça incelenmektedir. Blomstrom, Fors, ve Lipsey tarafından yapılan çalışmada Amerikalı ve İsveçli şirketler tarafından yapılan DYY sonucunda bu ülkelerdeki istihdamın nasıl etkilendiği araştırılmıştır<sup>53</sup>.

Amerikan şirketleri üzerine yapılan araştırma sonucunda ana şirketin net satışlarını 1 milyon dolar arttırması durumunda bu şirket içerisinde 6 kişi daha çalışmaya başlamaktadır. Ancak ana şirketin satışı sabit iken yan kuruluşun net satışı 1 milyon dolar artarsa bu ana şirket açısından 1 kişinin işinden olması anlamına gelmektedir. Yan kuruluş gelişmekte olan bir ülkede ise bu kez ana şirkette iş kaybeden sayısı 18 kişiye çıkmaktadır. Ayrıca hem ana şirket hem de yan kuruluşun satışları aynı anda 1 milyon dolar arttığında bile ana şirkette çalışan sayısı negatif olarak etkilenebilir. Amerikan şirketleri açısından bakıldığında dışarıda yapılan yatırımlarla beraber emek yoğun faaliyetlerin, emeğin göreceli pahalı olduğu Amerika'dan, yan kuruluşun bulunduğu ucuz emek sahibi ülkelere doğru kaydığı tespit edilmiştir.

Olaya İsveç açısından bakıldığında daha farklı bir sonuç görülmektedir. 1970-1994 döneminde İsveçli şirketler tarafından yapılan doğrudan yatırımları inceleyen altı anket çalışması sonuçlarına göre İsveçli çok uluslu şirketlerce yapılan doğrudan yatırım artışına bağlı olarak bu şirketlerin İsveç'te çalıştırdıkları işçi sayısının da arttığı gözlenmiştir. Bunun açıklaması olarak İsveç tarafından yapılan dış yatırımlar

---

<sup>53</sup> Magnus Blomstrom, Gunnar Fors ve Robert E. Lipsey, "Foreign Direct Investment and Employment: Home Country Experience in the United Nations and Sweden", *The Economic Journal*, Vol. 107, No. 445, (Kasım 1997), s. 1790-1791 ve s. 1794-1796.

sonucunda İsveç'teki merkezlerde bu yeni yatırımların koordine edilmesine yönelik yönetici, pazarlamacı, araştırmacı gibi daha çok vasıflı eleman ihtiyacının olacağı belirtilmiştir. Görüldüğü gibi DYY'nın ev sahibi ülke ekonomilerindeki istihdam etkileri de gerçekleştirilen yatırımların niteliğine göre farklı sonuçlar doğurabilmektedir.

DYY yapıldıkları ülkenin gelişmişlik düzeyine göre yatırımı yapan ülke için farklı sonuçlar verebilmektedir. Genel olarak gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yatırımlar sonucunda gerek söz konusu yatırımı yapan şirkette, gerekse o endüstride emek yoğunluğu azalmaktadır. İstihdam üzerindeki etkisi pozitif beklentiye rağmen net olmamaktadır. Ancak doğrudan yabancı yatırımın gelişmiş bir ülkede yapılması durumunda o ülkedeki emek yoğunluğunu arttırmakta ve bütün etkilerin toplamına bakıldığında o ülkedeki istihdamı da arttırabilmektedir. Emek yoğunluğunu arttırma durumu doğrudan yatırım yapılan ülke gelişmiş ülke olduğunda yapılan bu yatırımların daha çok yatay ve piyasa arayan tipte doğrudan yatırım olmasından kaynaklanmaktadır. Bu tip piyasalara yayılma daha çok kontrol ve koordinasyon gerektirmekte ve merkezde toplanan aktivitelerin de arttırılmasına ihtiyaç duyulmaktadır. Bu durum o şirkette ve ülkede emek yoğunluğunun artması anlamına gelmektedir<sup>54</sup>.

DYY'nın şirket sahipliğinin el değiştirmesi şeklinde olan bölümünün artması durumunda yatırımın yapıldığı ülke üzerinde olmasını beklediğimiz sermaye stoku artışı ve istihdam artışı gerçekleşmiyor olabilir. Özellikle 1990'lı yıllar boyunca DYY'nın önemli bir kısmının şirket sahipliğinin el değiştirmesi şeklinde olduğu izlenmiştir. Lipsey çalışmasında 1980 – 2000 arası dönemde dünya genelinde şirket birleşme ve satın almaları şeklinde oluşan yabancı yatırımlarda artış olduğunu göstermiştir. Bu birleşme ve ele geçirmelerin çok önemli bir bölümü de gelişmiş ülkelerin arasında gerçekleşmiştir. Lipsey bu durumu 1977-1997 arasında Amerikan imalat sanayindeki gelişmeleri örnek vererek açıklamaktadır. Bu dönemde Amerikan imalat sanayinde toplam üretim içerisinde Amerikalı ana şirketlerin payı %65'den %54'e düşmüştür. Aynı dönemde yabancı şirketlerin Amerikan imalat sanayisinde faaliyet gösteren yan kuruluşlarının toplam üretim içindeki payı da %3,5'den %12,5'e yükselmiştir. Benzer şekilde Amerikan şirketlerin istihdam payı 1977'de %60 iken 1997'ye gelindiğinde

---

<sup>54</sup> Sergio Mariotti, Marco Mutinelli, ve Lucia Piscitello, "Home country employment and foreign direct investment: evidence from the Italian case", **Cambridge Journal of Economics**, Vol. 27, (2003), s. 421.

%46'ya düşmüştür. Karşılığında yabancı ana şirketlerin Amerika'daki yan kuruluşlarının istihdam payı %3,5'den %12'ye yükselmiştir.<sup>55</sup>

Yukarıda anlatılan tipte bir durum söz konusu ise yabancı yatırımların artması sonucu ülkedeki toplam istihdam ve üretim artmıştır şeklinde bir değerlendirme tamamen yanlış olur. Burada söz konusu olan hem Amerikan hem de yabancı şirketlerin uluslararasılaşma derecelerindeki artıştır.

#### 2.2.4. Uluslararası Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Yabancı bir piyasaya başarıyla mal satmak yani ihracatta bulunmak kolay bir iş değildir. Bu iş için o şirketin kendi ülkesinde başarılı bir üretici olması yeterli değildir. Üretilen malın dış piyasalara ulaştırılabilmesi için bu piyasalarla ilgili her çeşit bilgiye, malı bu piyasalara ulaştırabilecek dağıtım kanallarına ve tüketicileri bu malı almaya ikna edecek pazarlama donanımına sahip olmak gerekmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki özellikle küçük ve orta boy şirketlerin bunu tek başlarına başarması beklenemez ve büyük şirketlerin de zorluklarla karşılaşabileceği ortadadır. Bir şirket ölçek olarak büyüdükçe ve özellikle uluslararası nitelik kazandıkça, bu tip işleri birikimden kaynaklanan bilgi, beceri ve ilişkiler aracılığı ile daha kolayca gerçekleştirmektedir.

Yabancı yatırımların uluslararası ticarete etkisi daha çok bu nedenle önem kazanmaktadır. Çok uluslu kuruluşun ana şirketi veya yan kuruluşu, ihracat konusunda şirketin bütün uluslararası şebekesini kullanabilecekleri için daha avantajlı pozisyonudadır. Bu şebeke uluslararası piyasalardaki mevcut durum bilgisini ve dağıtım şebekelerini doğrudan kullanıma sunabilir. Ayrıca çok uluslu şirketlerin büyüklüğü nedeniyle daha yüksek maliyetlere katlanarak bu işleri başlatmaları daha kolaydır<sup>56</sup>.

Yapılan doğrudan yatırımların bir ülkenin ödemeler dengesi üzerindeki net etkisini hesaplayabilmek için yatırımların ülkenin ithalat ve ihracatına olan doğrudan ve dolaylı (gelir düzeyini etkileyerek marjinal ithalat eğilimini etkilemesi gibi) etkilerini ve

---

<sup>55</sup> Robert E. Lipsey, "Home and Host Country Effects of FDI", **NBER Working Paper**, No. 9293, (2002), s. 6.

<sup>56</sup> Blomstrom ve Kokko, Mart 1997, **a.g.e.**, s. 24.



sebepler oldukları/olacakları doğrudan ve dolaylı sermaye girişi (doğrudan yatırım veya dış borçlanma gibi) ve çıkışlarını (kar transferi, lisans ücreti ve borç-faiz ödemeleri gibi) tamamıyla bilmek gerekir<sup>57</sup>.

Doğrudan yabancı yatırımın ödemeler dengesi üzerinde ilk ve bir kez görülen olumlu etkisi yabancı sermayeli şirketin kuruluş için gerekli olan yatırım sermayesini ülkeye getirmesi ile gerçekleşir. Söz konusu şirket üretime başladıktan sonra ödemeler dengesi üzerindeki etkileri şirketin yapacağı ithalat ve ihracata bağlı olarak sürekli şekilde görülecektir. Bu şirket üretim yapabilmek için gerekli girdileri ithal etmesi durumunda ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkide bulunacaktır. Öte taraftan söz konusu şirketin ihracat yapması ödemeler dengesini olumlu etkileyecektir. Unutulmaması gereken dolaylı bir etki de bu şirketin üretime başlamasından önce ithalatı yapılan maddelerden artık ithal edilmeyenler için ortaya çıkan tasarruf etkisidir.

Aynı zamanda şirket yabancı kökenli üretim faktörleri kullanıyorsa bunlara yapılacak ödemeler de ödemeler dengesinde olumsuz etki gösterir. Söz konusu şirketin dönemsel olarak kar transferi yapması da ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etki yaratır.

Yabancı yatırımlar nedeniyle ülkeye giren sermaye miktarı ile bu yatırım sonucunda yabancı şirketin ülke dışına çıkardığı sermaye miktarı uzun dönemde incelendiğinde sonuç genellikle yatırım yapılan ülkenin aleyhine döner. Ancak bu nedenle DYY'la ilgili tamamıyla olumsuz bir sonuca ulaşmak doğru olmaz.

Alpar, yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerindeki etkilerini

- 1) Yatırım gelirleri transferi,
- 2) Çok uluslu şirketlerin ithalat ve ihracat politikaları, ve
- 3) İthalat ve ihracatta transfer fiyatlandırması olarak üç grupta incelemiştir<sup>58</sup>.

Burada asıl fark getiren yaklaşım “transfer fiyatlaması” denilen olgunun ayrıca ele alınarak açıklanmasıdır. Yan kuruluşun yatırımı gerçekleştiren ana şirketten mal alırken dünya piyasalarındaki fiyattan daha yüksek bir fiyattan alması ve ana şirkete mal satarken de dünya fiyatlarından daha düşük fiyattan mal satması, transfer fiyatlaması

---

<sup>57</sup> Nuri Yıldırım, **Kapitalizmin Gelişim Sürecinde Yeni Aşama: Uluslararası Şirketler**, (İstanbul: Kaynak Yayınları, 1983), s. 127.

<sup>58</sup> Cem Alpar, **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**, (Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayın No: 106: Ankara, 1977), s. 77-92.

olarak kabul edilir. Böylece yan kuruluş daha az karlı görünürken ana şirket daha fazla karlı olacak ve eğer yan kuruluşun bulunduğu ülkede kar transferi veya kurumsal kazanç vergileri ile ilgili olumsuz uygulamalar varsa bunların etkisi en aza indirilecektir.

DYY'ın yatırımı gerçekleştiren şirket, endüstri veya ülke açısından önceden gerçekleştiren ihracatın yerini alıp almadığı (ikame-tamamlayıcılık ilişkisi) konusu üzerinde çok sayıda araştırma yapılmıştır.

“Ana şirketin bir başka ülkede üretim birimi açarak yan kuruluş oluşturması durumunda ana şirketin ihracat performansına ne olacak?” sorusu doğrudan yabancı yatırım-ihracat ilişkisinin araştırılması sırasında ortaya çıkan temel bir sorudur. Yan kuruluş faaliyete geçtikten sonra bu ülkeye yapılan ihracat azalmış ise doğrudan yabancı yatırım ile ihracat arasındaki ilişki negatif ve doğrudan yatırım ile ihracat ikamedir sonucuna ulaşılır. Ancak eğer ana şirket söz konusu yatırımdan sonra o ülkeye daha çok ihracat yapmış ise bu kez iki olgu birbirini tamamlayıcıdır.

Lipsey ve Weis (1981) ve (1984) Amerika açısından ihracat ve doğrudan yatırım arasında büyük oranda tamamlayıcılık ilişkisi olduğunu belirlediler. Ancak daha sonra Amerika'nın Dış Yatırım Sayım sonuçlarına göre yapılan Blomstrom, Lipsey ve Kulchycky'de (1988) karışık sonuçlara ulaşılmıştır. Bu çalışmada “İsveç ve Amerikalı firmaların yan kuruluşlarınca başka bir ülkede yapılan üretim ile o ülkeye İsveç ve Amerika'dan yapılan ihracat arasındaki baskın ilişki nötr ile tamamlayıcılık arasındadır” sonucuna ulaşılmıştır. “Yabancı ülkedeki üretim ile ihracat ilişkisinin sıfıra yakın olması olasıdır” şeklindeki benzer bir sonuç da Swedenborg (2001)'de yer almaktadır<sup>59</sup>.

Bir başka çalışma, olaya doğrudan yabancı yatırım ve uluslararası ticaret açısından çok önemli iki devlet olan Amerika ve Japonya açısından bakmıştır. Amerika açısından Amerikan doğrudan yabancı yatırım stok değeri ile Amerikan toplam ticareti arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Bu sonuç DYY'ın Amerika'nın ihracatını azaltacağını iddia eden “ikame” ilişkisini desteklememektedir. Japonya tarafında hem Japon doğrudan yatırım akım değişkeni hem de stok değişkeni ile Japonya ihracatı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur<sup>60</sup>.

---

<sup>59</sup> Lipsey, 2002, a.g.e., s. 9-13.

<sup>60</sup> Jyothi Pantuku ve Jessie P.H. Poon, “Foreign direct investment and international Trade: evidence from the US and Japan”, **Journal of Economic Geography**, Vol. 3, (2003), s. 241.

Lipsev ve Weiss doğrudan yabancı yatırım ve ihracat ilişkisini incelemek üzere Amerika'nın ve 13 diğer önemli ihracatçı ülkenin ihracatta bulunduğu 44 ülke üzerine 1970 yılına ait verilerle bir araştırma yapmıştır. Bu 44 ülke üzerinde söz konusu 14 ülke merkezli şirketlerin yan kuruluşları da faaliyet içerisinde bulunmaktadır. Sonuçta Amerikan merkezli yan kuruluş aktiviteleri ile Amerikan ihracatı arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur. Aynı zamanda Amerikan merkezli yan kuruluşların bu ülkelerdeki üretimlerinin yabancı ülkelere yapılan ihracatı ikame ettikleri ve yine benzer şekilde yabancı ülkelerin yan kuruluşlarının yaptığı üretiminde Amerikan ihracatını ikame ettiği tespit edilmiştir. Aynı araştırma sonuçlarına göre yan kuruluşların faaliyetlerinin merkezlerinin bulunduğu ülkedeki üretime veya istihdama etki yapmaları konusunda bir kanıt rastlanmamıştır<sup>61</sup>.

Fontagne (1999) DYY ile uluslararası ticaret arasındaki ilişkinin tamamıyla teoriye dayanan bir analizle çözümlenmesinin mümkün olmayacağını belirtmekte ve ampirik çalışmalardan çıkarılabilecek sonuçları sıralamaktadır. Bu çalışmalar 1980 ortalarına kadar uluslararası ticaretin DYY'a yol açtığını göstermektedir. Bu tarihten sonra sebep-sonuç ilişkisi yön değiştirmiş gibi görünmektedir. Doğrudan yabancı yatırımı yapan ülkeler açısından dışarıda yapılan yatırımlar o ülkenin ihracatını arttırmaktadır. Bu anlamda doğrudan yabancı yatırım ve uluslararası ticaret birbirini tamamlayıcı niteliktedir. Yatırımı kabul eden ülkeler açısından ise yabancı sermaye yatırımları kısa dönemde toplam ithalatı artırma eğiliminde gözükmekte ve ihracat artış etkisi daha uzun dönemde ortaya çıkmaktadır.

Bu konuda yapılan çok sayıda çalışma sonuçlarına genel kabul DYY ile ihracatın birbirini tamamladığı şeklindedir. Ancak bu genellemeye uymayan durumlar da söz konusu olduğundan DYY ile ihracat arasındaki ilişkinin kesin bir yönü olmadığı söylenebilir. Sonuçlar çok sayıda değişkene göre farklılık gösterebilmektedir.

---

<sup>61</sup> Robert E. Lipsey ve Merle Y. Weiss, "Foreign Production and Exports in Manufacturing Industries", **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 63, No. 4, (Kasım 1981), s. 394.

### 2.2.5. Teknoloji ve Verimlilik

DYY'ın yabancı şirketler tarafından yeni bir üretim birimi kurulması şeklinde gerçekleşmesi durumunda yatırıma ev sahipliği yapan ülke kendi başına geliştirme şansına sahip olmadığı teknolojiye erişme şansı bulabilir. Ev sahibi ülke açısından yeni teknoloji dışsallıklar aracılığı ile ikincil verimlilik artışı da sağlayabilir. Bu etkilere taşıma etkileri denir. Bu etkiler, yeni teknolojiyi getirip uygulayan şirket dışındaki şirketlerin de gelen yeni teknolojiden bir şekilde yararlanması anlamını taşıyacaktır. Bu taşıma etkilerinin gerçekleşme şekilleri önemlidir.

Yabancı şirketlerin ulusal piyasaya girmeleri sonucu oluşacak olası etkilerden bir tanesi ulusal pazarda rekabetin artması ile ilgilidir. Yabancı şirketlerin bir ülkede yatırım yapmasına değişik nedenlerle karşı çıkanlar olacaktır. Örneğin ülke içerisinde gerçekleşen yabancı yatırımlar, yabancıların iç pazarda etkisini ve kontrolünü arttıracığı için veya yerel şirketlere karşı haksız rekabet oluşturabileceği için hoş görülmebilir<sup>62</sup>.

Öte taraftan artan rekabet nedeniyle yerel şirketler daha verimli çalışma yollarını araştırmak zorunda kalacaktır. Bu amaçla beşeri sermaye ve fiziksel sermayeye daha fazla yatırım yapma yoluna gidebileceklerdir. İkinci olarak, kurulan yabancı şirkette işe alınıp eğitilen, deneyim kazanan çalışanlar daha sonra ülke içerisindeki diğer şirketlerde çalışmaya başlayıp öğrendiklerini oralarda kullanabilirler. Taşıma etkilerini harekete geçirebilecek üçüncü faktör, daha yüksek kalite standartları ile çalışmak isteyebilecek çok uluslu şirketlerin ara girdileri sağlayan yerel şirketler üzerindeki baskıları sonucu ortaya çıkabilir. Ara girdi sağlayan şirketler daha kaliteli girdi üretmeyi öğrendiklerinde, bu avantajdan ülkedeki bütün şirketler yararlanabilecektir.<sup>63</sup>

Teknoloji transferinin başlangıç noktası olarak çok uluslu şirketlerin ele alınması oldukça mantıklıdır. Çünkü dünya üzerinde araştırma-geliştirme konusunda en çok harcama yapan şirketler bunlardır. Bu şirketler yabancı yatırım yaparken aslında içselleştirilmiş avantajlarını yani dokunulmaz varlıklarını korumak amacındadır. Ancak taşıma etkileri konusunda bir anlamda elleri bağlıdır. Yani bu etkiler yabancı şirketlerin istekleri ve kontrolleri dışında gerçekleşmektedir.

<sup>62</sup> Blomstrom, Fors ve Lipsey, (Kasım 1997), **a.g.e.**, s. 1787.

<sup>63</sup> Magnus Blomstrom, "Host Country Benefits of Foreign Investment", **NBER Working Paper**, No. 3615, (Şubat 1991), s. 1-2.

Teknolojik taşıma etkileri, gerçekleşme yollarına ve etkiledikleri şirketlerin konumlarına göre endüstri içi ve endüstriler arası olarak ikiye ayrılır. Bunlardan ilkinde doğrudan yatırımı yapan çok uluslu şirketten kendisiyle rekabet halindeki aynı sektördeki yerel rakiplerine doğru bir aktarım vardır. İkinci de ise çok uluslu şirket ile bu şirkete girdi sağlayan şirketler ve müşterileri ile olan ilişkiler ön plandadır. Sektör içi taşıma etkileri rekabet, işçi ve yöneticilerin şirket içi eğitimi ve yeni teknolojilerden haberdar olan yerel rakiplerin teknoloji transferini hızlandırma istekleri nedenleri ile oluşmaktadır. Endüstriler arası teknoloji taşmaları ise en fazla çok uluslu şirketlere girdi sağlayan endüstrilerdeki şirketlerin daha kaliteli girdi sağlamaları zorunluluğu sonucu ortaya çıkmaktadır<sup>64</sup>.

Mansfield ve Romeo, Amerikan şirketlerince gerçekleştirilen teknoloji ihracatı içerikli bir çalışma yaparak bu konuyu incelemiştir. Bu çalışmada incelemeye alınan örneklerin üçte birinde yerel şirketlerin çok uluslu şirketlerle rekabet etmek zorunda kaldıkları için ürün veya süreç geliştirilmesinde en az 2,5 yıl daha çabuk hareket ettikleri ortaya konulmuştur<sup>65</sup>.

Teknolojik taşıma etkilerine yol açan başka bir kaynak olarak uluslararası ticaret ampirik çalışmalara konu olmuştur. Çok uluslu şirketler ve araştırma-geliştirme harcamaları için ayırdıkları pay göz önüne alındığında teknolojik yayılmanın ve teknolojik taşıma etkilerinin arkasındaki asıl faktörün uluslararası ticaretten ziyade DYY olduğu anlaşılmaktadır. Hejazi ve Safarian'a ait bir çalışmada G7 ülkelerinin altısından (Kanada, İtalya, Almanya, Japonya, İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri) diğer tüm OECD ülkeleri ve İsrail'e yönelebilecek teknolojik taşıma etkileri hem uluslararası ticaret hem de DYY için ölçülmeye çalışılmıştır. OECD ülkelerinin toplam araştırma-geliştirme stok değeri içerisinde bu 6 ülkenin aldığı pay %87'dir. Hatırlanması gereken diğer husus ise OECD araştırma-geliştirme stok değerinin dünyadaki 1990 yılına kadar oluşmuş toplam stok içerisinde %96 gibi yüksek bir paya sahip olmasıdır. Bu çalışmanın sonucunda teknolojik taşmaların DYY ve uluslararası üretimden dolayı

---

<sup>64</sup> Blomstrom, (Şubat 1991, a.g.e., s. 6-13.

<sup>65</sup> "E. Mansfield ve A. Romeo, "Technology Transfers to Overseas Subsidiaries by US-based Firms", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 95, (1980)" Blomstrom, Şubat 1991, a.g.e., s. 9'daki alıntı.

gerçekleşme oranının, uluslararası ticarete bağlı olarak gerçekleşenden daha fazla olduğu tespit edilmiştir<sup>66</sup>.

OECD ülkeleri temelinde bir başka araştırma Bitzer ve Görg tarafından 2005 yılında yapılmıştır. Bu çalışmada 17 OECD ülkesi için ülkeye gelen ve ülkeden giden DYY'nin bu ülkeler üzerindeki verimlilik etkisi incelenmiştir. Çalışmada firma bazında değil endüstri bazında veri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda ortalama olarak doğrudan yabancı sermaye girişi ile verimlilik artışı arasında pozitif ilişki bulunmuş ancak bazı ülkeler için böyle bir etki tespit edilememiştir<sup>67</sup>.

Bitzer ve Görg (2005)'te özetlendiği gibi doğrudan yabancı yatırım girişi sonucunda aynı endüstride yer alan yurt içi şirketlerin verimliliklerinde artış ya da azalış olabileceği gözlenmiştir. Aynı endüstri üzerinde durulduğu için burada kastedilen yatay verimlilik taşmasıdır. Temel farkı yaratan hususlardan bir tanesi yabancı yatırımın yapıldığı ülkenin gelişmişlik düzeyidir. Aitken ve Harrison (1999) ve Konings (2001) mikro düzeyli panel veri ile yaptıkları çalışmalarda doğrudan yabancı yatırım girişi sonucu yatırımı kabul eden ülkenin şirketleri üzerinde verimlilik azalışı oluştuğunu tespit etmişlerdir<sup>68</sup>. Üzerinde çalışılan bu ülkeler kalkınmakta olan veya geçiş sürecindeki ekonomilerdir. Bu gelişmenin nedeni olarak doğrudan yabancı yatırım girişi sonucunda artan rekabet nedeniyle yerel şirketlerin yatırım yapmaktan vazgeçmeleri gösterilmiştir.

Öte taraftan, gelişmiş ülkeler üzerine elde edilebilen en son mikro verilerle çalışan başka araştırmacılar doğrudan yabancı yatırımlar sonucu yurt içi şirketlerin verimliliklerinde artış tespit etmişlerdir<sup>69</sup>.

---

<sup>66</sup> Walid Hejazi ve A. Edward Safarian, "Trade, Foreign Direct Investment, and R&D Spillovers", **Journal of International Business Studies**, Vol. 30, No. 3, (1999), s. 492 ve 504.

<sup>67</sup> Jürgen Bitzer ve Holger Görg, "The Impact of FDI on Industry Performance", **The University of Nottingham Research Paper Series**, No: 2005/09, (Nisan 2005), s. 13.

<sup>68</sup> Ayrıntılı bilgi için: B. J. Aitken ve A. E. Harrison, "Do Domestic Firms Benefit From Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela", **American Economic Review**, Vol. 89, (1999), s. 605-618; Jozef Konings, "The Effects of Foreign Direct Investment on Domestic Firms: Evidence From Firm Level Panel Data in Emerging Economies", **Economics of Transition**, Vol. 9, (2001), s. 619-633.

<sup>69</sup> Bitzer ve Görg, 2005, **a.g.e.**, s. 2. Daha fazla ayrıntı için: W. Keller ve S. Yeaple, "Multinational Enterprises, International Trade and Productivity Growth: Firm-Level Evidence from the United States", **NBER Working Paper**, No. 9504, (2003); J. E. Haskel, S. C. Pereira, ve M. J. Slaughter, "Does Foreign Investment Boost the Productivity of Domestic Firms?", **NBER Working Paper**, No. 8724, (2002).

Olaya bir de dikey taşma boyutundan bakan çalışmalar vardır. Burada bahsedilen verimlilik taşması, ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımlar nedeniyle aynı endüstride ortaya çıkan değil müşteri-girdi sağlayan boyutta gerçekleşendir.

DYY'ın kabul edildikleri ülkenin ekonomisi üzerinde yapacağı etkiler çok farklı yollardan gerçekleşebilir ve bu husus bir çok çalışmaya konu olmuştur. Bu etkiler arasında ilk akla gelen yabancı sermaye yatırımları ile ülkeye gelebilecek yeni teknoloji etkileridir. Bu konuda yapılan temel çalışmalar arasında Bloomstrom ve diğerleri(1997); Borensztein, De Gregorio ve Lee (1988); ve Dunning (1993) sayılabilir. Bir başka etki, DYY'ın yönetici ve işçiler için sağladığı eğitim sonucu ev sahibi ülkedeki bilgi düzeyinin artarak teknolojinin gelişmesine ön ayak olması ve böylece ekonomik büyümeye katkı sağlamasıdır. Bu konuda De Mello(1997 ve 1999) ve Markusen ve Venables (1997) tarafından yapılan çalışmalar önemlidir.

Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998), 69 gelişmekte olan ülke için regresyon analizi ile DYY'ın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ve bu etkinin hangi kanallardan gerçekleştiğini, 1970-1979 ve 1980-89 dönemleri için, incelemiştir. Bu çalışmadan çıkan en önemli sonuç, DYY'ın genelde ekonomik büyümeyi pozitif olarak etkilediği ancak bu etkinin çapının o ülkedeki beşeri sermayenin stok değerine sıkı sıkıya bağlı olduğudur. DYY'ın ekonomik büyümeyi pozitif olarak etkileyebilmesi için beşeri sermaye stok değerinin belli bir eşik düzeyin üzerinde olması gerekliliğidir.

Bu konuyla ilgili teorik açıklamalara bakıldığında teknolojik gelişmenin bir yolu olan “sermaye derinleşmesi” kavramı ile karşılaşılır. Bu, ülkeye yeni olan sermaye mallarının girmesi halinde gerçekleşir. Çok uluslu şirketler gelişmekte olan ülke şirketlerine göre daha ileri düzeyde bilgi sahibidir ve yeni sermaye mallarını daha ucuz maliyetle kullanabilirler. Bu şekilde getirilen ileri bir teknolojinin etkin bir şekilde kullanılabilmesi için yatırım alan ülkedeki işgücünün eğitiminin belli bir düzeyin üzerinde olması gerekir. Yatırımın yapıldığı ülkedeki beşeri sermaye stoku ülkenin yeni teknolojiyi özümseyebilme yeteneğini sınırlar. Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998) çalışmasında ekonomik büyümenin bu şekilde gerçekleşmesi yolunda çok uluslu şirketlerin doğrudan yatırımları ile ülkeye giren yeni sermaye mallarının ve yeni teknolojinin etkin bir şekilde kullanılabilmesinin gereği olarak beşeri sermayeye yani eğitime ve beceri geliştirme programlarına verilen önem ortaya konulmaktadır.

## İKİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ

DYY'la ilgili ilk çalışmalar Neo-klasik ekonomi teorisi içerisinde ortaya çıkmıştır. Ekonomi teorisi, faktör getirileri ile ilgili açıklamalarda üretim faktörlerinden birisinin miktarı sabit iken diğerinin miktarının artırılması durumunda miktarı artan faktörün verimliliğinin eninde sonunda azalacağını söylemektedir. Göreceli olarak az bulunan faktörün fiyatının bol olan faktöre göre daha yüksek olacağı yine ekonomi teorisinde kabul edilmiştir. Gelişmiş ülkeler sermaye-emek oranı yüksek olanlar şeklinde tanımlandığında, bu ülkelerdeki sermayenin sermaye-emek oranı düşük ve o nedenle de göreceli getirisinin yüksek olacağı gelişmekte olan ülkelere doğru hareket etmesi beklenir. Söz konusu sermaye hareketi eğer yatırım şeklinde gerçekleşiyor ise bu fikir DYY'ı açıklama da kullanılabilir demektir. DYY'ın ülkeler arasındaki getiri farkına göre açıklanması Neo-klasik ekonomi teorisi tarafından 1960'lara kadar kullanılmıştır.

Bu konuda ampirik bir araştırma Zebregs (1998)'de yapılmıştır. Bu çalışmada Neo-klasik üretim fonksiyonu önce en sınırlayıcı hali ile ele alınmıştır. Üretim fonksiyonu yüksek, orta ve düşük gelirli ülkelerde tamamen aynı kabul edilmiştir. Daha sonra ülkeler arasında teknoloji farklılığına iki uyarlama ile izin verilmiştir. Birincisinde, ülkeler arasında üretim fonksiyonunda teknolojik düzeyi dışsal olarak veren katsayının değişmesine izin verilirken; ikinci uyarlamada bu teknoloji katsayısı sabit tutulurken, sermayenin yoğunluğunu gösteren katsayının değişmesine izin verilmiştir. Neo-klasik üretim fonksiyonu en sınırlayıcı hali ile kullanıldığında DYY'ı açıklamada hiçbir şekilde etkili olamamıştır. Diğer iki uygulamada da modelin açıklama gücü anlamlı bir düzeye ulaşamamıştır. Yani bu çalışma Neo-klasik yaklaşımın DYY'ın gerçekleşmesini açıklamada başarısız olduğuna dair sonuçlar vermiştir.



Neo-klasik yaklaşımdaki bu başarısızlık, yatırımların kaynaklandığı ve yöneldiği ülkeler benzer ekonomik yapılara sahip olduğunda iyice belirginleşmektedir. Yani ülkeler arasındaki sermayenin marjinal verimi ve sermaye yoğunlukları birbirine çok benzer olduğunda yatırımların bir ülkeden diğerine yönelmesi Neo-Klasik teori tarafından açıklanamamaktadır.

Neo-klasik teori genellikle tam rekabet koşullarının geçerli olduğu piyasa koşulları varsayımı ile çalışır. Gerçekte gerek nihai mallar, gerekse ara girdiler piyasalarında aksak rekabet, tam rekabetten daha sık görülür ve bu bütün dünya ülkeleri için geçerlidir. Hymer'ın 1960 yılında yazdığı ve 1976'da kitap olarak basılan doktora tezi aksak rekabeti ön plana çıkararak doğrudan yatırımlara ve bunları gerçekleştiren çok uluslu şirketlere yepyeni bir bakış açısı getirmiştir. 1970 ve 1980'li yıllar boyunca bu çizgide yeni araştırmalarla DYY tekrar tekrar araştırılmıştır.

1970 sonrası yapılan çalışmalara bakıldığında aksak rekabet, endüstriyel organizasyon yaklaşımı, bunların uzantıları (içselleştirme, işlem maliyeti, firmaya özgü avantajlar, ölçeğe göre artan getiri gibi) ve yeni dış ticaret teorileri aracılığı ile DYY'ı açıklama yolunda yeni teorik açılımlara ulaşılmıştır.

Çalışmanın bu bölümünde DYY'la ilgili geliştirilen temel yaklaşımlara sırasıyla bakılacak ve geliştirilen teoriler ile bu konulardaki ampirik çalışmalar yardımıyla konuya açıklık getirilecektir.

DYY'la ilgili açıklamalar sunulurken ikili bir ayrıma gidilmiştir. İlk olarak mükemmel piyasalar varsayımına bağlı olarak geliştirilen teoriler sunulacaktır. Bu bölümde sunulan teorilerdeki ortak payda aksak rekabet ve ölçeğe göre artan getiri kavramlarına yer vermemeleridir. İkinci olarak aksak rekabet koşulları çerçevesinde kurgulanan teoriler sunulacaktır. Bu bölüm tarihsel boyutta düşünüldüğünde ilk bölümdeki yaklaşımlardan daha sonra geliştirilen ve açıklama gücü daha yüksek görülen teorilerden oluşmuştur. Bu ikili ayırım çerçevesinde DYY'ın teorik açıklamasına girmeden önce bu teorilerin ekonomik teoride ilk ele alındıkları boyut olan uluslararası ticaret yaklaşımı içerisinde nasıl bir tarihsel gelişim geçirdikleri özetlenmiştir.

## 1. DIŞ TİCARET TEORİLERİ VE DYY

DYY'ı ve dolayısıyla onları gerçekleştiren çok uluslu şirketleri açıklamaya çalışan teoriler genelde 1960'lar sonrasında ortaya çıkmıştır<sup>70</sup>. Uluslararası şirket, çok uluslu şirket, küresel şirket ve ulus ötesi şirket kavramları daha çok İkinci Dünya Savaşı sonrasında oluşan küresel ekonomik yapıya ait kavramlardır.

Uluslararası ve çok uluslu şirketlerce organize edilen faaliyetler ekonomi biliminin bir çok alanını ilgilendirmiştir. Bu şirketlerin oluşmaları firma teorisi ile; bunların dış ölkelerle olan ticari ilişkileri uluslararası ticaret teorisi ile; faaliyetlerinin ölkeler refah düzeyine etkileri refah ekonomisi teorileri ile; dış ölkelerde gerçekleştirilen yatırımlar yatırım ve firma teorileri ile sıkı sıkıya ilişkilidir. Benzer ilişkiler ekonomi biliminin diğer alt dalları ve ilgili çalışma alanları (örnek; rekabet teorisi, uluslararası finans, bölgesel antlaşmalar, kalkınma ekonomisi) için de kurulabilir.

Burada tekrarlanması gereken husus, uluslararası şirketlerin faaliyetlerine yönelik araştırmaların çoğunlukla 1960'lardan itibaren yoğunluk kazanmış olmasıdır. Öte taraftan, ekonomi alanında uluslararası faaliyetler daha çok uluslararası ticaret teorileri çerçevesinde ele alınmış ve geleneksel uluslararası ticaret teorileri 1960'lardan çok önce ģekillenmiřtir. Bu nedenle de geleneksel dış ticaret teorilerinde, DYY'ı açıklamak açısından yetersizlikler olacaktır.

Dış ticaret teorileri, üzerine inşa edildikleri varsayımlar açısından geleneksel ve yeni dış ticaret teorileri olarak ikiye ayrılabilir. Dış ticaret teorilerinde ilk akla gelebilecek olanlar mutlak üstünlükler, karşılaştırmalı üstünlükler ve faktör donanımı teorileridir. Aşağıda öncelikle bu teoriler ve sonra da yeni modellemeler içeren dış ticaret teorilerine yer verilmiştir. Neo-klasik dış ticaret teorilerinde piyasalarda tam rekabet koşulları ve üretimde ölçeğe göre sabit getiri varsayımları vardır. 1980'lerden itibaren dış ticaret teorilerinde aksak rekabet koşullarında ve ölçeğe göre artan getiri durumunda nasıl değişmeler olacağı sorgulanmaya başlanmıştır. Ancak bu gelişmenin yaşandığı ilk dönemlerde de çok uluslu şirketler açık olarak modeller içeresine dahil edilmemişti. Daha sonra endüstriyel organizasyon yaklaşımında önemli yer tutan çok uluslu şirketler, uluslararası ticaretin genel denge modelleri içeresinde ele alınmaya

---

<sup>70</sup> Dunning, 1993, a.g.e., s. 68.

başlanmıştır<sup>71</sup>.

Endüstriyel organizasyon temelli yaklaşımlarda bir firmanın başka bir ülkede üretim birimi açma durumunda önemli ek maliyetlerle karşılaşacağı gerçeğinden hareketle bunun gerçekleşebilmesi için bu ek maliyetleri telafi edebilecek bazı avantajların gerekliliği vurgulanmıştır. Bu avantajların neler olduğunun endüstriyel organizasyon yaklaşımı içerisinde araştırılması sonucunda çeşitli modeller oluşturulmuştur.

## 2.1. Mutlak Üstünlükler Teorisi

Uluslararası ticaret teorileri ülkeler arasındaki ticaretin nedenlerini ve bu ticaretin ülke ekonomileri üzerindeki etkilerini açıklar. Ele alınan iki temel soru uluslararası ticaretin neden yapıldığı ve “etkilerinin neler olduğudur.

Geleneksel dış ticaret teorilerinde çok sayıda kısıtlamalar ile oluşturulmuş teorik bir çerçeve vardır. Bu modellerde ülkeler arasında mal dolaşımında hiçbir sınırlama olmadığı varsayılırken, üretim faktörlerinin uluslararası boyutta hareketsiz oldukları kabul edilir. Malların uluslararası ticareti gerçekleşirken taşıma maliyetlerinin sıfır olduğu ve ticaret engellerinin olmadığı da varsayılır. Bütün piyasalarda tam rekabet koşullarının geçerli olduğu, üretim fonksiyonlarının ülkeler arasında farklılıklar göstermediği ve sabit getirili oldukları varsayımları altında teorik açıklamalar yapılır.

Adam Smith’te kişisel-çıkar ve özgürlük ön plandadır ve bunlar toplumsal çıkarla tam bir uyum içindedir. “Akşam yemeği için gerekenlerin bulunması kasabın, bira yapımıcısının, fırıncının iyilikseverliğinden değil onların kendi çıkarlarına verdiği önemdedir”<sup>72</sup>. Bu yaklaşımda herkes kendisi için en iyi olanı yaparken toplumsal refahta en yüksek düzeye ulaşmaktadır. Smith’in analizinde işbölümü ve uzmanlaşmanın çok özel bir yeri vardır. Bu şekilde emeğin verimliliği artmakta ve refah düzeyinin yükselmesi mümkün olmaktadır.

---

<sup>71</sup> J. R. Markusen, “Foreign Direct Investment and Trade”, **Research Issues in FDI, CIES Policy Discussion Paper**, No. 0019, April 2000, s. 7.

<sup>72</sup> “Adam Smith, **Wealth of Nations**, Canan Edition, Book II, s. 43” J. Viner, “Adam Smith and Laissez Faire”, **The Journal of Political Economy**, Vol. 35, No. 2, (Nisan 1927), sayfa 209’deki alıntı.

Adam Smith'in yaklaşımında uluslararası ticaretin açıklanmasında ülkelerin üretim maliyetleri arasındaki “mutlak farklar” önemlidir. Üretim maliyetindeki bu farklar ülkeler arasındaki toprak, mevsim, doğal zenginlikler gibi doğal koşul farklılıklarından veya eğitim ve beceri gibi kazanılmış avantajlardan kaynaklanır. Smith'in analizinde David Ricardo'nun yaklaşımından farklı olarak işgücü, toprak ve sermaye uluslararası ticaretin anlatılmasında birlikte yer alır.

Adam Smith 1776 tarihli “Ulusların Zenginliği” kısa ismi ile anılan *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* adlı eserinde uluslararası ticaretin yararı üzerinde durmuş ve ticarete neden olan farklılıkları fazla önemli bulmamıştır. Bunu açıklarken ülkeler arasındaki üstünlüğün nedeninin önemli olmadığını, önemli olan hususun ülkelerden birisinin diğerinin üstünlüğünden yararlanmak istediğinde söz konusu malı satın alarak aynı malı üretmekten daha avantajlı konuma ulaşması olduğunu belirtmiştir<sup>73</sup>.

Burada da görüldüğü gibi Smith'in analizinde ticarete yol açan üstünlüklerin nedenleri açıklanmamıştır. Uluslararası ticaret aracılığı ile daha etkin kaynak dağılımına ve daha yüksek refah düzeyine ulaşılabileceğine ait iddialar vardır.

## 2.2. Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi

David Ricardo'nun ünlü çalışması olan “*Principles of Political Economy*” adlı eserinde bir ülkenin refah düzeyinin artırılabilmesi için sanayileşmenin önemi vurgulanır. Bu eserde sanayileşmenin önünde bekleyen temel tehlike olarak kar oranlarındaki düşme eğilimi gösterilir. Ricardo'da dış ticaretin önemi de işte bu nokta da devreye girer. Çünkü dış ticaret kar oranlarında ortaya çıkması beklenen azalmayı yavaşlatacaktır<sup>74</sup>.

Ricardo tarafından geliştirilmiş olan karşılaştırmalı üstünlükler teorisinde uluslararası ticaretin karşılıklı mutlak üstünlük olmadan da gerçekleşebileceği gösterilmiştir. Bu modelde sabit fırsat maliyeti kavramı öne çıkarılmıştır.

---

<sup>73</sup> H. Myint, “Adam Smith's Theory of International Trade in the Perspective of Economic Development,” *Economica*, New Series, Vol. 44, No.175, (1977), s. 232.

<sup>74</sup> Şiir E. Yılmaz, *Dış Ticaret Kuramlarının Evrimi*, (Ankara: Gazi Üniversitesi Yayın No: 178: 1992), s. 27.

Karşılaştırmalı üstünlük modelinde işgücü tek üretim faktörü olarak ele alınmış ve bir malın maliyeti o maldan 1 birim üretilmesi için gerekli olan emek girdi miktarı olarak belirlenmiştir. Karşılaştırmalı üstünlükler teorisinde her iki ülkede ayrı ayrı hesaplanan fırsat maliyetleri ülkeler arasında karşılaştırılarak her bir mal için avantajlı ülke belirlenir.

Ricardo *The Principles of Political Economy and Taxation* adlı kitabında bunu İngiltere ve Portekiz örneği ile açıklar. İngiltere’de 1 birim kumaş üretimi için yılda 100 insan gücü ve 1 birim şarap için 120 insan gücü emek girdisi gerekirken aynı girdi miktarları Portekiz’de sırasıyla 90 ve 100 insan gücüdür. Bu örnekten görüleceği üzere Portekiz hem şarap hem de giyecek üretiminde mutlak üstünlüğe sahiptir. Buna rağmen Ricardo Portekiz’in şarap üretiminde uzmanlaşıp şarap ihraç etmesinin ve karşılığında kumaşın İngiltere’den ithal edilmesinin daha avantajlı olacağını belirtmektedir.<sup>75</sup>

Bu modelde de ülkelerin bir malı ihraç etmesine yol açan avantajları açıklama yönünde bir girişim yoktur.

### 2.3. Faktör Oranları Teorisi

Ülkelerin maliyet avantajlarının nedenlerini açıklamaya çalışan dış ticaret modellerinden ilki Heckscher-Ohlin (H-O) modelidir. Bu model İsveçli iki ekonomistin yaptıkları iki ayrı çalışmanın bir arada değerlendirilmesi sonucu oluşmuştur. Eli Heckscher’in (1919) yılında yazdığı ve “faktör oranları teorisi” adını verdiği model ve Bertil Ohlin’in 1933 yılında kaleme aldığı iki makale sonucu H-O modeli ortaya çıkmıştır<sup>76</sup>.

Bu modelde iki ülke ve iki mal varsayımlarına iki üretim faktörü de eklenmiştir. Bu üretim faktörleri toprak (N) ve emektir (L). Bu modelde karşılaştırmalı üstünlük

---

<sup>75</sup> D. Ricardo, *The Principles of Political Economy and Taxation*, (London: J.M Dent & Sons Ltd., 1933), s. 82.

<sup>76</sup> “E. Heckscher, “The effect of foreign trade on the distribution of income”. (*Ekonomisk Tidskrift*, 1919, vol. 21: s. 1-32)” ve “B. Ohlin, *International and Interregional Trade*. (Harvard University Press, 1933)” Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama* (Geliştirilmiş 15. baskı. İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2003), sayfa 63’teki alıntı.

kavramı ülkelerin başlangıçta sahip oldukları faktör donanımı aracılığı ile açıklanmıştır. Modelin temel varsayımı; üretim faktörleri ülke içerisinde tam hareketli iken ülkeler arasında tam olarak hareketsizdir. Ülkelerin N ve L donanımları farklı olduğunda ülkeler arasında göreceli toprak veya emek zenginliğinden bahsedilir. Örneğin, bir ülkedeki (N/L) oranı diğer ülkedeki aynı orandan daha yüksek ise ilk ülke göreceli olarak toprak yoğun ülke anlamındadır. Bu modelin uluslararası ticareti açıklamak üzere yaptığı varsayım:

$$(N/L)_{yerli} > (N/L)_{yabancı} \text{ ise } (w/r)_{yerli} > (w/r)_{yabancı} \text{ şeklindedir.}$$

Burada w gerçek ücreti (işgücünün gerçek fiyatı) ve r ise gerçek rant (toprağın gerçek fiyatı) düzeyini göstermektedir. Yani; yerli ülke toprak açısından göreceli olarak daha zengin olduğundan toprağın göreceli fiyatı bu ülkede daha düşüktür.

Bu durumda yerli ülke toprağın yoğun olarak kullanıldığı malda karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olacaktır. Tam uzmanlaşma varsayımı altında yerli ülke bu malın üretiminde tam olarak uzmanlaşarak bu malı ihraç edecek ve karşılığında diğer malı yabancı ülkeden satın alacak, yani ithal edecektir.

H-O modelinde de çeşitli yetersizlikler vardır. İlk olarak benzer faktör donanımlı ülkeler arasındaki yoğun ticareti açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Yani; endüstri içi ticareti açıklamada yetersizdir. İkinci olarak, H-O modeli her iki ülkede de üretim fonksiyonlarının özdeş olduğunu varsayar, ancak bu gerçekte doğru değildir. Benzer şekilde üretim faktörlerinin uluslararası boyutta tam hareketsiz oluşu ve bütün piyasalarda tam rekabet koşullarının varlığı da gerçeğe çok uygun değildir.

Dunning, geleneksel uluslararası ticaret teorilerinin uluslararası üretim ve ticaret konularında gerçek hayatta görülen gelişmeleri açıklamadaki yetersizlikleri konusunda başka bir noktayı gündeme getirmiştir.

Heskscher-Ohlin-Samuelson'un teorisi tam da modern uluslararası üretim paradigmasının başladığı yerde yani, ara girdi piyasalarında pozitif işlem maliyetinin olduğu durumlarda yetersiz kalmaktadır. Modern uluslararası ticaret teorileri ve yeni-teknoloji teorileri ile uluslararası üretim arasındaki fark ilk sayılanların üstü kapalı olarak bütün malların birbirinden ülke sınırları ötesinde bağımsız alıcı ve satıcılar arasında el değiştirdiğini varsaymasıdır. Halbuki uluslararası üretim yaklaşımı açıkça ara girdi transferinin aynı şirketler arasında yapıldığını belirterek işe başlar<sup>77</sup>.

<sup>77</sup> John H. Dunning, "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions," **Journal of International Business Studies**, Vol. 19, No. 1, (Bahar 1988), s. 2.

Bu açıklamada da görüldüğü gibi uluslararası ticaret teorilerinde basitlik adına bir kenara bırakılmış gerçek hayat detayları uluslararası işletme alanında ele alınarak farklı anlayışlarla uluslararası şirket teorileri geliştirmekte kullanılmıştır.

H-O modelinden çıkan önemli sonuçlardan birisi, mal ticareti aracılığı ile ülkeler arası faktör hareketliliğine gerek kalmadan üretim faktörlerinin fiyatlarının mal fiyatlarına paralel olarak eşitlenme yolunda değişecektir. Burada bir noktayı vurgulamakta yarar var: Ohlin'in çalışmalarında, "ülkeler arasında faktör fiyatları eşitlenecektir" değil de, "eşitlenme yolunda değişecektir" şeklinde bir sonuca ulaşılmıştır.

#### 2.4. Faktör Fiyatlarının Eşitlenmesi Teorisi

Berti Ohlin 1933 tarihli *Interregional and International Trade* (Bölgeler ve Uluslararası Ticaret) adlı eserinde serbest mal dolaşımından hareketle faktör fiyatlarındaki değişmeye yönelik sonuçları açıklamıştır. Ohlin tarafından açıklanan sonuçlar şöyledir:

1) Uluslararası ticarete malların serbest dolaşımı faktör hareketliliğini kısmen ikame eder ve bu durum,

2) Faktör fiyatlarının göreceli (ve mutlak) kısmi eşitlenmesine yol açar<sup>78</sup>.

Paul A. Samuelson, Ohlin tarafından faktör fiyatlarının tam olarak eşitlenemeyeceği ama o yönde hareket edeceği şeklindeki sonucun veya faktör fiyatlarında yalnızca kısmi eşitlenme olacağı şeklinde belirtilen sonuçların yanlış olduğunu ve belirli varsayımlar altında tam eşitlenmenin gerçekleşeceğini 1948 ve 1949 yıllarındaki çalışmaları ile ispat etmiştir. Dikkat edilirse Ohlin'in açıklamasında "kısmi" eşitlenmeden bahsedilirken Samuelson'da tam eşitlenme durumu vurgulanmaktadır.

Samuelson'un (1949) çalışmasındaki hipotezleri ve sonuçları aşağıda verilmiştir.

Hipotezler:

- 1) Modelde iki ülke vardır (Amerika ve Avrupa)
- 2) Yalnızca iki mal üretilmektedir (Yiyecek ve Giyecek)

---

<sup>78</sup> Paul A. Samuelson, "International Trade and the Equalisation of Factor Prices," **The Economic Journal**, Vol. 58, No. 230, (Haziran 1948), s. 163.

3) Her bir mal iki üretim faktörü (toprak ve işgücü) kullanılarak üretilmektedir. Her bir malın üretimi ölçüğe göre sabit getiri özelliklidir; yani, bütün girdilerin aynı oranda değiştirilmesi durumunda çıktı da aynı oranda değişmektedir. Bu durumda bütün verimlilik ölçüleri değişmeden kalır. Kısaca, bütün üretim fonksiyonları matematiksel olarak birinci dereceden homojendir ve Euler teoremine tabidir.

4) Azalan marjinal verim ilkesi işlemektedir.

5) Söz konusu iki mal faktör yoğunlukları açısından farklıdır. Bu nedenle, yiyecek göreceli olarak toprak ve giyecek ise göreceli olarak işgücü yoğun mallardır. Bunun anlamı ücret/rant oranı ne olursa olsun, işgücünün toprağa olan optimal oranı giyecekte yiyeceğe göre daha yüksektir.

6) Toprak ve işgücü iki ülkede de kalite olarak aynı olan iki faktördür ve üretim fonksiyonları teknolojik olarak her iki ülkede de aynıdır.

7) Bütün mallar, gümrük tarifesi ve taşıma maliyetine maruz kalmadan, uluslararası ticarete serbest dolaşımdadır ve rekabet yiyecek ve giyeceğin piyasa fiyat oranını eşitlemektedir. Üretim faktörleri ülkeler arasında hareketsizdir.

8) Her iki ülkede de iki maldan da bir miktar üretilmektedir. Her ülke üretiminde karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olduğu malda uzmanlaşmaya başlamış olabilir ama tam uzmanlaşma olmamıştır.

Sonuç:

Yukarıda açıklanan koşullar altında, gerçek faktör fiyatları iki ülkede de tam eşittir. Amerika'da yiyecek üretiminde kullanılan girdilerin oranı Avrupa'dakine eşit olmak zorundadır ve bu durum giyecek üretiminde de aynıdır<sup>79</sup>.

H-O modelinde faktör fiyat eşitliği konusundaki hata Samuelson tarafından giderildikten sonra bu ticaret teorisi Heckscher-Ohlin-Samuelson (H-O-S) modeli olarak anılmaya başlanmıştır.

Yukarıda verilen ticaret teorisi ile gerçek durum arasında görülen en önemli çelişki modelde hareketsiz kabul edilen faktörler varsayımdır. Statik karşılaştırmalı üstünlük teorisinde çok uluslu şirketlere yer yoktur. Mal ve hizmetlerin mükemmel olarak hareketli, üretim faktörlerinin tamamen hareketsiz olduğu ve mal ve hizmet

---

<sup>79</sup> Bu bölüm Samuelson (1949)'dan tercüme edilerek kullanılmıştır. Bakınız: Paul A. Samuelson, "International Factor Price Equalisation Once Again", **The Economic Journal**, Vol. 59, No. 234, (Haziran 1949), s. 181-182.



fiyatlarının tam rekabet koşulları altında olduğu bir sistemde şirketlerin yabancı ülkede yatırım yapması için fazla neden yoktur.

## **2.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticaret Teorileri İçerisine Alınması**

Sermaye hareketlerini uluslararası ticaret modellerinin içine almaya çalışan ilk çalışma Mundell tarafından 1957 yılında tamamlanmıştır. Mundell bu çalışmasında faktörlerin uluslararası dolaşımına izin verildiğinde ne olacağını incelemiştir. Uluslararası mal ticaretine engeller konulduğunda faktörlerin uluslararası hareketliliğinin artacağı ve faktör hareketlerine sınır getirildiğinde de uluslararası ticaretin artacağı gösterilmiştir.<sup>80</sup>

Mundell'in sermayenin uluslararası dolaşımına izin veren yaklaşımı doğrudan yabancı yatırım konusu ile yakından ilgilidir. Mundell modelinde, emeğin uluslararası hareketsizliği varsayımı devam ederken, sermayenin uluslararası dolaşımına izin verildiğinde bu faktörün daha fazla gelir elde edebileceği ülkelere doğru kayacağı gösterilmiştir. Burada ülkelere birisi iç piyasayı korumak amacıyla gümrük vergisi koyduğunda o ülke içerisinde göreceli mal fiyatları yüksek olacak ve bu da diğer ülkedeki sermaye sahipleri açısından cazibe yaratacaktır. Bu nedenle diğer ülkeden, iç pazarı gümrük vergileri ile korunan ülkeye doğru bir sermaye hareketi doğrudan yabancı yatırım şeklinde gerçekleşebilecektir. Benzer bir faktör hareketliliği emeğin serbest dolaşımına izin verildiğinde gerçekleşecektir.

Mundell'in geliştirdiği bu bakış açısı daha sonraki yıllarda ekonomi yazınında önemli bir yer tutmuştur. Mundell'in bu modelindeki öngörü gerçekleştiğinde faktörler gelir durumlarına bağlı olarak bir ülkeden diğerine geçecektir. Bu yer değiştirme malların ticaret aracılığı ile yer değiştirmesinin yerine geçecektir. Yani faktör dolaşımı mal dolaşımını ikame edecektir. Burada sermayenin uluslararası arenada hareketli hale gelişi DYY'ı temsil etmektedir.

Çok uluslu şirketleri uluslararası ticaret teorileri içerisine yerleştirmek amacıyla

---

<sup>80</sup> Robert A. Mundell, "International Trade and Factor Mobility", **The American Economic Review**, Vol. 47, No. 3, (Haziran 1957), s. 321.

yapılan başka çalışmalar da vardır. Bunlardan birisi Kojima (1973, 1978 ve 1982) tarafından geliştirilen “makroekonomik” yaklaşımdır. Bu çalışmalarda Kojima, Japonya çıkışlı DYY’ı “ticarete yönelik” veya “ticaret odaklı” olarak ele almış ve bunların Amerikan merkezli DYY’dan farklı olduğunu belirtmiştir. Kojima’nın açıklamalarına göre Japonların gerçekleştirdikleri ticaret odaklı DYY karşılaştırmalı üstünlük ilkesi ile uyumludur. Öte taraftan Amerikan çıkışlı karşılaştırmalı üstünlükler ilkesi gözetilmeksizin yapılmıştır. Bu yatırımlar ticaret karşıtı bir anlayışla oligopol nitelikli piyasalara yönelmiş ve bu nedenle de yatırım yapılan ülkeler açısından uzun dönemde zararlı olmuştur<sup>81</sup>. Kojima’nın geliştirdiği bu yaklaşım aynı zamanda makroekonomik bir bakış açısına sahip olduğundan diğer yaklaşımlardan daha farklıdır ve çalışmanın ilerleyen bölümünde yeniden ele alınmaktadır.

Helpman bir çalışmasında farklılaştırılmış mal üretiminin, ölçek ekonomilerinin, farklılaştırılmış bir faktörün ve üretimde aksak rekabet koşullarının uluslararası ticaret modeline dahil ederek endüstriler arası, endüstri içi ve firma içi ticaret şeklinde gerçekleşen uluslararası ticareti açıklayabilen bir genel denge modeli geliştirmiştir<sup>82</sup>.

