

**T. C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI
VE
BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Melike EROĞLU

BURSA 2010

**T. C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI
VE
BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Melike EROĞLU

**Danışman
Prof. Dr. Erol İYİBOZKURT**

BURSA 2010

T. C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

..... Anabilim/Anasanat Dalı,
..... Bilim Dalı'ndanumaralı
.....'nın hazırladığı “.....”
.....” konulu
..... (Yüksek Lisans/Doktora/Sanatta Yeterlik Tezi/Çalışması) ile ilgili tez
savunma sınavı,/...../ 20.... günü -saatleri arasında yapılmış, sorulan sorulara alınan
cevaplar sonunda adayın tezinin/çalışmasının(başarılı/başarısız) olduğuna
.....(oybirliği/oy çokluğu) ile karar verilmiştir.

Üye (Tez Danışmanı ve Sınav Komisyonu
Başkanı)
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

...../...../ 20.....

ÖZET

Yazar : Melike EROĞLU
Üniversite : Uludağ Üniversitesi
Anabilim Dalı : İKTİSAT
Bilim Dalı : İKTİSAT
Tezin Niteliği : Yüksek Lisans Tezi
Sayfa Sayısı : xiii +171
Mezuniyet Tarihi : /.... / 2010
Tez Danışman(lar)ı : Prof. Dr. Erol İYİBOZKURT

**YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ ÜZERİNE AMPRİK BİR UYGULAMA**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY) ve çokuluslu şirketler (ÇUŞ) 1960'lı yıllardan sonra önem kazanmış ve DYSY'yi açıklayabilmek için pek çok teori geliştirilmiştir. Son yıllarda DYSY'nin ev sahibi ülke ekonomisi, özellikle büyümesi üzerine etkilerini inceleyen birçok amprik çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalarda kullanılan değişkenlerin etkisiyle de farklı sonuçlara ulaşılmıştır.

Bu çalışmada da, DYSY'nin Türkiye'nin ekonomik büyümesi üzerine etkileri 1970-2008 dönemi için arttırılmış toplam üretim fonksiyonu (augmented aggregate production function) ve Johansen Eştümleşme Analizi kullanılarak analiz edilmiştir. Yapılan analiz sonucunda, DYSY'nin büyüme üzerine pozitif, ancak anlamsız bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Sözcükler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ekonomik Büyüme, Johansen Eştümleşme Analizi

ABSTRACT

Yazar : Melike EROĞLU
Üniversite : Uludağ Üniversitesi
Anabilim Dalı : İKTİSAT
Bilim Dalı : İKTİSAT
Tezin Niteliği : Yüksek Lisans Tezi
Sayfa Sayısı : xiii +171
Mezuniyet Tarihi : /.... / 2010
Tez Danışman(lar)ı : Prof. Dr. Erol İYİBOZKURT

FOREIGN INVESTMENT AND ITS EFFECT ON GROWTH: AN EMPRICAL ANALYSIS ON TURKEY CASE

After 1960s, foreign direct investment (FDI) and multinational corporations (MNC) have gained importance and many theories have been developed to explain them. In recent years, many emprical studies examining the effects of FDI on host country economies, especially economic growth have been made. With the effects of the variables used in these studies have also been reached different conclusions about the effects on growth.

In this study, the effects of FDI on Turkey's economic growth were analysed for the 1970-2008 period using augmented aggregate production function and Johansen cointegration analysis. The finding of the analysis showed that the foreign direct investment have a positive, but statistically insignificant effect on economic growth.

Key Words: Foreign Direct Investment, Economic Growth, Johansen Cointegration Analysis

ÖNSÖZ

Bu çalışma yüksek lisans tezi niteliğinde olup, Türkiye’de 1970-2008 yılları arasında doğrudan yabancı yatırımlarını ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini araştırmak amacıyla hazırlanmıştır. Bu çalışmanın her aşamasında benden hoşgörü, özveri ve sabrını esirgemeyen aileme ve akademik anlamda bana yardımcı olan danışman hocam Prof. Dr. Erol İyibozkurt’a teşekkürlerimi sunarım.