Söz konusu modelde taşıma masrafları, gümrük tarifeleri ve vergi avantajı gibi hususlar ele alınmamış ve böylece bu hususlardan kaynaklanabilecek doğrudan yatırımların modelde etkin olabilme yolu kapatılmıştır. Taşıma masrafları ve vergiler önceleri uluslararası ticareti açıklamak açısından bir anlamda önemsiz görülerek o dönemdeki araştırmalar tarafından ele alınmazken, daha sonra bu hususların çok uluslu şirketlerin kararlarını etkileme gücü anlaşılacak modellere dahil edilmişlerdir.

Helpman’ın bu çalışmasında kar maksimizasyonu peşinde koşan şirketler ürettikleri mal çeşitleri için minimum maliyeti sağlayacak yer seçimi yapmaktadır. Ülkeler arasında faktör üretkenlikleri farklı olduğu için bu arayış çok uluslu şirketlerin oluşmasına yol açmaktadır.

Çok uluslu şirketlerin model içerisinde bir gereklilik olarak ortaya çıktığı uluslararası ticaret merkezli çalışmalardan bir diğeri Markusen ve Venables (1995) tarafından yapılmıştır. Bu çalışmada uluslararası ticaret yaklaşımının geleneksel varsayımlarından farklı olarak “taşıma masrafları” ve “gümrük vergileri” sıfırdan farklı

---

<sup>81</sup> Dunning, 1993, **a.g.e.**, s. 89-90.

<sup>82</sup> Elhanan Helpman, “A Simple Theory of International Trade with Multinational Corporations”, **The Journal of Political Economy**, (Haziran 1984), Vol. 92, No. 3, s. 451-471.

kabul edilmiştir. Aynı zamanda ülkelerdeki gelir düzeyinin yüksek ve firma düzeyindeki ölçek ekonomilerinin endüstri düzeyindeki ölçek ekonomilerine göre daha önemli olduğu da yeni varsayımlar olarak modele eklenmiştir. Bu şekilde oluşturulmuş modelde genel dengeye birinci ülkede yer alan ve ikinci ülkede yatırım yapacak çok uluslu bir şirketle ulaşılabildiği gösterilmiştir.

Sonuç olarak; ülkelerin gelir, faktör donanımları ve teknoloji benzerlikleri arttığında çok uluslu şirketlerin toplam ekonomik aktivite içerisindeki yerinin de arttığı tespiti yapılmıştır. Bu model gelişmiş ülkeler arasında doğrudan yatırımların zaman içerisindeki artan önemini ve gelişmiş ülkeler arası yatırım-ticaret oranının gelişmiş-gelişmekte olan ülkeler arasında olandan ve gelişmekte olan ülkelerin kendi arasında olan oranlardan daha yüksek olmasını açıklamada yararlı olmuştur<sup>83</sup>.

Markusen (2000)'de sahiplik avantajları, içselleştirme avantajları ve yer avantajları ülke ve firma özellikleri ile tutarlı bir şekilde bir araya getirilmeye çalışılmıştır. Bu modele Markusen “bilgi-sermaye” modeli adını vermiştir. Modelini bu şekilde adlandırmasının nedeni çok uluslu şirketlerin bilgi sermayesini en yoğun olarak kullanan şirketler olmasıdır. Bilgi sermayesini oluşturan parçalar arasında patentler, ticari markalar, şirketin güvenilirliği, prosedürler ve mal sahipliği hakkı olan her türlü bilgi yer almaktadır.

Ülkeler büyüklük ve donanım itibarı ile birbirine benzediğinde doğrudan yatırımlar yatay ve ülkelerden biri daha küçük ve emek yoğun olduğunda doğrudan yatırımlar dikey yatırım şeklinde gerçekleşir. Yatırım serbestleştirilmesi, ülke küçük ve vasıflı işçi açısından zenginse ticaretin yönünü tersine çevirebilir. Yatırım serbestleştirilmesi, eğer ülkeler arasındaki ticaret engelleri göreceli olarak yüksek ve ülkeler birbirine benzer ise (yatay doğrudan yatırımlar) aralarındaki ticareti azaltıcı ve eğer ülkeler arasındaki ticaret engelleri göreceli olarak düşük ve ülkelerin faktör donanımları birbirinden farklı ise (dikey doğrudan yatırımlar) ülkeler arası ticareti artırıcı bir etki yapar. Ticaret serbestleştirilmesi, yatırım ortamının liberal olması durumunda birbirine benzer ülkeler arasındaki yatırımı (yatay yatırımlar) azaltıcı ve yapıları farklı ülkeler arasındaki yatırımı (dikey yatırımlar) artırıcı etki yapar<sup>84</sup>.

---

<sup>83</sup> James R. Markusen ve Anthony J. Venables, “Multinational Firms and the New Trade Theory”, **NBER Working Paper**, No. 5036, 1995, s. 26-27.

<sup>84</sup> Markusen, Nisan 2000, **a.g.e.**, s. vi.

## 2. TAM REKABET VARSAYIMINA DAYALI TEORİLER

Tam rekabet varsayımı altında DYY'ı açıklamaya yönelik yaklaşımlar daha çok Neo-klasik ekonomi teorisi içerisinde ve 1960 öncesi dönemde geliştirilmiştir. Bunlar arasında doğrudan uluslararası ticaret ile ilişkili olanlara yukarıda ayrıntılı olarak yer verilmiştir. Burada DYY'ın oluşmasına yol açan faktörler sırasıyla sermaye teorisi ve farklı getiri oranları hipotezi, portföy çeşitlendirmesi teorisi ve pazar büyüklüğü modeli içerisinde ele alınarak incelenecektir.

### 2.1. Sermaye Teorisi ve Farklı Getiri Oranları Hipotezi

Bir ülkedeki yatırımcının neden başka bir ülkeye yatırım yaptığını açıklamak üzere kullanılan yaklaşımlardan birisi de sermaye teorisidir. Bu teoriye göre şirketlerin içerisinde buldukları ülkeden farklı bir ülkede doğrudan yatırım yapmalarının nedeni diğer ülkede sermayenin getiri oranının daha yüksek olmasıdır. Daha önce belirtilen basit haliyle sermayenin bir ülkede diğerinden daha yüksek getiri oranına erişmesi ülkelerin göreceli faktör donanımları ile ilişkilidir. Göreceli sermaye donanımı zayıf olan ülkelerde sermayenin getirisi daha yüksek olmakta ve bu nedenle DYY bu ülkeye yöneleceği düşünülmektedir.

Sermayenin getiri oranlarını ülkeler arasında farklı olduğu ve bunun dış yatırımları açıklamakta anlamlı olduğu görüşü İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemdeki ampirik çalışmalar ile de desteklenmiştir. Örneğin 1950'li yılların sonlarında Amerikan imalat sanayindeki getiri oranının Avrupa'ya oranla ortalama olarak daha düşük olduğu belirlenmiştir.

İkinci Dünya Savaşından sonraki dönemde uluslararası yatırım yapan şirketler denildiğinde ilk akla gelen Amerikan çok uluslu şirketleridir. Yatırımların getirisi en yüksek yerde yapılacağı şeklindeki görüş Mundell'in (1960) yaptığı ampirik çalışma ile daha da güçlenmiştir. Bu çalışmada Mundell çok uluslu Amerikan şirketlerinin Avrupa'daki yatırımlarından elde ettikleri getiri oranının Amerika'daki yatırımlara göre daha yüksek olduğunu göstermiştir. Burada ilginç olan husus daha sonraki dönemde

---

Amerikan şirketlerinin Avrupa’da elde ettiği getiri oranları Amerika’daki oranlara göre azalırken Amerikan şirketlerinin Avrupa’daki doğrudan yatırımları artmaya devam etmesidir.

Bu görüş ile ilgili diğer bir problem ülkelerin aynı anda hem doğrudan yabancı yatırım yapmaları hem de kendi ülkelerinde bu yatırımları kabul ettikleri gerçeğidir. Farklı getiri oranları hipotezi doğru olsaydı doğrudan yabancı yatırım akışları herhangi bir ülke için tek yönlü olmalıydı. Bu çelişkinin açıklanması için olaya sektörler bazında da bakılması gerekecektir. Ayrıca DYY’ı gerçekleştiren şirketlerin tek amacının kar maksimizasyonu olduğu şeklindeki bir kabulde doğru değildi<sup>85</sup>.

İlk geliştirilen doğrudan yabancı yatırım teorilerinin yetersiz kalmasının arkasındaki en temel nedenlerden birisi uluslararası yatırım denildiğinde akla portföy yatırımları ve doğrudan yatırımların birlikte gelmesi ve 1950’lere kadar olan süreçte DYY’ın portföy yatırımlarından farklı olarak incelenmemesidir.

Uluslararası sermaye hareketlerinin boyutu 1950’li yıllardan sonra daha da artmıştır. İkinci Dünya Savaşı sonrasında oluşturulan yeni uluslararası kuruluşlar ve savaş sonrası yeni arayışlar bunda etkili olmuştur. Bu dönemde bir yandan uluslararası sermaye hareketlerine konulan engeller azalırken diğer yandan özellikle haberleşme alanındaki teknolojik gelişmeler uluslararası piyasalarda işlem yapılmasını kolaylaştırmıştır.

Portföy yatırım teorisi ve doğrudan yatırım teorileri 1960 sonrasında ayrışarak bugünkü şekillerini alma yolunda ilerlemiştir. Bu iki yatırım şeklinin farklılığı Hymer’da (1960) Amerika’nın DYY açısından net yatırım yapan bir ülke iken, portföy yatırımları açısından ise net yatırım alan bir ülke olduğu tespiti ile gösterilmiştir. DYY ve portföy yatırımları farklı olgulardır ve açıklamaları da farklı olarak yapılmalıdır. İşleri karıştıran diğer bir olgu ise ülkelerin hem doğrudan yatırımı kabul eden hem de doğrudan yatırımı gerçekleştiren konumda olmasıdır. Bu gerçeklik olaya yalnızca ülke bazında bakılmasının yetersiz bir yaklaşım olduğunu göstermektedir. Olaya endüstri bazında bakmak bile gelişmeleri tam olarak açıklamada yetersiz kalabilir. Çünkü bir ülkenin belirli bir sektörü bir yandan içeriye doğrudan yabancı yatırım kabul ederken, aynı anda sektördeki yerel bir şirket eşzamanlı olarak başka bir ülkede doğrudan

---

<sup>85</sup> Moosa, 2002, *a.g.e.*, s. 25.

yabancı yatırım gerçekleştirebilmektedir.

Sermaye, getiri oranının düşük olan ülkelerden bu oranın yüksek olduğu ülkelere doğru hareket ederek dönüş oranının eşitlenmesine yol açar. Bu düşüncenin arkasında firma davranışına dair bir kabul bulunur. Firmalar sermayenin marjinal maliyeti ile marjinal getirisini eşitleme isteğindedir. Bu varsayım aynı ülke içerisinde yapılan yatırımlar için anlamlıdır. Aynı ülke içerisinde yapılabilecek yatırım alternatifleri arasında kalındığında risk duyarsız olmak uygun iken, aynı varsayımı değişik ülkelerde yapılabilecek yatırımları değerlendirirken kabullenmek daha zordur. Bu şekilde bir kabul yatırımcı şirket açısından yabancı ülkedeki yatırım ile şirketin kendi ülkesindeki yatırımların birbirleri ile tam ikame olduğu anlamına gelir. Bu hipotezi test etmek amacı ile gerçekleştirilen ampirik çalışmalardan hipotezi destekleyen sonuçlar çıkmamıştır<sup>86</sup>.

Bu hipotez ile ilgili diğer bir eleştiri yatırımların yalnızca kar amaçlı yapıldığı kabulüdür. Olaya kısa veya orta vadede olaya bakılırsa, yabancı yatırımı gerçekleştiren şirketin amacı piyasaya girebilmek veya satışları en üst düzeye çıkarmak da olabilir. Karlılık hesapları uzun vadeye bırakılmış olabilir. Benzer bir şekilde, yabancı yatırım stratejik bir amaçla yapılmış da olabilir; örneğin konulan ticaret engellerini aşmak amacıyla böyle bir yatırım gerçekleştirilmiştir.

DYY'ın portföy yatırımlarından farklı oluşunu ve eski yaklaşımın eksikliklerini vurgulayan bir tespit de Aliber tarafından yapılmıştır.

“Doğrudan yabancı yatırım uluslararası portföy yatırımlarının özel bir hali olarak kabul edilmiştir: ‘borç alan’ ve ‘borç veren’ aynı anonim şirket ailesindedir. Yatırım akımları sermaye ihraç ve ithal eden ülkeler arasındaki getiri oranlarındaki farklılıkları yansıtmaktadır. Ama, bu açıklama fazla zorlama gibi görünmektedir. Eksik olan doğrudan yabancı yatırım olayını açıklayacak bir teoridir”<sup>87</sup>.

Doğrudan sermaye yatırımları portföy yatırımlarından daha farklı niteliktedir ve o nedenle de daha farklı açıklamalar gerektirir. Portföy yatırımı durumunda uluslararası boyutta hareket eden yalnızca finansal sermayedir ve bu bağımsız gruplar arasındaki bir borç-alacak ilişkisidir. Doğrudan yabancı sermaye hareketleri daha karışık niteliktedir.

---

<sup>86</sup> J.P. Agarwal. “Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey”, **Weltwirtschaftliches Archiv**, Vol.116, (1980), s. 739-773.

<sup>87</sup> Robert Z. Aliber, “A Theory of Direct Foreign Investment”, Editor: Charles P. Kindleberger “**The International Corporation**”, (Massachusetts: The MIT Press, 1970), s. 17.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında finansal sermaye dışında girişimci, teknoloji ve yönetim becerisi gibi daha başka faktörlerde hareket halindedir. Tabii ki bu durumda yalnızca finansal sermayenin değil bu faktörlerinde değişik ülkelerde değişik getiri oranlarına sahip olması ve hesaplara bu faktörlerinde girmesi beklenir. Üstelik doğrudan sermaye yatırımı gerçekleştiren yatırımcılar ile portföy yatırımı gerçekleştirenlerin davranış özellikleri de farklıdır.

Uluslararası portföy yatırımlarının arkasında temel olarak ülkeler arasındaki faiz farklılıkları yer alır. Finansal sermaye sahibi bu sermayeyi başka bir ülkede tahvil veya hisse senedi gibi kıymetli kağıtlar olarak veya çeşitli kredi araçları ile aktarmışsa buna portföy yatırımı denir.

Uluslararası finansal sermaye hareketlerini, yani portföy yatırımlarını açıklamaya yönelik standart teoriye göre uluslararası sermaye hareketleri ülkeler arasındaki faiz düzey farklılıklarından kaynaklanır. Bu bir anlamda bir “akım teorisidir”. Bu teoriye göre yabancı ülkedeki faiz artışı sonucu ev sahibi ülkeden sermaye çıkışı yaşanır ve bu çıkış yabancı ülkedeki faiz oranı fazla olduğu sürece de devam eder. Bu anlayış ödemeler bilançosunda sermaye dengesini geliştirmek için ülke içerisindeki faiz hadlerini arttırmayı tavsiye eder. Bir ülke içerisindeki faiz oranı diğer ülkelerden daha yüksek olduğu sürece bu ülkenin sermaye hareketleri dengesi olumlu gelişecektir. Bu yaklaşım yani, sermaye hareketlerini faiz oranları arasındaki düzey farklılığına bağlayan yaklaşım 1960’ların ortalarına kadar geçerliliğini sürdürmüştür<sup>88</sup>.

1960’lı yılların ortalarına kadar farklı faiz oranları yaklaşımının portföy yatırımlarını açıkladığı kabul edilmiştir. Daha sonraları gerek yatırım davranış modelleri ve gerekse portföy yatırımlarını inceleyen modellerdeki gelişmeler sonucu, ülkeler arasındaki faiz farklılığı sonucu oluşan portföy yatırımlarının toplam düzeyi ile faizlerdeki değişimler sonucu oluşan portföy yatırımları arasında bir ayırım yapılmıştır<sup>89</sup>.

---

<sup>88</sup> William H. Branson, “Monetary Policy and the New View of International Capital Movements”, **Brookings Papers on Economic Activity**, Vol. 1970, No.2, (1970), s. 235-37.

Bu konuda daha fazla bilgi için bakınız: R. A. Mundell, “The Monetary Dynamics of International Adjustment Under Fixed and Flexible Exchange Rates,” **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 74, (Mayıs 1960); P. B. Kenen, “Short Term Capital Movements and the US Balance of Payments” in **The United States Balance of Payments Hearings Before the Joint Economic Committee**, (Congress, First Session 1963).

<sup>89</sup> John H. Dunning, “The Determinants of International Production”, **Oxford Economic Papers**, Vol. 25, No.3, (Kasım 1973), s. 299.

Bu yeni yaklaşımda ülkeler arasındaki mutlak faiz farklılığı ve risk farklılıkları değişik ülkelerde yapılmış yatırımların toplamını ifade eden varlık stoklarının düzeyini belirlemede önemli iken, faizlerdeki değişmelerin portföy yatırımlarını daha iyi açıkladığı kabul edilmiştir<sup>90</sup>.

Bu yaklaşımda dış ülkedeki faizlerdeki artışın ilk etkisi portföy stokunda yabancı varlıklara doğru bir kayma, ikinci etki ise marjindeki portföylerde yabancı varlıklar lehinde görülecek yeniden dağıtım etkisidir. Bu ikinci etkiye sürekli akış etkisi de denir<sup>91</sup>. Bu ikinci etkinin küçük olması durumunda, ayarlama dönemleri dışında, ülkeler arasındaki sermaye hareketinin faize olan duyarlılığı düşük demektir. Ülkeler arasındaki sermaye yeniden dağılım sürecinin kalıcı olabilmesi için göreceli faizlerin de sürekli olarak değişimine ihtiyaç vardır.

Portföy teorisindeki stok/akım değişim ilişkisinden hareketle ödemeler dengesi politikaları üzerinde bir şeyler söylemek mümkündür. İlk olarak, sürekli akış etkisi, kayma etkisine göre çok daha küçük olacağından izlenecek bir faiz politikası ödemeler dengesi akımlarından ziyade rezerv düzeyini etkileyecektir. Ayrıca, yüksek faiz rezerv pozisyonunda ve değişen faizler ödemeler dengesinde önemli sürekli akışlar yaratır. İkinci olarak, portföy teorisi doğru olarak kabul edilirse sermaye akımları içerisinde sürekli akış etkisini görmek çok zor olacaktır. Faiz oranları devamlı değişim içerisinde olduğundan kayma etkisi her zaman sürekli akış etkisini bastırarak görülmesini engelleyecektir. Bu nedenle sürekli akış etkisini ampirik olarak doğrulamak pek mümkün olmayacaktır<sup>92</sup>.

---

<sup>90</sup> Branson, W. H., 1970, **a.g.e.**, s. 236-239; J.E. Floyd. "International Capital Movements and Monetary Equilibrium", **American Economic Review**, Vol. 59, 1969, s. 472-474.

<sup>91</sup> Dunning, Kasım 1973, **a.g.e.**, s. 289.

<sup>92</sup> William H. Branson ve Raymond D. Hill Jr. "Capital Movements Among Major OECD Countries: Some Preliminary Results", **The Journal of Finance**, Vol. 26, No. 2, (Mayıs 1971), s. 270-271.



## 2.2. Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi

Ülkeler arasında risk farkı olmadığı kapalı varsayımı altında DYY ülkeler arasındaki getiri oranları farkı ile açıklanmaya çalışılmıştır. Ancak ülkeler arasında risk açısından da farklılıklar olduğunun kabul edilmesi durumunda yapılacak hesaplar bundan etkilenecektir. Bu durumda DYY'ı açıklarken portföy yatırımlarını açıklamada kullanıldığı gibi DYY'da da riski minimize etmek için çeşitlendirme fikrinin kullanılması gerekmiştir.

Bu yeni yaklaşımda DYY'ı açıklamak için getiri oranı tek başına değil risk faktörü ile birlikte değerlendirilecektir. Riskin çeşitlendirme yöntemi ile azaltılması portföy yaklaşımında geçerlidir. Bu yaklaşımın teorik bazda temelleri Tobin (1958) ve Markowitz (1959) çalışmalarındaki portföy seçim teorisinde bulunabilir<sup>93</sup>.

Bu hipotezin doğruluğunun test edilebilmesi için bir grup ülkeye akan DYY'ın oranı ile yukarıda sözü edilen iki değişken arasındaki ilişkinin incelenmesi gerekir. Bu değişkenler sermayenin getiri oranı yani karlılık oranı ve risk oranlarıdır. Bu konudaki ampirik çalışmalar hipoteze yalnızca sınırlı destek sağlayabilmiştir.

Severn Amerikalı firmaların DYY'ı bir çeşit uluslararası çeşitlendirme yöntemi olarak kullanarak hisse senedi sahiplerinin gelir riskini düşürmeyi başardıklarını göstermiştir. Bu çalışma 63 firmalık için 1959-1966 dönemi verileri ile yapılmıştır. Severn bu sonucu açıklarken Amerikalı şirketlerin doğrudan yabancı yatırıma başvurmalarının arkasındaki temel neden olarak o dönemde uygulanan Faiz Eşitleyen Vergi uygulamasını (*Interest Equalization Tax*) göstermiştir. Bu kanun Amerikalı portföy yatırımcılarının özgürce uluslararası portföy çeşitlendirme yöntemine başvuramamalarına yol açmış ve risk azaltmak isteyen şirketlerde bu sonuca doğrudan yatırımları kullanarak ulaşmıştır<sup>94</sup>.

---

<sup>93</sup> Ayrıntılı bilgi için bakınız: J. Tobin, "Liquidity Preference as Behavior Towards Risk", **Review of Economic Studies**, Vol. 25, (1958), s. 65-86; H.M. Markowitz, **Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments** (New York: John Wiley, 1959).

<sup>94</sup> Alan K. Severn, "Investor Evaluation of Foreign and Domestic Risk", **The Journal of Finance**, Vol. 29, No. 2, (Mayıs 1974), s. 545 ve 550.

### 2.3. Pazar Büyüklüğü Teorisi

Bu yaklaşımda yabancı yatırım yapılacak ülkenin pazar büyüklüğü olarak en geniş anlamda ülkenin Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'sı (GSYİH) bir ölçü olarak alınır. Ayrıca bu büyüklük söz konusu ülkeye yatırımı düşünen çok uluslu şirketin bu ülkede ulaştığı toplam satış hacmi de olabilir. Önemli olan husus ülkenin pazar büyüklüğünün yatırımı yapacak şirket açısından ölçek ekonomilerine izin verecek düzeye ulaşmış olmasıdır.

Balassa belli bir pazar büyüklüğüne ulaşmış ülkede yabancı bir şirketin alanında uzmanlaşma yardımıyla maliyet minimizasyonuna ulaşabileceğini ve bu nedenle böyle bir ülkede yatırım yapmayı uygun bulabileceğini belirtmiştir<sup>95</sup>.

Piyasa büyüklüğü ile yatırım arasındaki ilişki Neo-klasik yatırım teorilerinde de yer almıştır. Buradaki temel fikir şirketin yatırımlarının ülke içerisinde toplam satışlardaki artışa bağlı olarak arttırılmasıdır. Jorgenson'un (1963) çalışmasında esnek (*flexible*) hızlandıran modelinin genel formatı kullanılarak yeni yatırımlar ile artan firma satışlarını ilişkilendirmiştir. Ancak yatırımları yalnızca GSYİH'nın büyüklüğüne bağlayan bir teorik çerçeve yoktur.

### 3. AKSAK REKABET VARSAYIMINA DAYALI TEORİLER

1960'lı yıllara gelene kadar çok uluslu şirketlerin doğrudan yatırımlarını açıklamaya yönelik teorilerde uluslararası ticaret ve finans teorilerinin çok sınırlayıcı varsayımları altında çalışılmaktaydı. Bu teorilerde tam rekabet koşulları veri alınır; yapılacak uluslararası işlemlerde maliyetin sıfır olduğu ve bütün üretim fonksiyonlarının özdeş olduğu varsayıldı. Bu şartlar altında yabancı ülkede yatırım gerçekleştirilmesi ülkeler arasında sermaye getiri oranları arasındaki farkla açıklanmıştır. Bu yaklaşım daha çok portföy yatırımları açısından geçerlidir. Bu dönemde ayrı bir doğrudan yabancı yatırım teorisi yoktur. Ayrıca ortada henüz

---

<sup>95</sup> "B. Balassa, "American Direct Investment in the Common Market," **Banco Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, 1966, ss.121-146", Imad Moosa, **Foreign Direct Investment** (New York: Palgrave Macmillan, 2002), s. 27'deki alıntı.

1960'lardan itibaren sayıları ve ekonomik güçleri giderek artacak olan çok uluslu şirketler de yoktur.

DYY'ı açıklamaya yönelik bu sınırlayıcı yaklaşım ciddi olarak ilk kez Hymer'in 1960 yılında yazdığı doktora tezi ile değişmiştir. Bu tez 1976 tarihine kadar kitap olarak basılmadığı için Kindlerberger'in 1969 tarihli çalışması ile bu yaklaşım daha geniş kitlelere ulaşmıştır. Bu iki çalışma bir arada Hymer-Kindlerberger modeli olarak anılmıştır. Bu yeni yaklaşımda DYY endüstriyel yapı teorisi içerisinde açıklanmaya çalışılmıştır.

Bu çalışmada çok uluslu şirketler mercek altına alınarak uluslararası sermaye akımlarına daha önce yapılanlardan çok daha farklı bir yöntemle bakılmıştır. Bu bakış açısında uluslararası sermaye hareketinin özel bir şekli olan DYY ön plana çıkmıştır. Hymer DYY'ı açıklamak üzere endüstriyel organizasyon teorisini kullanmadan önce çok uluslu şirketlerin bilgi ve teknoloji gibi girdileri bunların mülkiyet hakkından vazgeçmeden yabancı ülkelerde konumlanmış yan kuruluşlara transfer ettiğini açıklamak mümkün olmamıştır<sup>96</sup>.

Hymer DYY'ın portföy teorisi yaklaşımı içinde açıklanması mümkün olmayan niteliğini gözler önüne sermiştir. Portföy yaklaşımında yatırım fonlarının ülkeler arasındaki getiri farklarına göre akışkanlığı söz konusudur. Hymer olaya aynı sektörde yapılan doğrudan yatırımları öne çıkararak baktığında farklı bir açıklama şekline gereksinim olduğunu göstermiştir. Kullanılan örnekte biri Amerikan (Standart Oil) ve diğeri Hollandalı olan (Royal Dutch Petroleum) iki petrol şirketi vardır. Her iki şirket de diğeri şirketin bulunduğu ülkede ve diğeri ülkelerde aynı endüstride doğrudan yatırım yapmıştır. Bu durumda söz konusu DYY'ı yalnızca ülkeler arası getiri farkları ile açıklamak mümkün değildir. Bu olgu DYY açısından sıkça görülmektedir ve garip değil beklenen bir davranış şeklidir. Sonuçta Hymer doğrudan yatırım olgusunun ülkeler arası getiri farkı değil, her firma açısından avantaj ve karlılık olgusu olarak değerlendirmiştir<sup>97</sup>.

Firmaların avantajı tekeli pozisyonlarından kaynaklanmaktadır. Bu firmalar

---

<sup>96</sup> John H. Dunning ve Alan M. Rugman, "The Influence of Hymer's Dissertation to the Theory of Foreign Direct Investment", **The American Economic Review**, Vol. 75, No.2, (Mayıs 1985), s. 228.

<sup>97</sup> N. Driffield ve J. H. Love. "Intra-Industry Foreign Direct Investment, Uneven Development and Globalisation: The Legacy of Stephen Hymer", **Contribution to Political Economy**, Vol. 24, 2005, s. 57.

kuruldukları ülkelerde piyasaya hakim olan az sayıda firma arasında yer almaktadır yani piyasa konsantrasyon oranı yüksektir. Bu tip oligopolistic piyasalarda piyasaya giriş engelleri ve piyasada bulunan firmaların ölçek ekonomileri avantajları vardır.

Kendi ülkelerinde tekeli avantajlara sahip bu şirketler daha sonra diğer ülkelerde de yatırım yaparak pozisyonlarını söz konusu ülkelerde de güçlendirmektedirler. Üstün teknoloji, ürün farklılaştırması, minimum sermaye gereksiniminin yüksek olması, ölçek ekonomileri ve üstün beceri gibi nedenlerle dışardan yatırım yapan şirketler yatırımın yapıldığı ülkedeki şirketlere göre avantaj sağlamakta ve sonuçta az sayıda firma ile hizmet verilen yüksek konsantrasyonlu piyasa tipi bu ülkelerde de yerleşmektedir<sup>98</sup>.

Bunu takip eden çalışmalar daha çok firmaya özel avantajlar üzerine yapıldı. Ölçek ekonomileri, çoklu birim ekonomileri ve gelişmiş teknoloji veya üstün pazarlama veya dağıtımdan kaynaklanan ürün üstünlüğü veya maliyet avantajları firmaya özel avantajları oluşturuyordu<sup>99</sup>.

### 3.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi

Endüstriyel organizasyon yaklaşımının temel farkı doğrudan yatırımların veya farklı bir söylemle uluslararası yatırımların yapıldığı piyasalardaki oligopolistik yapı ile ilgilenmesidir. Bu teori üzerinde çalışanlar arasında Hymer (1976), Kindleberger (1969), Caves (1971) ve Dunning (1973) sıralanabilir.

Oligopolistik piyasaları tam rekabet piyasalarından ayıran özelliklerden birisi bu piyasalarda az sayıda firma bulunması gerçeğine dayanan karşılıklı bağımlılıktır. Bu piyasa çeşidinde her şirket az sayıdaki diğer şirketlerin yaptığını yakından takip etmek zorundadır. Çünkü aksi halde pazar kaybına uğrayabilir. Oligopolistik yapının oluşmasına yol açan önemli özelliklerden birisi piyasaya giriş engelleridir. Karşılıklı bağımlılık ve piyasaya giriş engelleri endüstriyel organizasyon teorisinde DYY'ı açıklamada birlikte kullanılmıştır.

---

<sup>98</sup> Sanjaya Lall, "Monopolistic advantages and foreign involvement by U.S. manufacturing industry", *Oxford Economic Papers*, Vol. 32, No. 1, (Mart 1980), s. 104.

<sup>99</sup> Helpman, Haziran 1984, s. 452.

Oligopol piyasalarında görülebilen diğer bir özellik ürün farklılaştırma stratejisidir. Caves doğrudan yabancı yatırıma yol açan olay olarak bu stratejiyi incelemiştir. Yerel piyasada ürün çeşitlendirmesi stratejisi sonucu elde ettiği özel bilgi ve birikimi patent koruması altında diğer ülkelerde yeniden değerlendirmek isteyen şirket bunu doğrudan yatırımlarla yapabilir. Caves'deki açıklamalara göre şirketlerin yatay yatırımlar ile yayılmayı tercih ettikleri endüstrilerde bilgi açısından piyasa aksaklıklarına dayalı ürün farklılaştırılmalı oligopol yapı esastır. Dikey doğrudan yatırım yoluyla kendi şirketlerine gereken ham madde veya diğer girdileri farklı ülkelerde üretmeyi seçen şirketin kendi ülkesinde içinde bulunduğu endüstride genelde görülen hakim yapı ürün farklılaştırması görülmeyen oligopol yapıdır<sup>100</sup>.

Hymer yabancı ülkede yapılacak yatırım ile şirketin kendi ülkesinde yapabileceği yatırımın karşılaştırıldığında, yabancı yatırımların bazı dezavantajları olacağını belirtmiştir. Ana şirketin merkezinden uzakta faaliyette bulunacak yan kuruluş bu fiziki uzaklık ve içerisinde bulunduğu ülkeyi iyi tanıyamaması nedeniyle yerel şirketlere göre dezavantajlıdır. Yabancı bir ülkede yapılacak doğrudan yatırımın yapan firma açısından “batık maliyeti” vardır ve yatırımın gerçekleşebilmesi için yatırımcı şirketin bu maliyetleri telafi edecek bazı avantajlara sahip olması gerekir<sup>101</sup>.

Kindlerberger'in (1969) tespit edip Yıldırım (1983)'de listelenen bu avantajlar şunlardır:

1) Yabancı şirketler mal piyasalarında tam rekabetten uzak bir ortam yaratabilecektir. Bu şirketler piyasa gücüne ürün çeşitlendirmesi, transfer fiyatlaması ve özel pazarlama yetenekleri sayesinde erişebileceklerdir.,

2) Yine bu şirketler ellerindeki ileri teknoloji, kredi bulma avantajları ve üstün nitelikli yönetici kadroları sayesinde aksak rekabet koşullarını faktör piyasalarında da yaratabilecektir.

3) Bu şirketler yüksek üretim hacimleri ve entegre şirket yapıları sayesinde dışsal ekonomilerden yararlanacaktır<sup>102</sup>.

---

<sup>100</sup> Richard E. Caves, “International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment”, **Economica**, New Series, Vol. 38, No. 149, (Şubat 1971), s. 1.

<sup>101</sup> S. H. Hymer, **The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment**, (Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1976), s. 69.

<sup>102</sup> Yıldırım, 1983, **a.g.e.**, s. 28.

Firma kendisine ait özel avantajlara sahip olmadan yabancı ülkede rekabet gücüne ulaşmada zorlanacaktır. Bu açıdan olaya bakıldığında tam rekabet koşullarının olduğu bir ortamda DYY'ın yapılması sık rastlanan bir olay olmayacaktır. Mal ve hizmet piyasalarında ve faktör piyasalarında aksak rekabet koşullarına dayanan, ölçüğe göre artan getiriye veya hükümet müdahalelerinden kaynaklanan özel piyasa koşullarına dayanan çok uluslu şirket yatırım modelleri Kindleberger (1969)'da ayrıntılı açıklandığı gibi bu nedenle geliştirilmiştir. Daha sonra bu çalışmalara teknoloji, ürün kalitesi veya yetenek gibi alanlarda kendini gösteren bilgide aksaklığa dayanan çalışmalar da eklenmiştir.

Yatırımcı şirketin avantajlarının en önemlileri şirketin sahip olduğu fiziksel olmayan varlıklardan kaynaklanır. Bu varlıklar arasında şirketin geliştirdiği marka, patent ile korunmuş teknoloji, know-how, yönetsel ve pazarlama deneyimleri yer alır. Kindleberger (1969) bu avantajların bir anlam taşıyabilmesi için onların yan kuruluşla aktarılabilir nitelikte ama yerel şirketlerce kopyalanamaz olması, yani firmaya özgü olması, gerektiğini belirlemiştir.

Lall & Streeten'in 1977 tarihli "*Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries*" adlı kitabında oligopolistic avantajın kaynakları ve doğrudan yatırımların ticaret karşısındaki avantajların kaynakları şöyle sıralanmıştır:

Oligopolistic avantajın kaynakları:

- 1) Ana şirketin finansal gücünden kaynaklanan ucuz sermaye.
- 2) Döviz riskinden doğan avantajların kullanılması ve kaynak ülke dövizinin daha güçlü olması.
- 3) Yerel firmayla karşılaştırıldığında üstün yönetim becerisi.
- 4) Üstün teknoloji veya bunu kullanmadaki beceri.
- 5) Pazarlama becerisi ve pazarlama aktivitelerinde üstünlük.
- 6) Nihai piyasalardaki, taşımadaki ve hammaddeyi işlemedeki kontrol gücünden kaynaklanan hammaddeye daha kolay ulaşma gücü.
- 7) Üretim birimlerindeki ölçek ekonomilerinden doğan üstünlük.
- 9) Ev sahibi hükümetlerden sağlanan teşviklerin oluşturduğu avantajlar.

Doğrudan yatırımın ticaret üzerindeki avantajlarının kaynakları:

- 1) Ev sahibi ülkedeki üretim maliyetlerinin diğer alternatiflere göre durumu.
-

2) İthalatı zorlaştıran gümrük politikaları sonucu doğrudan yatırım ithalatın yerini alabilir.

3) Ev sahibi ülke içerisinde bir merkeze sahip olmak pazarlama açısından önemli avantajlar yaratabilir.

4) Rakip şirketlerin hareketine cevap vermek açısından DYY daha avantajlıdır.

5) Ürün yaşam süreci teorisinde öngörüldüğü gibi bu sürecin bir noktasında DYY daha avantajlı olabilecektir<sup>103</sup>.

Lall'ın Amerikan imalat sanayisindeki şirketler üzerine yaptığı bir çalışmada gelişmiş ülkelerde oligopolistik yapıya yol açan faktörlerin çok uluslu şirketlerce gerçekleştirilen uluslararası üretim olgusunu da açıkladığı belirlenmiştir. Yani ülke içerisinde oligopol yapıya yol açan faktörler aynı yapının uluslararası boyutta oluşmasını ve bu şirketlerin artan ihracat potansiyellerini de açıklayabilmektedir. Lall bu çalışmasında 1970 yılında Amerikan imalat sanayisindeki şirketlerin ihracat ve dış ülkelerde üretim toplamı olarak tanımladığı yabancı varlığın endüstride konsantrasyonu belirleyen bazı faktörlere bağlı olduğunu göstermek istemiştir. Konsantrasyonu belirleyen faktörler olarak sektöre giriş engelleri ele alınmıştır. Çalışmanın bir diğer amacı ihracat ve doğrudan yatırım arasındaki seçimin Amerikanın bazı endüstrilerde sahip olduğu tekeli avantajlarla ilişkisini belirlemektir. Tekeli avantajların özelliklerine göre ihracat veya yabancı üretim yöntemlerine başvurulmaktadır. Transfer edilebilen avantajlar yabancı ülkelerde üretim yapılmasını, transfer edilemeyen avantajlar ise ihracatın kullanılmasını teşvik etmektedir.

Üretim sürecinin değişik aşamalarındaki teknolojik yoğunluk derecesi hem ihracatı hem de dış ülkelerde üretimi teşvik edebilmekte iken ortalama olarak daha çok ihracatın tercih edilmesine yol açmaktadır. Ürün çeşitlendirmesinin transfer edilme derecesi çok yüksek olduğundan ihracat yerine yabancı ülkelerde doğrudan üretimi teşvik etmektedir. Sermaye yoğunluğunun her iki yöntem açısından da anlamlı bir istatistiksel etkisi bulunamamıştır. Ölçek ekonomilerinin ve beceri avantajlarının etkisi teknolojik yoğunluk ile benzer sonuçlar vermiştir. Sonuçta teknolojik yoğunluk ve ürün farklılaştırmasının Amerikan şirketlerinin yabancı piyasalarda doğrudan üretim

---

<sup>103</sup> "S. Lall ve P. Streeten, **Foreign Investment, Transnational and Developing Countries**, London: Macmillan, 1977" İmad Moosa, **Foreign Direct Investment**, (New York: Palgrave Macmillan, 2002), s. 59'daki alıntı.

yapmasını etkileyen en önemli olgular olduğu sonucuna ulaşılmıştır<sup>104</sup>.

Aliber endüstriyel organizasyon çıkışlı teorilerin doğrudan yatırımları açıklamadaki yetersizliğine dikkat çekmiştir. Bu teoriler doğrudan yabancı yatırımı yapan şirketlerin avantajlarını açıklayabilirken DYY'ın hangi ülkelerde ve hangi sektörlerde oluştuğuna dair var olan kalıbı açıklamada yetersiz kalmaktadırlar. Bu teoriler doğrudan yabancı yatırım ile bunun alternatifi olan yöntemler arasındaki ilişkileri bir bütün ortaya koyamamışlardır. Ayrıca satın alma şeklinde gerçekleşen yabancı yatırımları açıklama güçleri de yoktur. Aliber'e göre bu teorilerin bir başka zayıflığı yatırımların "yabancı" olma özellikleri üzerinde yeterince durmamışlardır. Bir şirketin başka bir para bölgesinde, başka bir vergi sistemi içerisinde olmasına önem vermemişlerdir ve bunların etkilerini sorgulamamışlardır<sup>105</sup>.

### 3.2. İçselleştirme Teorisi

İçselleştirme teorisi büyük şirketlerin çeşitli faaliyetleri neden piyasalarda gerçekleştirmek yerine şirketin hiyerarşisi içerisinde aldıklarını açıklamaya çalışır. İçselleştirme çeşitli girdi, parça, faktör ve bazı ürün ve hizmetlerin üretim, tüketim ve dağıtımının tamamen bir şirket içerisindeki değişik birimlerce gerçekleştirilmesi demektir<sup>106</sup>.

Endüstriyel yaklaşım içinde yer alan bütün çalışmaların diğer ortak noktası bu fiziksel olmayan varlıkların piyasada fiyatlandırılması ile ilgili zorluklardır. Bu varlıklardan satış veya kiralama yoluyla şirkete bir gelir oluşturulmadığı için bunlara sahip olan şirket bunları yan kuruluşuna aktarma yoluyla gelir elde etmektedir.

Ortadaki problem çok uluslu şirketler için bir tercih sorunu değildir. Fiziksel olmayan varlıkların çoğu şirket ile iç içe geçtiği için kiralanması veya satılması

---

<sup>104</sup> Sanjaya Lall, "Monopolistic Advantages and Foreign Involvement by U.S. Manufacturing Industry", **Oxford Economic Papers**, Vol. 32, No. 1, (Mart 1980), s. 119.

<sup>105</sup> R. Z. Aliber, "A Theory of Direct Foreign Investment," **The International Corporation a Symposium**. Ed.: C.P. Kindleberger, (Cambridge, Massachusetts: MIT Pres, 1970), s. 20.

<sup>106</sup> Robert Grosse ve Jack N. Behrman, "Theory in international business", **Transnational Corporations**, Vol. 1, No. 1, (Şubat 1992), s. 115.



mümkün olmamaktadır. Bu tip satılamayan varlıklara örnek olarak şirketlerin yönetim ve organizasyon becerileri, üst düzey yöneticilerinin deneyim ve ruh halleri, finansal piyasalardaki konumları ve diğer şirketlerle ve yetkililerle oluşturdukları ilişkiler verilmiştir<sup>107</sup>.

Hymer-Kindleberger yaklaşımında önemli olan hususlardan bir diğeri çok uluslu şirketin sahip olduğu bu avantajın kullanılması ile ilgilidir. Söz konusu şirket bu avantajları kullanırken ihracat veya ortak yatırım değil doğrudan yatırımı seçmektedir. Bu seçim söz konusu avantajların şirket içerisine alınması yani içselleştirilmesi demektir. Buradaki temel fikir de Coase (1937)'den kaynaklanan işlem maliyetlerinden kaçınmaktır. Hymer'ın 1960 tarihli doktora tezinde "içselleştirme" fikrinin açık seçik yer almadığı Buckley ve Casson (1976-sayfa 68), Rugman (1980-sayfa 370) ve Casson (1987-sayfa 6) tarafından iddia edilmiştir. McClain (1983) ve Kindleberger (1984) bu iddiaları ret etmiştir. Hymer'ın 1960 tarihli çalışmasına yönelik bu eleştirilerin bir kısmının haklı olduğu; çünkü 1960 yılındaki çalışmasında üstü kapalı olan içselleştirme fikrinin açık seçik olarak ancak 1968'de yer aldığı ve bunun gözlerden kaçtığı daha sonra gösterilmiştir<sup>108</sup>. Hymer (1968)'de içselleştirme için üç açıklama yapılmıştır. Bunlar firmanın söz konusu avantajı fiyatlandırma zorluğu, doğrudan yatırım durumunda lisans antlaşmasının hazırlanması ve kontrol edilmesine gerek kalmayacağı ve oligopolistik yapıdan kaynaklanan bütün avantajların satılamayacağı şeklindedir.

İçselleştirmeye her ne kadar Hymer ve Kindleberger'in çalışmalarında rastlansa da içselleştirmenin yeni bir paradigma haline getirilmesi daha çok Buckley ve Casson (1976) tarafından sağlanmıştır denilebilir. Bu teoriye göre DYY'nin arkasında bunları gerçekleştiren şirketlerin piyasa işlemlerini şirket içi işlemlere dönüştürme çabaları yani içselleştirme yer alır. Bu yaklaşımın temelleri Coase'nin 1937 tarihli çalışmasında bulunmaktadır. Burada Coase firmanın bazı pazarlama maliyetlerinden yeni firma kurarak kaçınılabileceğini söylemektedir.

Coase çalışmasının amacını "ekonomide bulunan kaynaklar fiyat mekanizması aracılığı ile dağıtılır" ve "bu dağıtım girişimci-koordinatör'ün kararlarına bağlıdır"

---

<sup>107</sup> "Lall, S. ve Streeten, P. **Foreign Investment, Transnational and Developing Countries**, (London: Macmillan), 1977" Moosa, 2002, **a.g.e.**, s. 30'daki alıntı.

<sup>108</sup> Haruo Horaguchi ve Brian Toyne, "Setting the record straight: Hymer, Internalization Theory and Transaction Cost Economics", **Journal of International Business Studies**, Vol. 21, No. 3, 1990, s. 488.

varsayımları arasındaki açığın kapatılması girişimidir şeklinde tanımlamıştır. Coase ekonomi teorisindeki fiyat mekanizması görünmez el olarak bütün gerekli ayarlamaları yapar şeklinde özetlenebilecek yaklaşımın tam olarak doğru olmadığını vurgular.

Fiyat mekanizmasında vurgulanan piyasa koordinasyon fonksiyonuna çok benzer olarak girişimcinin yaptığı koordinasyon faaliyetinin de aynı derecede önemli olduğuna işaret eder. Firma kurmanın arkasındaki neden olarak bir organizasyon (yani firma) kurup kaynakları yönetmesi için sorumlu birisi atanınca piyasa yoluyla faaliyete devam edilmesi durumunda ortaya çıkması kaçınılmaz olan bazı pazarlama maliyetlerinden kaçınılabileceğini belirtir<sup>109</sup>.

Firmanın neden ortaya çıktığını anlamaya çalışan Coase bu nedenle piyasada bir bedel ödenerek gerçekleştirilen bazı işlemlerin firma içerisine alınarak bu bedellerden tasarruf yapılabileceği fikrini ortaya koymuştur. Günümüzde bir firmanın başka bir ülkede neden ayrı bir firma açmaya gereksinim duyduğu sorusuna yanıt aranırken Coase (1937)'de yer alan işlemlerin firma içine taşınarak maliyetlerin azaltılması fikri tekrar gündeme gelmiştir.

İçselleştirme fikrinin temelinde mal ve girdi piyasalarındaki dışsallıklar bulunmaktadır. İçselleştirmenin kazandırdığı avantajlar arasında zaman açısından oluşabilecek gecikmeleri önlemek, pazarlık ve satın alma ile ilgili her çeşit belirsizliği gidermek sayılabilir.

Bu konudaki en önemli çalışmalardan birisi Buckley ve Casson tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmalarında Buckley ve Casson ortodoks teorisinin kar maksimizasyonu varsayımına sadık kalırlarken tam rekabet varsayımından ayrıldıklarını belirtmiştir. Piyasa organizasyonu maliyetinden kaynaklanan aksak rekabete genel hatlarıyla önem vermişler ve nihai mal piyasalarında görülen cinsten değil de ara mal piyasalarındaki aksaklıklar üzerinde yoğunlaşmışlardır. Bu çalışmada belirtildiği gibi eğer girdi piyasalarında aksak rekabet koşulları varsa şirketler “içsel piyasalar” oluşturarak bu piyasaları aşmayı tercih ederler. Piyasaların ulusal boyut ötesinde içselleştirilmesi DYY'ın oluşmasına yol açmaktadır. Bu süreç ekonomik prensip gereği bu süreçteki marjinal maliyetin marjinal yarara eşitlenmesine kadar sürmektedir<sup>110</sup>.

<sup>109</sup> R. H. Coase, “The Nature of the Firm,” *Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16, (Kasım 1937), s. 389.

<sup>110</sup> P. J. Buckley ve M. Casson, *The Future of the Multinational Enterprise*, (London: Macmillan, 1976), s. 33.

İçselleştirme hipotezi firmaların doğrudan yatırımları neden ihracat veya lisans verme yöntemlerini tercih ettiğine dair oldukça tutarlı bir açıklama getirmektedir. Aynı zamanda yine bu firmaların gecikmeler ve işlem maliyeti gibi nedenlerle neden girdileri de diğer ülkelerden ithal etmediğini veya piyasadan almayıp bu işlemleri içselleştirdiğini açıklamaktadır. Bu yaklaşım diğer bir faydası belirsizliğin tamamen ortadan kalkmasıdır.

İçselleştirme hipotezi DYY'ı açıklamada oldukça güçlü bir yaklaşımdır. Bununla beraber içselleştirmenin nedeni olarak gecikmeler, belirsizlik veya işlem maliyetleri dışında daha başka faktörler olduğu şeklinde düşünenler de mevcuttur.

Bu şekilde düşünenlerden birisi Dunning'dir. Dunning (1977)'de dikkatler araştırma ve geliştirme faaliyetleri sonucu ortaya çıkan buluşların bütün yararlarının firma tarafından kullanılması amacına yöneltilmiştir. Dunning'e göre asıl bu nedenle içselleştirmeler gerçekleşmekte ve asıl bu neden DYY'ı açıklamaktadır<sup>111</sup>.

### 3.3. Coğrafi Konum Teorisi

Bu teori uluslararası ekonomide geliştirilen ilk uluslararası ticaret modellerinde olduğu gibi, doğrudan yabancı yatırımın arkasındaki temel faktör olarak bazı üretim faktörlerinin uluslararası boyutta hareketsiz olmasını gösterir. Bu durum üretim maliyetlerinde coğrafyaya bağlı farklılıkları ve bu da DYY'ı gündeme getirir.

Coğrafi fark oluşturan hususlardan bir tanesi işgücü maliyetinin göreceli emek yoğun ülkelerde daha düşük olmasıdır. Nitelikli işgücü gerektirmeyen sektörler başta olmak üzere ucuz işgücü bir çok ülkedeki DYY'ı açıklayabilmektedir. Örneğin; Hindistan veya Uzak Doğu Asya ülkelerinde tekstil ürünleri ve ayakkabı imalatı gibi emek yoğun sektörlerdeki yabancı yatırımlar ucuz emek sayesinde üretim maliyetlerini düşük tutmak isteyen gelişmiş ülke merkezli şirketlerce yapılmıştır. Bu konuda yatırım yapılan ülkedeki iş kanunları ve işçilerin sendikalaşma dereceleri de yatırım kararının

---

<sup>111</sup> John H. Dunning, "Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach," **The International Allocation of Economic Activity: Proceedings of A Nobel Symposium Held at Stockholm**, Der.: B. Ohlin, P.O. Hesselborn, ve P. M. Wicjman (London: Macmillan, 1977), s. 395.

yeri hususunda etkili olabilmektedir.

Coğrafi fark oluşturmak açısından başka bir olgu doğal kaynaklardır. Bazı ülkeler belirli doğal kaynaklar açısından daha zengindir ve bu kaynakları çıkartmak ve işlemek bu ülkelerde daha ucuza gerçekleşebilmektedir. Ortadoğu bölgesi petrol ve doğal gaz zenginliği açısından bu olguya örnek olarak gösterilebilir. Bölgede bu kaynaklara ulaşmak için yatırım yapmış çok sayıda çok uluslu şirket vardır.

### 3.4. Eklektik Teori

Daha önceki çalışmaların bir sentezi Dunning tarafından yapılmıştır. Bu teoride daha önce ana hatları ile incelenen endüstriyel organizasyon, içselleştirme ve coğrafi konum teorileri bir araya getirilmiştir. Bu teori OLI teorisi olarak da bilinir. OLI teorisinin üç temel yapı taşı vardır: sahiplik avantajları, coğrafi avantajlar, ve bir firma içindeki faaliyetlerin içselleştirilmesi.<sup>112</sup>

OLI sahiplik anlamına gelen “ownership” kelimesinin ilk harfi olan O, coğrafi konum olarak tercüme edilebilen “location” kelimesinin ilk harfi olan L ve içselleştirme anlamına gelen “internalization” kelimesinin ilk harfi olan I harflerinin birleşmesinden oluşmuştur.

Bu yaklaşıma göre yabancı yatırımın gerçekleşmesine yol açan üç faktör bir arada düşünülmelidir. Öncelikle yatırımı yapacak yabancı şirketin yerel şirketler ile başarılı olarak rekabet edebilmesi için gerek duyduğu rekabet gücünü oluşturacak “firmaya özgü sahiplik avantajları” olmalıdır. İkinci olarak bu avantajları firmanın satması veya kiralaması yerine kendisinin içselleştirerek kullanmasının daha avantajlı olması veya bu şekilde davranmaya zorunlu olması gerekir. Son olarak bu avantajların kullanılacağı yer olarak yabancı bir ülkenin seçilmesi gerekmektedir.

---

<sup>112</sup>Dunning, 1977, a.g.e., s. 398.

### 3.4.1. Sahiplik Avantajları

Dunning sahiplik avantajlarının üç çeşit olduğunu belirtir. Bunlardan ilki özel gelir yaratabilen varlıklara imtiyazlı ve tek olarak sahip olma hakkından kaynaklanan avantajlardır. İkinci avantaj yeni bir kuruluş olmaktan ziyade var olan bir büyük kuruluşun parçası olmaktan kaynaklanır. Üçüncü tür avantajlar coğrafi çeşitlendirme veya çok uluslu olmanın kendisinden kaynaklanır. Dunning önceleri üçe ayırdığı sahiplik avantajlarını 1983’den itibaren “varlıktan kaynaklanan sahiplik avantajları” ve “işlem avantajları” olarak ikiye ayırmıştır. Bunlardan ilki çok uluslu şirketlerin mal sahibi olarak kendilerinin geliştirdikleri özel varlıklardan kaynaklanırken, ikincisi çok uluslu şirketlerin uluslararası boyuttaki ağları sayesinde bazı işlemleri gerçekleştirmede sahip oldukları özel durumdan kaynaklanır<sup>113</sup>.

Sahiplik avantajlarına kaynaklık eden faktör Markusen tarafından “bilgi sermayesi” olarak tanımlanır. Bilgi sermayesi kavramı beşeri sermaye, patentler, prosedürler ve mal sahipliği şirkete ait olan her türlü bilgiyi içeren geniş boyutlu bir kavramdır. Bilgi sermayesini fiziksel sermayeden ayıran iki önemli yönü vardır. Bu sermaye şirket içerisinde kamu malı niteliğindedir ve şirkete ait diğer birimlere maliyetsiz bir şekilde ve kolayca transfer edilebilir. Şirket bilgi sermayesine ait olan bilgiyi bir kez geliştirdikten sonra bunu tekrar tekrar, yeni bir maliyete katlanmadan şirketin değişik birimlerinde veya değişik zamanlarda kullanabilir. Aynı zamanda bu bilgi gerek haberleşme teknolojileri ile, gerekse bilgi donanımına sahip bir elamanın dış ülkelerdeki üretim birimlerini ziyareti gibi yollarla kolayca aktarılabilmektedir. Bu anlamda çok uluslu şirketler yönetim ve mühendislik servisleri, finansal servisler, saygınlık ve ticari marka gibi bilgi-temelli varlıkları ihraç ederler<sup>114</sup>.

---

<sup>113</sup> Dunning, Mart 1998, **a.g.e.**, s. 2.

<sup>114</sup> James R. Markusen, “Multinational Firms, Location and Trade”, **The World Economy**, Volume 21, Issue 6, (Ağustos 1998), s. 737.

### 3.4.2. Avantajların İçselleştirilmesi

Dunning'in yorumuna göre uluslararası üretimin gerçekleşmesi için gerekli olan ikinci koşul çok uluslu şirketlerin sahiplik avantajlarını şirket içerisinde yan kuruluşlarla tutmasının avantajlarının, bunları piyasalarda satmaktan veya diğer şirketlere kiralamaktan daha avantajlı olması gereğidir.

Buradan çıkan sonuç 'Çok uluslu şirketler için ara girdiler açısından uluslararası piyasaları kullanmak iyi bir fikir olmayabilir' şeklindedir. Bu durumda bu piyasaların içselleştirilmesi gündeme gelmektedir. Bu şekilde içselleştirmenin önem kazanması açısından üç temel piyasa aksaklığı vardır. Bunlardan birincisi uluslararası piyasada daha da önem kazanan risk ve belirsizlik unsurlarıdır. İkincisi, şirketlerin ölçek ekonomilerinden kaynaklanan avantajları ancak aksak rekabet koşullarında tam olarak kullanabilmesidir. Son aksaklık şirketler arasında yapılan ticari işlem anlaşmaları içerisinde yer almayan tipte yarar ve zararların oluşmasıdır.

Markusen (1995)'de içselleştirme avantajlarının kaynağı olarak şirket içinde kamu malı niteliğinde olan bilginin transfer edilmesindeki kolaylık olduğu söylenir. Bu şekilde işlemlerin firma içine taşınmasının alternatif yollara göre problemleri daha etkin şekilde çözdüğü belirtilir.

Sonuç olarak çok uluslu şirketler işlemsel piyasa aksaklığı maliyetleri arttıkça, uluslararası piyasalarda diğer şirketlerle ticari anlaşmalar yapmak yerine rekabetçi avantajlarını diğer ülkelerde yan kuruluş oluşturarak kullanma yolunu seçerler<sup>115</sup>.

### 3.4.3. Yer Avantajları

Firma kendisi açısından en avantajlı konuma sahip yerde yan kuruluşunu oluşturacaktır. Ancak bu yer seçimi sahip olunan varlıklardan, onların özelliklerinden ve onların veya haklarının hangi işlemlerle transfer edileceğinden bağımsız değildir. Yer seçimi yere bağlı olan bir piyasa aksaklığına göre de yapılıyor olabilir. Buna örnek olarak bazı ülkelerin uyguladıkları yüksek gümrük vergilerinden kaçınmak amacıyla

---

<sup>115</sup> Dunning, Mart 1988, a.g.e., s. 3.