Ağustos, 2010, BURSA.

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI.....	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT.....	iii
ÖNSÖZ	iv
İÇİNDEKİLER.....	v
KISALTMALAR.....	ix
TABLolar.....	x
ŞEKİLLER.....	xii
GRAFİKLER.....	xiii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1.YABANCI SERMAYE YATIRIM KAVRAMI

1.1. Yabancı Sermaye Yatırım Tanımı.....	3
1.2. Yabancı Sermaye Yatırım Çeşitleri.....	4
1.2.1. Portföy Yatırımları.....	4
1.2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	6
1.2.2.1. Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	10
1.2.2.1.1. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirket.....	10
1.2.2.1.2. Sınır-ötesi Birleşmeler ve Satınalmalar.....	11
1.2.2.1.3. Stratejik Birleşmeler.....	12
1.2.2.2. Yeni İşletme Yaratmasına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	12

1.2.2.2.1. Yeşil Alan Yatırımları.....	12
1.2.2.2.2. Satınalmalar.....	13
1.2.2.2.3. Kahverengi Alan Yatırımları.....	14
1.2.2.3. Üretimdeki Yerine Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlar.....	15
1.2.2.3.1. Yatay Yatırımlar.....	15
1.2.2.3.2. Dikey Yatırımlar.....	15
1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklamaya Yönelik Teorik Yaklaşımlar.....	16
1.3.1. Ürün Devreleri Teorisi.....	18
1.3.2. Hymer-Kindleberger Teorisi (Endüstriyel Organizasyon Teorisi).....	21
1.3.3. Oligopolistik Tepki Teorisi.....	25
1.3.4. İçselleştirme Teorisi.....	26
1.3.5. Eklektik Paradigma (OLI Paradigması).....	27
1.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çokuluslu Şirketler.....	29
1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Piyasaya Girişini Etkileyen Faktörler.....	37
1.5.1. Yatırımcı Ülke Açısından Belirleyici Faktörler.....	38
1.5.2. Ev Sahibi Ülke Açısından Belirleyici Faktörler.....	42
1.6. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Gerçekleşmeleri.....	50

İKİNCİ BÖLÜM
2.DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BÜYÜME
ÜZERİNE ETKİLERİ

2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Ekonomisi	
Üzerine Etkileri.....	62
2.1.1. Sermaye Birikimi Üzerine Etkisi.....	64
2.1.2. Ödemeler Bilançosu Üzerine Etkisi.....	65
2.1.3. İstihdam ve Ücret Etkisi.....	69
2.1.4. Teknoloji Etkisi.....	72
2.1.5. Büyüme Üzerine Etkisi.....	75
2.2.1. Büyüme Teorilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	79
2.2.1. Klasik Büyüme Teorisi.....	80
2.2.2. Marksist Büyüme Teorisi.....	84
2.2.3. Schumpeter Büyüme Teorisi.....	87
2.2.4. Keynesyen Büyüme Teorisi.....	89
2.2.5. Harrod-Domar Büyüme Modeli.....	91
2.2.5.1. Harrod Büyüme Modeli.....	91
2.2.5.2. Domar Büyüme Modeli.....	95
2.2.6. Neo-Klasik Büyüme Modeli.....	97
2.2.7. İçsel Büyüme Teorileri.....	103
2.2.7.1. Romer'in İçsel Büyüme Teorisi.....	105
2.2.7.2. Rebelo'nun AK Tipi İçsel Büyüme Modeli.....	110
2.2.7.3. Lucas'in İçsel Büyüme Modeli.....	112

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3.TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: BİR UYGULAMA