çok uluslu şirketlerin doğrudan yatırım yapmayı seçmiş olmaları gösterilebilir. Benzer şekilde daha sonraları taşıma maliyetlerindeki azalmalara ve serbest ticaret bölgesi tipindeki oluşumlara bağlı olarak uluslararası üretimde bölgesel uzmanlaşmalar gerçekleşmiştir<sup>116</sup>.

Dunning (1998)'de zaman içerisinde çok uluslu şirketlerin yatırımları açısından OLI çerçevesinde meydana gelen değişiklikler açıklanmıştır. 1970'lerin sonlarına gelmeden önce çok uluslu şirketlerin yan kuruluşları aracılığı ile en çok kullandıkları avantajlar teknoloji ve yönetim becerileri gibi elle dokunulamayan varlıklardan kaynaklanırdı. Bu durum Dunning (1993)'de varlık sahipliği avantajı olarak adlandırılmıştı. 1980'ler ve 1990'lar boyunca meydana gelen değişimler sonucu çok uluslu şirketlere avantaj sağlayan faktörler de değişmiştir. Örneğin daha önceki yıllarda çok uluslu şirketlerin kendi evlerinde oluşturdukları doğal ve yaratılmış varlıklara dayanan avantajlar ön plandayken, 1990'ların sonunda şirkete özgü değişkenler ön plana gelmiş ve ülkeye özgü avantajlar geriye düşmüştür.

Yer avantajlarının kaynakları konusunda Markusen yatırımların yatay veya dikey olmasına dayanan ikili açıklama yöntemine başvurmuştur. Her iki açıklama türünde de tesis boyutunda ölçek ekonomilerinin varlığından hareket etmiştir. Yatay yatırımlar için geçerli olan avantaj kaynakları şunlardır: Birincisi tesisin bulunduğu ülke ile yatırımı yapan şirketin bulunduğu ülke arasındaki taşıma masrafları, gümrük vergileri ve kotalar gibi ticari maliyetlerin yüksekliğinden kaçınılmayı sağlayan yakın olma avantajıdır. Yer avantajının ikinci kaynağı ise tesis boyutlu ölçek ekonomisine fırsat sağlayan pazar büyüklüğüdür<sup>117</sup>. Dikey DYY'ın olduğu durumlarda ise ana şirket yan kuruluşça yabancı ülkede tamamlanan ürünü ülkeye ithal edecektir. Bunun anlamlı olabilmesi için ticari maliyetlerin yukarıdaki durumun aksine düşük olması gerekecektir. Aynı zamanda en çok rastlanan haliyle üretimin değişik aşamalarında faktör yoğunlukları da farklılık gösterecektir. Bu nedenle dikey yatırımlarda ülkelerin farklı faktör donanımlarından kaynaklanan faktör fiyat farklılıkları vardır.

---

<sup>116</sup> Aynı, s. 4.

<sup>117</sup> Markusen, Ağustos 1998, **a.g.e.**, s. 738.

### 3.5. Ürün Yaşam Süreci Teorisi

Bu teori Vernon tarafından 1966 yılında geliştirilmiştir. Çalışmanın konusu İkinci Dünya Savaşı sonrasında Amerikan şirketlerinin ülke dışında genişleme çabalarıdır. Bu teoriye göre her ürün başlatma, geometrik büyüme, yavaşlama ve gerileme aşamalarından geçer ve bu sıralama tanıştırma, yayılma, olgunlaşma ve eskime aşamalarına karşılık gelir.<sup>118</sup>

Vernon 1966 tarihli ünlü çalışmasında “karşılaştırmalı üstünlük” kavramına daha az ve “yeniliklerin zamanlanması”, “ölçek ekonomilerinin etkileri”, “alakasızlık ve belirsizliğin” uluslararası ticareti nasıl şekillendirdiğine daha fazla önem vermiştir<sup>119</sup>.

Vernon değişik ülkelerde yer alan kuruluşların bilimsel bilgiye ulaşma ve bunları anlayabilme açısından farklı olmadıkları tespitini yapmıştır. Bununla birlikte bu bilgilerden yeni ürün oluşturulması anlamında şirketler arasında farklılıklar vardır. Var olan bilimsel verilerden pazarlanabilecek bir ürün oluşturma riskli bir süreçtir ve bu süreçte pazara ait bilgi öne çıkmaktadır. Herhangi bir piyasada bulunan bir şirket bu piyasada olmayanlara göre daha fazla bilgiye sahiptir ve bu yeni ürün geliştirme açısından önemlidir. Vernon, Amerika Birleşik Devletleri’ndeki şirketlerin yeni ürün geliştirme sürecinde sahip olduğu iki avantajdan bahsetmiştir. Bunlardan ilki kişi başına düşen gelirin Avrupa ülkelerine göre iki kat daha yüksek olması ve ikincisi de Amerika’nın dünyadaki en yüksek sermaye/emek yoğunluğuna sahip ülke olmasıdır. Bu koşullar nedeniyle Amerikalı şirketlerin diğerlerine göre yüksek gelirliyle hitap edecek tipte ürün geliştirme fırsatının daha yüksek olduğu belirtilmektedir<sup>120</sup>.

Bu aşamalardan ilkinde tamamen “yeni geliştirilmiş” bir ürün söz konusudur. İlk aşamada ürün araştırma-geliştirme laboratuvarlarında şekillenir ve söz konusu şirketin yer aldığı ülkede piyasaya sürülür. Bu ilk aşama şirketin bulunduğu ülkede gerçekleşmek durumundadır çünkü, araştırma-geliştirme ile üretim faaliyetleri arasında yüksek uyum gereklidir. Ayrıca üretim biriminin nihai tüketiciye yakın olmasının avantajları söz konusudur. İlk aşamada yeni ürünün talebi fiyata göre esnek değildir.

<sup>118</sup> “Vernon, Raymond. *Sovereignty at Bay: The Multinational Spread of U.S. Enterprises*, (London: Pelican), 1971”, Moosa, 2002, **a.g.e.**, sayfa 38’deki alıntı.

<sup>119</sup> Raymond Vernon, “International Investment and International Trade in the Product Cycle”, **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 80, No. 2, (1966), s. 190.

<sup>120</sup> Aynı, s. 191.



Söz konusu ürün ilk aşamada Amerika'da üretilmekte ve yüksek fiyatla öncelikle yüksek gelire sahip Amerikalı tüketiciye satılmaktadır. Vernon'un açıklamalarına göre bütün birinci aşama süreci boyunca söz konusu malın üretimi ve tüketimi birlikte artmaktadır ve üretim bu aşamada sürekli olarak tüketimden fazla olduğu için üretim fazlası ihraç edilmektedir.

İkinci aşamada ürün olgunlaşmıştır ve gelir düzeyi yüksek dış ülkelere ihraç edilmeye başlanmıştır. Ürüne olan talep artmaya devam ederken üretim tekniği konusundaki belirsizlik azaldığı için aynı ürün kategorisinde rekabet başlamıştır. Bu nedenle Amerikalı şirketler üretim maliyetlerini düşürme ihtiyacı hissedecektir. Bu kaygılar üretici firmayı üretimi maliyetlerin daha düşük olduğu ülkelere kaydırması sonucuna götürecektir. Bu aşamaya gelindiğinde ürünü geliştiren ülke net ihracatçı ve ürünün satıldığı ülkeler net ithalatçı pozisyonundadır.

Son aşama ürün ve üretim sürecinin tamamen standartlaştığı aşamadır. Bu nedenle ürün ve süreç bunları geliştiren şirket açısından artık ayrıcalıklı bir durum yaratmaktan çıkmıştır. Bu aşamada azalan kar marjları nedeniyle Amerikalı şirket Amerika'da üretim yapmaktan vazgeçmiştir. Amerikalı şirket halen bu ürünü üretmekte ancak bu üretim yan kuruluşlar aracılığı ile maliyet avantajı yaratan ülkelerde gerçekleşmektedir. Bu süreç sonucunda ürünü ilk geliştiren şirketin ülkesi bu ürünü diğer ülkelerdeki yan kuruluşlarından veya tamamen yabancı firmalardan ithal ederek bu ürün için net ithalatçı pozisyonuna gelir. Yatırımın yapıldığı ülke ise bu aşamada bu ürünün net ihracatçısı olmuştur. Bu aşama sonunda ilk ürün tamamen sıradan bir ürün haline geldiği için onu geliştiren şirket açısından önemini kaybetmiştir. İşte bu aşamada söz konusu şirketin araştırma-geliştirme faaliyetleriyle süreci yeni bir ürünle başlatması gerekecektir.

Bu son aşama sırasında gelişmekte olan ülkeler H-O ticaret teorisindeki beklentilerin tersine emek değil sermaye yoğun mallar üretmekte ve yabancı yatırımcı şirketler aracılığı ile ihracata başlamaktadır<sup>121</sup>.

Vernon'un bu yaklaşımı uluslararası ticaret ve uluslararası yatırım konularına daha önceki geleneksel ekonomi teorilerinden oldukça farklı bir bakış açısı getirmiştir. Geleneksel uluslararası ticaret teorilerinde yer alan üretim faktörlerinin ülkeler arasında

---

<sup>121</sup> Vernon, 1966, a.g.e., s. 202.

hareketsiz olduğuna dair varsayım kaldırılmıştır. Öncelik bir anlamda ülkeden şirkete doğru kaymış ve şirketin ticaret ve yatırım ile ilgili kararları alırken bir başka ülkede yatırım yapmasının o ülkeye ihracat yapmasından daha karlı olabileceği sonucu ortaya çıkmıştır. Bu yaklaşımın geleneksel ticaret teorisinden başka önemli bir farkı sermaye açısından göreceli olarak fakir durumda bulunan ülkelerin yabancı yatırımlar aracılığı ile sermaye yoğun malları üretip ihracat yapabileceklerini göstermesidir.

### 3.6. Oligopolistik Tepki Teorisi

Bu teoride DYY'ı gerçekleştiren ilk şirket açısından açıkça bir şey söylenmese de, böyle bir girişim sonucunda şirketin oligopolistik rakiplerinin de benzer yatırımlara girecekleri belirtilmektedir. Bu şekildeki takip sektördeki pazar payını korumaya yöneliktir. Bu teori ilk Knickerbocker tarafından geliştirilmiştir. Oligopol piyasalarının temel özelliklerinden bir tanesi az sayıda göreceli büyük şirket arasındaki karşılıklı bağımlılıktır. Böyle bir durumda her bir şirket diğerlerinin ne şekilde hareket ettiğini sürekli olarak izlemek zorundadır. Bu oyunun ulusal veya uluslararası boyutta oynanması karşılıklı bağımlılık temel ilkesi açısından bir fark yaratmaz.

Karşılıklı bağımlılık ilkesinin bir parçası olarak aynı ülke içerisinde rekabet eden şirketlerden lider pozisyonunda olan yabancı bir ülkede yatırım gerçekleştirince lideri takip etme durumu ortaya çıkmakta ve aynı endüstrideki diğer öncü şirketler de benzer şekilde doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirmektedir<sup>122</sup>.

Bu teoriyi doğrulayan ampirik çalışmalardan bir tanesi Japonya örneğinde yapılmıştır. Kreinin ve arkadaşları Japonya'dan dışarıya yapılan DYY'ı incelemiş ve Japon çok uluslu şirketleri açısından pazar payının korunması motifinin doğrudan yabancı yatırım yapma açısından en belirgin neden oluşturduğunu tespit etmiştir<sup>123</sup>.

Bu modelde oligopolistik firmaların ön plana çıkması şarttır, çünkü; oligopolistik ve tekelleri firmalar araştırma-geliştirme çalışmaları açısından daha iyi

---

<sup>122</sup> F. T. Knickerbocker, **Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise**, (Cambridge, MA: Harvard Business School Division of Research, 1974), s. 5-9.

<sup>123</sup> Mordechai E. Kreinin, Shigeyuki Abe, ve Michael G. Plummer, "Motives for Japanese DFI: Survey, analysis, and implications in light of the Asian crisis," **Journal of Asian Economics**, Vol. 10, (1999), s. 385.

durumda olan şirketlerdir. Bu şirketlerin bir kez oluşturdukları avantajlı pozisyonlarını kaybetmemek üzere birbirlerinin yatırım stratejilerini izlemeleri normal karşılanır.

Moosa (2002)'de Knickbocker'ın 1974 yılındaki çalışmasında yukarıda bahsedilen oligopolistik reaksiyonun sektördeki firma yoğunluk derecesi ile birlikte arttığı ve ürün çeşitliliği ile birlikte ise azaldığı tespiti de yapılmıştır.

### **3.7. Diğer Teoriler**

Bu bölümde yukarıda anlatılan iki temel yaklaşım içerisinde incelenmesi mümkün olmayan teorilere yer verilecektir. Yukarıda yapılan ikili sınıflandırmanın temelinde piyasalardaki rekabet koşulları esas alınmıştır. Aşağıda sunulacak teoriler de ise rekabet koşulları dışındaki faktörler daha çok etkili olmuşlardır.

#### **3.7.1. Yatırım Teorisi**

Yatırım yapma kararı ile ilgili sorulabilecek soru sayısı çok fazladır. En basit hali ile bir yatırımın gerçekleştirilebilmesi için o yatırımın beklenen net bugünkü değerinin pozitif olması gereklidir. Bu sonuç, yatırımın ömrü boyunca yaratacağı gelirlerin bugünkü değerinin yatırımın toplam giderlerinin bugünkü değerinden daha fazla olacağını veya başka bir deyişle yatırımın karlı olacağını belirtir. Yatırım konusunda ekonomide sermayenin marjinal etkinliği, hızlandırıcı teorisi ve Tobin'in  $q$  teorisi gibi değişik teorileri vardır.

Ekonomi yazınında sermaye stokuna yapılan ek olarak da tanımlanan yatırım kavramı dışında birde finansal yatırım olgusu vardır. Olaya DYY'dan daha geniş bir boyutta baktığımızda "uluslararası sermaye hareketleri" kavramına ulaşılır. Uluslararası sermaye hareketlerini iki ana grup altında toplamak mümkündür:

- a) portföy yatırımları ve
- b) doğrudan yabancı yatırımlar.

Portföy yatırımlarına mali yatırım adı da verilebilir. Burada uluslararası finansal sermayenin daha yüksek getiri bulmak adına ülkeler arasındaki finansal piyasalarda

dolaşması söz konusudur. Güncel yazında bu tip sermaye hareketlerine sıcak para hareketleri adı verilmektedir. Ülkelere bu tip yabancı sermayenin girmesi ve çıkması çok hızlı gerçekleşebileceğinden bu yatırımlar istikrarsız olarak görülür. DYY'a gelince bunlar kısa süreli olmadığından portföy yatırımlarından çok farklıdır. Bunların ekonomik dengeler üzerindeki etkisi daha kalıcıdır.

Yatırımın yapılıp yapılmayacağı veya hangi koşullar altında yapılacağı sorusu dışında yatırımın nerede, ne zaman, nasıl yapılacağı gibi başka sorularda cevap bulmalıdır. Yatırımın nerede yapılacağı sorusundan hareketle doğrudan yabancı yatırım konusuna ulaşılır. Olaya dış yatırım değil dış pazarlara ulaşma şeklinde bakarsak, çok uluslu şirketlerin dış pazarlara ulaşmak için doğrudan yatırım dışında diğer alternatifleri olduğunu da görebiliriz. Bu yolların en basiti söz konusu şirketin dış pazara ihracat yapmasıdır. İhracat yapma dışında yurt dışında bir ortak ile ortaklık projesi gerçekleştirilebilir veya söz konusu malın üretilmesi için lisans anlaşması yoluna gidilebilir.

Yabancı yatırımın hangi formatta olursa olsun gerçekleşebilmesi için gerekli finansmanında sağlanması şarttır. Yatırım fonları ev sahibi ülkeden sağlanabileceği gibi yatırımın yapılacağı konuk ülkeden de sağlanabilir. Doğal olarak uluslararası bir yatırımda uluslararası finansal piyasaların kullanılması oldukça yaygın olacaktır.

DYY ülkenin sermaye stokuna bir ek olarak kabul edilirse, ülkenin üretim kapasitesini artırır. Ancak bu algılama her zaman doğru olmayabilir. Doğrudan yabancı yatırım her zaman yatırımı kabul eden ülke açısından ülkeye bir sermaye girişi veya sermaye stokunda ve dolayısıyla üretim kapasitesinde bir artış anlamına gelmeyebilir.

Örnek olarak gelişmiş finansal sektörü nedeniyle Amerika'da gerçekleşen bir durumu ele alalım. Diyelim ki Almanya merkezli bir şirket bir Amerikan şirketini satın alsın veya şirketin kontrolünü ele geçirsin. Böyle bir durumda zorunlu olarak Almanya'dan Amerika'ya bir sermaye akışı olmak zorunda değildir çünkü bu satın alma için gerekli fonlar Amerika'daki tasarruflar aracılığı ile de gerçekleştirilebilir<sup>124</sup>.

---

<sup>124</sup> Assaf Razin, "FDI Flows and Domestic Investment, *CESifo Economic Studies*, Vol.49 (3/2003), s. 415.

### 3.7.2. İçsel Finans Sağlama Teorisi

Çok uluslu şirketlerin kurduğu yan kuruluşlar bir süre sonra birikmiş karlarını kullanarak buldukları ülkede yeni yatırımlar yapabilir. Dağıtılmayan kar paylarından finansmanı sağlanan yatırımlar içsel finansman yoluyla yapılmıştır. Bu şekilde çok uluslu şirketlerin büyümesi ilk yan kuruluş oluşturulmasındaki gibi doğrudan çok uluslu şirket kasasından değil yan kuruluşların birikmiş karlarından gerçekleşmektedir.

Yatırımın yapılmasında bu yöntemin tercih edilmesi için dışardan sağlanacak fonların maliyetinin içerden sağlanan fonlardan daha yüksek olması gerekir. Froot ve Stein (1991)'e göre içsel finansmanın daha ucuza gelme nedenlerinden biri sermaye piyasasındaki bilgi asimetrisidir. Yatırımdan sağlanacak gelir akışı ile ilgili bilgi asimetrisi arttıkça yatırımın tamamen dışardan sağlanacak kredilerle finanse edilmesi çok zor veya imkansız hale gelmektedir.

Froot ve Stein döviz kurundaki değişimler ile serveti ilişkilendirmektedir. Servet ile yatırım talebi pozitif olarak ilişkilidir. Bu durumda döviz kurunda meydana gelecek bir değişim bazıları için göreceli servet artışı anlamına gelir. Ülkelerden birinin parası değer kaybettiğinde servetini değer kaybetmeyen para cinsinden tutanlar açısından durum bir servet artışı niteliğindedir. Bu durumda bu grubun yatırım talebini arttırması ve bu bağlamda DYY'ını arttırması beklentilere uygun olacaktır.

Froot ve Stein bir örnek vererek olayı açıklamaktadır. Bir Amerikan birde Japon şirket Amerika'da bulunan bir ofis binasını satın almak istemektedir. Basitleştirici bir şekilde bu ofis binasının bir yıl içerisinde 100 milyon dolarlık kira geliri getireceği ve daha sonra ise tamamen değersizleşeceği varsayılır. Yine bir varsayım olarak böyle bir alışveriş için iki tarafında %10 faiz oranından borç veren aynı bankaya başvurabileceği kabul edilmiştir. Ancak söz konusu banka toplam ofis değerinin en fazla %90'nı kredi olarak karşılamaktadır. Bu örnekte bir Amerikan dolarının 200 Japon yenine karşılık geldiği ve Amerikan şirketinin kasasında 7 milyon dolar bulunurken Japon şirketin kasasında da 1,000 milyon Yen olduğu varsayılmıştır. Bu varsayımlar altında söz konusu bina için yapılacak bir arttırmada Amerikan şirketi binayı almayı başaracaktır çünkü kasasında 7 milyon dolar vardır ve bu nedenle de bina için 70 milyon dolar teklif edebilecektir. Japon şirketinin o andaki döviz kurundan elindeki para 5 milyon dolar yapmaktadır ve o nedenle de ancak 50 milyon dolarlık bir teklifte bulunabilecektir.

Döviz kurunda meydana gelecek bir değişme bütün bu hesapları değiştirebilecektir. Örneğin döviz kurunun 100 Japon Yeninin 1 Amerikan dolarına eşit olacak şekilde değiştiğini yani doların bu ölçüde değer yitirdiğini varsayalım. Bu durumda Japon şirketi daha avantajlı duruma geçecektir çünkü bu durumda elindeki paranın dolar cinsinden değeri 10 milyon dolara yükselecek ve bu nedenle de bina için 100 milyon dolara kadar teklif verebilecektir. Bu örnek döviz kuruna bağlı servet artışı etkisini göstermektedir.

Bu teori gelişmiş ülkeler yerine gelişmekte olan ülkelerde daha fazla geçerli olacaktır. Gelişmekte olan ülkelerin finans piyasalarının gelişmişlik düzeyi düşüktür ve bu piyasalar etkin çalışmamaktadır. Ayrıca, bu ülkelerde sermaye akımları üzerinde devlet kontrolü bulunma olasılığı daha fazladır. Söz konusu ülkelerdeki vergi sistemleri de bu şirketlerin yeni yatırımları karlardan karşılmasını daha uygun kılabilir<sup>125</sup>.

### 3.7.3. Döviz Bölgesi Teorisi

1970'li yılların başında DYY'ı ülkelerin paralarının değeri ile ilişkilendiren çalışmalar yapılmıştır. Aliber'in çalışmasında yabancı yatırım yapan ülkelerin paralarının güçlü, bu yatırımları kabul eden ülkelerin paralarının ise güçsüz olduğu tespiti yapılmıştır. Zayıf para bölgesinde ortaya çıkan bir gelir akışı şirketler için döviz kuru riski yaratır. Bu nedenle kullandığı para birimi güçlü olan bir ülkenin şirketinin döviz kuru riski ile daha iyi başa çıkacağı varsayılır.

Aliber DYY'ı bir döviz bölgesinde olan bir ülkedeki şirketin bir diğer bölgedeki yatırımı olarak anlatmakta ve zaman olarak 1970'lerde döviz bölgesi veya gümrük bölgesi ile ulusal sınırların uyum içerisinde olduğunu söylemektedir.

Aliber teorisine göre güçlü para bölgesinden olan çok uluslu şirket saygınlığı zayıf para bölgesinde yerel şirketlerden daha ucuza kredi bulabilir. Bu teori sermaye piyasasındaki ilişkiler, döviz kuru riski, ve piyasaların varlıklarını güçlü paralar

---

<sup>125</sup> Kenneth A. Froot ve Jeremy C. Stein, "Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, No. 4, (Kasım 1991), s. 1191.

cinsinden tutma eğiliminde olmaları üzerine kurulmuştur<sup>126</sup>.

Aliber DYY'ı açıklarken dünyanın değişik döviz bölgelerine bölünmüş olmasından hareket eder. Piyasalar döviz kurları risklerini önyargısız olarak değerlendirmez. Piyasa bazı paralara fazladan prim verebilmektedir. Amerikan doları piyasada bu şekilde bir primle değerlendirilmekte ve bu da Amerika'nın net dış yatırımlarının yüksek olmasına yol açmaktadır. Dünyada tek bir döviz kullanılması durumunda bu döviz kuru riski ve bazı dövizlere piyasanın tanıdığı prim ortadan kalkar. Böyle bir dünyada doğrudan yabancı yatırım tamamen bir yer seçimi problemine dönüşecektir. Bu durumda gümrük vergilerinin yüksek olması durumunda yatırımların yüksek gümrük duvarları ile korunan ekonomilere yönelme durumu ortaya çıkabilecektir<sup>127</sup>.

Bu hipotezin test edilebilmesi için döviz kurlarındaki değişme ve doğrudan yabancı yatırım akışlarındaki değişim arasındaki ilişki test edilmelidir. Aliber teorisinin doğru olması için parası güçlü olan ülkelere doğrudan yabancı yatırım çıkışı ve parası zayıf olan ülkelere ise doğrudan yabancı yatırım girişi gerçekleşiyor olması gerekir. Agarwal doğrudan yabancı yatırım akışlarının bu şekilde gerçekleştiğine dair bulgulara ulaşmıştır<sup>128</sup>.

#### 3.7.4. Kojima'nın Makroekonomik Yaklaşımı

Kojima'nın teorisinde (Kojima, 1973) sermaye, yönetsel bilgi ve teknoloji, DYY aracılığı ile yatırımların kaynağı olan ülkelere bunları kabul eden ülkelere transfer edilmektedir. Bu yaklaşım makro bakış açılı bir yaklaşımdır. DYY'ı açıklamada kullanılan yaklaşımlar makro ve mikro bakış açılı olarak sınıflandırmaktır. Mikro yaklaşıma aynı zamanda uluslararası işletme yaklaşımı adı da verilir. Bu yaklaşımda çalışmaların odak noktasında DYY'ı gerçekleştiren şirketler yer alır. Kojima ise olaya şirket açısından değil ülkenin genel konumu açısından bakmaktadır. Kojima'nın

---

<sup>126</sup> Aliber, 1970, **a.g.e.**, s. 20.

<sup>127</sup> Aynı, s. 34.

<sup>128</sup> Agarwal, 1980, **a.g.e.**, s. 739.

yaklaşımında Neo-klasik dış ticaret teorilerinde olduğu gibi ülkelerin faktör donanımları ve karşılaştırmalı üstünlükler ilkesi önemli bir yer tutmaktadır.

Kojima DYY'ı uluslararası ticaret odaklı ve uluslararası ticaret odaklı olmayan şeklinde ikiye ayırmıştır<sup>129</sup>. Japonya merkezli şirketler tarafından gerçekleştirilen doğrudan yatırımlar ticaret odaklı olarak adlandırılmıştır. Bunun nedeni, bu yatırımlar yapılırken yatırım yapılan ülkenin yatırım yapılan sektördeki faktör donanım durumunun göz önünde bulundurulmasıdır. İhracat odaklı olan yatırımlar başlangıçtaki ticaret hadlerinde aşırı ithalat talebi ve aşırı ihracat arzı yaratır ve ticarete taraf olan iki ülkede de refahın artmasına yol açar. Bu tip yatırımlar ticareti teşvik eder ve her iki ülkede de yararlı endüstriyel yeniden yapılanmaya yol açar çünkü bu tip yatırımlar yatırıma kaynaklık yapan ülkenin karşılaştırmalı üstünlüğü sahip olmadığı alanlarda yatırım yapması anlamına gelir.

Ticaret odaklı olmayan DYY'ı gerçekleştirildiğinde ise ticaret üzerinde negatif bir etki yaratma söz konusudur ve bu durum ticarete taraf olan iki ülkede sağlıklı yapılanmaya yol açar. Bir anlamda Kojima'nın hipotezi uluslararası ticaret ile DYY'ın birbirini tamamlayıcı nitelikte olup olmadığı ile ilgilidir. Kojima'nın çalışmasına göre Japon yabancı yatırımlarının çoğu ticaret odaklı iken aynı durum çoğunluk ABD yatırımları için geçerli değildir.

Kojima'nın yaklaşımında DYY ara girdilerin uluslararası ticaretinin en etkin bir şekilde yapılmasını sağlamaya yönelik olmalıdır. Bunun zamanı ve yönü şirket yönetimine değil piyasa koşulları tarafından belirlenmelidir. Bu anlayışa göre ara girdi üreten ve içerisinde bulunduğu ülkede iken dezavantaja sahip olan ve ancak diğer ülkede aynı sektörde yatırım yaptığında maliyet avantajına ulaşacak olan şirketler diğer ülkede doğrudan yabancı yatırım yapmalıdır. DYY bu şekilde gerçekleştirildiğinde doğrudan yatırım ve uluslararası ticaret birbirini tamamlayıcı nitelik kazanmakta ve böylece ticaret uluslararası boyutta daha etkin bir şekilde yeniden organize olabilmektedir. Bu durumda ilgili bütün ülkelerde refah artışı oluşmaktadır<sup>130</sup>.

Kojima'nın açıklamaları DYY'ı daha etkin olabilecekleri ülkelere yönlendirme

---

<sup>129</sup> “K. A. Kojima, “A macroeconomic approach to foreign direct investment”, **Hitotsubashi Journal of Economics**, Vol. 14, (1973)” s. 1-21”, Imad Moosa, **Foreign Direct Investment**, (New York: Palgrave Macmillan, 2002), s. 49'daki alıntı.

<sup>130</sup> K. Kojima, “Macro Economic Versus International Business Approaches to Foreign Direct Investment”, **Hitotsubashi Journal of Economics**, 23, 1982, s. 2.



amacındadır ve bu anlamda da yararlıdır. Ancak aynen Neo-klasik ticaret teorisinde olduğu gibi dünyada var olan uluslararası ticareti ve doğrudan yatırımları açıklamada yetersiz kalmaktadır. Çünkü bu yaklaşım piyasa aksaklıklarını ve firmaların hem üretim yapan hem de uluslararası boyutta girdileri alıp satan yapısını dikkate almamıştır. Bu nedenle de bu teori az ölçüde faktör donanımı ile ilgili ama yüksek düzeyde ölçek ekonomileri, ürün çeşitlendirmesi ve diğer piyasa aksaklıkları ile ilgili olan uluslararası ticareti açıklama anlamında hiçbir güce sahip değildir<sup>131</sup>.

### 3.7.5. Hükümet Düzenlemeleri

Bir ülkedeki yasal düzenlemeler ve özellikle vergi düzenlemeleri DYY'ı ve bunların finansmanı etkileyecek çok önemli bir konudur. Şirket hesaplarında asıl önemli olan karlılık oranı vergiler sonrası karlılık oranıdır. Bir çok şirket belirli bir yatırım projesini hayata geçirmeden önce bu yatırımdan belirli bir oranda karlılık bekleyecektir ve vergi oranları şirketlerin hesaplarına mutlaka girecektir.

Günümüzde uluslararası ticaret önündeki engeller hızla kaldırılmakta olduğundan ticaret engellerini aşmak amacı ile gerçekleştirilen yabancı yatırımlar fazla önemli görünmeyebilir. Bir ülke değişik nedenlerle ithal ikameci bir büyüme stratejisi izleyerek ithalatı azaltmak için yüksek gümrük vergileri veya kota gibi ithalatı engelleyici önlemler aldığı anda ülke içerisinde doğrudan yatırım yapmak söz konusu ülke piyasasına ulaşmak için önemli bir alternatif halini alabilir.

“Yerel hükümetlerin yabancı firmaları ara girdilerinin önemli bir kısmını yerel firmalardan almaya zorladığı kalkınmakta olan ekonomilerdeki yabancı imalat sanayi yatırımlarının çok büyük bir kısmı ithal ikamesi ile korunan aktivitelere yönelmiştir”<sup>132</sup>.

Hükümetler kendi siyasal hedefleri doğrultusunda ve kendi ülkelerinin çıkarına olduğuna inandıkları doğrultuda DYY'ı teşvik edici veya caydırıcı önlemler alabilirler. Genellikle hükümetler yabancı yatırımları teşvik edici önlemler alırken bir yandan da çok uluslu şirketlerin faaliyetlerine sınır koyarlar.

---

<sup>131</sup> Dunning, 1993, **a.g.e.**, s. 90.

<sup>132</sup> Lall, Temmuz 1978, **a.g.e.**, s. 219.

Yabancı yatırım çekmek isteyen ülkelerce uygulanabilecek çok sayıda teşvik vardır. Vergi kolaylıkları bu teşviklerin başında gelir. Kredi garantileri, sübvansiyonlar ve altyapı oluşturulmasında yapılan yardımlar diğer finansal teşvikler arasındadır. Tercihli hükümet antlaşmaları, ithal ürünlerden korunma garantisi ve tekel hakları yine doğrudan yabancı yatırım çekmek amacıyla kullanılabilir. Yatırım kabul eden ülkelerin zaman zaman bedava veya ucuza arsa sağlamaları, ucuz enerji ve ucuz girdi sağlamaları rastlanan diğer bazı teşvik kalemleri arasındadır.

### 3.7.6. Stratejik Faktörler

Aşağıda sıralanan faktörler stratejik ve uzun dönemli yabancı yatırımları açıklamakta kullanılmaktadır<sup>133</sup>.

1. Yatırım yapan şirketin varolan yabancı piyasaları ve diğer ülkelerdeki yatırımlarından kaynaklanan pozisyonunu koruma isteği.
2. Korunan piyasalarda varlık oluşturmak, var olan pozisyonu geliştirmek veya uzun dönemde önem kazanabilecek bir kaynağın denetimi açısından söz sahibi olmak isteği.
3. Ana şirket ve yan kuruluş ilişkisi oluşturmak ve muhafaza etmek isteği.
4. Yatırıma ev sahipliği yapan ülkeyi belli bir teknolojiye uzun dönemli bir anlaşmayla bağlamak isteği.
5. Var olan yatırımları tamamlamanın avantajlarını elde etme isteği.
6. Yeni ürün geliştirmenin avantajlarından yararlanmak.
7. Sınırlı sayıdaki rakip firma arasındaki pazar kapma kavgası ve pazarlık gücünü arttırma isteği.

### 3.7.7. Firma Teorisi

En basit tanımı ile firma kar maksimizasyonu amacı güden ekonomik karar

---

<sup>133</sup> “G. Reuber ve Diğerleri, **Private Foreign Investment in Development**, (Oxford: Clarendon Pres and OECD, 1973)” Moosa, 2002, **a.g.e.**, s. 58’deki alıntı.

birimdir. Firma teorisi içerisinde tarihsel bakış açısı Yıldırım (1983)'de ele alınmıştır. Bu kaynakta belirtildiği gibi önceleri tek amaç olarak kar maksimizasyonu ilkesinden bahsedilirken, Gordon (1945) ile firmanın büyümesinin de bir amaç olabileceği gündeme gelmiştir. Bu yaklaşımda firma yöneticileri hisse sahiplerine dağıtılacak kar paylarını minimum bir düzeyin altına indirmeden, geriye kalan dağıtılmayan payları biriktirip firmayı büyütme üzere yatırımlara dönüştüreceklerdir. Olaya gerek bir yılın karlarını en üst düzeye çıkarmak olarak bakalım, gerekse bir yıllık süreçte en yüksek büyümeyi elde etme açısından bakalım, her iki yaklaşım da statiktir<sup>134</sup>.

Halbuki dinamik bir yaklaşım benimsenirse gerek kar, gerekse büyüme maksimizasyonu hedeflerinin birbiriyle tutarlı olduğu görülür. Baumol modelinde dinamik yaklaşım içerisinde firmanın amacını uzun dönemli satış maksimizasyonu olarak kurgular<sup>135</sup>. Olaya bu şekilde dinamik olarak yaklaşıldığında kar kavramı analizde dışsal olarak ele alınmaktan kurtulur.

Yeni firma anlayışına yani uzun dönemli dinamik anlayışa göre, piyasalardaki büyüme ve gelişmelere paralel olarak büyüyen firmaların yatırım kararlarını statik kar maksimizasyonu ilkesine göre almayacakları iddia edilmiştir. Firmalarda yönetim ve sahipliğin birbirinden ayrılmasından sonra firmaların amacının yalnızca kar maksimizasyonu değil firmayı büyütme olduğunu söyleyen görüş yaygınlaşmıştır<sup>136</sup>.

Yeni firma teorisi yaklaşımındaki önemli noktalardan birisi de profesyonel firma yöneticilerine ve fonksiyonlarına verilen ağırlıktır. Şatiroğlu (1984)'de aktarıldığı gibi, firmalarda sahiplik ve yönetim ayrıldıktan sonra yöneticilerin uzun dönem strateji belirlemedeki önemi artmıştır. Bu aşamada firmaların çok uluslu nitelik kazanması üst düzey yöneticilerinin bilgi ve yetenek düzeylerine sıkı sıkıya bağlanmıştır.

---

<sup>134</sup> “R.A. Gordon, **Business Leadership in the Large Corporations**, Brooking Institutions, Washington D.C., 1945” Nuri Yıldırım, 1983, **a.g.e.**, sayfa 23'teki alıntı.

<sup>135</sup> “W. J. Baumol, “On the Theory of the Expansion of the Firm”, **American Economic Review**, Aralık 1962” Nuri Yıldırım, 1983, **a.g.e.**, sayfa 23'teki alıntı.

<sup>136</sup> Kadir D. Şatiroğlu, **Çokuluslu Şirketler** (Ankara: Ankara Üniversitesi SBF Yayınları, 1984), s. 115.

Ayrıtlar için bakınız: E. T. Penrose, “Foreign Investment and the Growth of the Firm,” **Economic Journal**, Vol. 66 (Haziran 1956), s. 220-235; W. J. Baumol, **Business Behavior Value and Growth**, Macmillan, 1959.

### 3.7.7.1. Yan Kuruluşlar ve Firma

Eğer firmanın uzun dönem amaç fonksiyonu olarak net değerinin maksimize edilmesi kabul edilirse, yabancı yatırımların bu stratejiye yerel yatırımlardan daha fazla hizmet edeceğine inanıldığında DYY'a başlanmıştır denilebilir. DYY sonucu bir yan kuruluş oluşturulduktan sonra bu yan kuruluşun kendi dinamikleri oluşacaktır. Dolayısıyla, yeni olgu DYY teorisi yerine yine firma teorisi içinde incelenebilir.

Büyük şirketlerin önemli özelliklerinden birisi şirket büyüdükçe ürünlerinin doğasında meydana gelen değişim ve çeşitliliğinde oluşan artıştır. Şirketler tamamen yeni ürünler oluşturabilir; var olanları geliştirmeyi seçebilir veya tamamen farklı alanlara girebilir. Yan kuruluşlar karlı olduğu müddetçe çok uluslu şirketlerin büyümesi yerel rakiplerine göre çok daha kolay olacaktır. Çünkü bu şirketler yönetim bilgi ve becerisi, sermaye, teknoloji ve diğer varlıklar açısından yerel şirketlere göre daha avantajlı durumdadır. Ayrıca bu büyümenin yan kuruluşlarca gerçekleştirilmesini kolaylaştıran faktörler vardır. Yan kuruluşların yöneticileri başka bir ülkede yer alıp, o piyasa hakkında ana şirket yönetim kadrosundan daha bilgili konumda olduklarından; bu tip genişleme yatırımlarında kar oranı göreceli olarak yüksek olduğundan ve yeni alanlara girmek açısından daha fazla serbestiye sahip olabilirler<sup>137</sup>.

DYY'ı açıklayan faktör olarak firma büyüklüğü çeşitli araştırmalara konu olmuştur. Caves (1974)'de "diğer faktörler sabit tutulmak koşuluyla firma büyüklüğü ve DYY arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak daha önceden belirlendiği" söylenmektedir<sup>138</sup>. Blomstrom ve Lipsey (1986)'da DYY açıklanırken yalnızca eşik büyüklüğünün etkili olduğu belirtilmektedir. Firma bir kez yurt dışında yatırım yaptıktan sonra firmanın büyüklüğü ile firma varlıklarının ne kadarlık bölümünün yurt dışı faaliyetlere ayrılacağı ilişkisi ortadan kalkmaktadır.

---

<sup>137</sup> Edith Tilton Penrose, "Foreign Investment and the Growth of the Firm", **The Economic Journal**, Vol. 66, No. 262, (Haziran 1956), s. 226.

<sup>138</sup> "Richard E. Caves 'Causes of Direct Investment: Foreign Firms' Shares in Canadian and United Kingdom Manufacturing Industries', **Review of Economics and Statistics**, Ağustos 1974" Magnus Blomstrom ve Robert E. Lipsey, "Firm size and foreign direct investment", **NBER Working Paper Series**, No. 2092, (Aralık 1986), sayfa 1'deki alıntı.

### 3.7.7.2. Zamanlama ve Firma

Yabancı piyasalara mal ve hizmet sunmanın üç temel yolu vardır: ihracat, lisans vermek ve doğrudan yatırım. Her yöntemin kendine özgü avantajları ve dezavantajları vardır ve firmalar maliyet-fayda analizi sonucunda hangi yöntem ile dış piyasaya hizmet vereceklerini belirler.

Buckley ve Casson (1981) bu kararı verirken üretimde sabit maliyet ve değişken maliyetlerin nasıl rol oynadığına özel önem vermiştir. İhracat olasılığından başlayarak DYY'a doğru ilerlendiğinde bu maliyetlerin nasıl değişeceğine ve bu nedenle de dış piyasaya hangi yöntemle ulaşılacağına bakmıştır.

İhracat yöntemi seçildiğinde önceden kurulmuş olan üretim birimi daha yüksek kapasite ile çalıştığından sabit maliyet göz ardı edilebilir. Ancak, yabancı ülkede dağıtım sistemi kurmak için yapılacak yatırım sabit maliyet niteliğindedir. Öte yandan değişken maliyetler yüksektir ve buna taşıma maliyetleri ile gümrük vergileri de dahildir. Lisans vermek yoluna gidildiğinde toplam sabit maliyetin, lisans verilen şirketin gözlenmesi ve lisans verilen şirketin başarısızlığına karşı yapılacak sigorta masrafı nedeniyle, ihracata karşılık gelen sabit maliyetten yüksek olacağı varsayılmıştır. Öte taraftan, lisans durumunda uluslararası taşıma ve gümrük vergileri devre dışı kalacağından değişken maliyetin azalacağı varsayılmıştır. Son olasılık olan DYY durumunda doğal olarak sabit maliyetler çok daha yüksek olacaktır. Aynı zamanda değişken maliyetlerde lisans vermeye karşılık gelen değişken maliyetlerden daha düşük olacağı kabul edilmiştir. Bu nedenle bu çalışmada ihracat, lisans verme ve DYY seçenekleri sabit maliyetler açısından artan ve değişken maliyetler açısından azalan bir toplam vermektedir.<sup>139</sup>

Buna göre dış piyasalara önce ihracat, sonra lisans verme ve son olarak da DYY yapmak yoluyla hizmet verilecektir. Bu yaklaşım firmanın yeni bir yatırım yapmadan önce varolan kapasitenin sonuna kadar kullanılması şeklinde özetlenecek anlayışa uygundur. Yukarıda verilen sabit ve değişken maliyetlerin çeşitli nedenlerle beklenenden farklı olması durumunda ihracat, lisans ve DYY sıralamasının, yani zamanlamanın değişebileceği de bu çalışmada belirtilmiştir.

---

<sup>139</sup> Peter J. Buckley ve Mark Casson, "The optimal timing of a foreign direct investment", **The Economic Journal**, Vol. 91, No. 361, (Mart 1981), s. 79-81.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

Bu bölümde önce dünyada daha sonrada Türkiye'de DYY konusunda özellikle son dönemlerde yaşanan gelişmeler ele alınacaktır. Olaya dünya çapında bakıldığında DYY'ın özellikle 1990 yılından itibaren gelişmekte olan ülkelere daha fazla yöneldiği görülmektedir. Dünyadaki gelişmeler açıklanırken çok uluslu şirketlerin gerek uluslararası üretimde gerekse uluslararası ticarete dünya ekonomisi içerisindeki artan rollerine önem verilmiştir. Türkiye'ye giriş yapan DYY içinde benzer bir durum söz konusudur. 1990'lı yıllarda Türkiye'de gerçekleştirilen DYY eski yıllara göre belirgin artışlar göstermiştir ancak Türkiye açısından daha ciddi yabancı sermaye girişleri ancak 2000'li yıllarda gerçekleşebilmiştir.

#### 1. DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

##### 1.1. 1990 Sonrası Gelişmeler

Gelişmekte olan ülkelere yönelen DYY özellikle 1990'lı yıllardan beri artmaktadır. Dünya ekonomisinin küreselleşme derecesi artarken bu yatırımların çoğunu gerçekleştiren çok uluslu şirketlerin dünya ekonomisi üzerindeki önemi daha fazla belirginleşmiştir. Uluslararası nitelikteki bu şirketlerin dünya üzerindeki artan rolü UNCTAD raporlarında izlenebilir. UNCTAD 2004 verilerine göre dünyada toplam 61000 adet Ulus Ötesi Şirket (*transnational corporation*) tarafından kontrol edilen 900000 yan kuruluş uluslararası üretim gerçekleştirmektedir. Bu kuruluşlar dünya toplam hasılasının onda birlik kısmını ve dünya toplam ihracatının ise üçte birini

gerçekleştirmektedir<sup>140</sup>.

**Tablo 5: Dünyada DYY Girişlerinin Dağılımı (1998-2004)**

DYY Girişleri (Milyon Dolar)	1992-97 ortalama	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Dünya	310879	690905	1086750	1387953	817574	716128	632599	648146
Gelişmiş Ülkeler	180750	472545	828352	1107987	571483	547778	442157	380022
Gelişmiş Ülkeler %	58,14%	68,40%	76,22%	79,83%	69,90%	76,49%	69,90%	58,63%
Gelişmekte Olan Ülkeler	118596	194055	231880	252459	219721	155528	166337	233327
Gelişmekte Olan Ülkeler %	38,15%	28,09%	21,34%	18,19%	26,87%	21,72%	26,29%	36,00%
Diğerleri*	11533	24305	26518	27507	26370	12822	24105	34797

\* gelişmiş ülke artı gelişmekte ülke toplamı ile dünya toplamı arasında kalan farktır.

Kaynak: World Investment Report 2004 ve 2005, Annex Table B1.

Tablo 5’de dünyadaki DYY girişleri toplamından gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin nasıl pay aldığı 1998 – 2004 aralığı için yıllık bazda ve 1992-1997 aralığı içinde yıllık ortalama olarak izlenebilmektedir. 1998 yılındaki toplam 690905 Milyon Dolarlık toplam girişten gelişmekte olan ülkelerin aldığı pay %28 iken bu oran dünya DYY giriş toplamının 648146 Milyon Dolarında kaldığı 2004 yılında %36’ya çıkmıştır. Bu tabloda gelişmiş ülkelere giden payın 2002 yılından itibaren artışa geçtiği görülmektedir.

1990’lı yıllarda yaşanan hızlı tırmanışı anlamak için yukarıdaki 2004 yılına ait rakamları 1990’lı yıllardaki rakamlarla karşılaştırmakta yarar vardır. 1995 yılında dışarıya doğrudan yabancı yatırım yapan 39000 ulus ötesi şirketin kontrollerinde bulunan 270000 yan kuruluşlarına yaptıkları toplam yatırım 2,7 trilyon Amerikan dolarına ulaştı. 1995 dünya toplam hasılasının %6’sı bu şirketler tarafından üretilmiştir<sup>141</sup>.

DYY’daki son dönemde izlenen artış hızı uluslararası ticaretteki artış hızından daha yüksektir. Bununla birlikte yabancı yatırımlar uluslararası ticaretten daha fazla dalgalanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelere yapılan bu yatırımlar çoğunlukla çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirildiğine göre bu değişme gelişmekte olan ülke pazarlarının

<sup>140</sup> UNCTAD, **World Investment Report 2004**, (New York ve Geneva: 2004), s. 9.

<sup>141</sup> Chen, 2000, **a.g.e.**, s. 7.

çekiciliğinin arttığına işaret eder. 1990 sonrasında gelişmekte olan ülkelerin öne çıkış nedenleri Nunnenkamp tarafından araştırılmıştır. Burada çeşitli uzmanlarca son dönemde artan küreselleşme sürecinde DYY'ı etkileyen ve motive eden faktörlerde değişme olduğundan söz edilmektedir. Daha önceleri potansiyel sunan yerel piyasa tek başına doğrudan yabancı yatırım çekmekte yeterli olabilirken artık bunun yapılması yerel hükümetler için daha karışık bir iş haline gelmiştir. Gümrük tarifeleri ile korunan yerel piyasalara girmek için yapılan yatırımlar gümrük duvarları indikten ve ticaret ve yatırım mevzuatları liberalleştikten sonra artık yalnızca bu zorlukları aşmak amacı ile yapılmamaktadır<sup>142</sup>.

Yatırımların gelişmekte olan ülkelere yönelmesinin ardında çeşitli nedenler vardır. Bunlardan bir tanesi gelişmekte olan ülkelerin ticaret ve yabancı yatırım politikalarında yaşanan liberalleşme sürecidir. Yabancı yatırımları ülkelere çekmek isteyen ülkeler işe altyapı yatırımlarını geliştirmek ve bu yatırımların gerçekleşebilmesi için gerekli yasal düzenlemeleri yaparak başlamıştır. Ülkeler bu şekilde tek taraflı olarak kendi dış ticaret ve dış yatırım mevzuatlarını yeniden düzenlerken aynı zamanda dünyada çok taraflı uluslararası ticaret anlaşmaları yapılmış ve bunlarda benzer şekilde uluslararası ticaret ve yatırımı kolaylaştıran anlaşmalar olmuştur.

UNCTAD 1998 yılındaki bir çalışma ile dünyada 1991-1997 yılları arasında yabancı sermaye konusunda toplam 750 adet yasal düzenleme yapıldığını ve bunların çok ağırlıklı bölümünün uluslararası ticareti ve yatırımı liberalleştirme yönünde olduğunu belirlemiştir<sup>143</sup>.

Bu liberalleşme hareketinin devam ettiği yayınlanan yeni raporlardan da takip edilebilir. Tablo 6'te görüldüğü üzere yatırım mevzuatlarında değişiklik yapan ülke sayısı 1991'de 35 iken 2003 yılında 82'ye çıkmıştır. Yapılan mevzuat değişikliğindeki artış, değişikliği yapan ülke sayısında olduğu gibi oldukça ciddi boyuttadır. Tablodan izlenebileceği gibi yapılan mevzuat değişikliklerinin %90 veya üzeri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik edici yöndedir. 2003 yılında toplam olarak 244 adet mevzuat değişikliği toplam 82 ülke tarafından gerçekleştirilmiştir Bu 244 değişiklikten

---

<sup>142</sup> Peter Nunnenkamp "Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?", **Kiel Working Paper**, No. 1122, (Temmuz 2002), Kiel Institute for World Economics.

<sup>143</sup> UNCTAD, **World Investment Report 1998**, (New York ve Geneva: 1998), s. 9.



220 tanesi yatırım rejimlerinin daha liberalleşmesi yani yapılacak yabancı yatırımların kolaylaşması yönündedir. Yatırım rejimi değişikliği yapan ülke sayısı 2004 sonunda 102'ye ulaşırken mevzuat değişikliği sayısı da 271'e yükselmiştir<sup>144</sup>.

**Tablo 6: DYY'ları Düzenleyen Ulusal Mevzuatlardaki Değişmeler (1991-2003)**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Yatırım rejimlerinde değişiklik yapan ülke sayısı	35	43	57	49	64	65	76	60	63	69	71	70	82	102
Mevzuat değişikliği sayısı	82	79	102	110	112	114	151	145	140	150	208	248	244	271
DYY'ı olumlu etkileyenler	80	79	101	108	106	98	135	136	131	147	194	236	220	235
DYY'ı olumsuz etkileyenler	2	0	1	2	6	16	16	9	9	3	14	12	24	36

Kaynak: World Investment Report 2005, s. 26.

Yapılan mevzuat değişikliklerinin ortak özelliği dış ticareti ve uluslararası yatırımları kolaylaştırmasıdır. Bunu gerçekleştirmenin değişik yolları vardır ve bunlardan ikisi karşılıklı yatırım anlaşmaları (*Bilateral Investment Treaties-BITs*) ve çifte vergi anlaşmalarıdır (*Double Taxation Treaties-DTTs*). 2003 yılında ikili çerçevede 86 tane karşılıklı yatırım anlaşması ve 60 tane de çifte vergi anlaşması yapılmıştır. Bunun sonucunda karşılıklı yatırım anlaşması sayısı toplamı 2265 ve çifte vergi anlaşması sayısı da 2316 taneye yükseldi. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki yıllık olarak yapılan yeni anlaşma sayısı ilk kategoride 2002 yılından ve ikinci kategorideki anlaşmalarda ise 2000 yılından bu yana azalmaktadır. Öte yandan ikili serbest ticaret anlaşmaları (*FTAs*) ve bölgesel serbest ticaret anlaşmaları (*RTAs*) özellikle Asya'da sürekli olarak artma yolundadır.<sup>145</sup>

1990'lı yıllarda yaşanan başka bir gelişme uluslararası yatırımlar açısından hizmetler sektörünün imalat sanayi yanında giderek artan önemidir. Bu gelişme yabancı yatırımlara ev sahipliği yapan ülkelerin uluslararası yatırım konusunda hizmetler sektöründe de gerekli yasal düzenlemeleri yapmaları ile mümkün olmuştur<sup>146</sup>.

<sup>144</sup> UNCTAD, **World Investment Report 2005**, (New York ve Geneva: 2005), s. 26.

<sup>145</sup> UNCTAD, **World Investment Report 2004**, (New York ve Geneva: 2004), s. 8.

<sup>146</sup> Aynı, s. 113.

Servis sektörünün uluslararası yatırımlar açısından önem kazanması gelişmekte olan ülkelerdeki özelleştirme hareketi ile örtüşmektedir. Bir çok gelişmekte olan ülkede ulaşım, telekomünikasyon, enerji ve finans sektörü gibi hizmet sektörlerinde sahiplik ve/veya kontrol ya tamamen yada çok büyük oranda devlet şirketlerinin elindedir. 1988-1992 dönemindeki özelleştirme girişimleri içerisinde yabancı sermayenin oynadığı rol Sader (1993)'de araştırılmıştır. Bu dönemde Latin Amerika ülkeleri gelişmekte olan ülkelerdeki toplam yabancı sermaye karşılığı yapılan özelleştirmelerden üçte iki oranında pay almıştır<sup>147</sup>.

UNCTAD'ın 1998 Dünya Yatırım Raporunda çok uluslu şirketlerin kaynak, piyasa ve etkinlik arayan yatırımları gerçekleştirmede farklı yöntemlere başvurdukları belirtilmiştir. Çok uluslu şirketlerin bu amaçlara ulaşmak için yapması gerekenler yabancı yatırımların zorlaştırıldığı, iç pazarın yüksek gümrük duvarları ile korunduğu, yabancı sermayeye karşı çok negatif algılamaların yerleşik olduğu bir atmosfer ile, değişen koşullara bağlı olarak yabancı sermayeyi çekmek için her türlü önlemin alınmaya çalışıldığı bir ortamda çok farklılık gösterecektir.

Çok uluslu şirketler kendilerine ait hareketli varlıklar ile yatırım gerçekleştirecekleri ülkelerin sahip olduğu duran varlıkları çalışmayı düşündükleri piyasalardaki mal ve hizmetleri üretirken en verimli şekilde birleştirmenin yollarını aramaktadır. Bu değişim pazar veya doğal kaynak arayan ve çoğunlukla yatay olan DYY'dan "etkinlik" arayan ve bu nedenle de çoğunlukla dikey nitelikteki olan DYY'a dönüş olarak da adlandırılmıştır<sup>148</sup>.

Ulus ötesi şirketlerin ve DYY'ın küresel ekonomik entegrasyondaki artan rollerine ait ipuçları Tablo 7'dan okunabilir. Yabancı yan kuruluşların toplam varlıkları 1982 – 2004 döneminde istikrarlı olarak artmış ve 1982 yılında 2113 milyar Dolardan 2005 yılında 45564 milyar Dolar değerine yükselmiştir. Bu artışın dönem içerisindeki hızına bakılırsa; toplam varlıkların değeri 1986-90 döneminde %18,1, 1991-95 döneminde %12,2 ve son olarak 1996-2000 döneminde de %19,4 oranında arttığı gözlenmiştir. Benzer olarak yabancı şirketlerce istihdam edilen insan sayısı 1982

<sup>147</sup> "Sader, Frank. "Privatization and Foreign Investment in the Developing World: 1988-1992", **World Bank Policy Research Working Papers**, No. 1202, Washington D.C., 1993" Peter Nunnenkamp. 1992, **a.g.e.**, sayfa 2'deki alıntı.

<sup>148</sup> "Dunning, John H. "Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Induced Changes and the Role of FDI Policies", **Paper presented at the Annual bank Conference on Development Economics in Europe, Oslo, 2002**", Peter Nunnenkamp. 1992, **a.g.e.**, sayfa 5'deki alıntı.

yılındaki 19.579.000 kişiden 2005 yılında 62.095.000 kişiye yükselmiştir.

**Tablo 7: Seçilmiş DYY ve Uluslararası Üretim Göstergeleri (1982-2004)**

	Cari Fiyatlarla (Milyar \$)					Yıllık Büyüme Oranı (%)						
	1982	1990	2003	2004	2005*	1986-90	1991-95	1996-00	2002	2003	2004	2005
DYY Girişleri	59	208	633	711	916	22,8	21,2	39,7	-25,8	-9,7	27,4	28,9
DYY Çıktıları	27	239	617	813	779	25,4	16,4	36,3	-29,4	4	44,9	-4,2
DYY Giriş Stok Değeri	628	1769	7987	9545	10130	16,9	9,5	17,3	9,7	20,6	16,1	6,1
DYY Çıkış Stok Değeri	601	1785	8731	10325	10672	18	9,1	17,4	9,6	17,7	14,1	3,4
Sınır Ötesi M&A	..	151	297	381	716	25,9	24	51,5	-37,7	-19,7	28,2	88,2
Yabancı Y.K. Satışları	2765	5727	16963	20986	22171	15,9	10,6	8,7	11,2	30,4	11,4	5,6
Yab. Y.K. G.S Hasılası	647	1476	3573	4283	4517	17,4	5,3	7,7	1,9	20,3	22,8	5,4
Yab.Y.K. Toplam Varlıkları	2113	5937	32186	42807	45564	18,1	12,2	19,4	36,7	27,9	3,5	6,4
Yab.Y.K. Toplam İhracatı	730	1498	3073	3733	4214	22,1	7,1	4,8	4,9	16,5	21,0	12,9
Yab.Y.K.İstihdam (bin kişi)	19579	24471	53196	59458	62095	5,4	2,3	9,4	10	-0,5	20,1	4,4

Kaynak: World Investment Report 2005, s. 14 ve WIR 2006 s. 9

1980 sonrasında Türkiye içerisinde gerçekleştirilen DYY'ın artışında uluslararası gelişmelerin de önemi vardır ve Tablo 7 bu konuda da ipuçları sağlamaktadır. Bu tabloda dünya genelinde doğrudan yabancı yatırım giriş ve çıkışları, sınır ötesi şirket birleşme ve satın almaların büyüklüğü, yabancı yan kuruluşların toplam satışı, hasıla, varlık, ihracat ve istihdam büyüklükleri gibi veriler yer almaktadır.

Bu değişkenlerin aldıkları Dolar cinsinden cari değerler 1982, 1990, 2003-2005 yılları için verilmiştir. Tablonun devamında aynı değişkenlerin yıllara göre büyüme oranları 1986-90, 1991-95, 1996-2000 dönemleri için ve sonrasında da yıllık bazda 2002-2005 aralığı için verilmiştir.

Türkiye açısından DYY'ın artmasındaki uluslararası gelişmelerin önemi 1982 yılı ile daha sonraki yıllar karşılaştırıldığında bir ölçüde gözükmektedir. 1982 yılında dünyada gerçekleşen toplam doğrudan yabancı yatırım girişleri 59 milyar Dolar iken bu değer 1990 yılında 208 milyar Dolara ve 2005 yılında da 916 milyar Dolara tırmanmıştır. Bu artıştan Türkiye küresel artış oranı kadar olmasa da belirli bir pay almıştır.

Yabancı yan kuruluşlarda istihdam edilen insan sayısına bakarak yabancı doğrudan yatırımların yatırım yapılan ülke içerisinde oynadıkları ekonomik rol ve önemleri konusunda fikir edinilebilir. Uluslararası şirketlerin yatırım yaptıkları ülkelerde çalıştırdıkları insan sayısı 1982'de 19 milyon 579 bin kişi iken, 1990 yılında 24 milyon 471 bin kişiye ve 2005 yılında ise 62 milyon 95 bin kişiye kadar yükselmiştir. Benzer artışlar yabancı yatırımcı şirketlerin yatırım yaptıkları ülkeden

gerçekleştirdikleri ihracat açısından da gerçekleşmiştir. 1982 yılında bu tip şirketlerin dünyadaki toplam ihracatı 730 milyar Dolar iken bu rakam 1990 ve 2005 yılları için sırasıyla 1498 milyar Dolar ve 4214 milyar Dolar düzeylerine yükselmiştir. Bütün bu rakamlar doğrudan yatırımların dünya boyutunda oynadığı role işaret etmektedir.

1986-1990 döneminde doğrudan yabancı yatırım girişleri dünya genelinde %22,8'lik artış göstermiştir. Bu artışlar 1991-1995, 1996-2000 dönemleri ve 2005 yılı için sırasıyla %21,2, %39,7 ve %28,9 olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki artış trendi 2001 yılından itibaren 3 yıl için tersine dönmüştür. 2004 yılından başlayarak DYY dünya üzerinde yeniden artmaya başlamıştır. Bu artışlar 2004 ve 2005 yılları için sırasıyla %27,4 ve %28,9 olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırım dünya girişleri stok değeri 2003, 2004 ve 2005 yıllarında sırasıyla %20,6, %16,1 ve %6,1 oranlarında artmıştır. Bu gelişmelere paralel olarak yabancı yan kuruluş satışları, yabancı yan kuruluşlarca yaratılan hasıla, yabancı yan kuruluşların toplam varlıkları, toplam ihracatı ve yarattıkları toplam istihdam da etkilenmiştir. Bu hususlardaki gelişmeler de yine Tablo 6 üzerinde izlenebilmektedir.

Özellikle 1980'ler sonrasında çok uluslu şirketler, bunların dünya ekonomisi üzerindeki etkileri, çok uluslu şirketlerce gerçekleştirilen DYY'ın özellikleri ve bunları etkileyen önemli faktörler açısından Markusen (1995)'de çok önemli tespitler yapılmıştır. Markusen (1995) bunları ikiye ayırmış ve altı tane makro ve altı tane de mikro gerçek olarak sunmuştur. Aşağıda bunlar liste olarak sıralanmıştır.

#### Makro Gerçekler:

1. Özellikle 1980'lerin sonlarından başlamak üzere DYY bütün dünyada sürekli olarak artış göstermiştir.

2. Gelişmiş ülkeler hem ülkeden çıkış hem de ülkeye giriş anlamında DYY'ın en önemli parçasını oluşturmuştur.

3. Bu durum bazı gelişmiş ülkelerin arasında ikili anlamda doğrudan yabancı yatırım alışverişi olduğunu ve bu akışların bir bölümünün sektör bazında yaşandığını göstermektedir.

4. Gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımların çoğunluğu yatay doğrudan yatırım niteliği taşımaktadır. Yani, dış ülkede yapılan mal ve hizmet üretimi evde yapılan mal ve hizmet üretimine benzer niteliktedir ve dış ülkede üretilen toplam miktarın büyük bir bölümü yine o ülkede tüketilmektedir.

5. UNCTAD, 1997 rakamlarına göre dünya ticaretinin yaklaşık %30'u şirket içi ticaret niteliğindedir. Bu rakamlarda ihracat ile denizaşırı üretim arasında tamamlayıcılık ilişkisi olduğuna işaret eden deliller vardır.

6. Doğrudan yabancı yatırımlar ile ülkelerin farklı faktör donanımına sahip olmaları arasında ilişki olduğunu gösterir nitelikte delil çok sınırlıdır.

Mikro Gerçekler:

1. Endüstriler arasında gerçekleştirilen üretim veya satışların çok uluslu şirketlerce gerçekleştirilme derecesi anlamında çok büyük farklılıklar vardır.

2. Çok uluslu şirketler şu dört özelliğe sahip endüstrilerde yoğun olarak görülmektedir: satışlara oranla yüksek araştırma-geliştirme bütçesi, uzman ve teknik elemanların toplam işgücü içinde payının yüksek olması, üretilen ürünlerin yeni ve teknik olarak karmaşık olması ve yüksek düzeyde ürün farklılaştırması ve reklam.

3. Çok uluslu şirketler dokunulmaz varlıkların toplam şirket varlıkları içerisindeki oranının yüksek olduğu şirketlerdir.

4. Sınırlı miktarda kanıt bize fabrika ölçeğinde yer alan ölçek ekonomileri ile çok ulusluluk arasında negatif ilişki olduğunu göstermektedir.

5. Çok uluslu şirket olmak için bir eşik büyüklük vardır ama bu eşik geçildikten sonra şirket büyüklüğünün başkaca bir önemi yoktur.

6. İşlem maliyetini de içeren ticaret engelleri ve taşıma maliyetleri ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif bir ilişki olduğuna dair kanıtlar net değildir.<sup>149</sup>

## 1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgesel Dağılımı

DYY konjektüre bağlı dalgalanma göstermekle birlikte zaman içerisinde artan uzun dönemli bir seyir göstermektedir. Dünyadaki doğrudan yabancı yatırım toplamı (stok değeri) giderek artıp 2000'lere geldiğinde dünya toplam üretiminin %10'luk bir bölümünden sorumlu büyüklüğe erişmiştir. Uzun dönemde artış gösteren bu seyirden dünyadaki değişik coğrafi yerleşimler değişen oranlarda pay almıştır.

Dünyadaki toplam DYY'ın çok büyük bir bölümü gelişmiş ülkeler arasındaki yatırım akışlarından oluşmaktadır. Toplam doğrudan yabancı yatırım girişleri içerisinde

<sup>149</sup> Bu bölümün tercüme edildiği kaynak: Markusen, 1995, **a.g.e.**, s. 170-172.

OECD ülkelerinin aldığı pay %70 ila %80 arasında değişmektedir. Ayrıca yapılan yabancı yatırım akışlarının önemli bir bölümü az sayıda ülke üzerinde yoğunlaşmaktadır. 1991 – 1995 dönemi ele alınırsa doğrudan yabancı yatırım girişleri açısından ABD'nin payı %20 ve Çin'in payı da %11 olmuştur. En üstte yer alan 5 ülkenin (bu ülkeler ABD, Çin, İngiltere, Fransa ve Belçika-Lüksemburg) toplamdan aldığı pay %50'nin üzerindedir. Bu sayıyı ilk ona çıkardığımızda listemize İspanya, Hollanda, Meksika, İsveç ve Kanada eklenmekte ve bunların toplamdan aldığı pay %70'lere yaklaşmaktadır. Buraya eklenmesi gereken başka bir bilgi ABD'nin doğrudan yabancı yatırım içerisindeki baskın rolü devam etmekle birlikte bu rolde azalma görülürken Avrupa Birliği'nin (AB) rolü giderek artmaktadır<sup>150</sup>.

AB içerisinde doğrudan yabancı yatırım akışının hızlanmasının arkasındaki temel neden birlik üyesi ülkeler arasındaki engellerin ortadan kaldırılmasıdır. AB dışındaki ülkelere burada oluşan tek pazarın çekiciliği karşısında olaya duyarsız kalamamaktadır.

2001-2003 döneminde izlenen üç yıllık azalıştan sonra 2004 yılında gelişmekte olan ülkelere giren toplam doğrudan yabancı yatırım artış göstermiştir. Bölgeler itibarı ile doğrudan yabancı sermaye yatırım giriş ve çıkışları aşağıda sunulan Tablo 7 üzerinde özetlenmiştir. Dünya toplamında 2004 yılında doğrudan yabancı yatırım girişi 648 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam 2003'e göre %2'lik bir artış anlamına gelir. Bu artıştan asıl faydalanan grup gelişmekte olan ülkeler grubu olmuştur. Gelişmekte olan ülkelere yapılan toplam doğrudan yabancı yatırım miktarı 233 milyar dolar olarak gerçekleşmiş ve bu 2003 yılına göre %40,2'lik bir artış anlamına gelmiştir. Gelişmekte olan ülkeler için oldukça ciddi olan bu artış gelişmiş ülkelere yönelen toplam doğrudan yabancı yatırım'ın 2003 yılına göre %14,1 azalması anlamına gelmiştir.<sup>151</sup>

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarına dünya toplamında bakarsak bu rakam 730 milyar dolar olarak hesaplanmıştır. Bu çıkışın 637 milyar dolarlık kısmı gelişmiş ülkelerde konuşlanmış şirketler tarafından gerçekleştirildi. Toplam doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının yaklaşık yarısı üç ülke kaynaklı olarak gerçekleşti. Bu başlıca kaynak ülkeler Amerika Birleşik Devletleri, İngiltere ve Lüksemburg'dur.

<sup>150</sup> Chen, 2000, *a.g.e.*, s. 33.

<sup>151</sup> UNCTAD, **World Investment Report 2005**, (New York ve Genova: 2005), s.3.

**Tablo 8: Bölgeler İtibarı İle DYY Akım Değerleri (2002-2004)**

(Milyon Dolar)	DYY Girişleri			DYY Çıktıları			DYY giriş % değişme	
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2003	2004
<b>Bölgeler</b>								
Dünya	716128	632599	648146	652181	616923	730257	-11,7	2,5
Gelişmiş Ülkeler	547778	442157	380022	599895	577323	637360	-19,3	-14,1
Avrupa	427560	359369	223400	396868	390021	309498	-15,9	-37,8
K. Amerika	92838	63183	102152	161704	140859	276747	-31,9	61,7
Diğerleri	27379	19604	54469	41323	46443	51115	-28,4	177,8
Gelişmekte Olan Ülkeler	155528	166337	233227	47775	29016	83190	6,9	40,2
Afrika	12994	18005	18090	427	1215	2824	38,6	0,5
Güney ve Orta Amerika	50492	46908	67526	11351	10562	10943	-7,1	44,0
Asya ve Okyanusya	92042	101424	147611	35998	17239	69423	10,2	45,5
Güney-D. Avrupa ve CIS	12821	24106	34897	4511	10584	9707	88,0	44,8
Türkiye	1063	1753	2733	175	499	859	64,9	55,9
Çin	52743	53505	60630	2518	-152	1805	1,4	13,3

Kaynak: World Investment Report 2005, UNCTAD, s. 303-307'den derlenmiştir.

Olaya Türkiye açısından bakılırsa 2005 Dünya Yatırım Raporundaki verilere göre Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım girişleri 2003 yılında %64,9 ve 2004 yılında da %55,9 oranında artış kaydetmiştir. Yani 2002 yılında verilen doğrudan yabancı yatırım girişi olan yaklaşık 1 milyar Dolarlık değer 2004 yılında yaklaşık 2.7 milyar Dolara yükselmiştir. Tablo 8'de izlenebildiği gibi gelişmekte olan ülkeler grubunda Afrika hariç, diğer ülke gruplarının (Güney ve Orta Amerika, Asya ve Okyanusya ve Güney ve Doğu Avrupa ülkeleri) 2004 yılında yaklaşık %45 oranında daha fazla doğrudan yabancı yatırım almışlardır.

**Tablo 9: Bölgeler İtibarı İle DYY Stok Değerleri (1990-2004)**

Bölgeler	(Milyon Dolar)	DYY Stokları-Giriş (milyon Dolar)			DYY Stokları-Çıkış		
		1990	2000	2004	1990	2000	2004
Dünya		1768589	5780846	8895279	1785264	6148284	9732233
Gelişmiş Ülkeler (GÜ)		1404411	3976356	6469832	1637760	5257261	8610146
GÜ'in Payı (%)		79,4	68,8	72,7	91,7	85,5	88,5
Avrupa		800751	2292922	4258547	882899	3324128	5658814
K. Amerika		507754	1469583	1777678	513328	1553886	2387982
Diğerleri		95906	213852	433608	239533	379247	563350
Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ)		364057	1734543	2225994	147313	868920	1035676
GOÜ Payı		20,6	30,0	25,0	8,3	14,1	10,6
Afrika		59445	151246	219277	19919	45406	45600
Güney ve Orta Amerika		118133	514634	723752	58950	210921	271690
Asya ve Okyanusya		186479	1068663	1282964	68444	612594	718387
Güney-D. Avrupa ve CIS		151839	999687	1178467	60593	601588	703394
Türkiye (a)		11194	19209	35188	1157	3668	6997
Çin (b)		20691	193348	245467	4455	27768	38825

(a) Türkiye için 2004 DYY giriş, 1990 ve 2004 DYY çıkış rakamları UNCTAD tarafından tahmin edilmiştir.

(b) Çin için 1990 DYY stok-giriş ve 1990, 2000, 2000 DYY stok-çıkış rakamları UNCTAD tarafından tahmin edilmiştir.

Kaynak: World Investment Report 2005, UNCTAD, s. 308-311.

Bölgeler itibarı ile doğrudan yabancı yatırım stok değer olarak Tablo 9'de verilmiştir. Buradan yapılabilecek ilk tespit 1990-2000 arasında gelişmekte olan ülkeler lehine görülen değişimdir. 1990 yılında ülkeye giren doğrudan yabancı yatırım stokları itibarı ile dünya içinde gelişmekte olan ülkelerin payı %20,6 iken bu 2000 yılına gelindiğinde %30'a yükselmiştir. Bu gelişmiş ülkeler için %79,4 oranından %68,8'e gerilemek anlamına gelmiştir. Ancak daha önce de belirtildiği üzere 2001-2003 döneminde DYY'da dünya çapında daralma yaşanması ve gelişmekte olan ülkelere giden yatırımların düşmesi nedeniyle 2004 yılına gelindiğinde gelişmekte olan ülkelere bulunan doğrudan yabancı yatırım stoklarının dünya içerisindeki payı gerileyerek %25 oranına düşmüştür.

Dünya genelinde doğrudan yabancı yatırım girişleri 2003 yılında %11,7 gerilerken, gelişmiş ülkelerde gerileme hem 2003 hem de 2004 yılında görülmüştür. Bu süreçte gelişmekte olan ülkelere yönelen doğrudan yabancı yatırım akışı artmaya devam etmiştir. Gelişmekte olan ülkeler için 2004 yılında yaşanan bu artışın arkasındaki nedenler şöyle sıralanabilir:



1. Artan rekabet baskısı nedeniyle bazı sektörlerdeki büyük şirketler rekabetçi yapılarını güçlendirmek amacıyla harekete geçtiler.

2. Bu çabaların bir parçası olarak yükselen ekonomilerin hızla büyüyen piyasalarındaki satışlarını arttırabilmek, üretim maliyetlerini düşürmek ve üretim birimlerinden ölçek ekonomilerinin avantajlarını tam elde edebilmek için bu ekonomilerdeki faaliyetlerini genişlettiler.

3. Artan mal fiyatları petrol ve mineraller gibi doğal kaynaklar açısından zengin ülkelere yönelen doğrudan yabancı yatırım için fazladan motivasyon sağladı.

4. Gerek gelişmiş, gerekse gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırım artışının bir kısmı sınır ötesi şirket birleşmeleri artışından kaynaklanmıştır. Bu arada yeni gerçekleştirilen yabancı yatırımlardaki artış üst üste üçüncü yılda da devam etmiştir.

Dünya genelindeki doğrudan yabancı yatırım stok değeri yaklaşık 9 trilyon Dolardır. 2004 yılında dünyadaki toplam çok uluslu şirket sayısı 70000 ve bunların yabancı ülkelerdeki yan kuruluş sayısı 690000 civarındadır. Çok uluslu 70000 şirketin dış ülkelerde ulaştığı toplam satış hacminin 19 trilyon dolara ulaştığı tahmin edilmektedir.

Hizmet sektöründe yaşanan uluslararası yatırım özellikle finans sektöründe düzenli artışa devam etmiştir. 2004 yılı toplam sınır ötesi şirket birleşmelerinin %63'ü hizmet sektörü içerisinde gerçekleşmiş ve bunun üçte biri finans sektöründe gerçekleşmiştir.

Olaya bölgesel boyutta baktığımızda Asya'nın ve özellikle Çin ve Hindistan'ın doğrudan yabancı yatırım konusunda önemlerini korudukları görülür. 2004 yılında gerçekleştirilen yeni DYY'ın yaklaşık yarısı Çin ve Hindistan'da gerçekleştirilmiştir<sup>152</sup>.

2004 yılında doğrudan yabancı yatırım gelişmekte olan ülkeler açısından yine resmi kalkınma yardımlarını (ODA) ve diğer özel sermaye akımlarını büyüklük olarak geride bırakmıştır. DYY'ın gelişmekte olan ülkelere yönelen toplam kaynaklar içerisindeki payı yarıdan fazla olmuştur. Dünya genelinde hükümetlerin kendi ülkelerindeki yatırım ortamını daha uygun hale getirme çabaları devam etmiştir. Toplam 271 değişiklikten 235 tanesi yeni alanların DYY'a açılması ve bu yoldaki teşvik edici

---

<sup>152</sup> Bu bölümde yer alan figürler tamamıyla UNCTAD, **World Investment Report 2005**'den derlenmiştir.

önlemleri içermektedir. Bunlara ek olarak 20'den fazla ülke daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilmek amacıyla kurumsal gelir vergisi oranını azaltmıştır.<sup>153</sup>

## 2. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

DYY'ın Türkiye ekonomisi için oynadığı rolü iyi anlayabilmek için ilk önce Cumhuriyetin kuruluşundan itibaren ülkenin ekonomik yapısındaki gelişmelere kısaca göz atılacaktır. Bu bölümde bir yandan ülke içi ve ülke dışı gelişmeler özetlenerek bunların etkileri izlenecek ve diğer yandan da yaşanan gelişmelere paralel olarak DYY'la ilişkili yasal düzenlemelerin nasıl şekillendiğine bakılacaktır.

Daha sonraki bölümde DYY'ın sektörel dağılımı inceleme altına alınacaktır. Bu şekilde DYY'ın ülke içerisinde özel olarak yoğunlaştıkları sektörler konusunda bilgi edinilecek ve bu durumun sonuçları üzerinde yorumda bulunulacaktır. Türkiye'ye gelen DYY'ın kaynaklandıkları ülkeler konusu da incelenecektir. Ülkemizde DYY'la ilgili son düzenlemeler ve bunların etkileri, son dönemlerde doğrudan yabancı yatırım çekme konusunda öne çıkan sektörler ve doğrudan yabancı yatırım sonucu oluşan şirketlerin Türkiye'nin dış ticaretine etkileri de bu bölümde incelenecek konular arasındadır.

### 2.1. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihçesi

Bu bölümde Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının tarihçesi konusunda başlangıç noktası olarak Cumhuriyetin kuruluş yılı olan 1923 yılı kabul edilmiştir. Başlangıç olarak Cumhuriyetin resmen ilan edildiği tarih olan 29 Ekim yerine Lozan Anlaşmasının imzalandığı 24 Temmuz tarihini almak ekonomik analiz açısından daha doğru olabilir. Osmanlının son döneminde yapılan bazı anlaşmalar sonucunda yabancıların Osmanlı topraklarında özel avantajlar elde etmesi şeklinde gelişen ve kapitülasyonlar adı verilen düzenlemelerin verdiği zararlar bilinmektedir. Bu ayrıcalıklar Lozan anlaşması ile ortadan kaldırılmış ve Osmanlı'dan genç Türkiye Cumhuriyeti'ne kalan borç mirasının ne olduğu ve nasıl ödeneceği de yine bu anlaşma

---

<sup>153</sup> UNCTAD, **World Investment Report 2005**, (New York ve Genova: 2005), s.xx.

içerisinde belirlenmiştir.

### 2.1.1. Osmanlı İmparatorluğu'nun Borçları

Osmanlı İmparatorluğu'nun çökmesi sonrasında üzerinde kurulu olan topraklarda 16 adet yeni devlet kurulmuştur. Lozan Konferansından sonra 1925 yılında Paris'te yapılan bir toplantıda Osmanlının borçlarının bu devletler arasında paylaştırılmasında Duyunu Umumiye'ye ayrılmış olan gelirlerin bölgelerden toplanma payları esas alınmıştır<sup>154</sup>. Lozan Anlaşması'nın imzalandığında Osmanlının toplam borcu 129,4 milyon Lira idi. Yapılan hesaplamalar sonucu Türkiye Cumhuriyeti üzerine düşen pay 85,6 milyon Lira olarak belirlenmiştir. Lozan Anlaşmasına göre Türkiye ödemelere 1929 yılında başlayacak ve yılda 5,8 milyon Lira ödeyecekti.<sup>155</sup>

Ancak 1928 yılında Cemiyet-i Akvam aracılığı ile borç ödemede yeni ilkeler belirlenmiştir. 1929 yılında başlayan bunalım sonucunda Türkiye ödeme zorluğuna düştüğü için ödeme koşullarında değişiklikler istemiştir. Sonuçta 1933 yılında Paris Anlaşması sonucu yıllık taksitler yeniden belirlenmiş ve ödeme süresi 30'dan 50 yıla çıkarılmıştır<sup>156</sup>. Türkiye Cumhuriyeti hükümeti savaş döneminde oluşturduğu döviz fazlası ile borçlarını erken kapatma kararı alarak bütün borçlarını 1944 yılında ödemiş ve Osmanlı borçları böylece kapatılmıştır.

### 2.1.2. Cumhuriyetin İlk Yılları

Cumhuriyetin kuruluş yıllarında yabancılara karşı olumsuz bir tavır doğal olarak vardı. Bu yıllarda Türk girişimciler eskiden çoğunlukla gayrimüslimler veya Müslüman azınlıklar tarafından yürütülen ticari faaliyetlere el koymak üzere harekete geçmiştir. Bütün bunlar gerçekleşirken yabancı şirketlerin sahip olduğu avantajlar ülke

<sup>154</sup> Güngör Uras, T., **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, (İstanbul, 1979), s. 101.

<sup>155</sup> Yakup Kepenek, ve Nurhan Yentürk, **Türkiye Ekonomisi**, (İstanbul: Remzi Kitabevi, 13. basım, 2003), s. 34.

<sup>156</sup> Uras, 1979, **a.g.e.**, s. 101.

yönetiminde söz sahibi insanlar tarafından bilinmektedir. Ülkenin ekonomisinin etkin olarak işleyebilmesi için yabancı şirketlerle birlikte çalışma zorunluluğu da kabul edilmiştir.

Bu yöndeki kabullerin bir kısmı 17 Şubat – 4 Mart 1923 tarihleri arasında gerçekleşen İzmir İktisat Kongresi'nde alınan kararlarda da görülmektedir. Bu kongre sonunda Cumhuriyetin ilanından önce, 1922 yılında İstanbullu Türk tüccarlar tarafından kurulan Milli Türk Ticaret Birliği'nin girişimi ile ekonomik faaliyetlere yabancı sermayesiz devam edilemeyeceği belirtilmiş ve yabancı sermayenin ülkeye girebileceği koşullar belirlenmeye çalışılmıştır<sup>157</sup>.

Cumhuriyetin kuruluş yıllarında veya kuruluşu takip eden dönemde yabancı sermayeyi teşvik etme yönünde yasal bir düzenlemenin yapılmaması o dönemde Türkiye'de yabancı sermayenin hiç rol oynamadığı anlamına gelmez. Bu erken dönemde bile yabancı sermayenin Türkiye'nin ekonomik bağımsızlığına müdahale etmediği sürece ülke kalkınmasında olumlu rol oynayabileceği kabul edilmiştir. Ancak genelde yabancı sermayeye karşı olan güvensizlik nedeniyle onların yalnızca Türk Anonim Şirketleri içerisinde örgütlenmelerine izin verilmiştir<sup>158</sup>.

### 2.1.3. Ulusallaştırma Harekatı

Osmanlının son dönemlerinden itibaren yabancılar sigortacılık, bankacılık, ulaştırma, maden işletmeciliği, ve mahalli hizmetler gibi alanlara ilgi göstermiştir. 1928 yılından itibaren demiryolu, elektrik, su ve tramvay gibi kamu hizmeti niteliğindeki alanlardan başlayarak yabancı şirketlerin ulusallaştırılmasına başlanmıştır<sup>159</sup>.

1928-1944 döneminde gerçekleştirilen 25 adet ulusallaştırılma işlemi 1928 yılının Ocak ayında Anadolu Mersin-Tarsus-Adana Demiryolları ve Haydarpaşa Liman Şirketlerinin satın alınması ile başlayıp 6 Mayıs 1944 tarihinde İzmir Suları A.Ş.'nin

<sup>157</sup> Korkut Boratav, **Türkiye'de Devletçilik**, (Ankara: Savaş Yayınları, 1982), s. 17.

<sup>158</sup> Aynı, s. 29

<sup>159</sup> Uras, 1979, **a.g.e.** s. 104.

satın alınması ile son bulmuştur<sup>160</sup>.

1923 yılından itibaren ilk yapılan işler arasında yabancılara verilen imtiyazların kaldırılması ve yabancılara oluşturdukları tekelleri bozan devletleştirme faaliyetleri yer almıştır. Yabancı sermaye hareketleri incelenirken 1923'den başlayarak 1950'lere kadar olan dönem "yabancı sermaye şirketlerinin tasfiye"<sup>161</sup> dönemi olarak ele alınmıştır.

Cumhuriyetin kuruluş yıllarındaki ekonomik ve siyasi ortam Türkiye'nin bu dönemden itibaren izleyeceği ekonomi politikalarının yönünü belirlemede etkili olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti ülkeyi işgal eden emperyalist, işgalci güçlere karşı verilen Kurtuluş Savaşından sonra kurulmuştur. Böyle olmasına karşın Cumhuriyetin ilk yıllarında yabancı sermayeye karşı net ve olumsuz bir tavır alındığı söylenemez. Ancak Cumhuriyet öncesinde kapitülasyonlar aracılığı ile her türlü ayrıcalığı elde eden yabancı şirketler yeni dönemde bu avantajlar olmaksızın Türkiye pazarına daha mesafeli durmuştur. Bütün bu gelişmelere rağmen 1929 yılında Türk ve yabancı şirketlerin ödenmiş sermayeleri hemen hemen aynıdır<sup>162</sup>.

Osmanlı İmparatorluğunun çökme sürecinde uluslararası finansal sermaye çevrelerinin rolü ve ülke içerisinde yer alan azınlıkların bunlarla olan işbirliği Cumhuriyetin kurucuları olan Mustafa Kemal ve arkadaşları tarafından oldukça iyi biliniyordu. Bu bilinç Cumhuriyetin kurucuların ekonomik bağımsızlık, dış ilişkiler ve yabancı sermaye konularına bakışlarını etkilemiştir<sup>163</sup>.

#### 2.1.4. Yabancı Sermaye İle İlgili Düzenlemeler

Cumhuriyet döneminde yabancı sermaye ile ilgili ilk mevzuat dünya ekonomisinde büyük bunalım diye bilinen dönemin başlangıcı olan 1929 yılında düzenlenmiştir. 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu ile

---

<sup>160</sup> Ayrıntılı bilgi için: Mehmet Selik, **Türkiye'de Yabancı Özel Sermaye: 1923-1960**, (Ankara: SBF Yayınları, 1961).

<sup>161</sup> B. Tuncer, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Sorunu**, (Ankara: AÜSBF Yayınları, 1968), s. 69.

<sup>162</sup> Alpar, 1977, **a.g.e.**, s. 132.

<sup>163</sup> Korkut Boratav, **Türkiye'de Devletçilik**, (Ankara: Savaş Yayınları, 1982), s. 9.

yabancı dövizlerin alımı ve satımı için kısıtlamalar getirilmiştir.<sup>164</sup> Amaç borsalarda serbest işlem gören yabancı hisse senedi alışverişlerini Maliye Vekaletinin kontrolü altına almaktı. Bu karar fiilen yabancı paraların alım ve satımının durdurulması anlamına gelmekteydi.

Bu dönemde çıkarılan ve doğrudan yabancı sermaye ile ilgili olmasa da olayları çok yakından etkileyen diğer bir düzenleme 1930 yılında çıkarılan 1567 sayılı “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında” ki kanundur. Bu kanun yabancı dövizlerin alım ve satımını düzenlemekten çok bu konudaki yetkiyi Bakanlar Kuruluna vermesi açısından önemlidir. Bu karar ile Türk parasının konvertibilite imkanları tamamen ortadan kaldırılmış oluyordu<sup>165</sup>. Alınan bu karar yabancı sermaye girişlerini durdurmak anlamına geliyordu. Bu dönemin dünya şartları ve genç Cumhuriyet ekonomisi üzerinde yarattığı olumsuz baskılar düşünüldüğünde bu yaklaşım anlaşılabilir.

1567 sayılı kanun ile oluşan olumsuz uluslararası ortam ancak 1947 yılında değiştirilebilmiştir. 22.5.1947 tarihinde çıkarılan 13 Sayılı Kararname ile yabancı sermaye konusunda ilk kez açık bir düzenleme yapılmıştır<sup>166</sup>. Bu karar ile yabancı sermayenin Türkiye’de iş kurabilmesi için kuruluş sermayesi ve işletme masraflarını karşılayacak tutarı döviz olarak dışardan getirmeleri zorunlu tutulmuş ve yapılacak yatırımın yurt kalkınmasında rol alacak tarım, sanayi ve bayındırlık alanlarında veya ihracatı arttırıcı nitelikte olması şartı aranmıştır. Bu karar ile yabancı sermaye girişi ve transferleri konusunda ek düzenlemeler yapılmıştır.

## 2.2. DYY ile İlgili Ekonomi Politikalarının Değerlendirilmesi

Yabancı sermayeyi teşvik anlamındaki en önemli adım 1954 yılında atılmış ve 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu 18 Ocak 1954 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bu Türkiye Cumhuriyeti tarihi açısından önemli bir adımdır. 1950’li yıllara daha ayrıntılı bakmadan önce Cumhuriyetin kuruluşundan bu döneme kadar geçen

<sup>164</sup> Uras, 1979, **a.g.e.**, s. 108.

<sup>165</sup> Kenan Bulutoğlu, **100 Soruda Türkiye’de Yabancı Sermaye**, (İstanbul: Gerçek Yayınevi, 1970), s. 109.

<sup>166</sup> Uras, 1979, **a.g.e.**, s. 108.

dönemin ekonomi politikaları açısından kısaca incelenmesinde yarar vardır.

### 2.2.1. 1929-1950 Dönemindeki Gelişmeler

1923-1929 yılları arasında ülkede genellikle liberal ekonomi politikaları izlendiği kabul edilmiştir<sup>167</sup>. 1923-1929 dönemi Boratav tarafından “açık ekonomi koşullarında yeniden inşa” olarak tanımlanmıştır.<sup>168</sup> Bu şekildeki bir tanımlama 1923-1929 dönemindeki ithalat ve ihracatın gayri safi yurt içi hasılaya olan oranının Osmanlı dönemini temsilen 1907 yılı ile karşılaştırılması sonucu yapılmıştır. Sırasıyla ithalat ve ihracatın GSYİH’ya oranları 1907 yılında %17 ve %14 iken 1923-1929 döneminde %14,4 ve %10,6 olmuştur. Her ne kadar ithalat ve ihracatın toplam gelir içerisindeki payları Cumhuriyetin ilk döneminde azalsa da bu oranlar Cumhuriyet’in ilk elli yılı içerisinde bir daha aşılamamıştır ve o nedenle de “dışa açık” terimi bu dönem için uygun bulunmuştur.

1929-1950 döneminde uygulanan ekonomi politikaları için “liberal”in karşıtı olarak “devletçi” tanımı yapılmıştır<sup>169</sup>. 1929 sonrası dönemde yabancı sermayeye karşı çok daha mesafeli durulmuştur. Olayların 1929’dan itibaren değişmesinin arkasında gerek dünya krizi nedeniyle fiyatları düşen buğday ve tekstil ürünlerinin üreticilerini korumak ve gerekse 1929 yılında Türk parasının dış değerindeki düşmeye işaret edilmiştir.

Burada 1923-1929 arası için hatırlatılması gereken önemli bir nokta daha vardır. Her ne kadar bu dönemde yabancı sermayeye veya dış ticarete yönelik korumacı bir politika izlenirse de bu belki bir anlamda da zorunluluktan kaynaklanmıştır. Lozan Anlaşması’na ek olarak imzalanan Ticaret Anlaşması gereği Türkiye gümrük tarifelerini 5 yıl süre ile değiştirmemeyi kabul etmişti<sup>170</sup>. Yine bu anlaşma ile yabancı mallar ile

<sup>167</sup> Alpar, 1977, **a.g.e.**, s.132.

<sup>168</sup> Korkut Boratav, **Türkiye İktisat Tarihi 1908-1985**, (İkinci Baskı. İstanbul: Gerçek Yayınevi, 1987), s. 37.

<sup>169</sup> Bakınız: Boratav, 1987, **a.g.e.**, s. 45-63 ve Kepenek, ve Yentürk, 2003, **a.g.e.**, s. 61-88.

<sup>170</sup> Boratav, 1987, **a.g.e.**, s. 32.

yerli mallar arasında farklı tüketim vergileri alınması da engellenmişti. Bu şartlar altında dış ticaret politikasında değişiklik yapılabilmesi için zaten zorunlu olarak 5 yıl geçmesinin beklenmesi gerekiyordu. Bu süre 1928’de dolduğu için 1929 yılında dış ticarete yönelik yeni bir politika belirleme fırsatı oluştu. Aynı zamanda yine 1929 yılından başlayarak Osmanlı borçları ödenmeye başlanacaktı.

1929 sonrasında hükümetin yeni bir arayış içerisinde olduğu ve devlet müdahalesine ve korumacılığa daha çok yöneldiği görülmektedir. Cumhuriyet kadroları 1923’ten sonra özel sermaye öncelik verilen dönemde alınan ekonomik sonuçları doyurucu bulmamıştır. Buna ilaveten dünyadaki ekonomik kriz sonucu ticaret hadlerinin Türkiye’nin aleyhine dönmesi ve hükümetin Türk lirasının değerini koruma konusunda fazla hassas olması sonucunda ekonomi politikalarında önemli değişiklikler olmuştur. İhracatı artık yapılamayan tarımsal ürün ve hammaddelerin yurt içinde işlenebilmesi için ithal ikamesine dayanan sanayileşme yönünde adımlar atılmıştır.

Bu dönemde başlatılmak istenilen sanayi hamlesinde yabancı sermayenin yardımcı güç olarak kullanılabileceği düşünülürken dünya bunalımı nedeniyle beklentiler gerçekleşmemiştir. Bu nedenle hükümet sanayi programını gerçekleştirebilmek için “devlet kapitalizmine” başvurmuştur.<sup>171</sup>

İkinci Dünya Savaşı sırasında devletin ekonomiye müdahalesi artmıştır. Özel sektör üzerinde kısıtlayıcı önlemler alınmıştır. Gerçekleştirilen devletleştirmelerden önemli bir bölümü İkinci Dünya Savaşından hemen önce 1937 yılında gerçekleştirilmiştir.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında Amerika Birleşik Devletleri Türkiye açısından çok önemli bir ülke pozisyonu kazanmıştır. Bunda savaş sonunda Sovyetler Birliği ile yaşanan siyasi gerginlik önemli rol oynamıştır. Yurt içi gelişmeler açısından Amerika’nın önemi gerçekleştirilmek istenilen sanayileşme hareketine kaynak olabilecek potansiyele sahip olması nedeniyle ortaya çıkmıştır. Amerika’dan ilk borç alma girişimi Truman Doktrini ve Marshall Planı’nın devreye girmesinden önce Ekim 1945’de Türk hükümetinin Amerikan Export-Import Bankasından kalkınma planı finansmanı için 500 milyon Dolarlık kredi isteği ile başlamıştır<sup>172</sup>. Daha sonra 1947

---

<sup>171</sup> Yahya S. Tezel, **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi**, (4. baskı. İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 2000), s. 200.

<sup>172</sup> Tezel, 2000, **a.g.e.**, s. 91.



yılında Türkiye Marshall Planından yararlanmak için uzun dönemli bir ekonomik programı Avrupa Kalkınma Programına sunmuştur.

### 2.2.2. Çok Partili Dönem

Türkiye’de çok partili demokratik sisteme geçiş ve ekonomik politikalar itibarıyla liberalleşme hareketinin önem kazandığı 1950’li yıllarda doğrudan yabancı yatırım konusu daha ön plana çıkmıştır. 1950 yılında yapılan genel seçimler sonucunda Demokrat Parti hükümet kurmuştur. Bu hükümet 1950’den başlayarak liberal ekonomi politikaları olarak adlandırılan bir strateji izlemiştir. Bu liberal yaklaşımın bir parçası olarak yabancı sermaye konusunda da daha liberal bir yaklaşım benimsenmiştir. Burada hatırlatılması gereken husus Cumhuriyet Halk Partisinin de savaş sonrasında dış yardım desteği konusunda Demokrat Parti ile benzer görüşler içinde olduğudur.

Bu dönemde izlenen liberal ekonomik yaklaşımı anlamaya çalışırken olaya yalnızca Demokrat Parti ve Adnan Menderes olarak bakmak hatalı olur. Dünyadaki gelişmeler de göz önünde bulundurulmalıdır. Savaştan galip çıkan devletlerden Amerika Birleşik Devletleri dünya çapında ağırlığını bu dönemde ciddi olarak hissettirmeye başlamıştır. Ortada dünya ekonomisinin ve ticaretinin yeniden yapılandırma problemi vardır. Buna çözüm aranırken IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlar ortaya çıkmıştır. Bu dönemde Amerika’nın söylemi tamamen liberal politikalara dayanmaktadır. Küresel ortamdaki gelişmelerin bir yansıması Türkiye’de DP’nin 1950’de başlayan iktidarı döneminde görülmüştür.

Yabancı sermaye konusu yasal düzenleme anlamında ilk kez 1950 yılında ele alınmıştır. 1 Mart 1950 tarihinde 5583 sayılı “hazinece özel teşebbüslere kefalet edilmesine ve döviz taahhüdünde bulunmasına dair” kanun çıkarılmıştır. Bu kanunla şirketlere dövizle borçlanma yolu açılmıştır. Yabancı sermaye ile doğrudan ilgili kanun ise 5584 sayılı olandır ve 4 Mart 1950 tarihinde çıkarılmıştır. Düzenlemeler bu şekliyle de kalmamış ve 1 yıl sonra 8 Eylül 1951 tarihinde kabul edilen 5821 sayılı “Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu” ile 5583 sayılı kanun kaldırılmış ve yabancı sermaye konusu ile ilgili hükümler yeniden düzenlenmiştir.<sup>173</sup>

---

<sup>173</sup> Uras, 1979, **a.g.e.**, s. 109.

Bu kanunla yabancı sermayenin tekel oluşturmaması ve ayrıcalık sağlanmaması koşuluyla Türk özel sermayesine açık bazı alanlarda faaliyet göstermesine izin verilmiştir. Yabancı sermaye şirketlerinin faaliyetine izin verilen sektörler olarak sanayi, enerji, madencilik, bayındırlık, ulaştırma ve turizm sektörleri tespit edilmiştir. Yine bu kanunla yabancı şirketlerin kar transferinin yılda %10'un üzerine çıkamayacağı belirlendi<sup>174</sup>. Bu kanundan beklenen sonuçlar alınamayınca 18 Ocak 1954 tarihli ve 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu çıkartılmıştır.

1954 yılındaki kanun çıkmadan daha önce konu ile ilgili başka kanunlar çıkarılmıştır. Bunlar arasında 1947 yılında çıkarılan Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ilişkin çıkarılan 13 sayılı bakanlar Kurulu Kararı önemlidir.

6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu yapısı itibarı ile oldukça liberal bir kanundur. Bu kanun ile yabancıların faaliyette bulunabilecekleri alanlar daha da genişletilmiştir. 18 Ocak 1954 tarihli yasanın adında yer alan “teşvik” sözcüğünün yer almasının nedeni o yıllarda yabancı yatırımcıya kar transferi ve yerli yatırımcılar ile eşit muamele görmesi yönünde yer alan ifadelerdir. Bu yaklaşım 1950’lerde teşvik olarak nitelenmiştir<sup>175</sup>.

Bu kanun oldukça uzun süre yürürlükte kalmış ve 5 Haziran 2003 tarihli 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yürürlükten kaldırılmıştır. 1954 yılı ile 2003 yılı arasında geçen sürede değişik çerçeve kararları ile yabancı sermaye yatırımları ile ilgili yeni düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemelerden birisi 7 Haziran 1995 tarihinde 95/690 numaralı düzenlemedir<sup>176</sup>. Bir başka düzenleme 24 Ocak 1980 kararları kapsamında yayınlanan 8/168 numaralı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesidir<sup>177</sup>.

1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununun 2003 yılında 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile değiştirilmesinin arkasında 6224 sayılı kanunun yabancı sermaye ile ilgili yıllar süren gelişmeler

---

<sup>174</sup> Tuncer, 1968, **a.g.e.**, s. 74.

<sup>175</sup> [www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy\\_aciklama.htm](http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy_aciklama.htm) 20 Kasım 2006

<sup>176</sup> Ali Bozer, “Türkiye’deki Yabancı Sermayeli Firmalar, Sorunları, Gelişme Perspektifleri (Dünü ve Bugünü)-1”, TCMB, “Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye”, 2001, s. 146.

<sup>177</sup> T.C. Başbakanlık, Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, “Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi”, Temmuz 2005, s. 19.

sonucunda ortaya çıkan kavram ve uygulama farklılıklarını karşılamada ve yabancı yatırımcıların haklarının uluslararası boyutta korunmasında yetersiz kalması yer alır.

4875 sayılı yeni kanunla öncelikle yabancı yatırımcı ve yabancı doğrudan yatırım gibi tanımlamalar uluslararası standartlar çerçevesinde yeniden yapılmıştır. Bu yeni kanunda “yabancı yatırımcı” Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım yapan:

1) Yabancı ülkelerin vatandaşlığına sahip olan gerçek kişiler ile yurt dışında ikamet eden Türk vatandaşlarını,

2) Yabancı ülkelerin kanunlarına göre kurulmuş tüzel kişileri ve uluslararası kuruluşları tanımlamaktadır.

Doğrudan yabancı yatırım ise yabancı yatırımcı tarafından,

1) Yurt dışından getirilen i) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nca alım satımı yapılan konvertibl para şeklindeki nakit sermaye, ii) devlet tahvilleri hariç şirket menkul kıymetleri, iii) makine ve teçhizat ile iv) sınai ve fikri mülkiyet hakları ile

2) Yurt içinden sağlanan; i) yeniden yatırımda kullanılan kar, hasılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar, ii) doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar, gibi iktisadi kıymetler aracılığı ile; - Yeni şirket kurmayı veya şube açmayı, - Menkul kıymetler borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymetler borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmayı, ifade etmektedir<sup>178</sup>.

2003 tarihli yeni kanunda yer alan önemli bir husus da yabancı sermayeli yatırım yapmak için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünden alınması gereken ön izin kaldırılmış olmasıdır. Türkiye’de kurulan yabancı şirketler de Türk şirketi sayıldığından özel izin gerekli değildir ve bu şirketler de Türk Ticaret Kanunu ve diğer düzenlemelere uymak zorundadır. Ancak uluslararası anlaşmazlıklarda 4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu devrededir.

<sup>178</sup> [www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy\\_aciklama.htm](http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy_aciklama.htm) 20 Kasım 2006.

### 2.3. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi

2003 yılındaki yeni kanun sonrasında Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünden alınması gereken ön iznin kaldırılmış olduğundan Türkiye’ye yabancı sermaye girişi aşağıda yer alan Tablo 10 üzerinde Hazine Müsteşarlığı verilerine dayanarak sunulmuştur. Öte taraftan Türkiye’ye gelen DYY’daki gelişmeleri izlemek için ise Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri başlıklı Tablo 11 kullanılmıştır.

Tablo 10’da görüldüğü gibi yabancı sermaye girişi 1950-1990 aralığında önemli büyüklüklere ulaşmamıştır. Türkiye’ye giriş yapan yabancı sermaye 1980 sonrasında az da olsa bir hareketlilik kazanmıştır. Ancak bu husustaki asıl hızlanma 1990 ortasından itibaren başlamış ve 2000’li yıllarda beklenen düzeylere ulaşmaya başlamıştır.

Tabloda olmayan bir veriye göre Türkiye’ye yabancı sermaye girişi ilk kez 1984 tarihinde 100 milyon Amerikan Doları sınırını aşarak 113 milyon Dolar düzeyine ulaşmıştır. 1984 sonrasında fiili sermaye girişi 1985 yılındaki 99 milyon Dolar değeri hariç 1992 yılında gerçekleşen 888 milyon Dolar düzeyine kadar önce artış göstermiş ve sonra 1993 ve 1994 yıllarında görülen 2 yıllık azalıştan itibaren tekrar yükselişe geçerek 2000 yılında 982 milyon Dolar düzeyine erişmiştir. Bu dönemde fiili yabancı sermaye girişi çok fazla dalgalanma göstermemiştir. Tablodaki en yüksek değer 2001 yılındaki 3266 milyon Dolar değerindeki giriştir.

**Tablo 10: Türkiye’ye Yabancı Sermaye Girişleri (1950-2002)**

Yıllar	İzin Verilen Yabancı Sermaye (Milyon US\$)	Fiilen Gelen Yabancı Sermaye (Milyon US\$)
1970	88	58
1980	97	18
1985	235	99
1990	1861	684
1991	1967	810
1992	1820	844
1993	2063	636
1994	1478	608
1995	2938	885
1996	3837	722
1997	1678	805
1998	1647	940
1999	1700	783
2000	3477	982
2001	3725	3266
2002	2243	585

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

1985 yılında 99 milyon Dolar olan fiili yabancı sermaye girişi 1990 yılına gelindiğinde 684 milyon Dolarlık büyüklüğe erişmiştir. 1990'lı yıllar boyunca fiili yabancı sermaye girişi en azı 1994 yılındaki değer olan 608 milyon Dolar ile en fazlası 1998 yılında gerçekleşen 940 milyon Dolarlık değer arasında dalgalanmıştır. 2000 yılında bu değer artarak 982 milyon Dolar olmuş ve 2001 yılında bu alanda bir rekor olan 3266 milyon Dolarlık fiili yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir.

**Tablo 11: Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar (2000-2005)**

(Milyon ABD Doları)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006**
Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Toplamı (net)	982	3352	1137	1752	2837	9686	19797
<b>Doğrudan Yabancı Sermaye</b>	<b>982</b>	<b>3352</b>	<b>1137</b>	<b>754</b>	<b>1494</b>	<b>7845</b>	<b>16875</b>
Sermaye (net)	982	3352	617	605	941	7918	16789
Giriş	1707	3374	622	613	1041	8264	17446
Çıkış	-725	-22	-5	-8	-100	-346	-346
Yeniden yatırımda kullanılan kazançlar				132	204	168*	-657
Diğer sermaye			520	17	349	-241	86
Gayrimenkul				998	1343	1841	2922
* tahmin (2005 Yılı Raporu) ** Şubat 2007 Bülteni değerleri							

Kaynak: Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar: 2005 Yılı Raporu”, s. 14 ve Şubat 2007, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni.

Tablo 11 Türkiye’de DYY’ın daha anlamlı büyüklüklere ulaştığı 2000’li yıllardaki durumu gözler önüne sermektedir. Türkiye için bu yıllar daha önceki bütün dönemlerden çok daha farklı olmuştur. Uluslararası doğrudan yabancı yatırımlar toplamı 2002 yılından itibaren sürekli artış göstermiş ve 2005 yılında doğrudan yabancı sermaye girişi anlamında tarihsel bir rekorla 17.4 milyar Dolarlık bir seviye yakalanmıştır. 2003, 2004, 2005 ve 2006 yıllarında uluslararası doğrudan yatırımlar toplamı anlamında ulaşılan yıllık büyüme oranları sırası ile %54,1, %61,9, %241,4 ve %104,4 olmuştur. 2005 ve 2006 yıllarında ulaşılan rakamların kalıcı olup olmadığı ilerleyen yıllarda anlaşılacaktır. Ancak DYY’ın son dönemdeki rakamlara benzer düzeylerde kalması durumunda bu yatırımların Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri daha ciddi boyutlarda olabilecektir.

Doğrudan yabancı yatırım konusunda 1980 sonrasında yaşanan pozitif gelişmelere kaynaklık eden yurt içi ve yurt dışı değişiklikler olmuştur. Ülke içerisinde 1980 sonrasında uygulamaya konulan yeni ekonomik kalkınma stratejisine bağlı olarak

gerçekleştirilen mevzuat düzenlemeleri ve yabancı sermayeye daha olumlu bakış önemli gelişmeler arasında yer almıştır. Yurt dışından kaynaklanan olumlu gelişme çok uluslu şirketlerin yeni pazar arayışlarının ve yabancı yatırımları kolaylaştırıcı yasal düzenlemeler sonucu gelişmekte olan ülkelere daha çok ilgi göstermeleri şeklinde olmuştur.

Ülkeler DYY'ı ülkelere çekme anlamında farklı performanslar göstermiştir. Bu performansı etkileyen faktörlerin tespit edilmesi önemlidir. Türkiye örneğinde olduğu gibi bu faktörlerin bir kısmı ülke içinde yaşanan gelişmelerden kaynaklanırken diğerleri uluslararası durumdan kaynaklanır.

DYY'ı çekebilme açısından ülkelerin karşılaşılabilecekleri problemlerin önemlileri aşağıda sıralanmıştır.

- 1) Yabancı sermaye girişleri önündeki yasal engeller,
- 2) Yetersiz yasal güvence,
- 3) Yasal düzenlemelerde yetersizlik,
- 4) Aşırı değerli döviz kuru veya uluslararası geçerliliği olan yabancı paralara erişme zorlukları,
- 5) Uluslararası ticarete engeller,
- 6) Vergi düzenlemelerinin yarattığı bozukluklar, ve
- 7) Yapılan düzenlemeleri ve getirilen kolaylıkları duyurmada yetersiz kalış.<sup>179</sup>

Dünya üzerinde en çok doğrudan yabancı yatırım çeken ilk on ülke ve bunlara karşı Türkiye'nin göreceli durumu Tablo 11'de 2000-2004 aralığı için verilmiştir. Bu 5 yıllık zaman dilimindeki 4 yılda ilk sırayı ABD almaktadır. 2000 yılında liste başı olan ABD'ye yönelen doğrudan yabancı sermaye yatırımı 314,0 milyar Dolar iken bu rakam 2004 yılında oldukça gerileyerek 95,9 milyar Dolar olarak gerçekleşmiş ancak bu değerle ABD yine liste başında yer alabilmiştir. Listedeki on ülke arasında yer alan ülkelerin çoğu Avrupa ülkeleridir (Almanya, İngiltere, Belçika/Lüksemburg, Fransa, Hollanda, İspanya ve İrlanda gibi). Tablo sonunda verilen doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin dünya toplamı 2000-2004 yılları arasında bütün dünyada gerçekleşen yabancı sermaye yatırımlarındaki ciddi daralmayı göstermektedir.

---

<sup>179</sup> Joel Bergsman, ve Xiofang Shen, „Foreign Direct Investment in Developing Countries: Progress and Problems”, **Finance and Development**, Vol. 32, Issue 4, (Aralık 1995), s. 6.

**Tablo 12: En Çok DYY Çeken 10 Ülke ve Türkiye (2000-2004)**

Milyar Dolar										
	2000		2001		2002		2003		2004	
Sıra	Ülke	DYY	Ülke	DYY	Ülke	DYY	Ülke	DYY	Ülke	DYY
1	ABD	314,0	ABD	159,5	Lüksemburg	117,2	Lüksemburg	91,0	ABD	95,9
2	Almanya	198,3	Belçika/ Lüksemburg	88,2	ABD	71,3	ABD	56,8	İngiltere	78,4
3	İngiltere	118,8	İngiltere	52,6	Çin	52,7	Çin	53,5	Çin	60,6
4	Belçika/ Lüksemburg	88,8	Hollanda	51,9	Almanya	50,5	Fransa	42,5	Lüksemburg	57,0
5	Kanada	66,8	Fransa	50,5	Fransa	49,0	Belçika	32,1	Avustralya	42,6
6	Hollanda	63,9	Çin	46,9	İspanya	43,7	İspanya	29,0	Belçika	34,4
7	Hong Kong	62,0	İspanya	27,9	İrlanda	29,0	Almanya	27,3	Honk Kong	34,0
8	Fransa	43,3	Kanada	27,7	Hollanda	25,0	İrlanda	26,9	Fransa	24,3
9	Çin	40,7	Meksika	27,6	İngiltere	24,0	İngiltere	20,3	İspanya	18,4
10	İspanya	40,0	Almanya	26,4	Kanada	21,5	Hollanda	19,3	Brezilya	18,2
	Türkiye (53)	1,0	Türkiye (37)	3,3	Türkiye (51)	1,1	Türkiye (50)	1,8	Türkiye (35)	2,7
	DÜNYA	1.396,5		825,9		716,1		632,6		648,1

Kaynak: "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Yılı Raporu", Hazine Müsteşarlığı, Mayıs 2006, s. 5.

Dünyadaki toplam yabancı sermaye girişinde 2000 sonrasında yaşanan daralma Tablo 12 üzerinde net olarak izlenebilmektedir. Dünyadaki toplam yabancı sermaye girişi 2000 yılında 1.396,5 milyar Dolar iken bu rakam 2003 yılında 632,6 milyar Dolar düzeyine gerilemiştir. Bu toplam çok az bir artış ile 2004 yılında 548,1 milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir.

Söz konusu 5 yıllık dilimde Türkiye açısından en yüksek doğrudan yabancı yatırım değeri 2001 yılında 1,1 milyar Dolar olarak gerçekleşmiş ve bu yıl aldığı doğrudan yabancı yatırım açısından Türkiye dünya sıralamasında 37. olmuştur. Türkiye 2004 yılında çektiği 2,7 milyar Dolar değerindeki doğrudan yabancı yatırım ile dünyada 35. ülke olmuştur.

Bu tabloda görülen bir başka önemli olgu ise doğrudan yabancı yatırım girişi açısından her 5 yılda da ilk on listesine giren tek Asyalı ve tek gelişmekte olan ülkenin Çin olduğudur. Çin kabul ettiği doğrudan yabancı yatırım açısından 2000 yılından itibaren her yıl daha fazla pay almayı başararak sıralamadaki yerini 2000 yılındaki 9. sıradan 2003 yılında 3. sıraya yükseltmiş ve bu yerini 2003 ve 2004'te de korumuştur. Bir başka önemli gerçek 2000 - 2005 aralığında doğrudan yabancı yatırım kabulü açısından her yıl mutlak değer olarak daha fazla yabancı yatırım çekmeyi başaran tek ülkenin Çin oluşudur.

**Tablo 13: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Giriş ve Çıktıları (1992-2004)**

(Milyon Amerikan Doları)	<u>1992-1997 Yıllık Ortalama</u>	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002*</u>	<u>2003*</u>	<u>2004*</u>
Giriş	750	940	783	982	3266	1063	1753	2733
Çıkış	100	367	645	870	497	175	499	859
Net Pozisyon	650	573	138	112	2769	888	1254	1874
Giriş, Dünya Toplamı	310879	690905	1086750	1387953	817574	716128	632599	648146
Çıkış, Dünya Toplamı	328248	687240	1092279	1186838	721501	652181	616923	730257
Giriş; Gelişmekte Olan Ülkeler Toplamı	118596	194055	231880	252459	219721	155528	166337	233227
Gelişmekte olan ülkeler top.'da payımız	0,63%	0,48%	0,34%	0,39%	1,49%	0,68%	1,05%	1,17%
Dünya toplamında payımız	0,24%	0,14%	0,07%	0,07%	0,40%	0,15%	0,28%	0,42%

\* World Investment 2004'deki rakamlar World Investment Report 2005'e göre yeniden girilmiştir.

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2004, Annex Table B1 ve B2 ve World Investment Report 2005, Annex Table B1, s.3003 ve 3005'den derlenmiştir.

Tablo 13’de Türkiye için doğrudan yabancı yatırım hem giriş hem de çıktıları itibarı ile verilmiştir. Doğrudan yabancı yatırım girişleri görüldüğü gibi 2001 yılında 3266 milyon Dolar değeri ile bir rekor kırmıştır. 1992-1997 ortalaması 750 milyon Dolar ve 2001 yılı dışındaki en yüksek değer 2004 yılındaki 2733 milyon Dolar iken 2001 yılında ulaşılan yüksek değer önemi daha da belirginleşmektedir. Burada beliren önemli bir eğilim 2000 yılından itibaren doğrudan yabancı yatırım girişlerinin düzenli olarak yüksek seviyelerde seyretmesidir.