3.1. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi.....	114
3.1.1. 1950 Öncesi Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Gelişmeler.....	114
3.1.2. 1950-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Gelişmeler.....	116
3.1.3. 1980 Sonrası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Gelişmeler.....	123
3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği Üzerine Bir Uygulama.....	132
3.2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyümeye Etkileri Üzerine Literatür Taraması.....	132
3.2.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme Üzerine Etkileri: Bir Uygulama.....	140
3.2.2.1. Model ve Veri Seti.....	140
3.2.2.2. Yöntem.....	142
3.2.2.1. Durağanlık Analizi.....	142
3.2.2.2. Eştleme Analizi.....	145
SONUÇ.....	156
KAYNAKÇA.....	160
ÖZGEÇMİŞ.....	171

KISALTMALAR

AR-GE	: Araştırma-Geliştirme
Çev.	: Çeviren
ÇUŞ	: Çokuluslu Şirketler
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DYSY	: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
Ed.	: Editör
GÜ	: Gelişmiş Ülkeler
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
IMF	: Uluslar arası Para Fonu
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Uluslar arası Kalkınma Konferansı
YASED	: Yabancı Sermaye Derneği

TABLOLAR

Tablo 1: Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Portföy Yatırımlarının Karşılaştırılması.....	8
Tablo 2: Doğrudan Yabancı sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler.....	38
Tablo 3: Ev Sahibi Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri.....	42
Tablo 4: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri (milyar dolar).....	51
Tablo 5: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Akım Değerleri (milyar dolar).....	54
Tablo 6: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Stok Değerleri (milyar dolar).....	56
Tablo 7: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı (milyar dolar).....	58
Tablo 8: Sektörlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Giriş Stoku İçindeki Payları (%).....	59
Tablo 9: Satınalma ve Birleşmelerin Sektörel Dağılımı (milyar dolar).....	61
Tablo 10: Uluslar arası Teknoloji Transferinde ÇUŞ'un Rolü.....	74
Tablo 11: Türkiye'de 1954-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (milyon dolar).....	121
Tablo 12: Türkiye'de İzin Verilen ve Fiili Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri (milyon dolar).....	124
Tablo 13: İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (%).....	125
Tablo 14: 4875 Sayılı Kanun Sonrası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarındaki Gelişmeler (milyon dolar).....	127

Tablo 15: Yıllar İtibariyle Kuruluş Türüne Göre Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısı.....	128
Tablo 16: Uluslararası Sermayeli Şirket Sayılarının Sektörlere Göre Dağılımı.....	129
Tablo 17: Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısının Ükelere Göre Dağılımı.....	131
Tablo 18: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyümeye Etkileri Literatür Özeti.....	137
Tablo 19: Birim Kök Test Sonuçları-Seviye Değerler.....	144
Tablo 20 : Birim Kök Test Sonuçları-Birinci Fark Değerleri.....	145
Tablo 21: VAR Modeli İçin Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi.....	148
Tablo 22: VAR(2) Modeli.....	148
Tablo 23: Birim Kökler ve Birim Çember İçindeki Yerleri.....	150
Tablo 24: Pantula İlkesi İz Test Sonuçları.....	150
Tablo 25: Johansen Eştümleşme Test Sonuçları.....	151
Tablo 26: Zayıf Ekzojenlik Test Sonuçları.....	152
Tablo 27: Normalleştirilmiş Eştümleştirici Katsayılar.....	153
Tablo 28: Vektör Hata Düzeltme Modeli.....	154

ŞEKİLLER

Şekil 1: Yabancı Sermaye Yatırımları.....	4
Şekil 2: Yeşil Alan Yatırımları.....	13
Şekil 3: Satınalmalar.....	14
Şekil 4: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri.....	17
Şekil 5: Ürün Devreleri Teorisi.....	20
Şekil 6: OLI Paradigmasının İşleyişi.....	28
Şekil 7: Çokuluslu Bir Şirketin Merkez ve Şubeleri Arasındaki İlişkiler.....	32
Şekil 8: Varsayımlarına Göre İçsel Büyüme Modellerinin Çeşitleri.....	105