Tablo 13 aynı zamanda Türkiye’nin net doğrudan yabancı yatırım kabul eden bir ülke olduğunu da göstermektedir. Türkiye’nin dışarıya yönelttiği yatırımlar 2001 yılından itibaren ciddi oranda azalmıştır. Bu azalmanın temel nedeni 2001 yılında Türkiye ekonomisinin yaşadığı ekonomik kriz olmuştur.

Bu tabloda ayrıca Türkiye’nin gerek dünya içerisinde gerekse gelişmekte olan ülkelere giriş yapan doğrudan yabancı yatırım içerisindeki payı da yer almaktadır. Dünyadaki toplam doğrudan yabancı yatırım girişleri içerisinde Türkiye'nin aldığı pay 1992-1997 dönemi için yıllık ortalama bazda %0,24 oranında kalmıştır. Türkiye’nin aldığı pay en yüksek olarak %0,40 ile 2001 yılında gerçekleşmiştir. En düşük payımız %0,07 ile 1999 ve 2000 yıllarında görülmüştür. Türkiye’nin dünya doğrudan yabancı yatırım toplamından aldığı pay yerine doğrudan yabancı yatırım çekmek konusunda yapılan gayretlerinde daha iyi anlaşılabilmesi için gelişmekte olan ülkelere giden toplam doğrudan yabancı yatırım içerisindeki payımızı incelemek daha anlamlı



olacaktır. Bir çok ülke doğrudan yabancı yatırım ülkesine çekebilmek amacı ile birbiri ile rekabet içerisinde. Türk ekonomisinin daha yüksek ekonomik büyüme değerlerine ulaşabilmesi ve bu şekilde de ülke refahını arttırabilmesi için doğrudan yabancı yatırım kritik bir değişken olarak kabul edildiğinde bir çok gelişmekte olan ülke bizim rakibimiz olarak belirmektedir. Türkiye'ye yönelen DYY'nin gelişmekte olan ülkeler toplamı içerisindeki payı 1992-2003 döneminde ilk kez yüzde 1'lik düzeyi aşarak %1,49 düzeyine 2001 yılında ulaşmıştır. Olumlu olan gelişme yüzde birin üzerindeki düzeyin 2003 ve 2004 yıllarında da tutturulmuş olmasıdır. Ancak amaç halen çok düşük olan bu düzeyin yükseltme yollarının bulunması olmalıdır.

**Tablo 14: Sektörlere Göre Yabancı Sermaye İzinlerinin Dağılımı (1980-2003)**

Milyon Dolar						
Yıllar	İmalat Sektörü	Tarım Sektörü	Madencilik Sektörü	Hizmetler Sektörü	Toplam	% Dağılım
1980-1984	710	8	3	255	976	2,8%
1985-1989	2.071	72	24	1.419	3586	10,2%
1990-1994	6.259	171	123	2.635	9188	26,1%
1995-1999	5.649	130	117	5.905	11801	33,5%
2000	1.105	60	5	2.307	3477	9,9%
2001	1.245	135	29	1.317	2726	7,7%
2002	892	33	17	1.301	2243	6,4%
2003 (1)	711	8	124	365	1208	3,4%
Toplam	18642	617	442	15504	35205	100,0%
% Dağılım	53,0%	1,8%	1,3%	44,0%	100,0%	

(1) Ocak-Haziran. İzin sistemi kaldırıldığından bu tarihten sonra yeni istatistik üretilmemektedir.

Kaynak: Ercan Türkan, "Türkiye'de Ekonomik Aktivite İçinde yabancı Sermaye Payı, Ocak 2005,TCMB, s. 4.

Yabancı sermaye izinleri tarım, madencilik, imalat ve hizmetler olmak üzere dört başlık altında toplanmaktadır. 2003 yılında çıkan yeni yabancı sermaye yasasına kadar geçen sürede toplam ne kadar izin alındığı ve bunların dört sektöre göre dağılımı Tablo 14'de verilmiştir. Beşer yıllık dönemler halinde incelenen 1980 – 1999 aralığında en çok izin verilen dönem 1995-1999 aralığıdır. Burada yatırım izni verilen toplam büyüklük 11.801 milyon Dolar değerindedir. Yatırım izinlerinin dört sektör arasında dağılımına baktığımızda imalat ve hizmetler sektörünün rolleri ön plana çıkmaktadır. 1980-1984 aralığından başlayarak 1990-1994 aralığında son bulan eğilim imalat

sektörünün toplam izinlerden en yüksek payı alması şeklindedir. Ancak 1995 sonrasında hizmetler sektörü ön plana çıkmıştır.

1980’den başlayıp 2003 ilk altı ayını kapsayan bütün süre göz önüne alındığında toplam izinlerden en çok payı %53 ile imalat sektörü alırken onu %44 ile hizmetler sektörünün yakın takipte olduğu görülür. Toplam izinlerden tarım sektörü %1.8 ve madencilik sektöründe ancak %1.2 oranında pay alabilmiştir. Tablodan görülen bir başka gerçek verilen yatırım izinlerini bir gösterge olarak aldığımızda yıllarla birlikte verilen yatırım izinlerindeki artıştır. 2000, 2001 ve 2002 yılları birlikte alındığında bu üç yılda yabancı yatırım için verilen toplam izin miktarının 1980 – 2003 arasında aldığı pay %24 olarak hesaplanmaktadır.

**Tablo 15: Türkiye’ye Fiili Yabancı Sermaye Girişleri (1980-2004)**

(Milyon Dolar)	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları(2)					Yurtdışındaki Ortaklardan sağlanan Krediler	Gayrimenkul Satış Gelirleri	Yabancı Sermaye Fiili Giriş Toplamı
	İmalat Sektörü	Tarım Sektörü	Madencilik Sektörü	Hizmetler Sektörü	TOPLAM			
1980-1984					479			479
1985-1989					1356			1356
1990-1991					1591			1591
1992-1994	1450	0	49	794	2293			2293
1995-1999	2067	0	133	2266	4466			4466
2000	932	9	3	763	1707			1707
2001	846	0	3	2439	3288			3288
2002	78	0	2	510	590	453		1043
2003	338	0	12	196	546	169	987	1702
2004(1)	210	2	16	709	937	305	974	2216
Toplam	5921	11	218	7677	17253	927	1961	20141
Toplam Dağılım %	34,3%	0,1%	1,3%	44,5%	100,0%			

(1) Ocak-Kasım dönemini kapsamaktadır.

(2) Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına dağıtılmayan karlardan sermayeye eklenen tutarlar da dahildir.

Kaynak: Ercan Türkkan, "Türkiye'de Ekonomik Aktivite İçinde Yabancı Sermaye Payı, Ocak 2005, TCMB

Yabancı sermaye yatırımları için verilen izin rakamları ile fiilen gerçekleşen yatırımlar birebir eşit değildir. Fiili girişlerin durumunu yıllar ve sektörler bazında görmek için aşağıda verilen Tablo 15 kullanılacaktır. Verilen izinler ile gerçekleşen değerler arasındaki fark en başta yatırımların gerçekleşme sürelerinin bir yıldan daha uzun olabilmesidir. Bu farkı açıklayan diğer hususlar ise verilen izinlerin yatırıma

dönüştürülememesi ve yatırım izninin verildiği dönem ile yatırımın gerçekleştirildiği dönem arasındaki kur farkıdır<sup>180</sup>.

Tablo 15 üzerinde doğrudan yabancı yatırım girişleri açısından hizmetler sektörünün artan önemi daha da belirginleşmektedir. 1980-2003 döneminde fiili yabancı sermaye yatırım girişleri toplamı içerisinde birincilik rolü hizmetler sektörüne geçmiştir. Bu dönemde toplam yabancı sermaye girişlerinin %55.5'i hizmetler sektörüne ve %42.8'i ise imalat sanayine aittir. Bu yeni tablo yabancı sermayenin oynadığı rol açısından daha anlamlı bir sonucu da gözler önüne sermektedir. 2000 yılı ile 2004 arasındaki dönemdeki yıllık yabancı sermaye girişlerine baktığımızda; yıllık girişlerin en az olduğu 2002 yılında giriş değeri yaklaşık 1 milyar Dolar iken, en yüksek giriş değeri yaklaşık 3.3 milyar Dolar olarak 2001 yılında gerçekleşmiştir. Bu dönemde girişler sürekli olarak 1 milyar Dolar düzeyinin üzerinde seyretmiştir.

Benzer yıllık değerleri ortalama olarak 1980-1999 aralığında hesapladığımızda karşımız çıkan yaklaşık ortalama değerler 1980-1984 için 96 milyon Dolar, 1985-89 için 271 milyon Dolar, 1990-91 dönemi için 796 milyon Dolar, 1992-94 için 764 milyon Dolar, ve 1995-99 için 893 milyon Dolar'dır. Bu değerler daha önce tartışıldığı gibi 2000 yılından itibaren çok ciddi artış göstermiştir. Kısaca hatırlatmak gerekirse uluslararası doğrudan yatırımlar toplamı net değeri 2002 yılında 1137 milyon Dolar, 2003 yılında 1752 milyon Dolar, 2004 yılında 2883 milyon Dolar, 2005 yılında 9813 milyon Dolar ve son olarak 2006 yılında da 19797 milyon Dolar düzeyinde gerçekleşmiştir<sup>181</sup>.

#### **2.4. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı**

Türkiye 1980 yılından itibaren yeni bir ekonomik kalkınma modeli izlemeye başladı. Bu seçim daha önceden izlenmekte olan “ithal ikameci” kalkınma modelinde yaşanan tıkanmalardan sonra 24 Ocak 1980 kararları ile resmîyet kazandı ve Türkiye bu yeni dönemde “ihracata yönelik” büyüme modelini benimsedi.

<sup>180</sup> Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Md., Yabancı Sermaye Raporu: 2002, Ankara, s. 8.

<sup>181</sup> TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Şubat 2007, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni: “2006 Yılı Ocak-Aralık Dönemi Gelişmeleri”, Şubat 2007, s. 14 Tablo Ek-1.

Bu yeni stratejide başarılı olunabilmesi için gerekli adımlar 24 Ocak 1980 sonrasında atıldı. Yeni dönemdeki değişiklikler arasında devletin ekonomideki rolü açısından en önemli adım olarak mal ve hizmet piyasalarındaki devlet müdahalelerinin en aza indirilme çalışmalarını görüyoruz. Bu dönemde devletin ekonomideki rolünün azaltılması amacıyla özelleştirme girişimlerine ağırlık verildi ve özel girişimin ekonomide ağırlığını artırma yolunda piyasalarda liberalleşme girişimleri başlatıldı. Bu dönem özel sektöre daha fazla önem verirken özel sektör yatırımlarını gerçekleştirecek yabancı yatırımcılar içinde kolaylıklar getirilmesi gereğini hissetti.

**Tablo 16: Türkiye’de Yabancı Sermayeli Şirket Sayısı (1954-2006)**

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Toplam
1954-													
1999	655	295	318	345	285	320	313	309	296	335	324	364	4.159
Birikimli													
2000	21	26	52	36	41	31	41	21	41	24	63	50	447
2001	44	37	31	33	34	52	37	46	35	46	49	40	484
2002	37	35	38	37	43	40	49	34	46	45	35	59	498
2003	36	34	40	24	40	36	126	147	158	176	114	177	1.108
2004*	155	116	191	182	223	232	156	136	187	186	161	195	2.120
2005*	179	214	225	224	256	270	263	213	267	260	225	282	2.878
2006*	202	230	324	278	--	--	--	--	--	--	--	--	1.034
Toplam													12.728

\* Geçici verileri göstermektedir

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Tablo 16 bize 1954-1999 aralığı birikimli ve 2000 – 2006 aralığı yıllık olmak üzere Türkiye’de faaliyete geçen (2004, 2005 ve 2006 yılları kesinleşmemiş rakamları ile) yabancı sermayeli şirket sayısını aylara göre dağılım şeklinde göstermektedir. Buradan hemen görülebilecek ve önemli olan husus 2000 yılından başlayarak kurulan yabancı sermaye şirketi sayısındaki tutarlı artıştır. 1954-1999 aralığındaki 46 yıldaki toplam kurulan yabancı sermayeli şirket sayısı 4159 iken 2000-2004 aralığındaki 5 yıllık sürede kurulan toplam şirket sayısı 4567’dir. Bu çok anlamlı bir gösterge olmasa bile Türkiye pazarının önemini ve Türkiye ekonomisindeki yabancı sermaye payının rolüne işaret etmesi açısından anlamlıdır. Eklenmesi gereken diğer bir husus 2003 Temmuzundan itibaren kurulan şirket sayısındaki artıştır. Bilindiği gibi 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar” kanunu 17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Bu kanun ile Türkiye’de yatırım yapmak isteyen yabancılara ek kolaylıklar gösterilmiş ve bu da Temmuz ayından itibaren artan yabancı şirket sayısı olarak tabloya yansımıştır.

**Tablo 17: Kuruluş Türlerine Göre Yabancı Sermayeli Firma Sayısı (1954-2005)**

	1954-1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005*	Toplam
	( Birikimli )							
Yeni	3.517	319	334	360	875	1.591	2.315	9.311
İştirak	497	111	120	116	200	466	505	2.015
Şube	145	17	30	22	33	63	58	368
Toplam	4.159	447	484	498	1.108	2.120	2.878	11.694

Kaynak : Hazine Müsteşarlığı (\* Geçici Veriler (2006 Nisan itibariyle )

Tablo 17 aynı dönemdeki yabancı sermayeli firma sayısının yeni, iştirak ve şube olmak üzere nasıl dağıldığını göstermektedir. 1954-2005 aralığı göze bir bütün olarak ele alındığında “yeni” kurulan firmaların “iştirak” ve “şube” seçenekleri karşısındaki göreceli önemi ortaya çıkmaktadır. Toplam 11694 adet firmanın 9311 tanesi yeni kurulmuş işletme niteliğindedir. Bu rakam toplam içerisinde %79.6 gibi çok önemli bir orana karşılık gelmektedir. Toplam içerisinde iştiraklerin oranı 517.9 ve şubelerin oranı da %3.1’dir.

Tablo 17 üzerinde de 2003 Haziranında çıkarılan yeni yabancı sermaye kanununun etkisini görmek mümkündür. Toplam uluslararası sermayeli şirket sayısı 2004 ve 2005 yıllarında 2000 adetini üzerine çıkmıştır.

Aşağıda Tablo 18 üzerinde yabancı sermayeli firmaların sayısının sektörlere göre dağılımı verilmiştir. 1954 – 2005 döneminde kurulan toplam 11694 şirketten 7671 tanesi imalat sanayinde faaliyette bulunmak üzere kurulmuştur ve bu bize imalat sanayinin rolünün %65,6 olduğunu göstermektedir. Bu oranlar hizmetler ve tarım sektörleri için sırasıyla %32,8 ve %1,6 oranındadır.

**Tablo 18: Yabancı Sermayeli Firma Sayısının Sektörlere Göre Dağılımı (1954-2005)**

Sektörler	1954-1999,	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Firma sayısı
	Birikimli							1954-2005 Toplam
TARIM	71	6	9	4	29	31	41	191
İMALAT	2881	273	302	334	749	1464	1668	7671
HİZMETLER	1207	168	173	160	330	625	1169	3832
<b>Toplam</b>	4159	447	484	498	1108	2120	2878	11694

\* Geçici Veriler (2006 Nisan itibarıyla)

Not: Tarım, İmalat ve Hizmetler toplamı aşağıdaki şekilde tarafımdan hesaplanmıştır (S.A.)

Tarım: Tarım, Avcılık ve Ormancılık + Balıkçılık

İmalat: Madencilik ve Taşocakçılığı+İmalat Sanayi+Elektrik, Gaz ve Su+İnşaat+Toptan ve Perakende Ticaret

Hizmetler: Oteller ve Lokantalar + Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri+

Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri+Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri+Kamu Yönetimi ve Savunma, Zorunlu Sosyal Güvenlik+

Eğitim Hizmetleri+Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler+Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri+

Evlerde Yapılan Hizmet İşleri+Uluslararası Örgütler ve Temsilcilikleri

Kaynak : Hazine Müsteşarlığı

## 2.5. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Kaynak Ülkelere Göre Dağılımı

Tablo 19’deki bilgiler iki ayrı boyutta analiz edilebilir. Bunlardan ilkinde her bir yıl için Türkiye’de faaliyete geçen yabancı sermayeli şirketlerin ülke kökenleri izlenebilir. İkinci yaklaşımda ise 1954-2006 aralığındaki toplam yabancı sermayeli şirket sayılarından ülkelerin aldığı paya bakılır.

Her iki tipteki analizde de bir gerçek ortaya çıkmaktadır o da Türkiye açısından Avrupa Birliği (25) ülkelerinin önemidir. Toplam 12728 adet şirketten %53,4’üne karşılık gelen 6801 şirketin çıkış noktası 25 AB ülkesidir. Listeye “diğer Avrupa” ülkelerini de eklediğimizde Avrupa ülkelerinin önemi daha da belirginleşmektedir çünkü bu durumda tüm Avrupa’nın payı %65,7’e ulaşmaktadır. Bunların arasında en ön planda olan ülke 2236 şirketle Türkiye içerisinde en yüksek paya sahip olan Almanya’dır. Türkiye ile gerek ekonomik gerekse siyasal ilişkiler açısından çok önemli olan bir ülke olan ABD kaynaklı şirket sayısı yalnızca 662’dir ve bu sayı toplam yabancı şirket sayısı içerisinde yalnızca %5,2 gibi görece küçük bir sayıya karşılık gelmektedir.

**Tablo 19: Yabancı Sermayeli Firmaların Sayısının Ülkelere Göre Dağılımı (1954-2006)**

Ülkeler	1954-1999	2000	2001	2002	2003	2004*	2005*	2005*	2006*	1954-2006/Ocak*
	Birikimli							Ocak-Nisan	Ocak-Nisan	Toplam
AB Ülkeleri (25)	2.165	265	252	231	466	78	1.07	485	637	<b>6.801</b>
Almanya	772	80	66	66	155	377	524	174	196	2.236
Fransa	211	22	16	22	32	74	80	29	40	497
Hollanda	341	64	40	43	74	145	218	53	73	998
İngiltere	273	30	41	36	66	146	340	92	121	1.053
İtalya	173	22	27	16	32	79	68	17	37	454
Diğer AB Ülkeleri	395	47	62	48	107	257	477	120	170	1.563
Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)	507	40	46	50	145	289	355	107	129	1.561
Kuzey Afrika Ülkeleri	47	3	7	13	20	28	42	11	11	<b>171</b>
Diğer Afrika Ülkeleri	15	1	2	1	10	18	20	4	6	<b>73</b>
Kuzey Amerika	278	35	37	43	62	109	121	33	42	<b>727</b>
A.B.D.	260	31	35	39	54	98	106	31	39	662
Kanada	18	4	2	4	8	11	15	2	3	65
Orta Amerika ve Karayipler	29	5	4	1	5	8	13	3	2	<b>67</b>
Güney Amerika	5		2			4	2	1	1	<b>14</b>
Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri	845	65	78	112	275	380	415	139	144	<b>2.314</b>
Diğer Asya	232	24	46	37	113	172	178	54	44	<b>846</b>
Avustralya ve Yeni Zelanda	9	3			1	20	15	3	8	<b>56</b>
Diğer Okyanusya ve Kutup Böl. Ülkeleri	27	6	10	10	11	14	10	2	10	<b>98</b>
<b>Toplam</b>	<b>4.159</b>	<b>447</b>	<b>484</b>	<b>498</b>	<b>1.108</b>	<b>2.120</b>	<b>2.878</b>	<b>842</b>	<b>1.034</b>	<b>12.728</b>

(1) Yabancı sermayeli şirketler, kuruluş türlerine göre yeni şirket kuruluşlarını, mevcut bir şirkete iştirakleri ve şube kuruluşlarını içermektedir. Firma adedinde baskın ülke, sermaye büyüklüklerinde ise ortağın ülkesi esas alınmıştır.

Kaynak : Hazine Müsteşarlığı \*Geçici Veriler (2006 Nisan itibarıyla)

## 2.6. Yabancı Sermayeli Şirketlerin Dış Ticaretimizdeki Yeri

Tablo 20 iki bölümden oluşmaktadır. İlk blok olarak gözüken bölüm Hazine Uzmanı Z. Tuğrul Göver<sup>182</sup> tarafından Temmuz 2005 tarihindeki bir raporda

<sup>182</sup> Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Temmuz 2005, "Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi", s. 29.

sunulmuştur. Burada Türkiye’de yer alan yabancı sermayeli şirketlerin toplam ihracatları ve toplam ithalatları Türkiye toplamları ile bir arada verilmiştir. Tablonun sağda kalan ikinci bölümünde bu sayılardan hareketle çeşitli oranlar hesaplanmış ve böylece tablodan daha fazla bilgi edinilmeye çalışılmıştır.

Tablo 20’den hemen görülebilen bir gerçek Türkiye’deki yabancı sermayeli şirketlerin 1996 yılından başlayarak 2002 yılı dahil toplam ihracatlarından daha fazla ithalat yaptıklarıdır. 1996 yılında bu şirketlerce yapılan toplam ihracat 4 milyar 359 milyon Dolar iken ithalatları 11 milyar 362 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Yani 1996 yılında yabancı şirketlerin ihracatlarının ithalatlarını karşılama oranı son sütunda gösterildiği üzere %37,5’dir. Aynı değerlere 2002 yılı için bakarsak: bu şirketlerin toplam ihracatı 8 milyar 545 milyon Dolar ve toplam ithalatları ise 15 milyar 182 milyon Dolar’dır. 2002 yılı için toplam ihracat toplam ithalatın 56,3’ü kadar olmuştur. Son sütundan izlenebileceği üzere, 1996-2002 aralığında bu oran %30 civarında seyrederken 2001 ve 2002 yıllarında %50’nin üzerine çıkabilmiştir. Bu olumlu bir gelişmedir ve ilerleyen yıllarda bu trendi devam ettirmesi ülke ekonomisi açısından yararlı olacaktır.

**Tablo 20: Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Şirketlerin ve Türkiye'nin Yıllık İhracat ve İthalatı (1996-2002)**

Milyon Dolar								
Yıllar	Yabancı Sermayeli Şirketlerin İhracatı (Xy)	Yabancı Sermayeli Şirketlerin İthalatı (My)	Türkiye'nin Toplam İhracatı (XT)	Türkiye'nin Toplam İthalatı (MT)	$Xy/XT$	$My/MT$	$XT/MT$	$Xy/My$
1996	4.259	11.362	23.224	43.627	18,3%	26,0%	53,2%	37,5%
1997	4.239	14.542	26.261	48.559	16,1%	29,9%	54,1%	29,2%
1998	4.187	14.739	26.974	45.921	15,5%	32,1%	58,7%	28,4%
1999	5.404	14.049	26.587	40.671	20,3%	34,5%	65,4%	38,5%
2000	5.709	18.043	27.775	54.503	20,6%	33,1%	51,0%	31,6%
2001	7.287	12.679	31.334	41.399	23,3%	30,6%	75,7%	57,5%
2002	8.545	15.182	35.761	51.203	23,9%	29,7%	69,8%	56,3%

Kaynak: HM, EAGM, Temmuz 2005: Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi, s.29

Tablo 20’deki veriler birde yabancı sermayeli şirketlerin toplam ihracat ve ithalatlarını bu rakamların Türkiye için olan karşılıkları ile oranlayarak



değerlendirebiliriz. 1996 yılında yabancı sermayeli şirketlerin toplam ihracatı Türkiye toplam ihracatının %18,3'ü kadardır (5. sütun). Bu oran 1999'dan itibaren %20'nin üzerine çıkmış ve 2002 yılında %23,9 düzeyine ulaşmıştır. Türkiye'nin toplam ihracatı içerisindeki yabancı sermayeli şirketlerin payının artması beklenen bir sonuçtur çünkü söz konusu dönemlerde Türkiye'de yatırım yapan yabancı sermayeli şirket sayısı ve bunların yaptıkları yatırımın değeri artmaktadır. Diğer yandan yabancı sermayeli şirketlerin toplam ithalatının Türkiye'nin toplam ithalatı içindeki yerine bakarsak bu oranın 1996 yılında %26 olduğunu ve bu oranın 2002 yılına kadar daha yavaş artarak %29,7'ye ulaştığını görürüz.

Tabloda yer alan 8. sütunda da Türkiye açısından toplam ihracatın toplam ithalatı karşılama oranını görmekteyiz. Bu oran (XT/MT) 1996 yılında %53,2 iken istikrarlı bir artış trendiyle 2001 yılında %75,7'ye çıkmıştır. Bu olumlu gelişme ne yazık ki 2002 yılında tekrarlanmamış ve %69,8 oranına gerilemiştir. Türkiye açısından doğrudan yabancı yatırım ve ihracat performansı ilişkisi daha fazla ve detaylı araştırmalar yapmayı gerektirmektedir.

DYY'ı çekmek amacıyla diğer ülkeler gibi Türkiye de teşvik edici önlemler almakta ve yabancı yatırımcıları memnun edici düzenlemeler yapmaktadır. DYY çoğunlukla gelişmiş ülkelere kaynaklanmakta olduğu ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik durumlarını olumlu etkileyeceğine inanıldığı için bu yatırımları çekmek amacıyla Türkiye diğer bazı ülkelerle rekabet içerisinde. TC Merkez Bankasında danışman Zafer Yükseler'in Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/yatırım Ortamı İlişkisi adlı bir çalışmasında Türkiye'nin diğer ülkelere göre durumu Dünya Bankası'nın bu konudaki raporlarında yarılanılarak incelenmiştir.<sup>183</sup> Aşağıda verilen Tablo 21 bu çalışmadan alınmıştır. Burada yabancı yatırımcılar açısından Türkiye'deki iş ortamı ile ülkemize rakip pozisyondaki ülkelerdeki durum karşılaştırılmıştır.

Türkiye açısından tabloyu değerlendirirsek Türkiye'nin burada sunulan diğer ülkelere göre durumunun “zayıf” kaldığını görmek mümkündür. İş ortamı değerlendirmesi yapılırken 10 adet kriter göz önünde bulundurulmuştur. Bu 10 kriterden her birisi için ölçüm yöntemleri geliştirilmiş ve bu sayede ülkelerin göreceli durumlarının anlaşılması sağlanmıştır. İlk kriter olan “firma kuruluşu” konusunda iki ölçüme başvurulmuştur, bunlar “işlem sayısı” ve kişi başına gelirin yüzdesi olarak

<sup>183</sup> Zafer Yükseler, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/Yatırım Ortamı İlişkisi”, TCMB, 26 Aralık 2005.

hesaplanan “işlem maliyetidir”. Türkiye’de firma kuruluşu için 8 işlem yapılmakta ve bu sırada kişi başına gelirin %27,7’si harcanmaktadır. Bu kriter açısından en avantajlı olan ülke olan Macaristan’da bu değerler sırası ile 6 işlem yapılması gerekmekte ve bu işlemler için de kişi başına gelirin %22,4’nün harcanması gerekmektedir. Harcanması gereken gelir yüzdesi açısından en avantajlı ülke %10,1 ile Brezilya’dır.

**Tablo 21: Seçilmiş İş Ortamı Göstergelerine Göre Rakip Ülke Performansları**

	Kapsamı	Gösterge	25	G.	Çin	Brezilya	Meksika	Polonya	Türkiye	En	Türkiye'nin Performansı
			ülke	Kore						Başarılı Ülke	
<b>İş Ortamı</b>	155 Ülke Arasında	Ülke Sıralaması	27	91	119	73	54	93	G. Kore	Macarist	zayıf
Firma kuruluşu	Bürokrasi ve maliyeti	İşlem sayısı	9	12	13	17	9	10	8	an	iyi
		iş. Maliyeti (1)	17,3	15,2	14	10,1	15,6	22,2	27,7	Brezilya	çok zayıf
Lisans ve izin	İnşaat, elekt.,su, telefon işlemleri ve maliyeti	İşlem sayısı	18	14	30	19	12	25	32	Meksika	çok zayıf
		iş. Maliyeti (1)	166	232,6	126	184,4	159	83,1	368,7	Polonya	çok zayıf
İşe alma/çıkarma	esnekliği ve işe giriş/çıkış maliyeti	işe alma maliyeti (2)	21	17	30	26,8	23,8	25,8	22,1	G. Kore	iyi
		işten çıkarma maliyeti (3)	62	90	90	165,3	74,5	24,9	112	Polonya	zayıf
Emlak alım / Kayıt	Tapu işlemi ve maliyeti	işlem sayısı	6	7	3	15	5	6	8	Çin	zayıf
		İşl. Maliyeti (4)	5,1	6,3	3,1	4	5,3	1,6	3,2	Polonya	iyi
Kredi temini	teminat ve bilgi sistemi	Y. Hak. End. (5)	5	6	2	2	2	3	1	Kore	çok zayıf
		bigi ed. (6)	5	5	3	5	6	4	5	Meksika	iyi
Yatırımcı Koruması	şeffaflık ve ortak hakları	iş. Açık. En. (7)	7	7	10	5	6	7	8	Çin	iyi
		yat. Kor. En (7)	5,8	4,7	4,3	5,3	3,7	6,3	5	Polonya	orta
Vergi ödeme	bürokrasi ve vergi yükü	işlem sayısı	26	26	34	23	49	43	18	Türkiye	ÇOK İYİ
		vergi yükü (8)	47	29,6	47	147,9	31,3	55,6	51,1	G. Kore	orta
Dış Ticaret	belge sayısı ve bürokrasi	ihr. Belge sayısı	6	5	6	7	6	6	9	G. Kore	çok zayıf
		ith. Belge sayısı	9	8	11	14	8	7	13	Polonya	zayıf
Ticari Sözleşme	yaptırım gücü ve maliyeti	işlem sayısı	25	29	25	24	37	41	22	an	iyi
		maliyet (9)	20	5,6	26	15,5	20	8,7	12,5	G. Kore	orta
Firma iflası	yargı etkinliği ve maliyeti	süre (yıl)	2,9	1,5	2,4	10	1,8	1,4	5,9	Polonya	zayıf
		tahsil. Oranı (10)	51	81,7	32	0,5	64,1	64	7,2	G. Kore	zayıf

Açıklamalar: (1) Kişi başına gelirin yüzdesi, (2) Ücretin yüzdesi, (3) haftalık ücretin katı, (4) emlak değerinin yüzdesi, (5) Yasal haklar Endeksi değeri 0 ila 10 arasındadır-yüksek değer olumlu, (6) Kredi Bilgi Endeksi değeri 0 ila 6 arasında-yüksek değer olumlu, (7) İşlemlerde Açıklık Endeksi ve yatırımcı Koruma Endeksi 0 ila 10 arasında değer alır-yüksek değer olumlu, (8) Kurumlar vergisi ve diğer ilgili bütün vergiler (ayrıntı için The World Bank, Doing Business in 2005), (9) Borcun yüzdesi ve (10) İflas sonrası alacak tahsilat oranı-1 dolarlık alacak karşılığı sent).

Kaynak: Zafer, Yükseler., TCMB, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/yatırım Ortamı İlişkisi, 26 Aralık 2005, s.28.

Tablo 21 ayrıntılı incelendiğinde Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım kabul etmek isteyen rakiplerine göre zayıflıkları ortaya çıkmaktadır. Türkiye'nin toplam 155 ülke arasındaki genel sıralamada 93. sıradadır. Güney Kore 27. sırada iken Macaristan 57. sıradadır. Genel notumuz “zayıf” olarak belirlenmiştir. “Çok zayıf” notunu aldığımız kategoriler sırasıyla firma kuruluşu için yapılması gereken işlem maliyeti, alınması gereken lisans ve izinlerin alınması için gerekli işlem sayısı ve aynı iş için gerekli işlem maliyeti, kredi temininde yasal haklar endeks değeri kategorisi, dış ticaretin ihracat yönünde bürokratik engelleri gösteren işlem sayısı olarak listelenmiştir. Tabloda “çok iyi” notuna layık görülen tek kategori vergi ödeme kategorisinin alt kademesi olan işlem sayısıdır. Tabloda Türkiye'den daha kötü durumda olan tek ülke Brezilyadır. Bu ve buna benzer çalışmalar hükümete daha çok yabancı sermaye çekebilmek amacıyla yapılması gerekenleri gösterdiği için anlamlıdır.

Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çekebilme açısından rakiplerine karşı pozisyonunu gösterme anlamında AT Kearney- Uluslararası Yatırım Güven Endeksi de bize fikir sağlayabilir. Bu endeks 33 ülkeden ve 16 sektörden seçilmiş 1000 büyük şirketin yöneticilerinden ve uluslararası kuruluşlardan sağlanan verilerin değerlendirilmesiyle AT Kearney Danışmanlık Şirketi tarafından oluşturulmaktadır.<sup>184</sup>

**Tablo 22: AT-Kearney Uluslararası Doğrudan Yatırım Güven Endeksi**

2005			2004	
Sıralama	ÜLKE	Skoru*	Sıralama	Ülke
1	Çin	2.197	1	Çin
2	Hindistan	1.951	2	ABD
3	ABD	1.420	3	Hindistan
4	İngiltere	1.398	4	İngiltere
5	Polonya	1.363	5	Almanya
6	Rusya	1.341	6	Fransa
7	Brezilya	1.336	7	Avustralya
8	Avustralya	1.276	8	Hong-Kong
9	Almanya	1.267	9	İtalya
10	Hong Kong	1.208	10	Japonya
13	Türkiye	1.133	29	Türkiye

\* Skorlar 0-3 aralığında ve yüksek skor yüksek yatırımcı güveni anlamındadır.

Kaynak: TC Başbakanlık HM YSGM Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Yılı Raporu, s. 7.

<sup>184</sup> T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Yılı Raporu”, Mayıs 2006, s. 7.

2004 yılında ilk 25 ülke arasına giremeyen Türkiye 2005 yılı için baktığımızda 16 basamak yükselerek 29. sıraya çıkmıştır. Gerek 2004 gerekse 2005 yılı sıralamasında ilk sırayı Çin almaktadır. Hindistan da gelişmekte olan ikinci Asya temsilcisi olarak her iki yılda da ilk üçte yer almaktadır. İlk on listesindeki diğer ülkeler gelişmiş ülkelerdir ve her iki yıl içinde en üstlerde ABD yer almaktadır. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğüne Mayıs 2006 tarihinde hazırlanan raporda Türkiye'nin 2005 yılında endeksteki yerinin yükselmesine yol açan faktörler olarak Avrupa Birliğine üyelik durumu, enflasyonla mücadelede elde edilen başarı ve ekonomik programları uygulamadaki kararlılık gösterilmiştir.

## 2.7. Türkiye'ye Gelen DYY Hakkındaki Temel Çalışmalar

### 2.7.1. Tatoğlu ve Glaister (Mayıs/Haziran 1998)

Ekrem Tatoğlu and Keith W. Glaister, "Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey", (Thunderbird International Business Review, Mayıs/Haziran 1998, 40:3).

Türkiye'ye yönelen DYY John H. Dunning'in OLI paradigması (O: Ownership-sahiplik, I: Internalization-içselleştirme, L: Location- Yer,) çerçevesinde ve 98 firmalık bir örnek yardımı ile incelenmiştir. Doğrudan yabancı yatırıma yol açan faktörlerin göreceli önemi ve söz konusu örneğin karakteristik özellikleri *binomial logit regresyon* analizi ile test edilmiştir. En önemli sonuç olarak OLI paradigmasındaki faktörlerin göreceli öneminin en çok yatırım yapıldığı sektöre göre ve daha az belirgin olarak da yatırımın boyutuna ve yatırımın sahiplik şekline bağlı olarak değişebildiği bulunmuştur.

Bu çalışmada 38 tane yer, işlem maliyeti, ve firmaya özel değişkenin yabancı yatırımların Türkiye'de yapılması sırasında nasıl etkili olduğu test edilmiştir. Bu testler sırasında ortaya çıkan sonuçlardan biri OLI paradigmasındaki sahipliğe özgü avantajların yalnızca imalat sanayinde gerçekleştirilen yabancı yatırımlar için değil servis sektöründe faaliyet gösteren ve Türkiye'de yatırım yapan şirketler için de önemli olduğudur. Yine bu çalışmada yapılan bir başka tespit içselleştirme ile ilgili değişkenlerin daha önceki çalışmalarda servis sektörü için de rol oynadığının

belirlenmesine karşın, Türkiye için yapılan bu çalışmada bu konunun imalat sanayi için daha önemli olduğu belirlenmiştir. Buna neden olarak imalat sanayinde geçerli olan ileri teknoloji ve yoğun araştırma-geliştirme faaliyetlerinin piyasa aksaklıklarına bu sektörde daha çok yol açması gösterilmiştir. Burada işleme özel maliyetler içselleştirme olgusunu ve bunun önemini sergilemekte örnek değişken olarak kullanılmıştır.

### 2.7.2. Tatoğlu ve Glaister (1998)

Ekrem Tatoğlu and Keith W. Glaister, “An analysis of motives for western FDI in Turkey”, ( International Business Review, 7 (1998), 203-320),

Çalışmanın amacı batılı çokuluslu şirketlerin Türkiye’de gerçekleştirdikleri doğrudan yatırımları nelerin motive ettiğinin veya hangi faktörlerin bu yatırım kararlarının arkasında önemli rol aldığı belirlenmesidir. Çalışmanın içeriği ve araştırmada izlenen yöntem itibarı ile bu çalışma aynı ikilinin yaptığı diğer çalışma ile çok benzerlik göstermektedir.

Doğrudan yabancı yatırım olarak gerek tamamen yabancı kuruluş kontrolündeki (wholly owned subsidiaries) yan kuruluşlar, gerekse ortak girişimler fark gözetmeksizin birlikte ele alınmıştır. Bu çalışmadaki araştırma Türkiye’de faaliyet gösteren 98 şirket üzerinde yapılmıştır. Bu çalışmanın diğer 1998 tarihli çalışmadan temel farkı diğer çalışmada üzerinde asıl durulan konu yere veya coğrafi konumla ilgili faktörler iken, bu çalışmada üzerinde durulan iki temel motivasyon faktörü işleme ilgili ve firmaya özel durumlardır.

Yabancı yatırımı motive edecek değişkenlerin göreceli öneminin üzerinde çalışılan örnekteki şirketlerin ayırt edici özelliklerine bağlı olacağı kabul edilmiştir. Bu özellikler beş değişken olarak belirlenmiştir. Bu beş faktör sırasıyla yatırımın sahiplik şekli, pazara giriş yöntemi, yatırımın kaynaklandığı ülke, yatırım yapılan sektör, ve yatırımın büyüklüğüdür. Daha sonra yatırıma yol açan motiflerin bu beş faktör tarafından etkilenip etkilenmediği husus hipotez testine tabi tutulmuştur. Bu test sırasında daha önceki çalışmalardan hareketle belirlenen 13 tane motive edici faktör kullanılmıştır. On üç motiflik liste aşağıda verilmiştir.

1. Ölçek ekonomileri (yüksek hacim ve düşük birim maliyetler)

2. Daha iyi kaynak ve kapasite kullanımı
3. Girdilere öncelikli veya tek başına erişme ayrıcalığı
4. yeni pazarlarda varlık göstermek
5. Piyasaya daha hızlı giriş yapmak
6. Yapılan yatırımdan daha hızlı geri ödeme sağlamak
7. Türk hükümetinin politikalarıyla uyum içerisinde olmak
8. Antlaşma yapma ve uygulanması maliyetleri
9. Bilginin dağılması riskini azaltmak
10. Yeterli kalite kontrolünü sağlamak
11. patent ve lisans koruma kanunlarının yetersizliği
12. Lisans verilmesi durumunda oluşabilecek zorluk ve problemlerden kaçınmak

Çalışmanın sonunda motiflerin göreceli öneminin en çok yatırımın büyüklüğü ve yatırımın yapıldığı sektör hususunda gerçekleştiği belirlendi. Orta düzeyde önem kazanan diğer değişkenler ise yatırımın kaynaklandığı ülke ve piyasaya girişin şekli (satın alma veya yeni üretim birimi kurma) olmuştur. İlginç olan bir sonuç bu çalışmaya motiflerin göreceli önemini etkileme açısından sahiplik şeklinin (tamamen yabancı sahiplik veya ortak girişim) hiçbir etkisini göstermemesidir. Bu sonuç daha önce yapılan diğer çalışmaların sonuçları ile uyum içerisinde çıkmamıştır.

### 2.7.3. Deichman, Karidis ve Sayek (2003)

Joel Deichmann, Socrates Karidis, and Selin Sayek, “Foreign Direct Investment in Turkey: Regional Determinants”, (Applied Economics, 2003, 35, 1767-1778).

Yabancı yatırımların bölgesel dağılımındaki farklılıkların gerek nedenleri ve gerekse sonuçları hem doğrudan yatırımı gerçekleştiren çokuluslu şirketler açısından, hem de ülkede politik karar mekanizmasının başında bulunanlar açısından önemlidir. Türkiye’de bölgeler arasındaki ekonomik gelişmişlik düzeyleri arasında büyük farklılıklar vardır. Devletin yönetimindeki karar birimleri gerek yurtiçinden kaynaklanan ve gerekse yurt dışından gelen yatırımları değişik bölgelere yönlendirerek bölgeler arasındaki gelişmişlik farkını azaltmaya çalışmaktadırlar. Bu çalışmada çokuluslu şirketlerin Türkiye’de gerçekleştirdikleri yatırımların yer seçiminde nelere

dikkat ettikleri konusu politika konusundaki etkileri de göz önünde tutularak incelenmiştir.

Toplam yabancı yatırımların çok önemli bir kısmı ülkenin batısında ve denize kıyısı olan bölgelerde yoğunlaşmıştır. Bu çalışmada cevabı aranılan önemli sorulardan birisi yatırımların bu bölgelerde yoğunlaşmanın bariz olan nedenler dışında neler olabileceğidir. Bariz olan nedenler arasında bu bölgelerin yatımı gerçekleştiren şirketlerin bulunduğu ülkelere yakın olması ve büyük yerleşim bölgelerine yani bir anlamda önemli pazarlara yakın olmalarıdır.

1996 yılında Erden tarafından yapılan bir çalışmada çokuluslu şirketlerin Türkiye’de yatırım yaparken ülkenin pazar potansiyeli, coğrafi konumu ve düşük ücret düzeyinin önem kazandığı tespiti yapılmıştır. Bu çalışmada ise bu veya daha başka faktörlerin bölgesel boyutta nasıl rol oynadıkları araştırılmıştır.

Bu çalışmanın sonunda ülke içerisindeki bir bölgenin gelişmişlik düzeyi ile birlikte yabancı yatırım alma şansının da istatistiksel olarak arttığı belirlenmiştir. Bu amaçla “kişi başına düşen gayri safi yurt içi hasıla” değerleri ve “tamamlanmış altyapı yatırım” değerleri kullanılmıştır. Altyapı yatırımlarının tamamlanma düzeyini göstermesi için o bölgedeki toplam karayollarının asfaltlanma oranı kullanılmıştır. Bölgenin ekonomik yapısının da yabancı yatırımları anlamlı olarak etkileyen bir değişken olduğu tespiti yapılmıştır. Bölgelerin ekonomik yapılarını belirlemede her bölgenin gayri safi yurt içi hasıla içerisindeki tarımsal katma değer oranı kullanılmıştır. Bu oran arttıkça o bölgede tarımsal aktivite önem kazanmakta ve bu durumda da bu bölge daha az oranda yabancı yatırıma ev sahipliği yapmaktadır.

Yabancı yatırımların bölgesel tercihini etkileyeceği beklenen bir başka değişken grubu olarak o bölgede daha önceden oluşturulmuş toplam yatırımlar ve ekonomik göstergeleri ele alınmıştır. Bu amaçla daha önceden yapılmış toplam doğrudan yabancı yatırım değeri, o bölgedeki toplam banka kredilerinin bölgedeki toplam ekonomik aktivite içerisindeki payı ve bölgenin sahip olduğu yüksek kaliteli işgücü düzeyi kullanılmıştır. Son bir değişken olarak devlet yatırımlarının düzeyinin yabancı yatırımcıların yer seçimini etkileyip etkilemediği konusu araştırılmış ancak çalışmanın sonucuna göre bu değişkenin anlamlı bir etki yapmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

#### **2.7.4. Erdal ve Tatoğlu (Bahar 2002)**

Fuat Erdal ve Ekrem Tatoğlu, “Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey”, (Multinational Business Review, Bahar 2002;10;1).

2002 yılında tamamlanan bu alışma Türkiye’de 1980’li yıllardan itibaren ciddi artış gösteren DYY’in arkasındaki nedenlerden coğrafi konum veya yer seçimi ile ilgili değişkenler mercek altına alınmıştır.

1980 ncesinde DYY’in düzeyinin düşük kalmasının arkasındaki temel neden bu dönemde izlenen ithal ikameci ekonomik politikalar dır. 1980 sonrası liberal politikalar ve ihracata yönelik büyüme strateji seçimini takiben yabancı şirketler açısından Türkiye daha cazip hale gelmiştir. 1980’li yılların ilk yarısından itibaren Türkiye ekonomisine giriş yapan yabancı sermaye artmış ve buna bağlı olarak ta bu konuyla ilgi çalışmalarda bir artış görülmüştür.

Erdal ve Tatoğlu’nun bu çalışmasında DYY konusunda daha önceki araştırmalar göz önüne alınarak ülkenin gelir düzeyi, ülke ekonomisinin dış dünyaya açıklık oranı, altyapı yatırımlarının durumu, ekonominin büyüme oranı, döviz kurlarının istikrarı/istikrarsızlığı ve ekonomik kararlılık/karasızlığın Türkiye’ye gelen yabancı yatırımları ne şekilde etkiledi bir zaman serisi analizi ile incelenmiştir.

Sonuç olarak beklenildiği gibi gelen yabancı sermaye yatırımları ile ülkenin gelişme düzeyi, gelirdeki artış oranı, altyapı yatırımları ve ülke ekonomisinin açıklık düzeyini veren ihracatın gelir içindeki payı arasında pozitif ve DYY ile döviz kuru dalgalanmaları arasında ise negatif ve istatiksels anlamlı ilişkiler bulunmuştur. doğrudan yabancı yatırım ile ülkedeki istikrarsızlığa işaret eden faiz değişmeleri arasında negatif bir ilişki bulunmuş ama bu ilişki istatistiki olarak anlamlı bulunmamıştır.

#### **2.7.5. Loewandahl ve Ertugal-Loewandahl (Kasım 2001)**

Henry Loewandahl and Ebru Ertugal- Loewandahl “Turkey’s performance in Attracting Foreign Direct Investment: Implications of EU Enlargement”, (ENEPRI Working Paper No. 8, Kasım 2001).



Bu çalışmada 2001 yılına kadar geçen sürede doğrudan yabancı yatırım çekme açısından Türkiye'nin performansı değerlendirilmekte ve bu performans Doğu Avrupa ülkelerinin performansı ile de karşılaştırılmaktadır. 2001 yılına kadar olan dönemde Türkiye'de yeterince doğrudan yatırım gerçekleşmemiş olmasına yönelik bir açıklama olarak özelleştirmenin çok düşük düzeyde kalışı kaydedilmiştir.

Doğrudan yatırımların yerini belirleyen üç faktöre göre Türkiye'nin durumu değerlendirilmiştir. Bu üç faktör ekonomik durum, siyasal-kurumsal yapı ve elverişli çevre olarak belirlenmiştir. Elverişli çevreyi belirleyen etmenler yabancı sermaye yatırımları ile ilgili yasal düzenlemeler ve yabancı yatırımcılara karşı tutum gibi hususlardır. Türkiye ekonomik büyüklüğü, dinamizmi ve işgücünün nitelikleri itibarıyla diğer ülkelere karşı avantajlı bir durumda iken siyasal ve kurumsal zayıflıkları nedeniyle rakiplerine göre doğrudan yabancı yatırım çekmek anlamında çok güçsüz bir durumdaydı. Bu hususta o tarihe kadar çözümlenmemiş olan yüksek enflasyon ve hükümetlerce yabancı sermayeye karşı olan olumsuz tavırlar Türkiye'nin pozisyonunu zayıflatan temel olgular olarak belirtilmiştir.

Türkiye'nin sağladığı konum avantajı incelenirken Türkiye 11 diğer ülke ile karşılaştırılmıştır. Bunlar arasında Türkiye'nin bölgesel rakipleri olan Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, İran gibi ülkelerin yanında Güney Amerika'dan Brezilya ve Afrika'dan Mısır gibi ülkeler yer almıştır.

DYY'ı pazar arayan, etkinlik arayan ve varlık arayan olarak üç grupta değerlendirerek Türkiye'nin pozisyonunun pazar ve etkinlik arayışında olan yatırımlar açısından güçlü ve varlık arayan yatırımlar açısından ise orta düzeyde olduğu tespiti yapılmıştır. Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çekme girişimlerinin doğrudan yabancı yatırıma elverişli koşulların oluşturulması ve siyasal-kurumsal yapı açısından değerlendirildiğinde ise çok zayıf kaldığı tespiti yine bu çalışmada yapılmıştır. Avrupa Birliğine katılma olasılığı Türkiye'ye yönelebilecek doğrudan yatırım açısından önemli bir faktör olarak belirlenmiş ancak Doğu Avrupalı rakiplerin Türkiye'den önce Avrupa Birliğine katılmalarının Türkiye'yi kesinlikle olumsuz etkileyeceği tespiti yapılmıştır.

### **2.7.6. Aslanoğlu (2000)**

Erhan Aslanoğlu, “Spillover Effects of Foreign Direct Investments on Turkish Manufacturing Industry”, (Journal of International Development, 12, 1111-1130, 2000).

DYY’ın Türk imalat sanayi üzerindeki taşma etkileri ekonometrik bir uygulama ile test edilmiştir. DYY’ın Türk şirketlerinin verimliliği üzerinde anlamlı pozitif etki yapmadığı ancak Türk şirketleri arasındaki rekabet baskısını arttırdığı tespit edilmiştir.

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **TÜRKİYE'YE GELEN DYY İLE BÜYÜME, SABİT SERMAYE YATIRIMLARI, İHRACAT VE İTHALAT İLİŞKİLERİNİN ZAMAN SERİSİ ANALİZİ**

Bu çalışmanın uygulama bölümünde Türkiye'ye gelen DYY'ın Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerini görebilmek amacıyla DYY ile seçilmiş makroekonomik göstergeler arasındaki ilişkiler araştırılmıştır. DYY'ın etkileri denilince ilk akla gelen husus DYY'ın ekonomik büyüme üzerindeki etkileridir. Ekonomi yazınında yaygın biçimde büyüme ve DYY arasındaki ilişkiler zaman serisi analizleri ile araştırılmıştır. DYY'ın ülke yatırımlar üzerindeki etkileri ve DYY ile uluslararası ticaret etkileşimi de literatürde üzerinde sıkça durulan konu başlıkları arasındadır. Bu nedenle çalışmanın bu bölümünde DYY ile yalnızca büyüme ilişkisinin ele alınmasının DYY'ın Türkiye ekonomisindeki önemi ve yerinin belirlenmesinde yetersiz olabileceği görüşüyle ihracat, ithalat ve yurtiçi yatırımlarının DYY ile olan ilişkileri de analize dahil edilmiştir.

#### **1. YÖNTEME YÖNELİK YAZIN TARAMASI**

##### **1.1. DYY ve Büyüme**

Ekonomi yazınında ülkeye gelen DYY'ın büyüme üzerindeki etkileri değişik açılardan ele alınarak incelenmiştir. DYY'ın büyüme üzerindeki etkilerinden birisi ülkedeki toplam sermaye stokunu arttırarak gerçekleşebilir. Ülkeye gelen DYY sermaye stokundaki artış yanında ülkeye yeni teknoloji girişi de sağlar. Sermaye artışı ve yeni teknoloji Blomstrom, Lipsey ve Zejan (1996, 1992), Borensztein, De Gregorio ve Lee

(1998) ve Dunning (1993) gibi çalışmalarda ele alınarak değerlendirilmiştir. DYY'ın ekonomik büyüme üzerindeki diğer bir etkisi ülkedeki yönetici ve işçilerin eğitilmesi sonucu gerçekleşir. Ülkenin bilgi düzeyindeki veya beşeri sermayesindeki bu şekildeki bir artış ekonomik büyümeyi pozitif etkileyecektir. Teknolojik gelişme ve büyüme ilişkisi De Mello (1996, 1997, 1999), De Mello ve Sinclair (1995) ve Markusen ve Venables (1999) çalışmalarında ele alınmıştır.

DYY'ın ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini açıklamaya yönelik ekonometrik çalışmalarda zaman serisi ve yatay kesit analizleri kullanılmaktadır. Her iki yöntemin uygulanmasında da problemlerle karşılaşmıştır. Yatay kesit analizinde karşılaşılan temel problem ülkelerin ortak özelliklere sahip olduğu şeklindeki üstü kapalı varsayımdır. Gerçekte ülkeler arasında tarihsel, kültürel, siyasi ve ekonomik nedenlere dayanan farklılıklar vardır. Bu nedenle yatay kesit çalışmalarına dayanan sonuçlar yanıltıcı olabilir. Zaman serisi analizlerinde karşılaşılabilecek en önemli problem serilerin bütünleşik olmaları durumunda yaşanır. Bu durumda F testinin nedensellik araştırmasında kullanılması uygun değildir ve geçerli değildir (Toda ve Yamamoto, 1995; Zapata ve Rambaldi, 1997) ve nedensellik testleri model seçimine duyarlıdır<sup>185</sup>.

DYY ve büyüme ilişkisi ekonomi yazınında oldukça fazla çalışma için araştırma konusu olmuştur. Ekonomik teorideki genel eğilim DYY'ın ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yapacağı şeklindedir. Ancak bazı ampirik çalışmalarda bu olumlu etkinin ancak bazı koşullar altında gerçekleşeceğine dair bulgulara ulaşılmıştır. Blomstrom, Lipsey ve Zejan (1992) çalışmasında DYY'ın gelişmekte olan ülkeler arasında ancak yüksek gelirli olan grupta pozitif etki yaratabildiği sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışmada 78 gelişmekte olan ülke yüksek ve düşük gelirli olmak üzere iki gruba ayrılmış ve DYY'ın özellikle yüksek gelirli ülke ekonomilerinde gelir büyümesi üzerinde ciddi bir etkisi olduğu belirlenmiştir. Bu etki düşük gelirli ülkelerde bariz olmadığından dolayı ülkeye gelen DYY aracılığı ile gelen yeni teknolojiden tam yarar sağlanabilmesi için ülkelerin belirli bir gelişmişlik düzeyine (*threshold*) ulaşmaları gerekir şeklinde bir yorum getirilmiştir<sup>186</sup>.

---

<sup>185</sup> P. Asheghian, "Determinants of Economic Growth in the United States: The Role of Foreign Direct Investment", **The International Trade Journal**, Vol. XVIII, No. 1, Bahar 2004, s. 74.

<sup>186</sup> Magnus Blomstrom, R. E. Lipsey ve Mario Zejan, "What Explains Developing Country

Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford (1996) açık ticaret rejiminin DYY'ın büyüme üzerindeki olumlu etkiyi gösterebilmesi için gerekli olduğunu belirlemiştir. Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998) DYY'ın büyüme üzerinde olumlu etkisini gösterebilmesi için önce o ülkedeki işgücünün belli bir eğitim düzeyine ulaşması gerektiği tespitini yapmışlardır. DYY'ın etkisinin yatırımların yapıldığı sektörlerle ilgili olabileceği Alfaro (2003) çalışmasına konu olmuştur. Bu çalışmada tarım, sanayi ve hizmetler sektörlerine yapılan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkilerinin farklı olduğu tespit edilmiştir. Tarım sektörüne yapılan DYY'ın büyümeye etkisinin negatif ve sanayi sektörüne yapılan yatırımların etkisinin ise pozitif olduğu belirlenmiştir.

Bu konuda biraz farklı bir bulgu De Mello (1996)'da yer almıştır. Ülkeleri teknoloji liderleri ve takipçileri olarak ikiye ayıran bu panel data çalışmasında DYY'ın her iki grupta da ekonomik büyümeye pozitif etkide bulunduğunu belirlenmiştir<sup>187</sup>.

De Mello (1997) DYY ekonomik büyüme ilişkisi açısından önemli bir çalışmadır. Burada DYY'ın ekonomik büyümeyi iki kanaldan arttırabileceği belirtilmiştir.

“İlk olarak DYY sermaye taşmaları yoluyla üretim sürecinde yeni teknolojinin kabulünü teşvik edebilir. İkincisi, hem işgücü eğitimi ve beceri kazandırma ve hem de alternatif yönetim uygulamaları ve daha gelişmiş örgütsel ayarlamalar ile bilgi transferini harekete geçirebilir”<sup>188</sup>.

DYY ve büyüme arasındaki ilişkiyi iki değişken arasındaki nedensellik ilişkisi açısından inceleyen ve bunun için farklı ülkelere ve yatay kesit verilerine bakan diğer çalışmalar da vardır ve bunların çoğunda bu ilişki Granger nedensellik testine tabi tutulmuştur. Bu test sonuçları farklı sonuçlar gösterebilmektedir<sup>189</sup>.

---

Growth?”, **NBER Working Paper Series**, No. 4132, Ağustos 1992, s. 23.

<sup>187</sup> “L. R. De Mello, “Foreign Direct Investment and Endogenous Growth: Evidence From Time Series and Panel Data”, Department of Economics, University of Kent, **mimeo**, 1996” De Mello, 1997, **a.g.e.**, s. 22'deki alıntı.

<sup>188</sup> De Mello, Luiz R., 1997, **a.g.e.**, s. 9.

<sup>189</sup> C. W. J. Granger, “Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods”, **Econometrica**, 37, s. 424-438, 1969.

Nair-Reichert ve Weinhold (2001) 25 yıllık bir dönemde 24 gelişmekte olan ülkeden oluşan panelde DYY'ın ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemiştir. Çalışma sonucunda 24 gelişmekte olan ülkedeki DYY'ın ekonomik etkilerinin heterojen olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçlar nedeniyle homojenlik varsayımı ile gerçekleştirilen panel çalışmalarının sonuçları konusunda dikkatli olmak gerektiğine işaret edilmiştir. Çalışma sonucunda ortalama olarak DYY'dan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik olduğu ve bu etkinin ekonomilerdeki açıklık derecesi arttıkça daha etkili ama aynı zamanda heterojen yapıda olduğu belirtilmiştir.