GRAFİKLER

Grafik 1: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri (milyar dolar).....	52
Grafik 2: Sınır Ötesi Satınalma ve Birleşmeler (milyar dolar).....	60
Grafik 3: Türkiye’de 1954-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (milyon dolar).....	122

GİRİŞ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY), küreselleşme eğiliminin artmasına bağlı olarak ekonomi politikalarındaki liberalleşme, sermayenin serbest dolaşımı, ticarete serbestleşme gibi faktörlerle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için önemli bir konu haline gelmiştir. Özellikle yetersiz sermaye birikimine sahip gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) DYSY'nin, yatırım ihtiyaçlarının karşılanmasında ve ithalatlarının finanse edilmesinde önemli bir rolünün olduğunu düşünülmektedir. Ayrıca DYSY'nin teknoloji ve yönetimsel bilgi transferleriyle ve bu transferlerin yerli firmalara yayılmasıyla verimlilik artışına neden olduğu, geliş şekline göre istihdama katkıda bulunduğu ve bütün bu etkilerle birlikte ev sahibi ülkenin yurtiçi hasılasını etkilediği düşünülmektedir.

Ev sahibi ülke açısından beklenen bu etkiler son yıllarda DYSY'de yaşanan artışlarla pek çok çalışmaya konu olmuş ve özellikle DYSY'nin büyüme üzerine etkisiyle ilgili pek çok ampirik çalışma yapılmıştır, ancak yapılan bu çalışmaların sonucunda etkinin yönü ve anlamı ile ilgili farklı sonuçlara ulaşılmıştır.

Bu çalışmada da DYSY'nin büyüme üzerine olan etkileri Türkiye örneğinde zaman serileri kullanılarak incelenmiştir.

Çalışmanın ilk bölümünde, öncelikle yabancı yatırım kavramı açıklanarak bir yabancı yatırım türü olan DYSY ve çeşitlerinin tanımı yapılmaktadır. İzleyen bölümlerde DYSY teorilerine, ev sahibi ve yatırımcı ülke açısından belirleyici faktörlere, ülke ve sektörel bazda DYSY'de meydana gelen gelişmelere yer verilmiştir.

İkinci bölümde ise, DYSY'nin ev sahibi ülkenin sermaye birikimi, ödemeler bilançosu, istihdam ve ücret, teknoloji ve büyüme üzerine etkileri incelenmiş ve DYSY'nin büyüme teorilerinde yeri araştırılmıştır.

Üçüncü bölümde, Türkiye'de DYSY'nin gelişimi dönemler itibariyle incelenmiştir. Ardından DYSY'nin büyüme üzerine etkilerini incelemek amacıyla öncelikle literatür taraması yapılmış ve bu konuyla ilgili çeşitli çalışmalara yer verilmiştir. Son olarak, çalışmanın amacını oluşturan DYSY'nin büyüme üzerine etkileri Türkiye örneği ile

araştırılmıştır. Arttırılmış toplam üretim fonksiyonundan yararlanılan analizde, ekonomik büyümenin ölçüsü olarak kullanılan kişi başına gayrisafi yurtiçi hasıla ile DYSY, gayrisafi sabit sermaye oluşumu, istihdam edilen işgücü miktarı ve dışa açıklık oranı arasındaki ilişki 1970-2008 dönemini kapsayan yıllık verilerle araştırılmıştır. Analizde değişkenler arası ilişkiler VAR (Vector Autoregression) ve VECM (Vector Error Correction Model) modelleriyle incelenmiştir. Bu amaçla önce değişkenlerin birim köke sahip olup olmadıkları durağanlık analizi ile araştırılmış ve Johansen eştümleme analizi yardımıyla değişkenler arası uzun dönemli ilişki varlığı sorgulanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. YABANCI SERMAYE YATIRIM KAVRAMI

1.1. Yabancı Sermaye Yatırım Tanımı

Yabancı sermaye, bir ülkenin karşılığını değişik biçimlerde ileride ödemek üzere, başka ülkelerden temin ederek kısa sürede ekonomik gücüne ekleyebileceği mali veya teknolojik kaynaklar olarak tanımlanmaktadır.¹

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü'ne (OECD) göre ise yabancı sermaye;

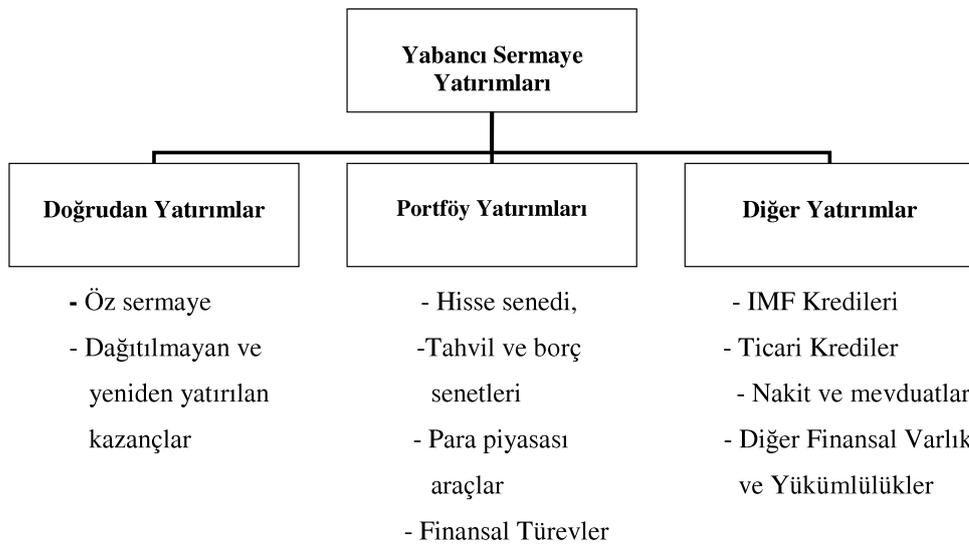
- yabancı yatırımcının şirketin dağıtılmayan ve yatırıma tekrar aktarılan kazançlardaki payını,
- yabancı yatırımcının nakit veya aynı sermaye yoluyla ana şirketten hisse ve borç senetleri (kısa, orta ve uzun vadeli borç senetleri) alımını,
- yabancı yatırımcının şirketten nakit dışı makine ve üretim hakları alımlarını,
- yabancı yatırımcının sağladığı ticari ve diğer kredileri içermektedir.²

Şekil 1'den de izlenebileceği gibi yabancı sermaye yatırımları doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları ve resmi ya da özel kesim borçlanmalarının dahil edildiği diğer yatırımlar olmak üzere üç şekilde incelenebilir. Burada diğer yatırımlar olarak tanımlanan yabancı sermaye yatırımlarının içinde; ticari krediler, Uluslararası Para Fonu (IMF) borç ve kredileri ile diğer borç kalemleri bulunmaktadır.

¹ Güngör URAS, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, Formül Basımevi, İstanbul, 1979.s.19.

²T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, Ankara, 2003, s.11.

Şekil 1: Yabancı Sermaye Yatırımları



Kaynak: IMF, International Investment Position-A Guide to Data Source. www.imf.org/external/np/sta/iip/guide/IIPguide.pdf, erişim tarihi; 11 Nisan 2009.

1.2. Yabancı Sermaye Yatırım Çeşitleri

Gerek doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY) gerek portföy yatırımları yabancı sermaye yatırımları çatısı altında bulunsalar da birbirlerinden tamamen farklı iki yatırım türüdür. Bu bölümünde yabancı sermaye yatırım çeşitlerinden biri olan portföy yatırımları kısaca incelendikten sonra, çalışmanın esas kaynağını oluşturan DYSY ve çeşitleri üzerine durulacaktır.