Alguacil, Cuadros ve Orts (2002) Meksika'da 1980 birinci çeyreği ile 1999 dördüncü çeyreği arasında DYY, uluslararası ticaret ve yurt içi gelir ilişkisini araştırmıştır. DYY'dan ihracata doğru pozitif bir ilişki ve ihracat artışından da ekonomik büyümeye pozitif katkı olduğu tespitleri yapılmıştır.

Chakraborty ve Basu (2002) DYY ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Hindistan için vektör hata düzeltme mekanizmalı (VECM) yapısal eşbütünleşme analizi aracılığı ile araştırmıştır. Bu çalışmada DYY ile gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) arasındaki uzun dönemli ilişkiyi yakalayan birim işgücü maliyeti ve vergi gelirleri içinde gümrük vergilerinin payını gösteren iki eşbütünleşme vektörü bulunmuştur. Daha sonra DYY ile büyüme arasındaki kısa dönem dinamik ilişkiyi göstermesi için vektör hata düzeltme modeli (VECM) tahmin edilmiştir. Bunun sonucunda DYY'ın Hindistan için GSYİH'nın Granger nedeni olmadığı belirlenmiştir. Nedensellik GSYİH'dan DYY'a doğrudur. Ayrıca Hindistan hükümetinin uluslararası ticaret serbestleştirme politikasının DYY akışları üzerinde kısa dönemli etki yaptığı da belirlenmiştir.

Liu, Burridge ve Sinclair (2002) Çin'e gelen DYY, uluslararası ticaret ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini incelemiş ve uzun dönemde bu değişkenler arasında karşılıklı eşbütünleşme olduğunu belirlemiştir. Yine Çin ekonomisi üzerine yapılan başka bir çalışma olan Yao (2006) 1978-2000 dönemini içeren ve 28 adet eyaleti kapsayan panel data çalışmasında hem ihracatın hem de Çin'e gelen DYY'ın Çin'in ekonomik büyümesi üzerinde güçlü pozitif bir etki oluşturduğu tespitini yapmıştır.

Choe (2003) büyüme, DYY ve gayri safi yurt içi yatırımlar (GDI) arasındaki nedensellik ilişkisini 80 ülke için 1971-1995 dönemini ele alarak incelemiştir. Analizde kullanılan sorgulama yöntemi panel VAR modelidir. Araştırma sonunda büyüme ile

DYY arasında çift yönlü bir ilişki bulunmuş ancak bu ilişkinin ekonomik büyümeden DYY'a doğru olan etkisi daha belirgin çıkmıştır. Ekonomik büyüme ve gayri safi yurt içi yatırım arasındaki nedensellik ilişkisi Blomstrom ve diğerleri (1996) çalışmasındakine benzer olarak ekonomik büyümeden yurt içi yatırımlara doğru çıkmıştır.

Ekanayake, Vogel ve Veeramacheni (2003) 1960-2001 aralığını kapsayan veri seti ile hem gelişmiş hem de gelişmekte olan 5 ülke için ülkenin uluslararası ticarete olan açıklığı ile ekonomik performansı arasındaki ilişki araştırılmıştır. Sonuçlar iki ülke için ekonomik büyüme ile ihracat artışı arasında karşılıklı ilişki tespit ederken , bir ülke için DYY ile büyüme ve diğer ülke içinde ihracat artışı ile DYY arasında ilişki tespit etmiştir.

Basu, Chakraborty ve Reagle (2003) DYY ile büyüme arasındaki ilişkiyi 23 gelişmekte ülkeden oluşan bir panel veri seti aracılığı ile incelemiştir. Çalışmada DYY ile büyüme arasında eşbütünleşik ilişki olduğu belirlenmiştir. İki değişken arasındaki kısa dönemli ilişkinin özelliklerini belirlemek üzere çalışmadaki ülkeler çeşitli açıklık kriterlerine göre açık ve kapalı olarak ikiye ayrılmıştır. Açık ekonomiler için gerek kısa gerekse uzun dönemde DYY ile büyüme arasında karşılıklı ilişki olduğu belirlenmiştir. Kapalı ülkeler açısından ise kısa dönemde ilişki yine karşılıklı iken uzun dönemde ilişkinin büyümeden DYY'a doğru olduğu tespit edilmiştir. Bunun açıklaması olarak kapalı ekonomilerde yabancı sermayede kalıcı kaymaların bu ekonomilerin ciddi büyüme göstermeden önce olmadığı yorumu yapılmıştır.

Li ve Liu (2005) 1970-1999 dönemi için 84 ülkeyi kapsayan bir panel veri seti ile yapılan tekli ve çoklu regresyon analizleri sonunda DYY ile büyüme arasında bütün dönem için mevcut olmayan ancak 1980 ortalarından itibaren ortaya çıkan içsel ilişki tespit etmiştir. Bu çalışma aynı zamanda DYY'ın beşeri sermaye üzerinde ortaya çıkan dolaylı etkisine dikkat çekmiş ve yatırımı yapan ve kabul eden ülkeler arasındaki teknoloji farkı arttığında söz konusu etkinin negatif olduğunu da göstermiştir.

Chowdhury ve Mavrotas (2006) 1969-2000 aralığını kapsayan veri seti ile Şili, Malezya ve Tayland için ekonomik büyüme ve DYY arasında nedensellik araştırması yapmıştır. Bu çalışma sonunda nedenselliğin Şili için ekonomik büyümeden DYY'a doğru olduğu ve Malezya ve Tayland için ise ekonomik büyüme ile DYY arasında ise çift taraflı güçlü bir ilişki olduğu tespiti yapılmıştır.

Görüldüğü üzere DYY ile büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi konusunda ampirik çalışmalar karışık sonuçlar vermektedir. Bu konu ülkelerin ekonomik politika oluşturması aşamasında çok önemli bir husustur. Elde edilecek delillerin nedensellik ilişkisinin DYY'dan ekonomik büyümeye doğru olduğunu net olarak göstermesi durumunda ülkeye daha fazla DYY çekmek amacıyla politikalar oluşturulabilir. Ancak DYY'ın yatırımı kabul eden ülke ekonomileri üzerinde beklenen olumlu sonuçları yaratabilmesi hemen gerçekleşebilen bir olay değildir ve belki de bu nedenle Nunnenkamp (2004) gelişmekte olan ülkelerdeki politika yapanların DYY'dan çok şey beklememesi gerektiği şeklinde bir uyarıda bulunmaktadır.

DYY'ın büyüme üzerinde karışık sonuçlar vermesinin nedenlerini anlamaya yönelik çalışmalarda yatırımın gerçekleştirildiği ülkedeki koşulların önemi az da olsa belirginleşmiştir. Bu konu üzerine yapılan çalışmalardan Blomstrom (1994) DYY'ın yalnızca gelişmiş ülkelerde pozitif etkiler yarattığını belirtmektedir. Bu çalışma sonuçlarına benzer bir sonuç De Mello (1997)'de de yer almaktadır. De Mello (1997) yatırımı yapan ülke ile yatırımın yapıldığı ülke arasındaki teknoloji farkı büyüdükçe yapılan yatırımların etkisinin azaldığı yönünde bir tespitte bulunmuştur. Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998) çalışmasında yatırımın yapılan ülkenin yatırımlardan tam olarak yararlanabilmesi için yeterli oranda yetişmiş insan gücüne ihtiyacı olduğu şeklinde bir tespit yer almaktadır. Bunların dışında Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford (1996) uluslararası ticarete açık bir ülke olmanın, Alfaro ve diğerleri (2003) göreceli olarak gelişmiş ve yerleşmiş finansal piyasaların varlığının ekonomilerin DYY'dan tam yararlanabilmeleri için önemli olduğunun altını çizmişlerdir.

DYY ve ekonomik büyüme üzerine yapılan ampirik çalışmalarda da görüldüğü üzere ülkelerin ekonomik performansları ile DYY arasında önemli bir ilişki vardır. Bu ilişki ülkelerin gelişmişlik düzeyi, izledikleri uluslararası ticaret rejimi, ve ülkenin beşeri sermaye donanımı gibi faktörlerden etkilenebilmektedir. Ayrıca her ne kadar iki değişken arasında karşılıklı ilişki olsa da iş bu ilişkinin nedensellik boyutuna geldiğinde ortada kesin bir cevap bulunmamaktadır. Yukarıda bazı temel çalışmalarda özetlendiği gibi bazı çalışmalar bu iki değişkenin karşılıklı eşbütünleşme ilişkisi içerisinde olduğunu söylerken, diğer çalışmalar arasında ilişkinin tek yönlü olarak DYY'dan büyümeye doğru olduğuna dair sonuçlara ulaşanlar olduğu gibi nedensellik ilişkisinin büyümeden DYY'a doğru olduğuna dair sonuçlara ulaşanlar da vardır.



Olaya Türkiye açısından bakarsak, Türkiye bir çok gelişmekte olan ülkeye göre vasıflı işgücü minimum düzeyin üzerinde olan ve 1980 sonrasında uluslararası ticarete açıklık oranının yüksek olduğu ve yine 1980 sonrası ticaret rejiminin ihracata öncelik vermesi nedeniyle DYY'dan faydalanabilme kapasitesinin yüksek olması gereken bir ülke olarak gözükmektedir. Bu nedenle Türkiye açısından yapılacak bir nedensellik araştırmasında DYY'dan büyümeye doğru bir ilişki beklenebilir. Ancak Türkiye açısından sorun oluşturabilecek bir husus DYY'ın istenilen düzeylere ulaşmasının ancak son yıllarda gerçekleşmiş olması ve analizin başladığı 1970'li yıllardan 1990'ların sonuna kadar geçen sürede Türkiye'ye DYY'ın girişinin çok düşük düzeyde olmasıdır. Yapılan inceleme sonucunda ortaya çıkan sonuçlara bakarak Türkiye'de de DYY ile büyüme arasında anlamlı bir ilişki beklemekteyiz. İlişkinin varlığı ve yönü araştırıldığında Türkiye açısından DYY ülkemizin ekonomik büyüklüğüne oranla küçük kaldığından dolayı Türkiye'ye gelen DYY'dan büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisinin çıkması beklenmemektedir.

## 1.2. DYY ve Yurt İçi Yatırımlar

DYY ile büyüme ilişkisinde devrede olan başka bir olgu ülke içerisindeki yatırımların düzeyidir. DYY ile yurt içi yatırımlar karşılıklı etkileşim içerisinde. DYY'ın gerçekleştirme şekillerine ve ülke içerisinde oluşturacakları değişik etkilerin göreceli güçlerine bağlı olarak ülkeye gelen DYY yurt içi yatırımları arttırabileceği gibi azaltması da olasıdır. Yani DYY ile yurt içi yatırımlar arasındaki ilişki tamamlayıcı nitelikte olabileceği gibi DYY'ın yurt içi yatırımları dışlaması da söz konusu olabilmektedir. Hangi sonucun ortaya çıkacağı yatırımın yapıldığı ülkedeki durum ve ülkeye gelen DYY'ın özellikleri ile doğrudan ilgilidir.

Yapılan çalışmalardan Apergis, Katrakilidis ve Tabakis (2006), Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998) ve Markusen ve Venables (Ekim 1997) ülkeye gelen DYY'ın ülke içerisindeki toplam yatırımları olumlu yönde etkileyerek artmasına yol açar sonucuna ulaşmıştır.

Apergis, Katrakilidis, ve Tabakis (2006) 30 ölkelik bir örnek için panel eşbütünlük ve nedensellik analiz tekniği ile DYY ile yurt içi yatırımlar arasındaki

dinamik ilişkiyi sorgulamıştır. Çalışmada test edilen temel fikirlerden birisi DYY'ın yurt içi yatırımları dışlayıp dışlamadığıdır. Bu çalışmada kullanılan zaman dilimi ve ülkeler için DYY ile yurt içi yatırımlar arasında anlamlı çift yönlü dinamik bir ilişki tespit edilmiştir. Bu bulgular DYY ile yurt içi yatırımlar arasında tamamlayıcılık ilişkisi olduğunu iddia eden görüşle uyum içerisinde bulunmuştur. Markusen ve Venables (Ekim 1997) DYY'ın geriye yönelik bağlantısını, yani son mal için girdi sağlayan yurt içi şirketlerle olan ilişkisini ön plana çıkarmış ve bu ilişkinin güçlü olduğu durumlarda DYY'ın ülke kalkınmasına olumlu katkıda bulunacağını teorik bir model ile göstermiştir. Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998) 69 ülke ve 1970-1979 ile 1980-1989 dönemlerini içeren regresyon çalışmasında DYY'ın yurt içi yatırımlar üzerinde güçlü olmayan ama pozitif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Öte yandan Fry (1992) ve Lipsey (2000) çalışmaları ülkeye gelen DYY'ın yerel yatırımları dışladığı şeklinde bulgulara ulaşmıştır. Fry (1993) 16 gelişmekte olan ülke için yaptığı ekonometrik çalışmada ülkeye gelen DYY'ın ülke içindeki toplam yatırımları azalttığı sonucuna ulaşmıştır. Lipsey (2000) ülkeye gelen DYY'ın ülkedeki gayri safi sabit sermaye düzeyini arttırıp arttırmadığı DYY'ın diğer etkileri yanı sıra sorgulanmış ve bu etkinin negatif olduğu belirlenmiştir.

Bu arada Agosin ve Machado (2005) bu konuda karışık sonuçlara ulaşmıştır. Bu çalışmada DYY'ın yurt içi yatırımları dışlama yönünde mi yoksa onları arttırıcı yönde mi etkilediği 1971-2000 dönemini kapsayan verilerle Afrika, Asya ve Güney Amerikalı 12 ülke için test edilmiştir. Bu çalışmanın bulgularına göre DYY'ın Güney Amerika ülkelerinde (Arjantin, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, Kosta Rika, Dominik Cumhuriyeti, Ekvator, Guatemala, Meksika, Peru ve Venezüella) yurt içi yatırımların yerini aldığı yani onları dışladığı sonucuna ulaşılmıştır. Öte taraftan Asya (Çin, Hindistan, Endonezya, İsrail, Ürdün, Güney Kore, Malezya, Pakistan, Filipinler, Singapur, Sri Lanka ve Tayland) ve Afrika'da (Orta Afrika Cumhuriyeti, Fildişi Sahilleri, Gabon, Gana, Kenya, Fas, Nijer, Nijerya, Senegal, Sierra Leone, Tunus ve Zambiya) ise DYY'ın bire-bir oranında yurt içi yatırımları arttırdığı belirlenmiştir. 1971-2000 dönemi üç ayrı döneme ayrılarak olaya yeniden bakıldığında bu kez 1970'ler için Güney Amerika'da ve 1990'lar için Afrika'da DYY'ın yurt içi yatırımları dışladığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışmanın temel sonucu DYY'ın ülkenin toplam yurt içi yatırımlarını olumlu etkileyeceği şeklinde bir kabulün geçersiz olduğu şeklindedir.

DYY'ın yurt içi yatırımları dışlaması artan rekabet ortamının bir sonucu olabilir. Başlangıçta fazla sayıda yerel firmanın olduğu sektörlerde yabancı yatırımcıların da girmesiyle iyice artan rekabet sonucu bazı yerel firmalar o sektörde daha fazla kalamayacaklarına ikna olarak çıkmayı seçebilirler. Bu sonuç birleşme ve satın almaların yoğun olduğu sektörlerde giderek büyüyerek güçlenen yabancı şirketlerle rekabet etmenin zorlaştığı durumlarda daha fazla geçerli olacaktır<sup>190</sup>.

Öte taraftan yurt içi yatırımlarla DYY'ın tamamlayıcı nitelikte olma olasılığı gelişmekte olan ülkeler açısından daha yüksek olabilir. Bu tip ülkelere gelen DYY ülke için önemli olan yeni teknoloji, daha gelişmiş organizasyon yöntemleri, pazarlama teknikleri ve yeni piyasalara ulaşma olanakları gibi avantajlar sunarak yurt içi yatırımları harekete geçirebilir.

Olayı Türkiye açısından değerlendirdiğimizde yukarıda DYY ve büyüme ilişkisinin Türkiye açısından değerlendirilmesi kısmında belirtildiği gibi 2000'li yıllara kadar DYY'ın Türkiye ekonomisi içerisinde oldukça önemsiz düzeylerde kalması yorum yapmayı güçleştirmektedir. Türkiye için DYY ile sabit sermaye yatırımları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki çıkması yüksek bir olasılıktır. Nedensellik anlamında ilişkisinin sabit sermaye yatırımlarından DYY'a doğru çıkması olasılığı daha güçlüdür.

### 1.3. DYY ve Dış Ticaret

Ekonomi yazınında gerek DYY'ın ve gerekse uluslararası ticaretin büyüme üzerindeki etkilerini inceleyen çok sayıda çalışma vardır. Uluslararası ticaret ve büyüme ilişkisi açısından hem ihracatın hem de ithalatın büyümeyi hızlandıracağı düşünülmektedir.

“Ekonomik teori ihracat artışının ekonomik büyümeyi iki kanaldan teşvik edeceğine dair inanış olduğunu ileri sürer: üretim kaynaklarının dağılımındaki etkinliği artırarak ve sermaye birikimi aracılığı ile üretim kaynaklarının düzeyini arttırarak”<sup>191</sup>.

<sup>190</sup> N. Apergis, C. Katrakilidis, ve N. Tabakis, “Dynamic Linkages Between FDI Inflows and Domestic Investment: A Panel Cointegration Approach”, *Atlantic Economic Journal*, 34, 2006, s. 393.

<sup>191</sup> T. Ghirmay, R. Grabowski ve S. C. Sharma, “Exports, investment, efficiency and economic growth in LDC: an empirical investigation”, *Applied Economics*, 33, 689-700, 2001, s. 689.

Gelişmekte olan ülkelerde uygulamaya konulan ticaret serbestleşmelerinin arkasında da bu fikir yer almaktadır. Ülke karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olduğu alanlarda ihracat yapabilir fikrinden hareketle artan ihracat ülkede mevcut kaynakların daha etkin dağılması anlamına gelebilmektedir. Ayrıca kaynaklarını daha etkin dağıtıp kullanabilen bir ekonomi daha hızlı sermaye birikimi sağlamak açısından da avantajlı olacaktır.

Gelişmekte olan ülkelerin ithalatı ve büyümeleri de pozitif yönde ilişkilidir. Bu ülkelerin ithalatında ara girdiler ve sermaye malları önemli oranda yer tutabilmektedir. Bu nedenle gerek genel olarak gelişmekte olan ülkelerin ekonomik performansı ve gerekse Türkiye ekonomisi açısından büyümenin sürdürülebilmesi için ithalat zorunlu görünmektedir.

Ekonomilerin ticaret rejimlerinin serbestleştirilmesi sonucunda ihracatın büyüme için temel bir güç oluşturması ekonomi literatüründe ihracat öncülüğünde büyüme (*export-led growth*) olarak bilinir. İhracat artışı ve büyüme ilişkisine ülkeye gelen DYY da olumlu etkide bulunabilir. DYY'ı gerçekleştiren çok uluslu şirketler yatırımlar açısından zaten ülkenin ihracat kapasitesi olan sektörlere yönelebilirler. Buna ilaveten bu şirketlerin küresel boyuttaki bağlantıları da ülkenin ihracat potansiyeline olumlu katkı yapacaktır<sup>192</sup>.

İhracatın büyümeye hangi yolla etki yaptığı ampirik çalışmalarda sıkça sorgulanmıştır. Ghirmay, Grabowski ve Sharma (2001) çalışmasında bu sorunun yanıtı 19 gelişmekte olan ülkeye ait zaman serileri kullanılarak yapılan çok değişkenli nedensellik analizi ile araştırılmıştır. Çalışmada iki temel hipotez test edilmiştir. Birinci hipotezde ihracat artışından kaynaklanan ekonomik büyümenin üretim faktörlerinin etkinliğinde oluşan artıştan kaynaklandığı iddia edilmiştir. İkinci hipotezde ise ekonomik büyümenin ihracat artışı sonucunda gerçekleşen yatırım artışı nedeniyle oluştuğu iddiası yer almıştır. Bu çalışmadaki eşbütünleşme analizinin sonuçları 19 ülkeden 15 tanesinde ekonomik büyüme, yatırımlar ve etkinlik artışı şeklinde ele alınan 3 değişken arasında en azından bir tane eşbütünlük ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Nedensellik araştırmasına göre bu ülkelerden 12 tanesinde nedensellik ihracattan

---

<sup>192</sup> Kevin H. Zhang ve S. Song, "Promoting Exports: The Role of Inward FDI in China", **China Economic Review**, Vol. 11, s. 385-396, 2000, s. 394.

ekonomik büyüme yönündedir. Ayrıca yine 12 ülkede ihracat artışının yatırım artışına yol açtığı ve 19 ülkeden 15 tanesinde ihracat artışının bir şekilde ekonomik büyümeye pozitif etkide bulunduğu tespit edilmiştir.

Ancak DYY ve uluslararası ticaret ilişkisi göreceli olarak daha az araştırılmış bir konudur. Bu konuda yapılan çalışmaların çoğunluğu DYY ve ihracat ilişkisini yatırıma kaynaklık eden ülkeler açısından incelemiştir. DYY'a kaynaklık eden ülkelerde bu yatırımlar sonucunda ihracatının azalacağı, ithalatının artacağı ve sonuçta ülkede üretimin, sermaye oluşumunun ve istihdamının azalacağı ve gelir dağılımının da bozulacağı şeklinde kaygılar oluşmuştur<sup>193</sup>. Yapılan ampirik çalışmalarda dışarıya yönelik DYY ve ihracat arasındaki ilişkinin gerek ikame ve gerekse tamamlayıcı nitelikte olabileceğine dair bulgulara ulaşılmıştır.

Hejazi ve Safarian (2001) 1982-1994 dönemi için Amerikanın 51 ülke ile olan uluslararası ticaret ve DYY verilerinden hareketle yaptığı çalışmada ticaret ile DYY'ın birbirini tamamlayıcı nitelikte olduğu sonucuna varmıştır.

Lipsev ve Weiss (1981) Amerikan imalat sanayi şirketlerince gerçekleştirilen dış yatırımlar ile aynı alandaki Amerikan ihracatı arasında pozitif bir ilişki bulmuştur. Benzer şekilde Lipsey ve Weiss (1984) aynı şekilde pozitif ilişkinin yine Amerika açısından firma bazındaki dış yatırımlar ve ihracat arasında da geçerli olduğunu belirlemiştir. Yamawaki (1991) Japon imalat sanayinin bazı endüstrilerindeki şirketlerce Amerika'da gerçekleştirilen DYY ile aynı endüstrilerce Amerika'ya yapılan ihracat arasında pozitif ilişki bulmuştur. Ancak Yamawaki (1991) ile Lipsey ve Weiss (1981, 1984) çalışmaları arasında fark vardır. Yamawaki (1991) çalışmasında Amerika'da yatırım yapan Japon şirketlerinin yatırımları dağıtım sistemleri için yapılmıştır. Amaç Amerika'daki müşterilere bu yolla iyi hizmet sağlamaktır<sup>194</sup>. Öte taraftan Lipsey ve Weiss (1984)' de yapılan yorum DYY oligopolistik firmaların yabancı piyasalarda pazar payı kapmak için kullandıkları bir yöntemdir şeklindedir<sup>195</sup>.

---

<sup>193</sup> W. Hejazi ve A. E. Safarian, "The Complementarity Between U.S. Foreign Direct Investment Stock and Trade", **American Economic Journal**, Vol. 29, No. 4, Aralık 2001, s. 420.

<sup>194</sup> Hideki Yamawaki, "Exports and Foreign Distributional Activities: Evidence on Japanese Firms in the United States", **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 73, No. 2, Mayıs 1991, s.294.

<sup>195</sup> Robert E. Lipsey ve M. Y. Weiss, "Foreign Production and Exports in Manufacturing Industries", **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 63, No. 4, Kasım 1981, s. 494.

Bu çalışmada Amerikan şirketlerince hizmet sunulan yabancı piyasalardaki diğer yabancı ülke yatırımcıları ile Amerikan şirketlerince gerçekleştirilen ihracat arasında ise negatif bir ilişki belirlenmiştir. Lipsey ve Weiss (1984) olaya firma bazında baktığı için DYY ile ihracat arasında pozitif ilişki konusu açıklanırken dış ülkede hizmet veren Amerikan şirketinin üretimi ile hem Amerika'dan ihraç edilen ara girdiler hem de ihraç edilen nihai mallar arasında için pozitif ilişki olduğu sonucuna varılmıştır<sup>196</sup>.

Bajo-Rubio ve Montero-Munoz (2001) İspanya örneğinde İspanyolların dışarıda gerçekleştirdikleri DYY ile İspanyol ihracatı arasındaki ilişkiyi 1977-1998 aralığındaki üçer aylık verilerle test etmiştir. Sonuçta kısa dönem için DYY'den ihracata doğru ve uzun dönem için ise karşılıklı Granger nedensellik tespit edilmiştir. Bu bulgular da DYY ile ihracat arasındaki ilişkinin tamamlayıcı olduğuna dair oluşan genel görüşü desteklemektedir.

Blomstrom, Lipsey ve Kulchycky'de (1988) DYY ile ihracat arasındaki ilişkinin nötr ile tamamlayıcı arasında olduğu ve Swedenborg'da (2001) ise ilişkinin sifıra yakın olduğu tespitleri yapılmıştır.

Kaynak ülke tarafından yapılan DYY ile ihracat arasındaki pozitif ilişkiyi veya başka bir ifade ile “tamamlayıcılık” ilişkisini destekleyen teorik argümanlar arasında oligopol nitelikli piyasalarda yapılan yatırımın rakipleri caydırıcı etkisi olması (Jacquemin, 1989), DYY'ın yatırımı gerçekleştiren şirket için elinde bulundurduğu ve satışını gerçekleştirmede problemler olan fiziksel olmayan varlıkları değerlendirmek (Caves 1982; Dunning 1981) ve artan getiri ile çalışma olanağı tanınması (Helpman 1984; Helpman ve Krugman, 1985) yer almaktadır<sup>197</sup>. Pfaffmayr (1994) dışarıya giden DYY ile ihracat arasında Granger nedensellik ilişkisini Avusturya ekonomisi için araştırmış ve her iki değişken arasında çift yönlü anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varmıştır.

Yukarıda açıklaması yapıldığı gibi ampirik çalışmaların genelinde dışarıya yönelen DYY ile bu yatırımları gerçekleştiren kaynak ülkelerin ihracatı arasında tamamlayıcılık ilişkisi tespit edilmiştir. Ancak bu çalışma için daha önemli olan husus

---

<sup>196</sup> Robert E. Lipsey ve M. Y. Weiss, “Foreign Production and Exports of Individual Firms”, **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 66, No. 2, Mayıs 1984, s. 308.

<sup>197</sup> M. Pfaffmayr, “Foreign Direct Investment and Exports: a time series approach”, **Applied Economics**, 1994, 26, s. 337.

ülkeye gelen DYY ile ülkenin ihracat ve ithalat performansı arasındaki ilişki ve bu ilişkinin yönüdür. Literatürde DYY kabul eden ülke ve o ülkenin ihracatı ve ithalatı üzerinde fazla çalışma bulunmamaktadır.

Olaya teorik boyutta bakarsak bir ülkede yapılan DYY'ın ihracata yönelik olması durumunda toplam ihracat üzerinde olumlu etki yapabileceği söylenebilir. Bu düşünceye göre bu iki değişken arasındaki ilişkinin DYY'dan ihracata doğru olması beklenir. Zhang ve Song (2000) çalışmasında 1986-1997 dönemini kapsayan bir çalışmada Çin açısından yabancı yatırımların ihracat üzerinde pozitif etki yarattığı belirlenmiştir. Bu çalışmaya göre bir önceki yılda DYY'da görülen %1'lik bir artış sonunda ihracatın %0,29 oranında arttığı tespit edilmiştir. Ancak burada Çin'de faaliyet gösteren yabancı şirketlerin Çin'in toplam ihracatı içerisindeki payının 1990 yılında %12,58'den 1999 yılında %45,5 düzeyine çıkmış olduğunu belirtmekte de yarar vardır<sup>198</sup>.

Öte taraftan çok uluslu şirketlerin bir ülkeye ihracata yönelik yatırım yapmadan önce söz konusu ülkenin önce alt sabit sermaye yatırımları, beşeri sermaye donanımı ve ihracat potansiyeli açısından belli bir düzeye ulaşmasını beklemesi de söz konusu olabilir. Bu düşünce zincirine göre iki değişken arasındaki ilişki ihracattan DYY'a doğru bir nedensellik ilişkisi göstermek durumundadır.

Türkiye açısından olaya baktığımızda bu iki etkiden hangisinin daha baskın çıkabileceği bilinmemektedir. Ancak bu konudaki beklentimiz Türkiye açısından DYY ile ihracat arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin çıkacağı ve Granger nedensellik anlamında ilişkinin ihracattan DYY'a doğru tek yönlü çıkması olasılığının daha yüksek olduğu yönündedir. Bilindiği gibi Türkiye 1980 yılında itibaren ticaret rejiminde önemli bir değişiklik gerçekleştirmiş ve ithalat ikameci yaklaşımdan ihracata yönelik büyüme anlayışına geçmiştir. Bu amaçla 1980'den başlayarak gerekli adımlar atılmış ve Türkiye açısından DYY'ın oldukça önemli düzeylere yükseldiği 2000'li yıllara gelinmeden önce ihracat performansı açısından önemli mesafeler kaydedilmiştir. Bu nedenle ihracat DYY ilişkisinin ihracattan DYY'a doğru çıkması daha yüksek olasılık olarak değerlendirilebilir.

---

<sup>198</sup> Zhang ve Song, 2000, **a.g.e.**, s. 395.

Olayın ithalat yönüne baktığımızda ithalat ile ülkeye gelen DYY arasında genelde pozitif bir ilişki olması beklenir. Negatif bir ilişki ancak ülkeye gelen DYY'ın tamamen ülkenin ithalatının yerine geçiyor olması durumunda gerçekleşebilir ve bunun olasılığı çok düşüktür. Alguacil ve Orts (2003) çalışmasında özetlendiği üzere De Mello ve Fukasaku (2000)'de seçilmiş bazı Güney Amerika ve Güney Asya ülkeleri için ülkeye gelen DYY ve ithalat arasında pozitif ilişki ve Brainard (1997) ile Clausing (2000)'de ise Amerika'da faaliyet gösteren yabancı şirketlerin satışı ve Amerikan ithalatı arasında pozitif ilişkiler bulunmuştur<sup>199</sup>.

Türkiye açısından aynen DYY-ihracat ilişkisinde olduğu gibi Türkiye'ye gelen DYY ile Türk ithalatı arasında anlamlı pozitif bir ilişkinin çıkması ve bu ilişkinin yönünün ithalattan DYY'a doğru olması beklenmektedir.

Bu noktadan sonra zaman serisi analizi sonucu ortaya çıkan bulgular sıralanacak ve yeri geldiği ölçüde bu bulgular yorumlanacak Türkiye örneğinde DYY ve büyüme, yurt içi yatırımlar, ihracat ve ithalat ilişkileri değerlendirilecektir.

## 2. YÖNTEM

Yapılacak analizlerin hem kısa dönem hem de uzun dönem ilişkilerini daha sağlıklı gösterecekleri düşüncesiyle yıllık veriler tercih edilmiştir. İlgili değişkenlere ait tüm veriler Dünya Bankası'nın "*World Development Indicators (WDI)*" Tablolarından derlenmiştir. Türkiye için ihracat, ithalat, net doğrudan yabancı yatırım girişleri, kişi başına reel yurtiçi hasıla, sabit gayri safi yurtiçi hasıla ve sabit sermaye yatırımlarına ait veri kümesinin bilgileri 1970-2003 dönemini kapsamaktadır. WDI 2005 kaynağından derlenen veriler için 2004 yılı ve 1970 öncesi için ortaya çıkan eksiklikler incelenen dönemin 1970-2003 olarak sınırlanmasına yol açmıştır. WDI Tablolarında ithalat, ihracat, DYY ve sabit sermaye yatırımları kalemlerinin tamamı seviye değerleri ve GSYİH'nin yüzdeleri olarak verilmiştir. Bunlardan GSYİH'nin yüzdeleri olarak sunulan veriler analizlerde kullanılmıştır. Bütün değişkenler analizlerde doğal logaritmaları alınarak kullanılmıştır. Analizlerde FDI DYY'ı, GFCF sabit sermaye

---

<sup>199</sup> M. T. Alguacil ve V. Orts, "Inward Foreign Direct Investment and Imports in Spain", *International Economic Journal*, Volume 17, No. 3, Güz 2003, s. 21.



yatırımlarını, RDGPPC reel kişi başına GSYİH'ı, CONSGDP sabit GSYİH'ı, X ihracatı ve de M'de ithalatı işaret etmektedir.

Ekonometrik analizlerin tamamı E-Views paket programının 5.1 sürümü kullanılarak yapılmıştır. DYY ile ihracat, ithalat, büyüme ve yurtiçi yatırımlar arasındaki nedensel ilişkiler araştırılırken en başta durağanlıklar kontrol edilmiştir. Daha sonra Granger nedensellik testleri, Etki-tepki fonksiyonları (IRF) ve Varyans ayırmaştırılması (VDC) analizleri yardımıyla DYY ile diğer dört değişken arasındaki nedensel ilişkilere detaylarıyla bakılmıştır. Nedensel ilişkilerle beraber VAR (*vector autoregression* – vektör ardışık bağlantımı) yaklaşımı ile bu beş değişken arasındaki dinamik ilişkiler de incelenmiştir.

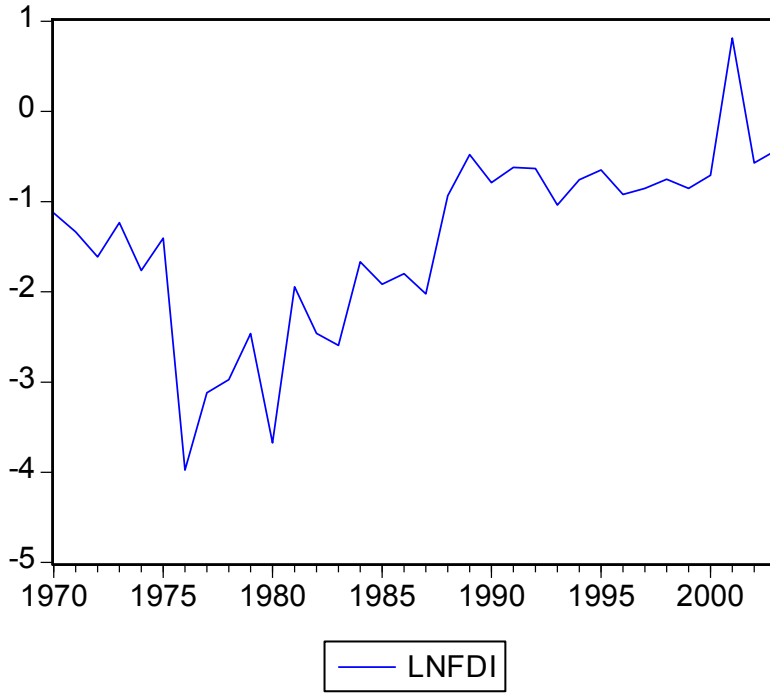
DYY ile ithalat, ihracat, büyüme ve yurtiçi yatırımlar arasındaki nedensel ilişkinin yönünü belirlemek için kullanılan Granger nedensellik testleri yürütülmeden önce, analizde kullanılan zaman serilerinin uzun dönemli ortak eğilimlerinin olup olmadığının da bilinmesi gerekmektedir. Böylece Granger nedensellik testlerinin düzmece çıkarımlar yaratmadığı ortaya konulacaktır<sup>200</sup>. Bu amaçla önce değişkenlerin birim köke sahip olup olmadığı, daha sonra aralarındaki eşbütünleşme ilişkisi araştırılmıştır.

Yapılan ekonometrik çalışmaya ait bulgulara ve değerlendirmesine geçmeden önce DYY ile büyüme, DYY ile uluslararası ticaret (ihracat ve ithalat) ve DYY ile yurt içi yatırım ilişkileri konularında yazın taraması yapılarak Türkiye örneğinde görülmesi beklenen ilişkiler ve yönleri konusu tartışılacaktır.

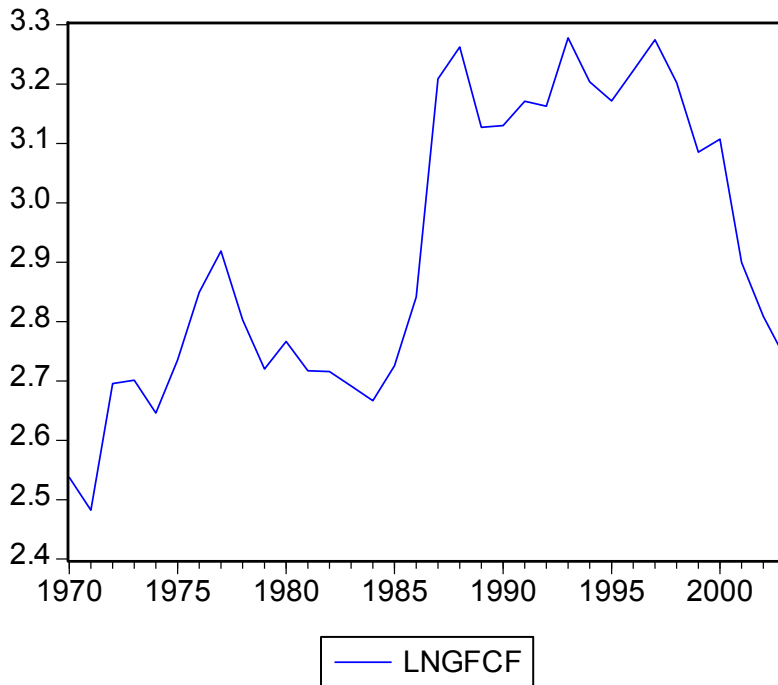
---

<sup>200</sup> H. H., AuYong, ve Diğerleri. "Cointegration and Causality in the Asian and Emerging Foreign Exchange Markets: Evidence from 1990s Financial Crisis", **International Review of Financial Analysis**, 13, 2004, s. 481.

### 3. VERİ ANALİZİ VE BULGULAR

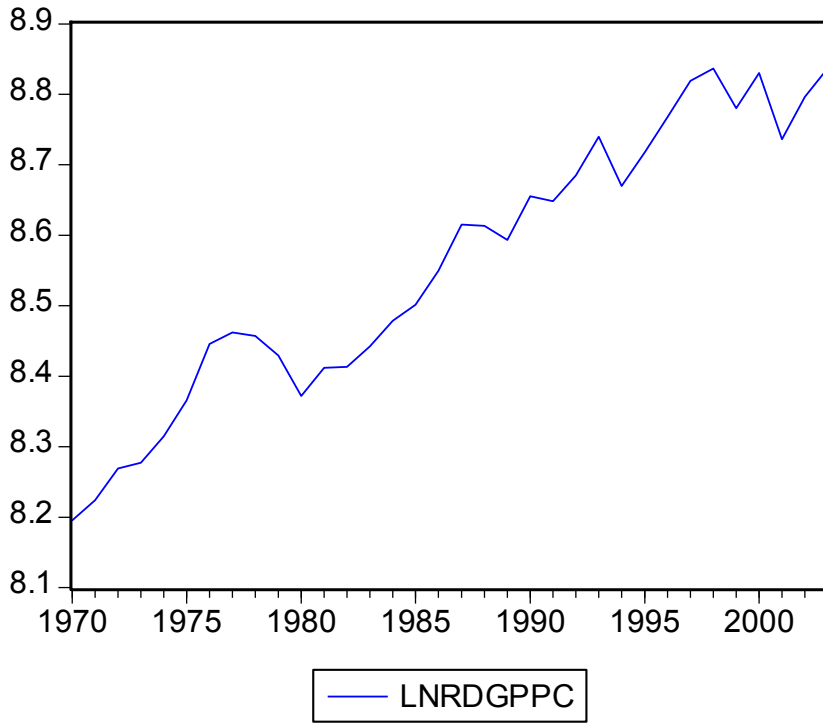


Şekil 1: Doğrudan Yabancı Yatırımların Zaman Göre Grafiği<sup>201</sup>

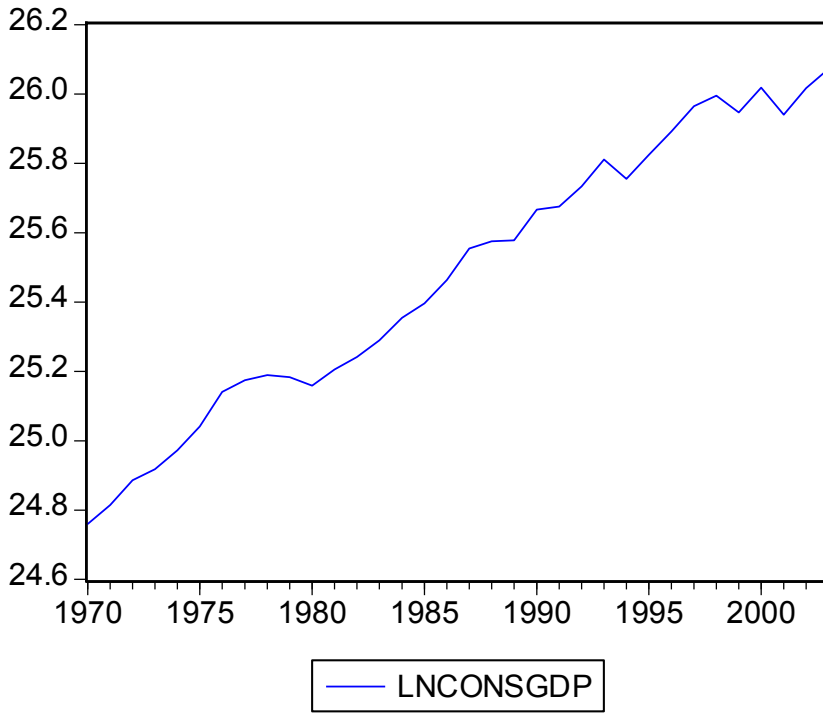


Şekil 2: Sabit Sermaye Yatırımlarının Zamana Göre Grafiği

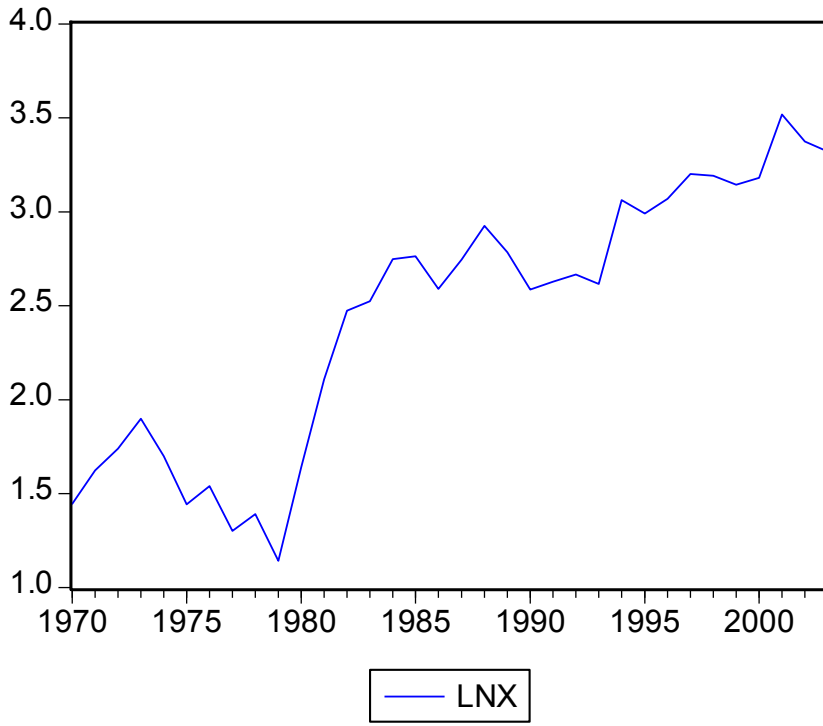
<sup>201</sup> Şekil 1-5 için söz konusu değerler GSYİH'nın yüzdesi olarak hesaplanmış ve logaritmaları alınmıştır.



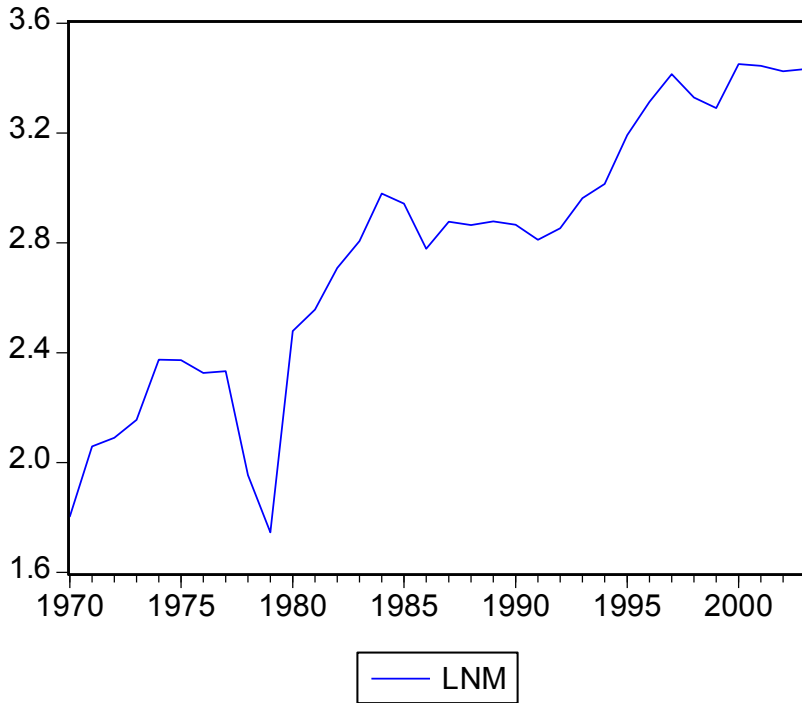
**Şekil 3: Kişi Başına GSYİH'nın Zamana Göre Grafiği**



**Şekil 4: Sabit Fiyatlarla GSYİH'nın Zamana Göre Grafiği**



**Şekil 5: İhracatın Zamana Göre Grafiği**



**Şekil 6: İthalatın Zamana Göre Grafiği**

Uygulama bölümünün en başında kullanılacak olan değişkenlerin veri kümelerinin tek tek durağanlıkları kontrol edilecektir. Ekonomide zaman serisi nitelikli makro verilerle yapılan çalışmalarda durağanlık önemli bir yer oluşturur. Durağanlığı test etmeden önce her bir değişkenin doğal logaritmalarının zamana göre grafikleri incelenmiştir. Bu grafikler test yapılmadan önce çıplak gözle ilgili verilerin zamana göre seyirlerini ortaya koyar. Değişkenlerin logaritmik değerlerinin zamana göre çizilen grafikleri analizi yürütenlere trend ya da mevsimsellik hakkında da bilgi sunar. (Bkz. Grafik lnfdi, lnrgdppc, lnix, lngfcf). Değişkenlerin logaritmik değerlerine ait kartezyen grafikler incelendiğinde hiçbir değişkende açık bir mevsimlik yapı gözlenmemiştir. Bununla birlikte incelemede kullanılan değişkenlerin hiçbiri durağan değildir. Ayrıca DYY'a ait olan lnfdi grafiği çok kuvvetli olmasa da pozitif bir trende sahiptir. Büyüme için temel oluşturacak reel kişi başına GSYİH ve sabit GSYİH'ya ait veriler çok açık bir şekilde pozitif trende işaret etmektedir. 1970'ler boyunca ihracatta ve 1970lerin sonunda ithalatta ciddi düşüşler izlense de genel olarak ihracat ve ithalata ait lnix ve lnm grafiklerinde de pozitif bir trend olduğu tespit edilmiştir.

Çalışmada kullanılan değişkenlerin durağanlık özellikleri, Geliştirilmiş Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleri yardımıyla belirlenmeye çalışılmıştır.

ADF testi için üç farklı eşitlik<sup>202</sup> kullanılır:

$$\Delta y_t = \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \delta_i \Delta y_{t-i} + u_t \quad (1)$$

$$\Delta y_t = \alpha + \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \delta_i \Delta y_{t-i} + u_t \quad (2)$$

$$\Delta y_t = \alpha + \gamma t + \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \delta_i \Delta y_{t-i} + u_t \quad (3)$$

Dickey-Fuller testlerini destekleyen dağılım teorileri hataların istatistiksel olarak bağımsız ve varyanslarının sabit olduğu varsayımlarına sahiptir. Phillips-Peron ise Dickey-Fuller sürecine göre hataların dağılımına ilişkin daha ılımlı varsayımlarla

---

<sup>202</sup> “C. Nieh ve H. Yau, ‘Time Series Analysis for the Interest Rates Relationships Among China, Hong Kong, and Taiwan Money Markets’, *Journal of Asian Economics*, Cilt 15, Sayı 1, 2004 ve Dickey, D.A. ve W. A. Fuller, ‘Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root’, *Econometrica*, 49, Temmuz 1981” Özer ve Erdoğan, “Türkiye’de İhracat, İthalat ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analiz”, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Sayı 60-61, Cilt 17, 2006, s.99’deki alıntı.

hareket eder. Hata terimleriyle ilgili katı bağımsızlık ve homojenlik varsayımları yerine PP testi hataların zayıf bağımlılığına ve heterojen dağılımına müsaade eden yaklaşımı kullanır<sup>203</sup>.

PP birim kök testi aşağıdaki modeli kullanılır<sup>204</sup>:

$$y_t = \alpha + \rho y_{t-1} + u_t \quad (4)$$

PP testini yapabilmek için gerekli olan test istatistiklerinin sınırlı ve aynı zamanda sonlu örnek dağılımları hata terimlerinin korelasyon yapısına bağlı olduğu için, modelde yer alan hata teriminin ( $u_t$ ) beyaz gürültü olduğu varsayılır<sup>205</sup>.

Hem ADF hem de PP test sonuçları, DYY, reel kişi başı GSYİH, sabit GSYİH, ithalat, ihracat ve sabit sermaye yatırımları için düzeyde hiçbirinin 0,05'te durağan olmadığını göstermektedir. Tablo 23'e bakıldığında lnfdi, lngfcf, lnrdgppc, lnconsgdp, lnx ve lnm için düzeyde durağanlığın olmadığı ve her birinin birinci farklarında durağan oldukları sonucu izlenebilir. Buna göre analize konu olan altı değişkenin de birinci dereceden bütünleşik (I(1)) oldukları sonucuna ulaşılır.

Durağanlık testleri yürütüldükten sonra analizin ilerlemesi için VAR yaklaşımına göre gecikme uzunluğu seçilmelidir. Bundan sonra eşbütünleşme ilişkisi olsun ya da olmasın nedensellik analizinden önce değişkenlerin içsellik problemlerinden dolayı VAR yaklaşımı kullanılacaktır. Bu yaklaşım ile analiz için de ilk önce ilgi konusu olan olası ilişkiler temelinde gecikme uzunluğu belirlenecektir.

---

<sup>203</sup> Wlater Enders, **Applied Econometric Time Series**, New York: John Wiley & Sons, Inc., 1995.

<sup>204</sup> P. Phillips ve P. Peron, "Testing for a Unit Root in Time Series Regression", **Biometrika**, 65, s. 335-346, 1988.

<sup>205</sup> "G. S. Maddala ve I. Kim, **Unit Roots, Cointegration and Structural Change**, Cambridge: Cambridge University Pres, 1998" Özer ve Erdoğan, 2006, **a.g.e.**, s. 99'daki alıntı.

**Tablo 23: Birim Kök Testleri**

		ADF Testi		PP Testi	
		Model		Model	
		<i>Sabit</i>	<i>Sabit ve Doğrusal Trendle</i>	<i>Sabit</i>	<i>Sabit ve Doğrusal Trendle</i>
		<i>p değerleri*</i>			
<b>Lnfdi</b>	<i>Düzeyde</i>	0,654 (1)	0,054 (0)	0,278	0,054
	<i>Birinci farkta</i>	0,0002 (1)	0,001 (1)	0,000	0,000
<b>Lngfcf</b>	<i>Düzeyde</i>	0,223 (1)	0,967 (0)	0,391	0,967
	<i>Birinci farkta</i>	0,001 (0)	0,002 (0)	0,001	0,002
<b>Lnrgdppc</b>	<i>Düzeyde</i>	0,648 (0)	0,172 (0)	0,645	0,172
	<i>Birinci farkta</i>	0,000 (0)	0,000 (0)	0,000	0,000
<b>Lnconsgdp</b>	<i>Düzeyde</i>	0,674 (0)	0,277 (0)	0,634	0,283
	<i>Birinci farkta</i>	0,000 (0)	0,000 (0)	0,000	0,000
<b>Lnx</b>	<i>Düzeyde</i>	0,749 (0)	0,564 (0)	0,738	0,443
	<i>Birinci farkta</i>	0,000 (0)	0,001 (0)	0,000	0,001
<b>Lnm</b>	<i>Düzeyde</i>	0,511 (0)	0,137 (0)	0,507	0,107
	<i>Birinci farkta</i>	0,000 (0)	0,004 (1)	0,000	0,000

**Not:** 1)\* : MacKinnon, 1996, tek taraflı p değeridir.

2) () : Parantez içindeki değerler gecikme uzunluğudur. Otomatik olarak SIC kriterine göre belirlenmiştir.

**Tablo 24: VAR Yöntemiyle Gecikme Uzunlukları**

Modeldeki İçsel Değişkenler	Gecikme Uzunluğu Karar Kriterlerine Göre İstatistik Değerleri				
	LR	FPE	AIC	SC	HQ
<i>Lnfdi ve Lngfcf</i>	63,055 (1)	0,006 (2)	0,472 (2)	0,847 (1)	0,621 (2)
<i>Lnfdi ve Lnrdgppc</i>	83,241 (1)	0,000 (1)	-1,349 (2)	-1,064 (1)	-1,254 (1)
<i>Lnfdi ve Lnx</i>	69,917 (1)	0,022 (1)	1,856 (1)	2,137 (1)	1,946 (1)
<i>Lnfdi ve Lnm</i>	11,432 (4)	0,015 (1)	1,477 (4)	1,786 (1)	1,596 (1)
<i>Lnfdi ve Lconsgdp</i>	118,817 (1)	0,001 (1)	-1,344 (1)	-1,064 (1)	-1,254 (1)

**Not:** 1) Değerler kritere göre en uygun gecikmeyi veren istatistiklerdir.  
2)() : Parantez içindekiler ilgili kriterin test istatistiğinin söylediği en uygun gecikme uzunluğunu ifade eder.  
3) Her test istatistiği 0,05 düzeyine göredir.  
4) Kriterlerin İngilizce tam adları şöyledir: LR: sequential modified LR test statistic, FPE: Final prediction error, AIC: Akaike information criterion, SC: Schwarz information criterion, HQ: Hannan-Quinn information criterion.

Tablo 24'den izlenebileceği gibi VAR yöntemine göre gecikme uzunlukları belirlenirken 1 dönem gecikme bütün ilişkiler için ağırlıklı olarak en uygun gecikme uzunluğu olarak tespit edilmiştir. İlgili konusu olan değişkenlerin zaman serilerinin yıllık bazda olduğu düşünüldüğünde çıkan bu sonuç oldukça normaldir. Lnfdi ile Lnrdgppc, Lnfdi ile Lnx ve Lnfdi ile Lconsgdp ilişkileri için VAR analizlerinde 1 dönemlik gecikmelerin kullanılması gerekliliği net şekilde ortadadır. Lnfdi ve Lnm arasındaki ilişki de ise iki kriter 4 dönemlik 3 kriter ise 1 dönemlik gecikmelerin kullanılması gerekliliğini işaret etmektedir. Biraz önce bahsedildiği gibi bu serilerin yıllık bazda oluşu 4 dönemli gecikmeye anlam yüklemeyi zorlaştırmaktadır. Bu yüzden DYY ve ithalat arasındaki ilişki için de VAR analizinde 3 kriterin işaret ettiği gibi 1 dönemlik gecikmenin kullanılmasına karar verilmiştir. Lnfdi ve Lngfcf arasındaki ilişkiye bakıldığında VAR analizi için 1 dönemlik ya da 2 dönemlik gecikmenin kullanılabilirliği izlenilmektedir. Bu nedenle DYY ve sabit sermaye yatırımları arasındaki ilişkinin VAR analizinde hem 1 dönemlik hem de 2 dönemlik gecikme



uzunluklarının kullanılmasına karar verilmiştir.

VAR yöntemine göre gecikme uzunlukları tespitinden sonra DYY ile diğer değişkenler arasında eşbütünleşik ilişki olup olmadığına yönelik analiz yapılmıştır. Johansen Eşbütünleşme Testi bu ilişkilerin tespiti için kullanılan yöntemdir. Johansen yönteminin tercih edilmesinin nedeni, teste konu olan değişkenler arasında içselliğin sorun oluşturmaması ve ilişkili iktisadi değişkenleri belirlemede etkileşimlere izin vererek veri sürecinin hata yapısını açıkça göz önünde tutmasıdır<sup>206</sup>. Johansen eşbütünleşme testi, aşağıdaki VAR modelini kullanarak durağan olmayan değişkenler arasındaki ilişkiler için kullanılır:

$$\Delta y_t = \sum_{i=1}^{k-1} \pi_i \Delta y_{t-i} + \pi y_{t-k} + \varepsilon_t \quad (5)$$

$\pi$  matrisinin rankı, değişkenler arasındaki uzun-dönem ilişkilerin varlığını ispatlar ve eşbütünleşme vektör sayısına eşittir.  $\pi$  matrisinin rankı 0'a eşit olduğunda eşbütünleşme yoktur. Bu testte sıfır hipotezi,  $r=0$  biçiminde eşbütünleşme olmadığını ifade ederken; genel alternatif hipotez  $r>0$  biçiminde ve eşbütünleşme olduğunu gösterir. Bu amaçla, maksimum özgül değer (Max-Eigen,  $\lambda_{Max-Eigen}$ ) ve iz (trace,  $\lambda_{Trace}$ ) testi olmak üzere iki test geliştirilmiştir<sup>207</sup>.

Maksimum Özgül Değer Testi'nde ana hipotezde  $r$  kadar eşbütünleşme vektörü olduğu, alternatif hipotezde de  $r+1$  kadar eşbütünleşme vektörü olduğu iddiaları yer alır. İz Testi'nde ise ana hipotez en fazla  $r$  kadar eşbütünleşme vektörü iddiasını, alternatif hipotez de  $r$ 'den daha fazla eşbütünleşme iddiasını taşır<sup>208</sup>.

Aşağıda sunulan Tablo 25 ve Tablo 26'dan da izlenebileceği gibi DYY ve GFCF arasında birinci fark 1 dönemlik gecikme ile ve birinci fark 2 dönemlik gecikme ile yapılan eşbütünleşme testlerine (VAR analizi için yürütülen gecikme uzunluğu

<sup>206</sup> "M. Rahman ve M. Mustafa, "Dynamics of Real Exports and Real Economic Growths in 13 Selected Asian Countries", **Journal of Economic Development**, Cilt 22, Sayı 2, Aralık 1997"

<sup>207</sup> S. Johansen, "Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models", **Econometrica**, 1991, s. 1551-1580.

<sup>208</sup> G. Booth ve Ç. Ciner. "The relationship between nominal interest rates and inflation: international evidence", **Journal of Multinational Financial Management**, 11,2001, s. 269-280.

belirlenmesinde DYY ile sabit sermaye yatırımları arasında 1 veya 2 dönemlik gecikme olabileceği sonucuna ulaşıldığı için) göre eşbütünleşme izlenilmemiştir. Bu yüzden DYY ile sabit sermaye yatırımları arasındaki ilişkileri incelemek için standart VAR analizi kullanılmasına karar verilmiştir.

**Tablo 25: Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNGFCF (1'e 1)**

<b>Zaman serileri: LNFDI ve LNGFCF</b>					
Gecikme aralığı: 1'e 1					
Modelce Seçilmiş Eşbütünleşme İlişkileri Sayısı (0,05 düzeyinde*)					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
<b>Test Türü:</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
İz Testi (Trace)	0	0	0	0	0
Maks. Özgül Değer Testi (Max-Eig)	0	0	0	0	0
*Kritik değerler MacKinnon-Haug-Michelis (1999)'e göre dir.					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
Sıra (Rank) ya da Eşbütünleşme Eşitlikleri Sayısı	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
Log Likelihood (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	-2.523051	-2.523051	-2.367266	-0.806035	-
1	-1.683205	1.603619	1.753836	2.829430	3.185696
2	-1.682195	2.422537	2.422537	3.680793	3.680793
Akaike Information Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	0.407691*	0.522954	0.407691*	0.550377	0.522954
1	0.605200	0.462274	0.515385	0.550894	0.510661
2	0.855137	0.723591	0.723591	0.769950	0.769950
Schwarz Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	0.590908*	0.590908*	0.797780	0.797780	0.916811
1	0.971634	0.874512	0.973428	1.014507	1.100545
2	1.404788	1.364851	1.364851	1.502818	1.502818

**Tablo 26: Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNGFCF (1'e 2)**

<b>Zaman serileri: LNFDI ve LNGFCF</b>					
Gecikme aralığı: 1'e 2					
Modelce Seçilmiş Eşbütünleşme İlişkileri Sayısı (0,05 düzeyinde*)					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
<b><i>Test Türü:</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>
	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendli</i></b>	<b><i>Trendli</i></b>
İz Testi (Trace)	0	0	0	0	0
Maks. Özgül Değer Testi (Max-Eig)	0	0	0	0	0
*Kritik değerler MacKinnon-Haug-Michelis (1999)'e göreler.					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
Sıra (Rank) ya da Eşbütünleşme Eşitlikleri Sayısı	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>
	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendli</i></b>	<b><i>Trendli</i></b>
Log Likelihood (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	-0.089145	-0.089145	-0.056279	-0.056279	1.296316
1	0.710757	2.544312	2.546931	4.776084	5.313667
2	0.757069	3.247612	3.247612	5.557277	5.557277
Akaike Information Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	0.521880*	0.521880*	0.648792	0.648792	0.690560
1	0.728338	0.674561	0.738908	0.659607	0.689441
2	0.983415	0.951767	0.951767	0.931789	0.931789
Schwarz Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	0.891942*	0.891942*	1.111369	1.111369	1.245652
1	1.283430	1.275910	1.386515	1.353472	1.429563
2	1.723537	1.784405	1.784405	1.856942	1.856942

**Tablo 27:Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması:LNFDI ve LNRDGPPC (1'e 1)**

<b>Zaman serileri: LNFDI ve LNRDGPPC</b>					
Gecikme aralığı: 1'e 1					
Modelce Seçilmiş Eşbütünleşme İlişkileri Sayısı (0,05 düzeyinde*)					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
<b><i>Test Türü:</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>
	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendli</i></b>	<b><i>Trendli</i></b>
İz Testi (Trace)	0	1	0	0	0
Maks. Özgül Değer Testi (Max-Eig)	0	0	0	0	0
*Kritik değerler MacKinnon-Haug-Michelis (1999)'e göre dir.					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
Sıra (Rank) ya da Eşbütünleşme Eşitlikleri Sayısı	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>	<b><i>Sabitli</i></b>
	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendsiz</i></b>	<b><i>Trendli</i></b>	<b><i>Trendli</i></b>
Log Likelihood (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	21.27691	21.27691	26.29876	26.29876	26.67694
1	26.26338	28.88907	31.60644	31.82623	31.86870
2	27.04489	31.66421	31.66421	34.40164	34.40164
Akaike Information Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	-1.079807	-1.079807	-1.268673	-1.268673	-1.167309
1	-1.141461	-1.243067	-1.350402*	-1.301639	-1.241794
2	-0.940305	-1.104013	-1.104013	-1.150102	-1.150102
Schwarz Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	-0.896590	-0.896590	-0.993847*	-0.993847*	-0.800875
1	-0.775027	-0.830829	-0.892360	-0.797793	-0.692143
2	-0.390654	-0.462754	-0.462754	-0.417234	-0.417234

DYY ve büyüme arasında eşbütünlük ilişkisinin olup olmadığını kontrol etmek amacıyla hem kişi başı gelir verileri hem de sabit GSYİH verileri kullanılmıştır. Hem kişi başı veri hem de sabit veri ile çalışmaktaki amaç DYY ve büyüme arasındaki ilişkinin önemli olmasından kaynaklanmaktadır.

Bu iki değişken arasındaki ilişki önemli olduğundan hem kişi başı veri hem de sabit veri ile hata olasılığını en aza indirgeyerek çalışmanın yürütülmesi amaçlanmıştır. Bu nedenle hem kişi başı GSYİH'ı ifade eden  $rdgppc$  hem de sabit GSYİH'ı ifade eden  $consgdp$  ile analizler yürütülmüştür. Buna göre ilk önce birinci fark ve 1 dönemlik gecikmede  $lnfdi$  ve  $lnrdgppc$  arasında eşbütünlük olup olmadığı kontrol edilmiştir.

Yukarıda sunulan Tablo 27'den de izlenebileceği gibi test sonuçlarına göre veride trend yokken ve test türünde sabite izin verilip trende izin verilmediği tek durumda iz testi 1 tane eşbütünlük vektörü var demektir. Ancak bunu da maksimum özgül değer testi desteklememektedir. Diğer hiçbir durumda eşbütünlük ilişkisi yoktur.

**Tablo 28: Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNCONSGDP (1'e 1)**

<b>Zaman serileri: LNFDI ve LNCONSGDP</b>					
Gecikme aralığı: 1'e 1					
Modelce Seçilmiş Eşbütünleşme İlişkileri Sayısı (0,05 düzeyinde*)					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
<b>Test Türü:</b>	<b>Sabitsiz</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
İz Testi (Trace)	1	1	0	0	0
Maks. Özgül Değer Testi (Max-Eig)	1	1	0	0	0
*Kritik değerler MacKinnon-Haug-Michelis (1999)'e göre dir.					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
Sıra (Rank) ya da Eşbütünleşme Eşitlikleri Sayısı	<b>Sabitsiz</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
Log Likelihood (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	15.51094	15.51094	25.26599	25.26599	25.85721
1	25.16271	26.94462	30.50725	30.76990	30.77637
2	25.92937	30.63189	30.63189	32.53050	32.53050
Akaike Information Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	-0.719434	-0.719434	-1.204124	-1.204124	-1.116076
1	-1.072669	-1.121539	-1.281703*	-1.235619	-1.173523
2	-0.870585	-1.039493	-1.039493	-1.033156	-1.033156
Schwarz Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	-0.536217	-0.536217	-0.929299*	-0.929299*	-0.749642
1	-0.706235	-0.709301	-0.823661	-0.731772	-0.623872
2	-0.320934	-0.398234	-0.398234	-0.300288	-0.300288

DYY ve büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek üzere sabit GSYİH verileri kullanıldığında farklı sonuçlarla karşılaşmıştır. Tablo 28'e bakıldığında Lnfdi ve Inconsgdp arasında eşbütünleşme testi sonuçları görülür. Buna göre veride trend yok iken test türünde sabit var ya da yokken DYY ve sabit GSYİH arasında 1 tane eşbütünleşme vektörü tespit edilmektedir. Tablo 27 ve Tablo 28'den elde edilen sonuçlara göre DYY ve büyüme arasındaki ilişki iki farklı göstergeyle yürütüldüğünde analizin VAR ve VEC yöntemleri olarak farklılaşması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Eğer kişi başı reel GSYİH ile DYY arasındaki ilişki incelenmek istenirse standart VAR,

yok eğer sabit GSYİH ile DYY arasındaki ilişki incelenmek istenirse eşbütünleşme varlığından dolayı standart VAR yerine VEC yöntemi kullanılmalıdır.

**Tablo 29: Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI, LNX ve LNM (1'e 1)**

<b>Zaman serileri: LNFDI, LNX ve LNM</b>					
Gecikme aralığı: 1'e 1					
Modelce Seçilmiş Eşbütünleşme İlişkileri Sayısı (0,05 düzeyinde*)					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
<b>Test Türü:</b>	<b>Sabitsiz</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
İz Testi (Trace)	0	0	1	1	3
Maks. Özgül Değer Testi (Max-Eig)	0	0	0	1	1
*Kritik değerler MacKinnon-Haug-Michelis (1999)'e göre dir.					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
Sıra (Rank) ya da Eşbütünleşme Eşitlikleri Sayısı	<b>Sabitsiz</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
Log Likelihood (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	-6.656553	-6.656553	-5.752447	-5.752447	-5.292999
1	0.969794	1.764646	2.593387	9.753083	10.04269
2	2.630064	7.717217	8.435894	16.16128	16.36555
Akaike Information Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	0.978535	0.978535	1.109528	1.109528	1.268312
1	0.876888	0.889710	0.962913	0.577932*	0.684832
2	1.148121	0.955174	0.972757	0.614920	0.664653
Schwarz Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	1.390773*	1.390773*	1.659179	1.659179	1.955376
1	1.563952	1.622578	1.787390	1.448213	1.646721
2	2.110010	2.008672	2.072059	1.805830	1.901368

DYY ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiler incelenirken ilk olarak bu 3 serinin birlikte uzun dönemli ilişkileri olup olmadığı kontrol edilmek istenmiştir. Tablo 29 incelendiğinde görülmüştür ki bu üç seri arasında verilerde doğrusal trend ile bir tane eşbütünleşme vektörü izlenebilmektedir. Bu ilişkinin kesin varlığı için ilerleyen kısımlarda görüldüğü gibi Johansen eşbütünleşme testi bu üçü için yürütülmüştür.

**Tablo 30: Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNX (1'e 1)**

<b>Zaman serileri: LNFDI ve LNX</b>					
Gecikme aralığı: 1'e 1					
Modelce Seçilmiş Eşbütünleşme İlişkileri Sayısı (0,05 düzeyinde*)					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
<b>Test Türü:</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
İz Testi (Trace)	0	0	0	0	0
Maks. Özgül Değer Testi (Max-Eig)	0	0	0	0	0
*Kritik değerler MacKinnon-Haug-Michelis (1999)'e göre dir.					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
Sıra (Rank) ya da Eşbütünleşme Eşitlikleri Sayısı	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
Log Likelihood (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	-27.12931	-27.12931	-26.18322	-26.18322	-25.77757
1	-25.37344	-22.48808	-21.57165	-21.36859	-21.23904
2	-25.32874	-20.79107	-20.79107	-18.19026	-18.19026
Akaike Information Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	1.945582*	1.945582*	2.011451	2.011451	2.111098
1	2.085840	1.968005	1.973228	2.023037	2.077440
2	2.333046	2.174442	2.174442	2.136891	2.136891
Schwarz Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	2.128799*	2.128799*	2.286277	2.286277	2.477532
1	2.452274	2.380243	2.431270	2.526883	2.627091
2	2.882697	2.815701	2.815701	2.869759	2.869759



**Tablo 31:Değişik Modellere Göre Eşbütünleşme Taraması: LNFDI ve LNM (1'e 1)**

<b>Zaman serileri: LNFDI ve LNM</b>					
Gecikme aralığı: 1'e 1					
Modelce Seçilmiş Eşbütünleşme İlişkileri Sayısı (0,05 düzeyinde*)					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
<b>Test Türü:</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
İz Testi (Trace)	0	0	0	0	2
Maks. Özgül Değer Testi (Max-Eig)	0	0	0	0	0
*Kritik değerler MacKinnon-Haug-Michelis (1999)'e göre dir.					
<i>Veri Trendi:</i>	<i>Yok</i>	<i>Yok</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Doğrusal</i>	<i>Kuadratik</i>
Sıra (Rank) ya da Eşbütünleşme Eşitlikleri Sayısı	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>	<b>Sabitli</b>
	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendsiz</b>	<b>Trendli</b>	<b>Trendli</b>
Log Likelihood (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	-21.30417	-21.30417	-20.41739	-20.41739	-19.96201
1	-20.44444	-16.48538	-15.87735	-14.64386	-14.22357
2	-20.16189	-15.63029	-15.63029	-10.11530	-10.11530
Akaike Information Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	1.581511*	1.581511*	1.651087	1.651087	1.747625
1	1.777778	1.592836	1.617334	1.602741	1.638973
2	2.010118	1.851893	1.851893	1.632206	1.632206
Schwarz Kriteri (Satırlarda Sıra(Rank) ve Sütünlarda Model ile)					
0	1.390773*	1.390773*	1.659179	1.659179	1.955376
1	1.563952	1.622578	1.787390	1.448213	1.646721
2	2.110010	2.008672	2.072059	1.805830	1.901368

Tablo 30 ve Tablo 31'den anlaşılacağı gibi DYY ile ihracat ya da ithalat arasındaki ilişkilere üçlü değil de DYY ve ihracat sonra da DYY ve ithalat şeklinde bakıldığında uzun dönemli bir ilişkinin işaretine rastlanılmamıştır. Bu durumda DYY ile ihracat ve DYY ile ithalat arasındaki ilişkilerin analizleri standart VAR yöntemiyle yürütülmüştür.

DYY ve ilgili değişkenler arasındaki ilişkilerin standart VAR ya da eşbütünleşmeden dolayı VEC yöntemi ile analiz edilmesine yönelik araştırmanın bulguları özetle şöyledir: DYY ile sabit sermaye yatırımları, DYY ile reel kişi başı GSYİH, DYY ile ihracat ve DYY ile ithalat arasındaki ilişkilerin her türlü analizinde bu

noktadan sonra standart VAR yöntemi kullanılmıştır. Bununla birlikte, DYY ile sabit GSYİH arasındaki ikili ve DYY ile ihracat ve ithalat arasındaki üçlü ilişki için bundan sonra yürütülen analizler VEC yöntemine göre yapılmıştır.

İlgi konusu olan tüm modeller için gerekli eşbütünleşme ilişkisi taramasından sonra, eşbütünleşme bulunamayanlar için standart Granger Nedensellik Testleri uygulanmıştır. DYY ile büyüme, ihracat, ithalat ve yatırımlar arasında nedensel ilişkilerin varlığı Granger Nedensellik Yöntemi ile test edilecektir.

Granger Nedensellik Testi VAR yöntemiyle yapılan analizlerde sıklıkla kullanılan bir tekniktir. İçerisinde taşıdığı mantık basitçe şöyledir: İlgili iki değişkenden birinin (X) geçmiş dönemlere ait değerleri diğer değişkenin (Y) şimdiki zamandaki değerlerini etkiliyorsa bu durumda X Y'nin Granger nedenidir denilir (Granger,1969). Buna göre X ve Y gibi iki değişken için yürütülecek Granger Nedensellik Testlerinde kullanılan Granger eşitlikleri aşağıdaki gibidir belirlenmiştir:

$$\Delta X_t = \alpha_X + \sum_{i=1}^m \beta_{X,i} \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_{X,i} \Delta Y_{t-i} + u_{X,t}$$

$$\Delta Y_t = \alpha_Y + \sum_{i=1}^m \beta_{Y,i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_{Y,i} \Delta X_{t-i} + u_{Y,t}$$

Tablo 32 ve 33'te görülen tüm nedensellik testi sonuçları standart Granger yöntemiyle ve 1 dönemlik gecikme uzunluğu kullanılarak elde edilen sonuçlardır.

**Tablo 32: Granger Nedensellik Testi: Lnfdi, Lngfcf ve Lnrdgppc**

Lnfdi ve lngfcf			Lnfdi ve lnrdgppc		
Bağımlı değişken: LNFDI			Bağımlı değişken: LNFDI		
	<b>F ist.</b>	<b>Prob.</b>		<b>F ist.</b>	<b>Prob.</b>
<b>LNGFCF</b>	6.57968	0.01556	<b>LNRDGPPC</b>	6.41696	0.01677
Bağımlı değişken: LNGFCF			Bağımlı değişken: LNRDGPPC		
	<b>F ist.</b>	<b>Prob.</b>		<b>F ist.</b>	<b>Prob.</b>
<b>LNFDI</b>	0.00019	0.98917	<b>LNFDI</b>	3.09519	0.08872

Analizin bu noktasında VAR ve VEC yöntemiyle model tahminlerine geçilmeden önce nedensel ilişkilere ait standart Granger Nedensellik Testi sonuçları sunulmuştur. Tablo 32’de DYY ile yatırımlar ve reel kişi başı GSYİH göstergesiyle ölçülen büyüme arasındaki Granger Nedensellik Testi sonuçları görülmektedir. Hem yatırımlardan hem de reel kişi başı GSYİH’den DYY’ya doğru 0,05 düzeyinde anlamlı nedensel ilişki tespit edilmiştir. Yani gfcf ve rdgppc değişkenlerinin geçmiş dönemlere ait verilerinin DYY’ın bugünkü değeri üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğu söylenebilir. Ancak bunlar tek yönlü nedensel ilişkilerdir. Tablodan da görülebileceği gibi DYY’dan yatırımlara ya da büyümeye doğru 0,05 düzeyinde anlamlı nedensel bir ilişki bulunamamıştır.

**Tablo 33: Granger Nedensellik Testi: Lnfdi, Lnx ve Lnm**

*Lnfdi ve Lnx*

*Lnfdi ve Lnm*

<b>Bağımlı değişken: LNFDI</b>			<b>Bağımlı değişken: LNFDI</b>		
	F ist.	Prob.		F ist.	Prob.
<b>LNx</b>	12.1409	<b>0.00154</b>	<b>LNm</b>	8.15535	<b>0.00772</b>
<b>Bağımlı değişken: LNx</b>			<b>Bağımlı değişken: LNm</b>		
	F ist.	Prob.		F ist.	Prob.
<b>LNFDI</b>	0.25844	0.61491	<b>LNFDI</b>	1.85690	0.18313

Tablo 33’de DYY ile ihracat ve ithalat arasında ikili bazda nedensel ilişki testlerinin sonuçları görülmektedir. Nedensel ilişkilerin yönü anlamında Tablo 32’de elde edilenlerden farklı bir sonuca ulaşılmamıştır. DYY bağımlı değişken olarak ele alındığında hem ihracat hem de ithalat verileri geçmiş dönem değerleriyle birlikte anlamlı olarak açıklayıcı oldukları sonucu elde edilmiştir. Sonuçta DYY’ın tek tek bakıldığında ihracat ve ithalattan nedensel ilişki içinde etkilendiğini söylemek doğru olacaktır. Ancak DYY’ın ihracat ve ithalatın Granger nedeni olmadığı da net bir şekilde ortadadır.

Yukarıda yürütülen Granger Nedensellik Testleri sonucunda elde edilen bulgular kısa dönemde doğruluğu olan sonuçlardır. Eşbütünleşme taraması sonucunda

eşbütünleşme bulunan ilişkiler için Johansen Eşbütünleşme Testleri ayrı ayrı yürütülecek ve daha sonra model tahminleri bu ilişkiler için VEC yöntemiyle yapılacaktır. Uzun dönemli ilişkinin varlığına işaret eden eşbütünleşme ilişkisi testlerinden sonra bir de hata düzeltme modeli kurgusuna göre VEC tahminleme analizi yürütülecektir.

VAR ve VEC yöntemlerinin hangi ilişkiler için kullanılacağı tespitinden sonra ilk olarak VAR yöntemiyle analizler ele alınmıştır.

Aşağıda Tablo 34, 35, 36 ve 37’de izlenileceği gibi DYY ve sırasıyla sabit sermaye, reel kişi başı GSYİH, ihracat ve ithalat değişkenleri arasındaki ilişkilerin analizi VAR modelleri ile yürütülmüş ve sonuçları özet halinde verilmiştir. VAR modellerinin tamamında daha önceki analizlerde belirlendiği gibi birinci dereceden farklar ve bir dönemlik gecikmeler kullanılmıştır. Bu modelleri takiben katsayı yorumlarından öte bilgi edinebilmek amacıyla etki tepki fonksiyonları (IRF) ve varyans ayrıştırması (VDC) analizleri kullanılmıştır.

**Tablo 34: Standart VAR Tahminleri: Lnfdi ve Lngfcf**

LNFDI LNGFCF			VAR Değişen Varyans Testi		
			Chi-sq	serb. der.	p-değeri
<b>LNFDI(-1)</b>	0.561801	-0.000284	1.229.056	15	0.6569
	[ 4.22342]	[-0.01369]			
<b>LNGFCF(-1)</b>	1.418248	0.871979	<b>VAR Otokorelasyon LM Testi</b> H0: ilgili gecikmede otokorelasyon yok		
	[ 2.56509]	[ 10.1159]			
<b>C</b>	-4.775.798	0.380122	<b>Gecikme</b>	<b>LM istatistiği</b>	<b>p değeri</b>
	[-2.78154]	[ 1.42008]	1	7.614.362	0.1068
Ayar. R <sup>2</sup>	0.555614	0.795625	2	4.456.037	0.3478
<i>Not: [] parantez içindeki değerler t istatistiği değerleridir.</i>			3	1.977.793	0.7398
			4	0.809498	0.9372
			5	4.363.895	0.3590
			6	1.126.788	0.8900

**Tablo 35: Standart VAR Tahminleri: Lnfdi ve Lnrddppc**

	LNFDI	LNRDPPC	VAR Değişen Varyans Testi		
LNFDI(-1)	0.513979 [ 3.59573]	0.014779 [ 1.75932]	Chi-sq 20.58101	serb. der. 15	p-değeri 0.1508
LNGFCF(-1)	1.936301 [ 2.53317]	0.908933 [ 20.2343]	VAR Otokorelasyon LM Testi H0: ilgili gecikmede otokorelasyon yok		
C	-1.725.154 [-2.59286]	0.819854 [ 2.09678]	Gecikme	LM istatistiği	p değeri
Ayar. R <sup>2</sup>	0.553628	0.952421	1	7.465684	0.1132
<i>Not: [] parantez içindeki değerler t istatistiği değerleridir.</i>			2	3.790457	0.4351
			3	1.418721	0.8409
			4	6.781999	0.1479
			5	8.806574	0.0661
			6	0.560346	0.9674

**Tablo 36: Standart VAR Tahminleri: Lnfdi ve Lnx**

	LNFDI	LNX	VAR Değişen Varyans Testi		
LNFDI(-1)	0.344644 [ 2.24878]	-0.025530 [-0.50837]	Chi-sq 2288204	serb. der. 15	p-değeri 0.124
LNX(-1)	0.776097 [ 3.48438]	0.974166 [ 13.3474]	VAR Otokorelasyon LM Testi H0: ilgili gecikmede otokorelasyon yok		
C	-2.824.646 [-3.91137]	0.081442 [ 0.34416]	Gecikme	LM istatistiği	p değeri
Ayar. R <sup>2</sup>	0.614258	0.908627	1	5.468.054	0.2426
<i>Not: [] parantez içindeki değerler t istatistiği değerleridir.</i>			2	3.714.572	0.4460
			3	2.817.741	0.5888
			4	5.967.955	0.2016
			5	8.076.140	0.0888
			6	2.135.882	0.7108

**Tablo 37: Standart VAR Tahminleri: Lnfdi ve Lnm**

	LNFDI	LNM	VAR Değişen Varyans Testi		
LNFDI(-1)	0.477544 [ 3.34266]	0.048862 [ 1.36268]	Chi-sq 21.22710	serb. der. 12	p-değeri 0.1092
LNM(-1)	0.839910 [ 2.85576]	0.849092 [ 11.5023]	VAR Otokorelasyon LM Testi H0: ilgili gecikmede otokorelasyon yok		
C	-3.054.473 [-3.21264]	0.535353 [ 2.24341]	Gecikme	LM istatistiği	p değeri
Ayar. R <sup>2</sup>	0.573965	0.875330	1	6.126054	0.1899
<i>Not: [] parantez içindeki değerler t istatistiği değerleridir.</i>			2	4.645353	0.3257
			3	4.531232	0.3389
			4	5.978969	0.2005
			5	6.093034	0.1923
			6	0.662613	0.9559

VAR model tahminleri incelendiğinde Tablo 34, 35, 36 ve 37’de görüldüğü gibi değişen varyans ve otokorelasyon problemleri anlamında bir sorun olmadığı sonucuna varılmıştır. DYY ile sabit sermaye yatırımları, reel kişi başı GSYİH, ihracat ve ithalat ilişkilerini VAR yöntemiyle modelleyerek tahmin etmekte ve çıkan katsayı tahminlerini yorumlamakta iki kritere göre de sorun olmadığı açıktır. DYY’ın nelerden etkilendiğine bakıldığında da dört değişkenin bir dönemlik gecikme değerlerinin anlamlı etkiye sahip oldukları izlenilmektedir. En çok kişi başı reel GSYİH rakamları olmak üzere daha sonra etkinin büyüklüğüne göre çoktan aza doğru sırasıyla sabit sermaye yatırımları, ithalat ve ihracatın bir yıl önceki değerleri Türkiye’deki net DYY rakamlarını etkilemektedir. Ancak ilişkilere ters yönden bakıldığında istatistiksel olarak anlamlı hiçbir katsayıya rastlanılmamıştır. Yani DYY’ın t zamanından bir önceki dönemdeki değerleri sabit sermaye yatırımları, reel kişi başı GSYİH, ihracat ya da ithalat üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir.

Bu sonuçlar standart Granger Nedensellik Testleri sonuçlarını kuvvetli bir şekilde desteklemektedir. Yani DYY ile büyüme (reel kişi başı GSYİH kullanılarak yapılan ölçümde), yatırım, ihracat ve ithalat arasındaki ilişkilere bakıldığında net olarak ilişkinin yönünün her seferinde DYY’a doğru olduğu anlaşılmaktadır. Hem nedensellik testi sonuçları hem de VAR yöntemi de bir dönemlik gecikmelerin kullanımıyla yapılan model tahminlemeleri DYY’ın yatırım, büyüme, ihracat ve ithalatın şimdiki ve geçmiş değerlerinde etkilendiğini; ama bu ilişkilerin ters yönde geçerli olmadığını ortaya koymaktadır.

Etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması analizleri şok bir gelişmeye zaman içerisinde ilgili değişkenlerin ve yapılarının nasıl yanıt verdiğine dair bilgileri sunarlar. Etki-tepki fonksiyonu başlı başına şoku veren değişkenin etkisinin şoku alan değişken üzerinde zamana göre izlediği yolu ortaya koyar<sup>209</sup>. Etki tepki fonksiyonları, rassal hata terimlerinden birindeki bir standart sapmalı şokun, içsel değişkenlerin şimdiki ve gelecekteki değerlerine olan etkisini yansıtır<sup>210</sup>.

<sup>209</sup> “H. H. AuYong ve Diğerleri. “Cointegration and Causality in the Asian and Emerging Foreign Exchange Markets: Evidence from 1990s Financial Crisis”, **International Review of Financial Analysis**, 13, 2004” Özer ve Erdoğan, 2006, **a.g.e.**, s. 103’deki alıntı.

<sup>210</sup> Özgen, F. B. ve B. Güloğlu. “Türkiye’de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniği ile Analizi” **ODTÜ Gelişme Dergisi**, 31, 2004, s.97.

Varyans ayrıştırma Pindyck ve Rubinfeld (1991)'de, ilgili değişkenlerin öngörü hata varyanslarının, modeldeki her bir değişkene yüklenebilecek bileşenlerine ayrıştırma oranı olarak tanımlanmıştır. Bir değişkendeki değişimin yüzdesel olarak hangi oranda kendisinden ve diğer değişkenlerden kaynaklandığını açıklar. Yani varyans ayrıştırma analizi sonuçları VAR modellemesinde kullanılan ilgili değişkenleri etkileyen her bir rassal şokun oransal önemini belirleyecek bilgiler sağlamaktadır<sup>211</sup>. Bir değişkende meydana gelen değişmelerin tamamı eğer kendisindeki şoktan kaynaklanıyorsa, bu durum değişkenin modele göre dışsal olduğunu; yok eğer modeldeki diğer değişkenlerden kaynaklanıyorsa değişkenin o modele göre içsel olduğunu gösterir.

Şekil 7'de görüldüğü gibi, DYY ve sabit sermaye yatırımları arasındaki etki-tepki fonksiyonlarına bakıldığında ilk tespit edilen sistemin durağanlığını bir kez daha onaylayan şok etkilerinin zamanla sifıra doğru yaklaşımlarıdır. Aslında bu durağanlık bütün sistemler için geçerlidir. Diğer ilişkilerde de yani DYY ile büyüme, DYY ile ihracat ve DYY ile ithalat arasındaki ilişkilerde de şokların etkileri zaman zaman sifirdan başlayarak küçük sıçramalar yapsa da zamanla hepsinin sifıra doğru yaklaştıkları izlenilmektedir. Bu, incelenen dört ayrı VAR modelinin de durağan birer sisteme sahip olduklarını bir kez daha gözler önüne sermiştir.

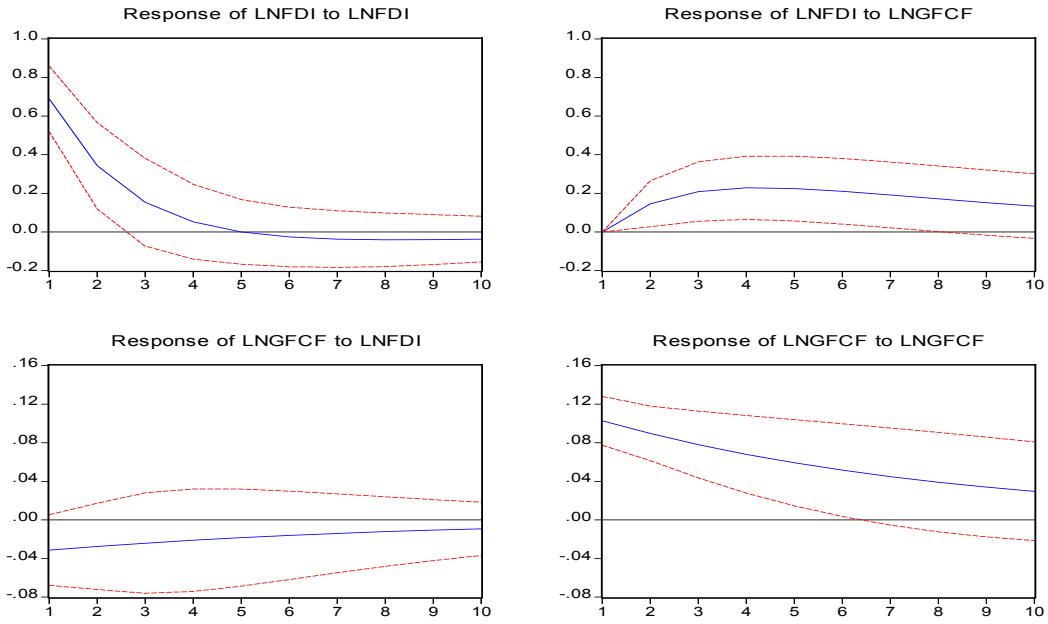
DYY'ın kendi şoklarına verdiği tepkiye bakıldığında ilk önce pozitif olduğu görülmektedir. Bu tepki giderek azalmakta ve beşinci dönemden sonra sıfırlanmaktadır. DYY'ın sabit sermaye yatırımları, ihracat, ithalat ya da büyüme şoklarına ilk tepkisi yoktur. Ancak bu dört şoka zaman içerisinde artan sonra çok daha yavaş bir ivmeyle azalan şekilde tepkisi devam etmektedir. Bu grafiklerin birbirine ne kadar benzedikleri Şekil 7'den rahatlıkla izlenilmektedir.

---

<sup>211</sup> "C. Nieh ve H. Yau, 'Time Series Analysis for the Interest Rates Relationships Among China, Hong Kong, and Taiwan Money Markets', *Journal of Asian Economics*, Cilt 15, Sayı 1, 2004" Özer ve Erdoğan,2006, a.g.e., sayfa 104'deki alıntı.

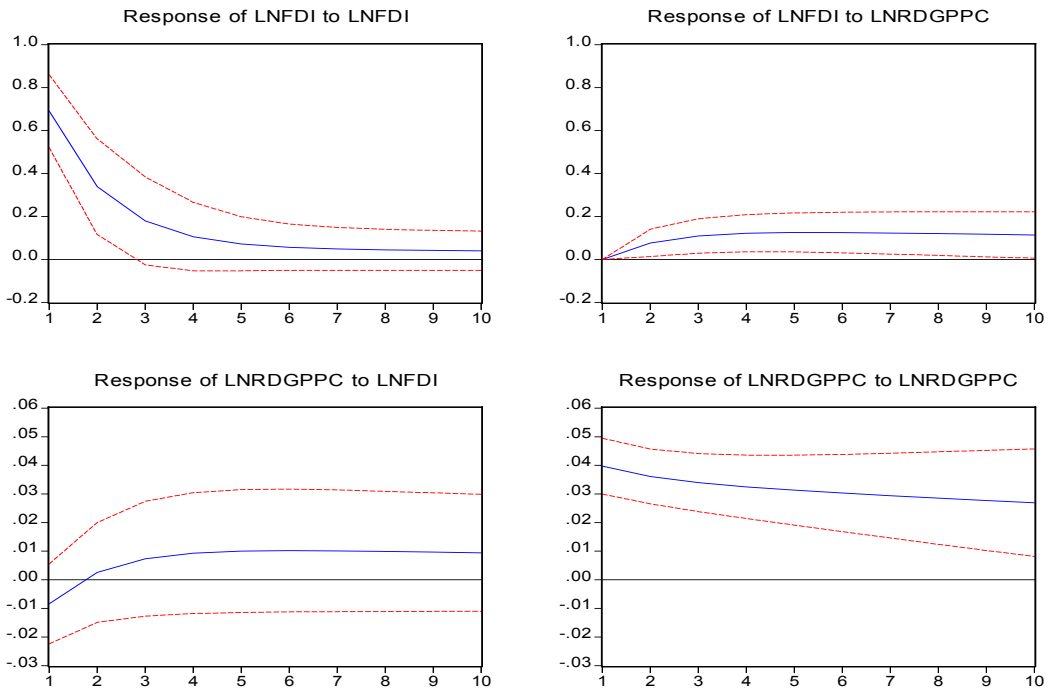
### *DYY-Sabit Sermaye*

Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.



### *DYY-Reel Kişi Başı GSYİH*

Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.

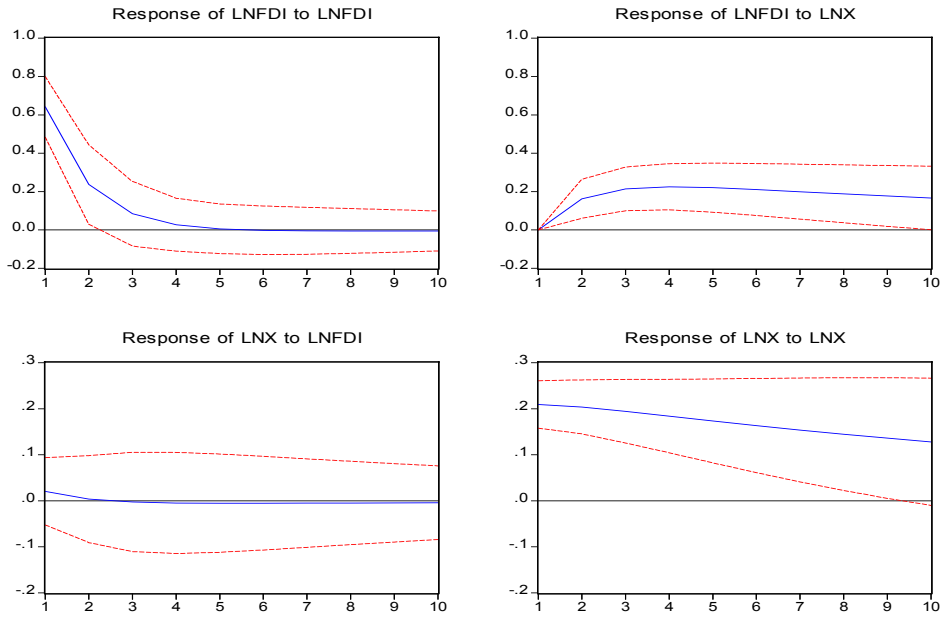


**Şekil 7a: VAR Etki-Tepki Fonksiyonları** (DYY-Sabit Sermaye ve DYY-Reel Kişi Başı GSYİH)



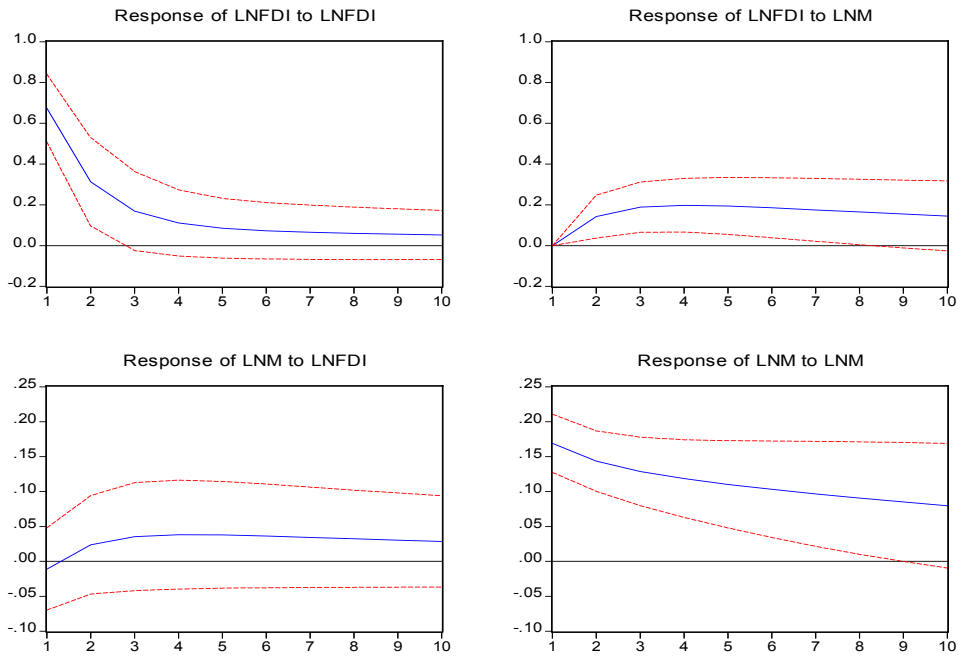
### *DYY-İhracat*

Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.



### *DYY-İthalat*

Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.



**Şekil 7b: VAR Etki-Tepki Fonksiyonları (DYY-İhracat ve DYY-İthalat)**

İthalat ve büyümenin DYY şokuna verdikleri tepki yapı anlamında birbirine benzemektedir. İthalat ve büyümenin DYY'den gelen şoka ilk tepkileri negatiftir. Ancak her iki tepki de ikinci dönemden sonra pozitif olmakta, böyle devam etmekte ve çok yavaş bir ivmeyle zamanla sönme eğilimindedir. İhracatın DYY şokuna ilk tepkisi az da olsa pozitifdir. Bu tepki üçüncü döneme gelirken sıfırlanmakta ve öyle kalmaktadır. Yatırımların DYY şokuna ilk tepkisi negatiftir. Ancak bu tepki zamanla yavaşça artmakta ve sıfıra yaklaşmaktadır.

**Tablo 38: VAR Varyans Ayrıştırması: Lnfdi, Lngfcf ve Lnrđgppc**

LNFDI'nin Varyans Ayrıştırması:			LNFDI'nin Varyans Ayrıştırması:		
Dönem	LNFDI	LNGFCF	Dönem	LNFDI	LNRDPPC
1	100.0000	0.000000	1	100.0000	0.000000
2	96.53660	3.463400	2	99.01080	0.989201
3	90.46303	9.536973	3	97.21332	2.786676
4	84.09499	15.90501	4	95.09548	4.904515
5	78.69340	21.30660	5	92.95714	7.042864
6	74.52286	25.47714	6	90.93175	9.068250
7	71.42362	28.57638	7	89.06392	10.93608
8	69.14874	30.85126	8	87.35930	12.64070
9	67.48068	32.51932	9	85.80861	14.19139
10	66.25344	33.74656	10	84.39791	15.60209
LNGFCF'nin Varyans Ayrıştırması:			LNRDPPC'nin Varyans Ayrıştırması:		
Dönem	LNFDI	LNGFCF	Dönem	LNFDI	LNRDPPC
1	8.449905	91.55009	1	4.282354	95.71765
2	8.498047	91.50195	2	2.609838	97.39016
3	8.531526	91.46847	3	3.149443	96.85056
4	8.555019	91.44498	4	4.110263	95.88974
5	8.571659	91.42834	5	4.993870	95.00613
6	8.583553	91.41645	6	5.709195	94.29080
7	8.592127	91.40787	7	6.271105	93.72890
8	8.598359	91.40164	8	6.712977	93.28702
9	8.602919	91.39708	9	7.064690	92.93531
10	8.606278	91.39372	10	7.348991	92.65101
Not: Cholesky Sıralaması: LNFDI LNGFCF			Not: Cholesky Sıralaması: LNFDI LNRDPPC		

**Tablo 39: VAR Varyans Ayrıştırması: Lnfdi, Lnx ve Lnm**

LNFDI'nin Varyans Ayrıştırması:			LNFDI'nin Varyans Ayrıştırması:		
Dönem	LNFDI	LNx	Dönem	LNFDI	LNm
1	100.0000	0.000000	1	100.0000	0.000000
2	94.66424	5.335758	2	96.48630	3.513702
3	86.79964	13.20036	3	91.27844	8.721562
4	79.49278	20.50722	4	86.23598	13.76402
5	73.53663	26.46337	5	81.94288	18.05712
6	68.82335	31.17665	6	78.42551	21.57449
7	65.08423	34.91577	7	75.56254	24.43746
8	62.08369	37.91631	8	73.22160	26.77840
9	59.64474	40.35526	9	71.29236	28.70764
10	57.63870	42.36130	10	69.68921	30.31079
LNx'nin Varyans Ayrıştırması:			LNm'nin Varyans Ayrıştırması:		
Dönem	LNFDI	LNx	Dönem	LNFDI	LNm
1	0.951100	99.04890	1	0.410948	99.58905
2	0.505250	99.49475	2	1.368416	98.63158
3	0.355931	99.64407	3	2.866139	97.13386
4	0.293077	99.70692	4	4.102879	95.89712
5	0.260520	99.73948	5	5.017895	94.98211
6	0.240794	99.75921	6	5.685742	94.31426
7	0.227515	99.77248	7	6.180229	93.81977
8	0.217948	99.78205	8	6.554418	93.44558
9	0.210738	99.78926	9	6.843857	93.15614
10	0.205133	99.79487	10	7.072183	92.92782
Not: Cholesky Sıralaması: LNFDI LNx			Not: Cholesky Sıralaması: LNFDI LNm		

Tablo 38 ve 39'da varyans ayrıştırmaları incelendiğinde ilk tespit olarak DYY'daki değişmelerin ilk dönemlerde ağırlıklı olarak kendi değişmelerinden kaynaklandığı ve diğer değişkenlerdeki hareketliliğin bu değişmeleri açıklamakta daha az önemde kaldıkları sonucu elde edilmiştir. Bununla birlikte zaman içerisinde DYY'daki hareketliliğin bir bölümünün önem sırasına göre ihracat, yatırım, ithalat ve büyümedeki değişimlerle giderek daha fazla açıklandığı da görülmektedir. Şekil 1'deki

etki-tepki fonksiyonlarından elde edilen bulgular ve bu elde edilen en son bulgu daha önce nedensellik testleri ve VAR tahminlemeleri ile elde edilen sonuçlarla örtüşmektedir. Büyüme'nin DYY'ı etkileme gücü ihracat ve ithalata göre daha az olsa da her üç değişken de gecikmeli değerleri ile DYY üzerinde etkin olmaktadır. Ancak yine burada DYY'ın bu üç değişken üzerinde etkin olmadığı sonucu da bir kez daha pekişmiştir.

İthalat, ihracat, büyüme ve yatırımların varyans ayrıştırılmalarına bakıldığında bu değişkenlerdeki değişmelerin açıkça DYY'daki hareketlilikten belirgin bir önemle etkilenmedikleri izlenir. DYY'daki hareketliliğin yatırımlardaki değişmeler üzerindeki etkisi yüzde 8 civarında ve bu oran zamanla neredeyse değişmemektedir. Büyümedeki hareketliliğinden DYY'den oransal olarak fazla etkilenmediği barizdir. Birinci dönemde DYY hareketliliğinin büyüme hareketliliğini açıklama oranı yüzde 4'lerde ve bu oran onuncu dönemde ancak yüzde 7'lere ulaşabilmektedir. İthalattaki hareketlilik için de benzer şeyler söylenebilir. Onuncu dönem sonunda artan etkiye rağmen DYY hareketliliğinin ithalat değişimlerini açıklayabilme oranı yine yüzde 7'lerdedir. İhracattaki değişmeler için ise fazla söze gerek yoktur. DYY hareketliliği neredeyse ihracat değişmelerini hiç etkilememektedir.

Şimdi DYY ile sabit GSYİH arasındaki ikili ve DYY ile ihracat ve ithalat arasındaki üçlü ilişkiler Johansen Eşbütünleşme Testiyle analiz edileceklerdir.

**Tablo 40: Lnfdi ve Lnconsgdp İçin Johansen Eşbütünleşme Testi**

Trend varsayımı: Deterministik trend yok  
Gecikme uzunluğu (birinci farklarda): 1'e 1

**İz (Trace) Testi**

<i>Varsayılan eşbütünleşme ilişkisi sayısı</i>		<i>İz</i>	<i>0.05</i>	
<i>Özgül değer</i>	<i>İstatistiği</i>	<i>Kritik Değer</i>	<i>Prob.**</i>	
<i>Yok*</i>	0.510615	30.24190	20.26184	0.0015
<i>En fazla 1 adet</i>	0.205827	7.374538	9.164546	0.1080

*İz testi 0.05 düzeyinde 1 adet eşbütünleşme eşitliğine işaret etmektedir.*

**Maksimum Özgül Değer (Maximum Eigenvalue) Testi**

<i>Varsayılan eşbütünleşme ilişkisi sayısı</i>		<i>Maksimum Özgül değer</i>	<i>0.05</i>	
<i>Özgül değer</i>	<i>İstatistiği</i>	<i>Kritik Değer</i>	<i>Prob.**</i>	
<i>Yok*</i>	0.510615	22.86736	15.89210	0.0034
<i>En fazla 1 adet</i>	0.205827	7.374538	9.164546	0.1080

*Maks. Öz. D. testi 0.05 düzeyinde 1 adet eşbütünleşme eşitliğine işaret etmektedir.*

\* işareti ana hipotezin 0.05 düzeyinde reddi anlamına gelir

\*\* işareti MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p değerleri anlamına gelir.

1 Eşbütünleşme Eşitliği: Log likelihood 26.94462

Normalleştirilmiş eşbütünleşme katsayıları(parantezdekiler standart hatalardır)

LNFDI	LNCONSGDP	C
1.000000	-2.924967 (0.97770)	78.62829 (24.9534)

Büyüme için sabit GSYİH verileri kullanıldığında DYY ile büyüme arasında uzun dönemli ortak bir trendin varlığı ortaya çıkmaktadır. Tablo 40'da DYY ile büyüme arasında sabit GSYİH kullanılarak yapılan eşbütünleşme testlerinin sonuçları özet olarak görülmektedir. Buna göre hem iz testi hem de maksimum özgül değer testi DYY ve büyüme arasında 1 tane eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir. Bu ilişkinin varlığı DYY ve büyümenin sabit GSYİH verileri ile bu noktadan sonraki analizlerinde standart VAR yerine VEC yönteminin kullanılacağına da işaret eder.

**Tablo 41: Lnfdi, Lnx ve Lnm İçin Johansen Eşbütünleşme Testi**

Trend varsayımı: Doğrusal deterministik trend

Gecikme uzunluğu (birinci farklarda): 1'e 1

**İz (Trace) Testi**

Varsayılan eşbütünleşme ilişkisi sayısı		İz	0.05		
Özgül değer	İstatistiği	Kritik Değer	Prob.**		
Yok*	0.620574	50.70177	42.91525	0.0070	
En fazla 1 adet	0.330023	19.69071	25.87211	0.2420	

*İz testi 0.05 düzeyinde 1 adet eşbütünleşme eşitliğine işaret etmektedir.***Maksimum Özgül Değer (Maximum Eigenvalue) Testi**

Varsayılan eşbütünleşme ilişkisi sayısı		Maksimum Özgül değer	0.05		
Özgül değer	İstatistiği	Kritik Değer	Prob.**		
Yok*	0.620574	31.01106	25.82321	0.0094	
En fazla 1 adet	0.330023	12.81640	19.38704	0.3431	

*Maks. Öz. D. testi 0.05 düzeyinde 1 adet eşbütünleşme eşitliğine işaret etmektedir.*

\* işareti ana hipotezin 0.05 düzeyinde reddi anlamına gelir

\*\* işareti MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p değerleri anlamına gelir.

1 Eşbütünleşme Eşitliği: Log likelihood 9.753083

Normalleştirilmiş eşbütünleşme katsayıları(parantezdekiler standart hatalardır)

LNFDI	LNx	LNm	@TREND(71)
<b>1.000000</b>	<b>-3.826405</b>	<b>7.318544</b>	-0.172615
	(0.64668)	(1.08344)	(0.03550)

DYY'la ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiler bu bölümde daha önce ayrı ayrı ele alınmıştı. Şimdi ise uluslararası ticaretle bir bütün olarak DYY'ın ilişkili olup olmadığı incelenecektir. Bu anlamda ihracat, ithalat ve DYY'ın uzun dönemli ortak bir hareketlerinin olup olmadığı araştırılmıştır. Tablo 41'den izlendiği gibi verilerde doğrusal deterministik trendle birlikte bu üç değişken arasında ortak bir hareket vardır. İz ve maksimum özgül değer testlerinin her ikisi de verilerde doğrusal deterministik trendle bu üç değişken arasında bir tane eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir. Tablo 42 ve 43'te DYY ile sabit GSYİH ve DYY ile ithalat ve ihracat arasında tespit edilen eşbütünleşme ilişkisinden kaynaklanan hata düzeltme modeline göre tahminleme

sonuçları görülmektedir. Bu model tahminlemesine bağlı olarak da etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması analizleri VEC modeli içerisinde yürütülmüştür.

**Tablo 42: VEC Tahminleri: Lnfdi ve Lnconsgdp İçin**

*t-istatistikleri [ ] içindeki değerlerdir.*

<b>Eşbütünleşme Eşitliği:</b> Eşbüt. Eşit. 1		
<b>LNFDI(-1)</b>	1.000000	
<b>LNCONSGDP(-1)</b>	-2.924967	
	[-2.99168]	
<b>C</b>	78.62829	
	[ 3.15100]	
<b>Hata Düzeltme:</b>	<b>D(LNFDI)</b>	<b>D(LNCONSGDP)</b>
<b>Eşbüt. Eşit. 1</b>	-0.049449	0.019504
	[-0.75968]	[ 5.42014]
<b>D(LNFDI(-1))</b>	-0.408280	-0.014761
	[-2.22367]	[-1.45424]
<b>D(LNCONSGDP(-1))</b>	1.938205	-0.265793
	[ 0.61575]	[-1.52743]
<b>Ayarlanmış R<sup>2</sup></b>	0.183324	0.162772

**Tablo 43: VEC Tahminleri: Lnfdi, Lnx ve Lnm İçin**

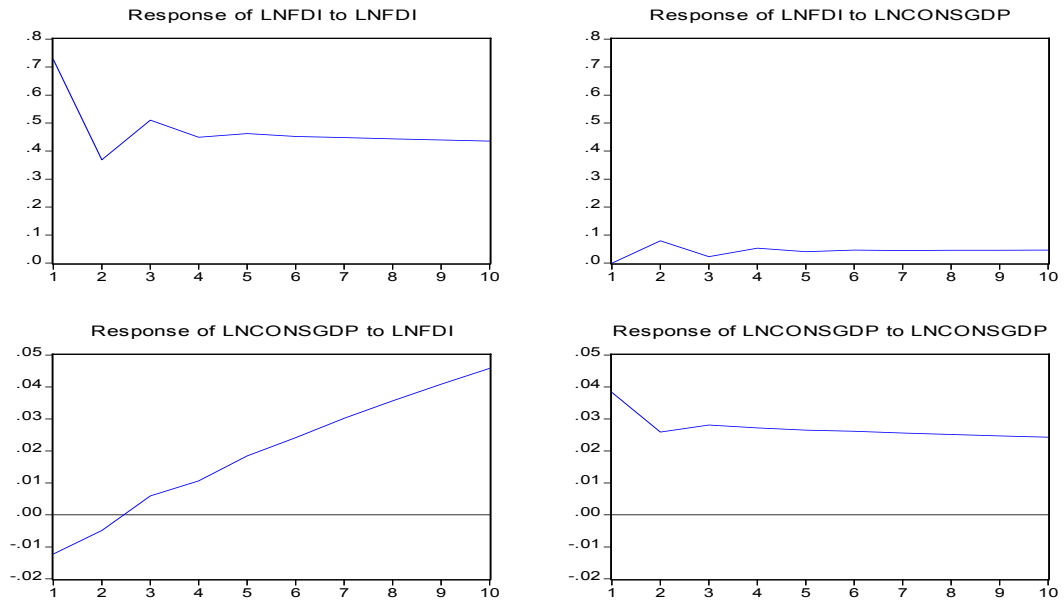
*t-istatistikleri [ ] içindeki değerlerdir.*

<b>Eşbütünleşme Eşitliği:</b> Eşbüt. Eşit. 1	
<b>LNFDI(-1)</b>	1.000000
<b>LN(-1)</b>	-3.826405
	[-5.91703]
<b>LN(-1)</b>	7.318544
	[ 6.75494]
<b>@TREND(70)</b>	-0.172615
	[-4.86301]
<b>C</b>	-6.399599

Hata Düzeltme:	D(LNFDI)	D(LNX)	D(LNM)
<b>Eşbüt. Eşit. 1</b>	-0.382136 [-2.57171]	-0.104802 [-2.38468]	-0.117191 [-3.11572]
<b>D(LNFDI(-1))</b>	-0.312713 [-1.95966]	0.091462 [ 1.93790]	0.049744 [ 1.23151]
<b>D(LNX(-1))</b>	-0.080614 [-0.11069]	-0.433990 [-2.01473]	-0.249727 [-1.35459]
<b>D(LNM(-1))</b>	2.150655 [ 2.30661]	0.948145 [ 3.43822]	0.419915 [ 1.77920]
<b>C</b>	-0.070397 [-0.59659]	0.029544 [ 0.84655]	0.035868 [ 1.20084]
<b>Ayarlanmış R<sup>2</sup></b>	0.386829	0.211109	0.158890

### *Lnfdi ve Lnconsgdp*

#### Response to Cholesky One S.D. Innovations

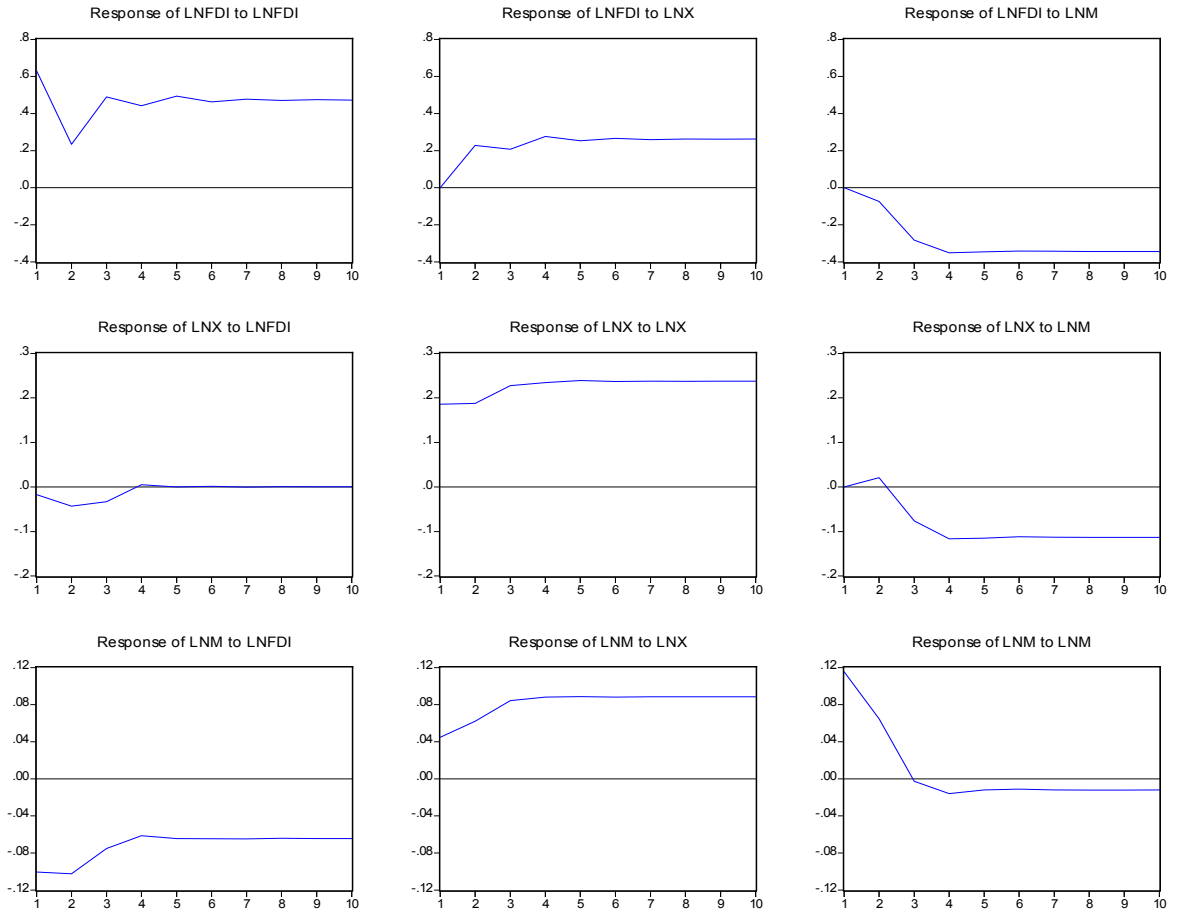


**Şekil 8a: VEC Etki-Tepki Fonksiyonları (Lnfdi ve Lnconsgdp)**



### *Lnfdi, Lnx ve Lnm*

Response to Cholesky One S.D. Innovations



**Şekil 8b: VEC Etki-Tepki Fonksiyonları (Lnfdi, Lnx ve Lnm)**

Şekil 8'de (a-b) DYY ile sabit GSYİH ve DYY ile ihracat ve ithalat arasındaki etki-tepki fonksiyonlarının grafikleri sunulmuştur. DYY'ın büyüme şokuna verdiği tepkiye bakıldığında büyümenin reel kişi başı GSYİH göstergesiyle ölçüldüğünde elde edilen bulgulara benzerlik gösterdiği izlenebilir. İlk dönem DYY'ın büyüme şokuna verdiği bir tepki yokken sonra ikinci döneme kadar çok az pozitif bir tepkisi vardır. Beşinci döneme kadar şiddeti çok hafif olan bir dalgalanma ile gelen tepki en sonunda neredeyse sıfıra yakın bir yerde sabitlenmektedir. Büyümenin DYY şokuna verdiği tepki negatif başlamaktadır. Ancak net bir pozitif eğilime sahip olan tepki üçüncü dönemle birlikte pozitif olmaktadır. Bu tepkinin şiddeti artmakta ve araştırılan on dönemlik periyotta bu tepkinin seyrinde değişme yoktur ki bu reel kişi başı GSYİH kullanılarak elde edilen sonuçlardan farklı olan noktadır.

DYY'ın ihracat ve ithalat şoklarına verdiği tepkiler yapı olarak neredeyse

birbirinin tam tersidir. DYY hem ihracat hem de ithalat şokuna ilk dönemde hiç tepki vermemektedir. Daha sonra ihracat şoklarına pozitif tepki ve ithalat şokuna negatif tepki verip belirli bir noktaya kadar ilerlemekte ve sonra da belirli yerde sabitlenip zaman içerisinde sönmeyen bir tepkiye sahip olmaktadır. İhracatın DYY şokuna ilk dönem olmayan tepkisi dördüncü döneme kadar negatiftir ve sonra sıfırlanmaktadır. İthalatın DYY şokuna tepkisi negatif başlamakta zamanla biraz toparlamakta ama on dönem boyunca negatif tepki sürmektedir. İthalat şokuna hem ithalat kendisi hem de ihracat önce pozitif tepki vermekte ama sonra zamanlamaları farklı olsa da bu tepki negatife dönmekte ve öyle kalmaktadır. Aynı şekilde ihracat şokuna hem ihracat kendisi hem de ithalat ilk dönemde pozitif tepki vermekte, bu tepki üçüncü döneme kadar biraz artış göstermekte ve sonra da gelinen seviyede sabit kalmaktadır.

DYY'daki hareketliliğin büyüme ve uluslararası ticaretteki değişimlerle nasıl açıklanabildiği Tablo 44'den izlenebilir. DYY'daki değişimlerin büyümedeki değişimlerden neredeyse hiç etkilenmediğini iddia etmek mümkündür. Bununla birlikte DYY değişimlerinin ihracat ve ithalat değişimlerinden birlikte nasıl etkilendiğine bakıldığında daha önceki bulgulara göre biraz daha farklı sonuçlara ulaşılmıştır. Başlangıç döneminde DYY değişimlerinin tamamı kendi içerisinde açıklanırken, ithalat ve ihracat hareketliliği bu dönemden sonra etkilerini arttırarak DYY hareketliliğinin önemli açıklayıcıları olmaktadır. Büyüme değişimlerinin DYY değişimlerinden oransal olarak nasıl etkilendiğine bakıldığında yine çarpıcı bulgulara ulaşılmıştır. Başlangıç döneminde büyüme değişimlerinde DYY değişimlerinin etki payı yüzde 9'larda iken bu oran 10. döneme gelindiğinde neredeyse yüzde 50'lere ulaşmıştır. İhracat hareketliliğinin DYY hareketliliğinden etkilenip etkilenmediğine bakıldığında daha önceki standart VAR analizlerinde elde ettiğimiz bulgunun aynısına ulaşılmıştır. Yani DYY değişimleri ihracat değişimlerinin neredeyse hiç ilgilendirmemektedir. İthalattaki değişimler bakıldığında da yine çarpıcı sonuçlara ulaşılmıştır. İthalattaki değişimlerin önemli bir bölümünü DYY değişimleri daha birinci dönemden belirlemektedir. Zaman içerisinde de yüzde 40'larda olan bu etki sabit kalıyor denilebilir. İhracat değişimleri de ithalat değişimlerini açıklamakta ve zaman içinde etkisini giderek arttırmaktadır. Böylece 10. döneme gelindiğinde ithalat değişimleri yüzde 40 DYY hareketliliği, yüzde 45 ihracat hareketliliği ve ancak yüzde 15 kendi içindeki değişimler ile açıklanmaktadır.

**Tablo 44: VEC Varyans Ayrıştırması: Lnfdi ile Lnconsg ve Lnfdi ile Lnx ve Lnm**

<b>LNFDI'nin Varyans Ayrıştırması:</b>			<b>LNFDI'nin Varyans Ayrıştırması:</b>			
Dönem	LNCONSGDP	LNFDI	Dönem	LNFDI	LNX	LNM
1	100.0000	0.000000	1	100.0000	0.000000	0.000000
2	99.05258	0.947423	2	88.74497	10.16486	1.090165
3	99.26107	0.738933	3	79.29310	10.84394	9.862962
4	99.14374	0.856262	4	70.00824	13.46906	16.52269
5	99.15880	0.841199	5	66.73440	13.83961	19.42599
6	99.13335	0.866645	6	64.17340	14.54899	21.27761
7	99.11979	0.880207	7	62.70983	14.81759	22.47258
8	99.10281	0.897186	8	61.50518	15.10620	23.38862
9	99.08652	0.913482	9	60.66645	15.27672	24.05682
10	99.07021	0.929789	10	59.97970	15.43277	24.58753
<b>LNCONSGDP'nin Vary. Ayrıştırması:</b>			<b>LNX'nin Vary. Ayrıştırması:</b>			
Dönem	LNFDI	LNCONSGDP	Dönem	LNFDI	LNX	LNM
1	9.301914	90.69809	1	0.847396	99.15260	0.000000
2	7.521686	92.47831	2	2.995951	96.40004	0.604007
3	6.666490	93.33351	3	2.488677	92.72353	4.787798
4	8.055597	91.94440	4	1.646231	88.44268	9.911092
5	13.13261	86.86739	5	1.217206	86.54404	12.23876
6	19.72864	80.27136	6	0.971295	85.55639	13.47232
7	27.39871	72.60129	7	0.806496	84.89518	14.29833
8	35.07527	64.92473	8	0.689650	84.39488	14.91547
9	42.31108	57.68892	9	0.602127	84.02428	15.37359
10	48.82874	51.17126	10	0.534448	83.73706	15.72849
			<b>LNM'nin Vary. Ayrıştırması:</b>			
			Dönem	LNFDI	LNX	LNM
1	39.85512	7.891409	6	41.38594	39.18489	19.42917
2	46.92638	13.31554	7	40.58847	42.09831	17.31322
3	46.34493	22.84134	8	39.92642	44.42311	15.65047
4	43.86710	30.24618	9	39.39372	46.31094	14.29534
5	42.39813	35.42913	10	38.95200	47.87432	13.17368
			Not: Cholesky Sıralaması: LNFDI LNX LNM			

## SONUÇ

Son yıllarda, doğrudan yabancı yatırımlar ve çok uluslu şirketler konusu, yeniden ilgi odağı olarak hem akademisyenlerin hem de politika yapıcılarının yakından ilgilendiği bir konu durumuna gelmiştir. 2005 yılı sonu itibarıyla, 70.000'in üzerinde çok uluslu şirket; dünyadaki toplam üretimin yüzde onundan ve toplam ihracatın üçte birinden daha fazlasını gerçekleştirmiştir. Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), gelişmekte olan ülkeler açısından önemli bir dış kaynak oluşturmakta ve hatta, birçok gelişmekte olan ülke, doğrudan yabancı yatırımları çekme konusundaki becerileriyle uluslararası toplum tarafından 'başarılı' olarak adlandırılmaktadır. 2004 yılında DYY'ın gelişmekte olan ülkelere yönelen toplam dış kaynaklar içerisindeki payı %50'yi geçmiştir.

Türkiye ise her ne kadar 1980 yılından itibaren uygulamaya konan dışa açık büyüme modeli ile doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmeye başlamış olsa da, ancak son yıllarda bu konuda nispi olarak gelişmeler kaydedebilmiştir. Hazine Müsteşarlığının Uluslararası Doğrudan Yatırım Verilerine göre 2005 yılında 9.813 milyon Dolar olan net uluslararası doğrudan yatırım toplamı 2006 yılında %102 artarak 19.797 milyon Dolarlık düzeye ulaşmıştır.

DYY farklı kriterlere göre farklı biçimlerde sınıflandırılabilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilme amaçlarına göre, DYY doğal kaynak arayan, pazar arayan, etkinlik arayan ve stratejik varlık arayan yatırımlar olarak dört gruba ayrılmaktadır. Doğal kaynak arayan DYY'ın temel amacı üretim maliyetlerini azaltabilmek için doğal kaynaklara doğrudan erişebilmektir. Pazar arayan DYY'ın temel amacı yatırım yapılan ülkedeki ve o ülkeye çok yakın pazarlardaki tüketicilere erişme isteğidir. Etkinlik arayan yatırımlar mevcut bulunan yapının veya pazar arayan yeni yatırımların rasyonelleştirilmesine ve şirketin coğrafi olarak dağılmış yapısının yönetim etkinliğini arttırmasına yönelik yatırımlardır. Buradan kaynaklanacak yararlar ölçek ve alan ekonomileri ve risk dağıtma kaynaklı yararlar olarak sıralanabilir. Stratejik varlık arayan türdeki DYY'da da amaç ürün ve bölge olarak çeşitlendirilmiş

faaliyetlerin avantajlarından en üst düzeyde yararlanabilmektir.

Sermaye çıkış şekillerine göre DYY, yatay, dikey ve şirketler topluluğu olarak sınıflandırılırlar. DYY'ın ticaret odaklı olup olmadıkları, yatırım yapılan ülkeden teşvik alıp almadıkları, sınırlayıcı yasal düzenlemelerden kaynaklanıp kaynaklanmadıkları gibi diğer kriterlerde sınıflandırma amacı ile kullanılabilir.

DYY sonucunda ülke açısından beklenen en önemli etki, ekonomik büyümedir. Büyüyen bir ekonomide işsizlik azalacak, refah düzeyi artacak, vergi gelirleri yükselecek ve ülkenin dış ticaret dengesi iyileşebilecektir.

Ülkeye gelen DYY, hem kişi başı sermaye artışı, hem yeni teknoloji ve hem de yeni bilgi ve becerileri beraberinde getirerek büyümeye yardımcı olabilir. Bu bağlamda DYY ve büyüme ilişkisi son dönem ekonomi yazınında ampirik çalışmalar çerçevesinde çok sık olarak araştırılmaktadır. Bununla birlikte, DYY'ın yurt içi yatırımları dışlayıp dışlamadığı konusu da ilgili yazında önemli bir tartışma konusu olmaktadır. Gerçekleştirilen yabancı yatırımların geriye veya ileriye dönük bağlantılar nedeniyle yurt içi yatırımları olumlu etkileyip arttırması bir olasılıken; diğer bir olasılık da yapılan dış yatırımlar nedeniyle bazı yurt içi yatırımlardan vazgeçilmesidir.

DYY'ı açıklamaya yönelik ilk teoriler Neo-klasik ekonominin tam rekabet varsayımları altında geliştirilmiştir. Bu teorilerin gelişmeleri açıklamada sınırlı kalması üzerine aksak rekabet koşullarına dayanan diğer teoriler oluşturulmuştur.

Tam rekabet varsayımli teoriler, yapılacak uluslararası işlemlerde işlem maliyetin sıfır olduğunu ve bütün üretim fonksiyonlarının özdeş olduğunu varsayarlar. Bu koşullar altında yabancı ülkede yatırım gerçekleştirilmesi ülkeler arasında sermaye getiri oranları arasındaki farkla açıklanmıştır. Bu yaklaşım daha çok portföy yatırımları açısından geçerlidir. Portföy yatırım teorisi ve doğrudan yatırım teorileri 1960 sonrasında ayrışarak bugünkü şekillerini alma yolunda ilerlemiştir. Yeni yaklaşımda DDY endüstriyel organizasyon teorisi içerisinde açıklanmaya çalışılmıştır.

Endüstriyel organizasyon temelli yaklaşımlarda bir firmanın başka bir ülkede üretim birimi açma durumunda önemli ek maliyetlerle karşılaşacağı gerçeğinden hareketle bu ek maliyetleri telafi edebilecek bazı avantajların gerekliliği vurgulanmıştır. Bu avantajların neler olduğunun ve nasıl işlediğinin araştırılması sürecinde bu yaklaşım içerisinde firmaya özgü avantajlar ve içselleştirme gibi yeni açılımlara ulaşılmıştır. Yine bu dönemde DYY'ı genel denge yaklaşımı içerisinde açıklamak üzere geleneksel dış

ticaret teorilerinden farklı olarak aksak rekabete ve dışsallıklara yer veren yeni ticaret teorileri geliştirilmiştir.

DYY yapan şirketlerin, yurtiçi yatırımcı şirketlere göre, avantajlarının en önemlileri; şirketin sahip olduğu fiziksel olmayan varlıklardan kaynaklanır. Bu varlıklar arasında şirketin geliştirdiği marka, patent ile korunmuş teknoloji, know-how ve yönetsel deneyimleri önemli yer tutar.

Türkiye Cumhuriyeti tarihinde, yabancı sermayeyi teşvik anlamındaki en önemli adımlardan birisi 1954 yılında atılmış ve 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu 18 Ocak 1954 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Yürürlüğe girdiği dönemde liberal sayılan bu kanun Türkiye'ye yabancı sermaye çekme anlamında çok başarılı olmasa da uzun süre yürürlükte kaldıktan sonra yerini 5 Haziran 2003 tarihli ve 4875 sayılı yeni Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'na bırakmıştır. 2003 tarihli yeni kanunda yer alan önemli noktalardan birisi, yabancı sermayeli yatırım yapmak için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünden alınması gereken ön izin kaldırılmış olmasıdır. Türkiye'de kurulan yabancı şirketler de artık Türk şirketi sayıldığından özel izne artık gerek görülmemiştir. Bütün şirketler Türk Ticaret Kanunu ve diğer düzenlemelere uymak zorundadır. Uluslararası anlaşmazlıklarda ise 4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu devreye girmektedir.

Türkiye'ye giriş yapan yabancı sermaye yatırımları ilk ciddi ivmeyi 1980 sonrasında kazanmıştır. Bunun arkasındaki temel nedenlerden birisi 1980 yılında gerçekleştirilen büyüme stratejisi değişikliğidir. Türkiye 1980 yılından itibaren ithal ikameci modeli terk ederek ihracata yönelik sanayileşme ve büyüme modelini benimsemiştir. Bu seçim daha önceden izlenmekte olan ithal ikameci kalkınma modelinde yaşanan tıkanmalardan sonra 24 Ocak 1980 kararları ile resmîyet kazanmıştır. Bu gelişmelere rağmen Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin tarihine bakarsak DYY'ın 1990'lı yıllara kadar önemli büyüklüklere ulaşmadığı görülür. Türkiye açısından daha sonra yaşanan ve Türk ekonomisini bütün boyutları ile etkileyen diğer tarihsel bir gelişme 1995 yılında Avrupa Birliği ile imzalanan Gümrük Birliği anlaşmasıdır.

Gerek ülke içi, gerekse ülke dışı gelişmeler sonucunda DYY'ın Türkiye ekonomisi açısından önemli büyüklüklere ulaşması bu gelişmelerden sonra olmuştur. 1985 yılında 99 milyon Dolar olan fiili yabancı sermaye girişi 1990 yılına gelindiğinde

684 milyon Dolarlık büyüklüğe erişmiştir. Bu değer 2000 yılında 982 milyon Dolara ve 2001 yılında ise bu alanda bir rekor olan 3.266 milyon Dolarlık düzeye ulaşmıştır. T.C. Merkez Bankası verilerine göre ülkemiz için uluslararası doğrudan yatırım girişleri 2004, 2005 ve 2006 yıllarında sırasıyla 2.883 milyon Dolar, 9.813 milyon Dolar ve 19.797 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir.

Bütün bu olumlu gelişmelere rağmen Türkiye'nin dünyadaki toplam DYY akımlarından aldığı pay oldukça küçüktür. Bu pay 1992-1997 dönemi için yıllık ortalama %0,24 oranında kalmıştır. Türkiye'nin aldığı pay en yüksek olarak %0,40 ile 2001 yılında gerçekleşmiştir. Türkiye'nin gelişmekte olan ülkelere giden toplam doğrudan yabancı yatırım içerisindeki payına bakmak daha anlamlı olabilir. Bu pay 1992-2003 döneminde ilk kez yüzde 1'lik düzeyi aşarak %1,49 düzeyine 2001 yılında ulaşmıştır. Olumlu olan gelişme yüzde birin üzerindeki düzeyin 2003 ve 2004 yıllarında da tutturulmuş olmasıdır. Ancak amaç halen çok düşük olan bu düzeyin artırılması için yapılması gerekenlerin belirlenerek yapılması olmalıdır. Türkiye için son dönemlerdeki önemli bir nokta da gelen DYY'nin daha çok hizmetler sektörünü seçmesi ve satın alma şeklinde gerçekleşmesidir. 1980-2003 döneminde fiili yabancı sermaye yatırım girişleri toplamı içerisinde birincilik rolü hizmetler sektörüne geçmiştir. Bu dönemde toplam yabancı sermaye girişlerinin yaklaşık %55'i hizmetler sektörüne ve %43'ü ise imalat sanayine aittir.

Türkiye'ye gelen DYY'nin kaynaklarına bakıldığında Avrupa'nın önemi açık bir şekilde ortaya çıkmaktadır. 1954-2006 döneminde Türkiye'ye gelerek faaliyette bulunan uluslararası sermayeli şirket sayısı toplam 14.955 adettir. Bu toplam içerisinde AB Ülkeleri (25)'in payı 8.203 adet şirket ile yaklaşık %55'tir. Bunların arasında en önde olan ülke 2.625 şirketle en yüksek paya sahip olan Almanya'dır. Türkiye ile gerek ekonomik gerekse siyasal ilişkiler açısından çok önemli olan bir ülke olan ABD kaynaklı şirket sayısı yalnızca 733 adettir.

Türkiye'ye gelen net doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) ile büyüme, yurt içi sabit sermaye yatırımları, ihracat ve ithalat arasındaki etkileşimler, 1970-2003 dönemine ait yıllık verilerle analiz edilmeye çalışılmıştır. İlgili değişkenlere ait tüm veriler Dünya Bankası'nın "*World Development Indicators (WDI)*" tablolarından derlenmiştir.

Granger nedensellik ve VAR analiz (etki-tepki ve varyans ayrıştırması) sonuçlarına göre;

- Hem sabit sermaye yatırımlarından hem de reel kişi başı GSYİH'dan, DYY'a doğru tek yönlü nedensel ilişki tespit edilmiştir. Yani yatırım ve büyüme değişkenlerinin geçmiş dönemlere ait verilerinin DYY'ın bugünkü değeri üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Bununla birlikte DYY'dan yatırımlara ya da büyümeye doğru anlamlı nedensel bir ilişkiye rastlanılmamıştır.
- DYY bağımlı değişken olarak ele alındığında hem ihracat hem de ithalat verileri geçmiş dönem değerleriyle birlikte anlamlı olarak DYY'ı açıklayıcı oldukları sonucu elde edilmiştir. Ancak DYY'ın ihracat ve ithalatın nedeni olmadığı sonucuna da ulaşılmıştır.
- DYY ile büyüme, yatırım, ihracat ve ithalat arasındaki ilişkilere bakıldığında ilişkinin yönünün her seferinde DYY'a doğru olduğu belirlenmiştir. Hem nedensellik testi sonuçları hem de VAR yöntemi bir dönemlik gecikmelerin kullanımıyla yapılan model tahminlemeleri DYY'ın yatırım, büyüme, ihracat ve ithalatın şimdiki ve geçmiş değerlerinde etkilendiğini; ama bu ilişkilerin ters yönde geçerli olmadığını ortaya koymuştur.
- Etki-tepki fonksiyonlarına bakıldığında ilk tespit edilen husus incelenen tüm sistemlerin durağanlıklarını onaylayan şok etkilerinin zamanla sifıra doğru yaklaşmaları gerçeğidir. DYY'ın kendi şoklarına verdiği tepkiye bakıldığında ilk önce pozitif olduğu görülmektedir. Bu tepki giderek azalmakta ve beşinci dönemden sonra sıfırlanmaktadır. DYY'ın sabit sermaye yatırımları, ihracat, ithalat ya da büyüme şoklarına ilk tepkisi yoktur. Ancak bu dört şoka zaman içerisinde artan sonra çok daha yavaş bir ivmeyle azalan şekilde tepkisi devam etmektedir. Bu durum gecikmeli bir etkiye işaret etmektedir.
- Varyans ayrıştırması analizlerine göre DYY'daki değişmelerin ilk dönemlerde ağırlıklı olarak kendi değişmelerinden kaynaklandığı ve diğer değişkenlerdeki hareketliliğin bu değişmeleri açıklamakta daha az önemde kaldıkları sonucu elde edilmiştir. Bununla birlikte zaman içerisinde DYY'daki hareketliliğin bir bölümünün önem sırasına göre ihracat, yatırım, ithalat ve büyümedeki değişimlerle giderek daha fazla açıklandığı da görülmektedir.



- İthalat, ihracat, büyüme ve sabit sermaye yatırımlarının varyans ayrıştırmalarına bakıldığında bu değişkenlerdeki değişmelerin DYY'daki hareketlilikten belirgin bir önemle etkilenmedikleri açıkça görülmüştür. Bu sonuç DYY'dan bu değişkenlere doğru bir nedensellik ilişkisi olmadığına dair daha önce açıklanan bulguları destekler niteliktedir.
- Büyüme için sabit GSYİH verileri kullanıldığında DYY ile büyüme arasında uzun dönemli ortak bir trendin varlığı ortaya çıkmaktadır. DYY ve büyüme arasındaki ilişki iki farklı göstergeye göre de incelense sonuçta büyümeden DYY'a doğru bir nedensel ilişki olduğu ve tersi yönde bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir. Bununla birlikte büyüme ve DYY arasında uzun dönemli durağan bir ilişkinin varlığını da inkar etmek mümkün değildir.
- DYY'ın ihracat ve ithalat şoklarına verdiği tepkiler, yapı olarak neredeyse birbirinin tam tersidir. DYY hem ihracat hem de ithalat şokuna ilk dönemde hiç tepki vermemektedir. Daha sonra ihracat şoklarına pozitif tepki ve ithalat şokuna negatif tepki verip belirli bir noktaya kadar ilerlemekte ve sonra da belirli yerde sabitlenip zaman içerisinde sönmeyen bir tepkiye sahip olmaktadır.

Analiz sonuçları Türk ekonomisinde, büyüme ve dış ticaretteki gelişmelerin, DYY'ı etkilediği ve dolayısıyla Türk ekonomisi büyüdükçe ve dünya ekonomisi ile daha fazla entegre oldukça DYY'ın arttığını göstermektedir. Bununla birlikte, Türk ekonomisinin aldığı DYY miktarının çok sınırlı olmasının ve gerçekleşme biçiminin de ağırlıklı olarak da yerli şirketlerin satın alınması biçiminde olduğunun unutulmaması gerekir. Bu nedenle DYY'ın kalıcı büyümeyi iten ve dış ticarete katkı yapan bir yapıya bürünebilmesi için, öncelikle biçiminin satın almadan yeni yatırımlar (*greenfield investments*) biçimine dönüşmesi ve GSYİH içerisindeki oranının en azından son yıllarda yakalanan boyutta kalması gerekir. Ayrıca, DYY'ı ticarete konu olmayan sektörler yerine, döviz kazandırıcı imalat sanayi yatırımlarına kaydıracak her türlü önlemin alınması yararlı olacaktır.

## KAYNAKÇA

### KİTAPLAR

- Aliber, R. Z. "A Theory of Direct Foreign Investment" C. P. Kindleberger's "**The International Corporation a Symposium**. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1970.
- Alpar, Cem. **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**. Ankara: Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, Yayın No: 106, 1977.
- Aydın, Nurhan. **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)**. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, No. 1002, 1997.
- Baumol, W. J. **Business Behavior, Value and Growth**. Macmillan, 1959.
- Beamish, W., J. P. Killing ve Diğerleri. **International Management: Text and Cases**. R. R. Donnelly and Sons Company, 1991.
- Behrman, J. N. **The Role of International Companies in Latin America: Autos and Petrochemicals**. Lexington, Massachusetts: Lexington Books, 1972.
- Boratav, Korkut. **Türkiye'de Devletçilik**. Ankara: Savaş Yayınları, 1982.
- \_\_\_\_\_. **Türkiye İktisat Tarihi: 1908-1985**. İkinci Basım. İstanbul: Gerçek Yayınevi, 1987.
- Buckley P. J. ve Casson, M. **The Future of the Multinational Enterprise**. New York: Macmillan, 1976.
- Bulutoğlu, Kenan. **100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye**. İstanbul: Gerçek Yayınevi, 1970.
- Caves, R. E. **Multinational Enterprise and Economic Analysis**. Cambridge: Cambridge University Press, 1982.
- Chen, John-Ren. **Foreign Direct Investment**. New York: Palgrave Publishing, 2000.
- Dunning, John H. **Global Capitalism at Bay?**. London, UK: Routledge, 2000.
- \_\_\_\_\_. **Multinational Enterprises and the Global Economy**. Wokingham, England: Addison-Wesley Publishing Company, 1993.
- \_\_\_\_\_. "The Globalization of Firms and the competitiveness of countries" Der.: Dunning, J. H., B. Kogut ve M. Blomstrom, **Globalization of Firms and the Competitiveness of Nations**. Bromley: Institute of Economic Research, Lund University, 1990.

- Enders, Walter. **Applied Econometric Time Series**, New York: John Wiley & Sons, Inc., 1995.
- Gordon, R. A. **Business Leadership in the Large Corporations**. Washington D.C.: Brooking Institutions, 1945.
- Grimwade, Nigel. **International Trade: New Patterns of Trade, Production, and Investment**. İkinci Baskı. Routledge: New York, 2000.
- Helpman, Elhanan ve Paul Krugman. **Market Structure and Foreign Trade**. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1985.
- Hymer, S. H. **The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment**. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1976.
- Johnson, H. G. "Efficiency and Welfare Implications of the International Corporation", Der.: C. P. Kindleberger. **The International Corporation**, Cambridge: Massachusetts, MIT Press, 1970.
- Karlık, Rıdvan. **Uluslararası Ekonomi: Teori ve Politika**. İstanbul: Beta, 2003.
- Kepelekçi, Yakup ve Nurhan Yentürk. **Türkiye Ekonomisi**. 13. Basım. İstanbul: Remzi Kitabevi, 2003.
- Kindleberger, C. P. **Multinational Excursions**. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1984.
- \_\_\_\_\_. **The International Corporation**. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1970.
- \_\_\_\_\_. **American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment**. New Heaven, Connecticut: Yale University Press, 1969.
- Knickerbocker, F. T. **Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise**. Cambridge, Massachusetts: Harvard Business School Division of Research, 1974.
- Kojima, K. **Direct Foreign Investment: A Japanese Model of Multinational Business Operations**, London: Croom Helm, 1978.
- Lall, S. ve Streeten, P. **Foreign Investment, Transnational and Developing Countries**. London: Macmillan, 1977.
- Maddala G. S. ve I. Kim. **Unit Roots, Cointegration and Structural Change**, Cambridge: Cambridge University Press, 1998.
- Markowitz, H. M. **Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments**. New York: John Wiley, 1959.

- McClain, D. “**Foreign Direct Investment in the United States: old currents, ‘new waves’, and the theory of direct investment**”, Der.: C. P. Kindleberger ve D. B. Audretsch. **The Multinational Corporations in the 1980s**, Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1983.
- Moosa, Imad. **Foreign Direct Investment**. New York: Palgrave Macmillan, 2002.
- Ohlin, Berti. **International and Interregional Trade**. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 1933.
- Özalp, İnan. **Uluslararası İşletmecilik: Seçme Yazılar**. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1986.
- Pindyck R. S. ve D. L. Rubinfeld. **Econometric Models and Economic Forecasts**, New York: McGraw-Hill, 1991.
- Redhose İngilizce-Türkçe Sözlük, Ondokuzuncu Baskı, 1991.
- Reuber, G., H. Crockell, M. Emeresen ve G. Gallais-Hamonno. **Private Foreign Investment in Development**, Oxford: Clarendon Press and OECD, 1973.
- Ricardo, David. **The Principles of Political Economy and Taxation**. London: J. M. Dent & Sons Ltd., 1933.
- Robock, Stefan ve Simmonds Kenneth. **International Business and Multinational Enterprise**. Illinois, 1973.
- Selik, Mehmet. **Türkiye’de Yabancı Özel Sermaye (1923-1960)**. Ankara: SBF Yayınları, 1961.
- Seyidoğlu, Halil. **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama**. Geliştirilmiş 15. Baskı. İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2003.
- \_\_\_\_\_. **İngilizce-Türkçe, Ekonomi ve İşletmecilik Terimleri Açıklamalı Sözlük**. Geliştirilmiş 2. Baskı, İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2001.
- Smith, Adam. “**The Wealth of Nations**”, Canan Edition, Ed. Edwin Canan, Book II, Chicago: University of Chicago Press, 1976.
- Stewart, T. A. **Intellectual Capital**. London, England: Nicholas Brealey Publishing, 1977.
- Şatıroğlu, Kadir D. **Çokuluslu Şirketler**. Ankara: Ankara Üniversitesi SBF Yayınları, 1984.
- Tezel, Yahya S. **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi**. 4. Basım. İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 2000.

Tuncer, Baran. **Türkiye’de Yabancı Sermaye Sorunu**. Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları: No: 241, 1968.

Uras, Güngör T. **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**. İstanbul, 1979.

Vernon, Raymond. **Sovereignty at Bay: The Multinational Spread of U.S. Enterprises**, London: Pelican, 1971.

Yıldırım, Nuri. **Kapitalizmin Gelişme Sürecinde Yeni Aşama: Uluslararası Şirketler**. İstanbul: Kaynak Yayınları, 1983.

Yılmaz, Şiir E. **Dış Ticaret Kuramlarının Evrimi**. Ankara: Gazi Üniversitesi Yayın No: 178, 1992.

### MAKALELER

Agarwal, J. P. “Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey”, **Weltwirtschaftliches Archiv**, Vol. 116, s. 739-773, 1980.

Agosin, Manuel R. ve R. Machado. “Foreign Investment in Developing Countries: Does it Crowd-in Domestic Investment?”, **Oxford Development Studies**, Vol. 33, No. 2, Haziran 2005.

Aitken, Brian J. ve Ann E. Harrison. “Do Domestic Firms Benefit From Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela”, **American Economic Review**, Vol. 89, s. 605-618, 1999.

Alfaro, L., A. Chanda, S. Kalemli-Özcan ve S. Sayek. “FDI and Economic Growth: The Role of Financial Markets”, **Journal of International Economics**, Vol. 64, Issue 1, s. 89-112, Ekim 2004.

Alfaro, Laura. **Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter**, Boston: Harvard Business School, Nisan 2003.

Alguacil, M. T. ve V. Orts, “Inward Foreign Direct Investment and Imports in Spain”, **International Economic Journal**, Volume 17, No. 3, Güz 2003.

Alguacil, Ma. Teresa, Ana Cuadros ve Vicente Orts. “Foreign direct investment, exports and domestic performance in Mexico: a causality analysis”, **Economic Letters**, 77, s. 371-376, 2002.

Almeida, P. “Knowledge sourcing by foreign multinationals: patent citation analysis in the US semi-conductor industry”, **Strategic Management Journal**, Vol. 17, s. 155-165, Kış 1996.

- Altomonte, Carlo. "Regional economic integration and the location of multinational enterprises", **FLOWENLA Discussion Paper 1**, Hamburg Institute of International Economics, 2003.
- Apergis, Nicholas, C. P. Katrakilidis ve N. M. Tabakis, "Dynamic Linkages Between FDI Inflows and Domestic Investment: A Panel Cointegration Approach", **Atlantic Economic Journal**, 34, s. 385-94, 2006,
- Asheghia, Parviz. "Determinants of Economic Growth in the United States: The Role of Foreign Direct Investment", **The International Trade Journal**, Vol. 18, No. 1, Bahar 2004.
- Aslanoğlu, Erhan "Spillover Effects of Foreign Direct Investments on Turkish Manufacturing Industry", **Journal of International Development**, Vol. 12, s. 1111-1130, 2000.
- AuYong, H. H. ve Diğerleri. "Cointegration and Causality in the Asian and Emerging Foreign Exchange Markets: Evidence from 1990s Financial Crisis", **International Review of Financial Analysis**, 13, s. 479-515, 2004.
- Bajo-Rubio, Oscar ve Montero-Munoz, M. "Foreign Direct Investment and Trade: A Causality Analysis", **Open Economies Review**, 12, s. 305-323, 2001.
- Balassa, B. "American Direct Investment in the Common Market," **Banco Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, 1966.
- Balasubramanyam, V. N., M. Salisu ve D. Sapsford, "Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries", **Economic Journal**, Vol. 106, No. 1, 1996.
- Baldwin, R. E. "The Effects of Trade and Foreign Direct Investment on Employment and Relative Wages", **NBER Working Paper**, No: 5037, 1995.
- Basu, Parantap, Chandana Chakraborty ve D. Reagle. "Liberalization, FDI and Growth in Developing Countries: A panel Cointegration Approach", **Economic Inquiry**, Vol. 41, No. 3, s. 510-516, Temmuz 2003.
- Baumol, W. J. "On the Theory of the Expansion of the Firm", **American Economic Review**, Aralık 1962.
- Bergsman, Joel ve Xiofang Shen. "Foreign Direct Investment in Developing Countries: Progress and Problems", **Finance and Development**, Vol. 32, Issue 4, Aralık 1995.
- Bitzer, Jürgen ve Holger Görg. "The Impact of FDI on Industry Performance", **The University of Nottingham Research Paper Series**, No: 2005/09, 2005.
- Blomstrom, Magnus. "Host Country Benefits of Foreign Investment", **NBER Working Paper Series**, No. 3615, Şubat 1991.

- Blomstrom, Magnus, G. Fors ve Robert E. Lipsey. "Foreign Direct Investment and Employment: Home Country Experience in the United Nations and Sweden", **The Economic Journal**, Vol. 107, No. 445, Kasım 1997.
- Blomstrom, Magnus, Robert E. Lipsey ve Mario Zejan. "Is Fixed Investment Key to Economic Growth?", **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 111, No. 1, Şubat 1996.
- \_\_\_\_\_. "What Explains Developing Country Growth?", **NBER Working Paper Series**, No. 4132, Ağustos 1992.
- Blomstrom, Magnus ve Ari Kokko. "How Foreign Investment Affects Host Countries", **World Bank Policy Research Working Paper**, No. 1745, Mart 1997.
- Blomstrom, Magnus, Robert E. Lipsey ve Ksenia Kulchycky, "US and Swedish Direct Investment and Exports", Der.: Robert E. Baldwin. **Trade Policy Issues and Empirical Analysis**, Chicago: University of Chicago Press, 1988.
- Blomstrom, Magnus ve Robert E. Lipsey. "Firm size and foreign direct investment", **NBER Working Paper Series**, No. 2092, Aralık 1986.
- Blonigen, Bruce A. "Tarif-Jumping Antidumping Duties", **NBER Working Paper Series**, No. 7776, Temmuz 2000.
- Blonigen, Bruce A., K. Tomlin ve W. Wilson. "Tarif-Jumpinf FDI and Domestic Firms' Profits", **NBER Working Paper Series**, No. 9027, Temmuz 2002.
- Booth, Geoffrey G. and Ç. Ciner. "The relationship between nominal interest rates and inflation: international evidence", **Journal of Multinational Financial Management**, 11, s. 269-280, 2001.
- Borensztein, E., J. De Gregorio ve J-W Lee. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", **Journal of International Economics**, 45, s.115-135. 1998.
- Bozer, Ali. "Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Firmalar, Sorunları, Gelişme Perspektifleri (Dünü ve Bugünü)-1", TCMB, **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye**, TCMB Eğitim Müdürlüğü, Yayına Hazırlayan: Ali Tahran, Şubat 2001.
- Brainard, S. L. "An empirical assessment of the proximity-concentration tradeoff between multinational sales and trade", **American Economic Review**, Eylül 1997.
- Branson, William H. ve D. Hill Jr. Raymond. "Capital Movements Among Major OECD Countries: Some Preliminary Results", **The Journal of Finance**, Vol. 26, No. 2, s.270-271, Mayıs 1971.

- Branson, William H. "Monetary Policy and the New View of International Capital Movements", **Brookings Papers on Economic Activity**, No.2, 1970.
- Buckley, Peter J. ve P. N. Ghauri, "Globalisation, economic geography and the strategy of multinational enterprises", **Journal of International Business Studies**, Vol. 35, 2004.
- Buckley, Peter J. ve Mark Casson. "Models of the Multinational Enterprise", **Journal of International Business Studies**, Vol. 29, No. 1, s. 21-44, 1998.
- \_\_\_\_\_. "The optimal timing of a foreign direct investment", **The Economic Journal**, Vol. 91, No. 361, Mart 1981.
- Chakraborty, Chandana ve Parantap Basu. "Foreign Direct Investment and Growth in India: A Cointegration Approach", **Applied Economics**, 34, s.1061-1073, 2002.
- Caves, Richard E. "Causes of Direct Investment: Foreign Firms' Shares in Canadian and United Kingdom Manufacturing Industries", **Review of Economics and Statistics**, Ağustos 1974.
- \_\_\_\_\_. "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", **Economica**, Vol. 38, No. 149, Şubat 1971.
- Choe, Jong Il "Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?", **Review of Development Economics**, 7(1), 2003.
- Chowdhury, Abdur ve George Mavratos. "FDI and Growth: What Causes What?", **The World Economy**, Vol. 29, Issue 1, Ocak 2006.
- Clausing, K. A. "Does multinational activity displace trade?", **Economic Inquiry**, s. 190-2005, Nisan 2000.
- Coase, R. H. "The Nature of the Firm," **Economica**, New Series, Vol. 4, No. 16, Kasım 1937.
- Deichmann, Joel, S. Karidis, and Selin Sayek, "Foreign Direct Investment in Turkey: Regional Determinants", **Applied Economics**, Vol. 35, 2003.
- De Mello, Luiz R. "Foreign Direct Investment-led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data", **Oxford Economic Papers**, 51, s.133-151, 1999.
- \_\_\_\_\_. "Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey", **The Journal of Development Studies**, 34, 1, s. 1-34, Ekim 1997.
- \_\_\_\_\_. "Foreign direct investment, international knowledge transfers, endogenous growth: Time series evidence", Department of Economics, University of Kent, United Kingdom, 1996.



- De Mello, Luiz R. ve K. Fukasaku. "Trade and Foreign Direct Investment in Latin America and Southeast Asia: Temporal Causality Analysis", **Journal of International Development**, Vol. 7, s. 903-924, 2000.
- De Mello, Luiz R. ve T. M. Sinclair. "Foreign direct investment, joint ventures and endogenous growth", Department of Economics, University of Kent, United Kingdom, 1995.
- Dickey, D.A. ve W. A. Fuller. "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root", **Econometrica**, 49, Temmuz 1981.
- Driffield, N. ve James H. Love. "Intra-Industry Foreign Direct Investment, Uneven Development and Globalisation: The Legacy of Stephen Hymer", **Contribution to Political Economy**, Vol. 24, 2005.
- Dunning, John H. "What's wrong and right with trade theory", **International Trade Journal**, Vol. 9, No. 2, 2002.
- \_\_\_\_\_. "Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Induced Changes and the Role of FDI Policies", Paper presented at the **Annual Bank Conference on Development Economics in Europe**, Oslo, 2002.
- \_\_\_\_\_. "The geographical sources of competitiveness of firms: some results of a new survey", **Transnational Corporations**, Vol. 5, No.3, s.1-30, 1996.
- \_\_\_\_\_. "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions," **Journal of International Business Studies**, Vol. 19, No.1, Mart 1988.
- \_\_\_\_\_. "Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach," **The International Allocation of Economic Activity: Proceedings of A Nobel Symposium Held at Stockholm**, Der.: B. Ohlin, P.O. Hesselborn, ve P. M. Wicjkman, London: Macmillan, 1977.
- \_\_\_\_\_. "The Determinants of International Production", **Oxford Economic Papers**, Vol. 25, No.3, Kasım 1973, s.289-336.
- Dunning, John H. ve Alan M. Rugman. "The Influence of Hymer's Dissertation to the Theory of Foreign Direct Investment", **The American Economic Review**, Vol. 75, No.2, Mayıs 1985.
- Erdal, Fuat ve Ekrem Tatoğlu, "Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey", **Multinational Business Review**, Vol. 10, No.1, Bahar 2002.
- Ekanayake, E. M., R. Vogel ve B. Veeramacheni. "Openness and Economic Growth: Empirical Evidence on the Relationship between Output, Inward FDI, and Trade", **Journal of Business Strategies**, Bahar 2003.

- Falzoni, Anna M. "Statistics on Foreign Direct Investment and Multinational Corporations: A Survey", **European Commission** (Contract No. ERBFMRXCT-97-0585).
- Feenstra, R. C. ve J. R. Markusen. "Accounting for Growth with New Inputs", **International Economic Review**, 35, s. 429-447, 1994.
- Feldstein, M. "Taxes, Leverage and National Return on Outbound Foreign Direct Investment", **NBER Working Paper**, No. 4689, 1994.
- Floyd, John E. "International Capital Movements and Monetary Equilibrium", **The American Economic Review**, Vol. 59, No. 4, s.472-492, Eylül 1969.
- Fontagne, L. "Foreign Direct Investment and International Trade: Complements or Substitutes?", **OECD Science, Technology and Industry Working Papers**, 1999.
- Froot, Kenneth A. ve Jeremy C. Stein, "Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach," **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 106, No. 4, Kasım 1991.
- Fry, Maxwell J. "Foreign Direct Investment in a Macroeconomic Framework: Finance, Efficiency, Incentives, and Distortions", The World Bank, **Policy Research Working Papers**, WPS 1141, Mayıs 1993.
- Ghirmay, Teame, Richard Grabowski ve Subhash C. Sharma. "Exports, Investment, Efficiency and Economic Growth in LDC: An empirical investigation", **Applied Economics**, 33, s. 689-700, 2001.
- Granger, C. W. J. "Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods", **Econometrica**, 37, s. 424-438, 1969.
- Grosse, Robert ve Behrman, Jack N. "Theory in international business", **Transnational Corporations**, Vol. 1, No. 1, Şubat 1992.
- Haskel, Jonathan E., Sonia C. Pereira, ve Matthew J. Slaughter. "Does Foreign Investment Boost the Productivity of Domestic Firms?", **NBER Working Paper** No. 8724, 2002.
- Heckscher, Eli "The effect of foreign trade on the distribution of income, **Ekonomisk Tidskrift**, Vol. 21, s. 1-32, 1919.
- Hejazi, Walid ve A. E. Safarian. "The Complementarity Between U.S. Foreign Direct Investment Stock and Trade", **American Economic Journal**, Vol. 29, No. 4, Aralık 2001.
- \_\_\_\_\_. "Trade, Foreign Direct Investment, and R&D Spillovers", **Journal of International Business Studies**, Vol. 30, No. 3, 1999.

- Helpman, Elhanan “Multinational Corporations and Trade Structure”, **Review of Economic Studies**, Vol. 52, s. 443-457, Temmuz 1985,
- \_\_\_\_\_. “A simple Theory of International Trade with Multinational Corporations”, **Journal of Political Economy**, Vol. 92, No. 3, s. 451-471, Haziran 1984.
- Hill, Charles W. L., P. Hwang ve W. C. Chan. An Eclectic Theory of the Choice of International Entry Mode”, **Strategic Management Journal**, Vol. 11, No. 2, 1990.
- Horaguchi, Haruo ve B. Toyne. “Setting the record straight: Hymer, Internalization Theory and Transaction Cost Economics”, **Journal of International Business Studies**, Vol. 21, No. 3, 1990.
- Johansen, S. “Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models”, **Econometrica**, 59, s. 1551-1580, 1991.
- Jorgenson, D.W. “Capital Theory and Investment Behavior”, **American Economic Review**, Vol.53, s. 247-259, 1963.
- Jacquemin, A. “International and multinational strategic behavior”, **Kyklos**, 42, 1989.
- Keller, Wolfgang ve S. Yeaple. “Multinational Enterprises, International Trade and Productivity Growth: Firm-Level Evidence from the United States”, **NBER Working Paper** No. 9504, 2003.
- Kenen, P. B. “Short Term Capital Movements and the US Balance of Payments”, **The United States Balance of Payments Hearings Before the Joint Economic Committee**, Congress, First Session 1963.
- Kojima, K. “Macro Economic Versus International Business Approaches to Foreign Direct Investment”, **Hitotsubashi Journal of Economics**, 23, s. 1-19, 1982.
- \_\_\_\_\_. “A macroeconomic approach to foreign direct investment”, **Hitotsubashi Journal of Economics**, Vol. 14, s.1-21, 1973.
- Konings, Jozef. ”The Effects of Foreign Direct Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm Level Panel Data in Emerging Economies”, **Economics of Transition**, Vol. 9, s.619-633, 2001.
- Kreinin, Mordechai E., Abe, S. ve Plummer, Michael G. “Motives for Japanese DFI: Survey, analysis, and implications in light of the Asian crisis,” **Journal of Asian Economics**, Vol. 10, s.385-394, 1999.
- Lall, Sanjaya. “Monopolistic advantages and foreign involvement by U.S. manufacturing industry”, **Oxford Economic Papers**, Vol. 32, No. 1, s.102-122, Mart 1980.

- \_\_\_\_\_. "Transnationals, Domestic Enterprises, and Industrial Structure in Host LDCs: A Survey", **Oxford Economic Papers**, New Series, Vol. 30, No. 2, Temmuz 1978.
- Li, Xiaoying ve Liu, Xiaming. "Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship", **World Development**, Vol. 33, No. 3, s.393-407, 2005.
- Lim, Ewe-Ghee. "Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature", **IMF Working Paper**, WP/01/175, 2001.
- Lipsey, Robert E. "Home and Host Country Effects of FDI", **NBER Working Paper**, No. 9293, 2002.
- \_\_\_\_\_. "Interpreting Developed Countries' Foreign Direct Investment", **NBER Working Paper**, No. 7810, Temmuz 2000.
- Lipsey, Robert E. ve Merle Y. Weiss, "Foreign Production and Exports of Individual Firms", **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 66, No. 2, Mayıs 1984.
- \_\_\_\_\_. "Foreign Production and Exports in Manufacturing Industries", **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 63, No. 4, Kasım 1981.
- Liu, Xiaohui, Peter Burridge ve P. J. N. Sinclair, "Relationship between economic growth, Foreign Direct Investment and Trade:Evidence From China", **Applied Economics**, Vol. 34, No. 11, 2002.
- Loewendahl, Henry and Ebru Ertugal- Loewendahl "Turkey's performance in Attracting Foreign Direct Investment: Implications of EU Enlargement", **ENPRI Working Paper**, No. 8, Kasım 2001.
- MacDougall, G. D. A. "The Benefits and Costs of Private Investment from Abroad: A Theoretical Approach", **Economic Record**, Vol. 36, s. 13-35, 1960.
- Mansfield, E. ve A. Romeo. "Technology Transfers to Overseas Subsidiaries by US-based Firms", **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 95, 1980.
- Mariotti, Sergio, M. Mutinelli ve L. Piscitello. "Home country employment and foreign direct investment: evidence from the Italian case", **Cambridge Journal of Economics**, Vol. 27, 2003.
- Markusen, James R. "Foreign Direct Investment and Trade", **CIES Policy Discussion Paper**, No. 0019, Nisan 2000.
- \_\_\_\_\_. "Multinational Firms, Location and Trade", **The World Economy**, Volume 21, Issue 6, Ağustos 1998.

- \_\_\_\_\_. "The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade", **The Journal of Economic Perspectives**, Vol. 9, No. 2, Bahar 1995.
- Markusen, James R. and Venables, Anthony J. "Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development", **NBER Working Paper**, No. 6241, Ekim 1997.
- \_\_\_\_\_. "Multinational Firms and the New Trade Theory", **NBER Working Paper**, No. 5036, 1995.
- Mundell, Robert A. "The Monetary Dynamics of International Adjustment Under Fixed and Flexible Exchange Rates," **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 74, May 1960.
- \_\_\_\_\_. "International Trade and Factor Mobility", **The American Economic Review**, Vol. 47, No. 3, Haziran 1957.
- Myint, H. "Adam Smith's Theory of International Trade in the Perspective of Economic Development," **Economica**, New Series, Vol. 44, No.175, 1977.
- Nair-Reichert, Usha ve Diana Weinhold, "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, s.153-171, 2001.
- Nieh, C. ve H. Yau. "Time Series Analysis for the Interest Rates Relationships Among China, Hong Kong, and Taiwan Money Markets", **Journal of Asian Economics**, Vol. 15, No. 1, s.171-188, 2004.
- Nunnenkamp, Peter. "To What Extent Can Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals?", **The World Economy**, 27, 5, s.657-677, 2004.
- \_\_\_\_\_. "Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?", **Kiel Working Paper**, No. 1122, Kiel Institute for World Economics, Temmuz 2002.
- Özer, Mustafa ve L. Erdoğan, "Türkiye'de İhracat, İthalat ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analiz", **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Sayı 60-61, Cilt 17, 2006.
- Özgen, F. B. ve B. Güloğlu. "Türkiye'de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniği ile Analizi" **ODTÜ Gelişme Dergisi**, 31, s. 93 –114, 2004.
- Pantuku, Jyothi ve Jessie P. H. Poon, "Foreign direct investment and international Trade: evidence from the US and Japan", **Journal of Economic Geography**, Vol.3, s.241-259, 2003.

- Penrose, Edith T. "Foreign Investment and the Growth of the Firm", **The Economic Journal**, Vol. 66, No. 262, Haziran 1956.
- Pfaffermayr, M. "Foreign Direct Investment and Exports: a time series approach", **Applied Economics**, Vol. 26, 1994.
- Phillips, P. ve P. Peron. "Testing for a Unit Root in Time Series Regression", **Biometrika**, 65, s. 335-346, 1988.
- Rahman, M. ve M. Mustafa. "Dynamics of Real Exports and Real Economic Growths in 13 Selected Asian Countries", **Journal of Economic Development**, Vol. 22, No. 2, Aralık 1997.
- Razin, Assaf. "FDI Flows and Domestic Investment", **CESifo Economic Studies**, Vol.49, 3/2003.
- Romer, Paul M. "Increasing Returns and Long-Run Growth", **The Journal of Political Economy**, Vol. 94, No. 5, s.1002-1037, Ekim 1986.
- Rugman, A. M. "Internalization as a General Theory of Foreign Direct Investment: A Re-appraisal of the Literature", **Weltwirtschaftliches Archive**, 116, 1980.
- Sader, Frank. "Privatization and Foreign Investment in the Developing World: 1988-1992", **World Bank Policy Research Working Papers**, No.1202, Washington D.C., 1993.
- Samuelson, Paul A. "International Factor Price Equalisation Once Again", **The Economic Journal**, Vol. 59, No. 234, Haziran 1949.
- \_\_\_\_\_. "International Trade and the Equalisation of Factor Prices," **The Economic Journal**, Vol. 58, No. 230, Haziran 1948.
- Severn, Alan K. "Investor Evaluation of Foreign and Domestic Risk", **The Journal of Finance**, Vol. 29, No.2, Mayıs 1974.
- Shatz, Howard J. ve Anthony J. Venables. "The Geography of International Investment", **World Bank Policy Research Paper**, No. 2338, 2000.
- Solow, Robert M., "A Contribution to the Theory of Economic Growth", **The Quarterly Journal of Economics**, 1956.
- Swedenborg, B. "Determinants and Effects of Multinational Growth: The Swedish Case Revisited", Der.: M. Blomstrom ve L.S. Goldberg. **Topics in Empirical International Economics**. Chicago: Chicago University Press, 2001.
- Tatoğlu, Ekrem and Keith W. Glaister, "Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey", **Thunderbird International Business Review**, Vol. 40, No. 3, Mayıs/Haziran 1998.

- \_\_\_\_\_. "An analysis of motives for western FDI in Turkey", **International Business Review**, Vol. 7, 1998.
- Tobin, J. "Liquidity Preference as Behavior Towards Risk", **Review of Economic Studies**, Vol. 25, 1958.
- Toda, H. Y. ve T. Yamamoto. "Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes", *Journal of Econometrics*, Vol. 66, No. 1, s. 225-250, Mart 1995.
- Vaitsos, C.V., "Employment Problems and Transnational Enterprises in Developing Countries: Distortions and Inequality", International Labor Office, **World Employment Programme Research, Working Paper**, No. 2, 1976.
- Vernon, Raymond. "International Investment and International Trade in the Product Cycle", **Quarterly Journal of Economics**, Vol. 80, No. 2, 1966.
- Viner, Jacob. "Adam Smith and Laissez Faire", **The Journal of Political Economy**, Vol. 35, No. 2, Nisan 1927.
- Yamawaki, Hideki. "Exports and Foreign Distributional Activities: Evidence on Japanese Firms in the United States", **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 73, No. 2, Mayıs 1991.
- Zapata, Hector O. ve A. N. Rambaldi. "Monte Carlo Evidence on Cointegration and Causation", **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, Vol. 59, No. 2, Mayıs 1997.
- Zebregs, H. "Can the Neoclassical Model Explain the Distribution of FDI Investment Across Developing Countries?", **IMF Working Paper**, WP/98/139, 1998.
- Zhang, Kevin H. ve S. Song. "Promoting Exports: The Role of Inward FDI in China", **China Economic Review**, Vol. 11, s. 385-396, 2000.

[www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy\\_aciklama.htm](http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy_aciklama.htm) 20 Kasım 2006

## RAPORLAR

Türkkan, Ercan "Türkiye'de Ekonomik Aktivite İçinde Yabancı Sermaye Payı, Ocak 2005, TCMB.

UNCTAD. World Investment Report 2006, New York ve Geneva, 2006.

\_\_\_\_\_. World Investment Report 2005, New York ve Geneva, 2005.

\_\_\_\_\_. World Investment Report 2004, New York ve Geneva, 2004.

\_\_\_\_\_. World Investment Report 1998, New York ve Geneva, 1998.

TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, “2006 Yılı Ocak-Aralık Dönemi Gelişmeleri”, Şubat 2007.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, EAGM. “DYY’ın Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi”, Ankara, Temmuz 2005.

\_\_\_\_\_. “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Yılı Raporu”, Ankara, Mayıs 2006.

\_\_\_\_\_. “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar: 2005 Yılı Raporu”, Ankara, 2005.

\_\_\_\_\_. “2002 Yabancı Sermaye Raporu”, Ankara, 2002.

Yükseler, Zafer. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/Yatırım Ortamı İlişkisi”, 26 Aralık 2005, TCMB.