1.2.1. Portföy Yatırımları

Sermaye sahibinin, sermayesini bir yabancı ülkeye oradan hisse senedi veya tahvil satın alarak veya çeşitli kredi araçları ile aktarması ile gerçekleştirdiği yatırıma portföy

yatırımı denilmektedir.³ IMF'ye göre ise portföy yatırımları; doğrudan dış yatırım ya da rezervler haricindeki, bir yıldan daha uzun vadeli tahvil ve hisse senetler olarak tanımlanmaktadır. Daha geniş bir tanıma göre; portföy yatırımları, tasarruf sahiplerinin uluslar arası sermaye piyasalarında uluslar arası politik risk, kambiyo kuru riski, bilgi edinebilme riski gibi ek riskler üstlenmek suretiyle sermaye kazancı ile faiz ve temettü geliri gibi kazançlar elde etmek amacıyla hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmalarıdır.⁴ Bu tür yatırımları yapanlarda genellikle yabancı bankalar, yatırım ve tasarruf fonları bulunduran kurumlardır.

Portföy yatırımlarının gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) finansman ihtiyaçlarının karşılanması açısından yarar sağlamakla birlikte, genellikle kısa vadeli olma özellikleri ile söz konusu ülkelerde istikrarsızlık yaratma ihtimali de bulunmaktadır.⁵ Bu tür yatırımlar, kısa vadede kâr amacı üzerine kurulmuş olmaları nedeniyle ve likiditelerinin yüksek olmasının da etkisiyle, buldukları ülkedeki ekonomik ve siyasal gelişmelere çok duyarlıdırlar. Yüksek miktarlarda uluslar arası portföy yatırımı alan ülkeler (özellikle gelişmekte olan ülkeler) her an bir mali krize girme riskini almaktadır. Özellikle 1990'lı yıllarda GOÜ'ye yapılan portföy yatırımlarındaki artışlar ülkelerin finansman ihtiyaçlarını karşılarken, genellikle kısa vadeli olma özellikleriyle gittikleri ülkelerde spekülasyonlarla büyük miktarda sermaye çıkışlarına neden olmuş ve ülkelerde istikrarsızlık sorununu ortaya çıkarmıştır. 1990'ların sonu itibariyle 1994 Meksika, 1997 Asya, 1998 Rusya ve 2001 Türkiye krizleri bu şekilde oluşmuş, ülke ekonomilerini derinden etkilemiştir.

³ Nuri YILDIRIM, **Uluslar arası Şirketler**, İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayını No: 124, Ankara, 1978, s.9.

⁴ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası(IMKB), **Uluslar arası Sermaye Hareketlerinde Portföy Yatırımları ve Türkiye**, 1994, İstanbul, s.8.

⁵ DPT, **Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Raporu- Küreselleşme Özel İhtisas Raporu**, Ankara, 2000, s.37.

1.2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

DYSY bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir şirket için kuruluş sermayesini sağlamak veya mevcut bir şirketin sermayesini arttırmak yoluyla o ülkede bulunan şirketler tarafından diğer ülkedeki şirketlere yapılan ve kendisiyle birlikte teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getiren yatırımlardır.⁶

DYSY'nin bu şekilde tanımlanmasına karşılık bazı ülkeler;

- yönetim kurulunda temsil,
- politika oluşturma sürecine katılım,
- şirketler arası somut ilişki,
- yerli ve yabancı personeller arası yer değiştirilmesi,
- teknik bilgi tedariki,
- uzun dönemli borçların yatırım yapılan işletmeye mevcut piyasa oranlarından

düşük oranlarda sağlanması

gibi unsurların aynı anda bulunmasını yatırımın DYSY olarak tanımlanmasında gerekli saymaktadır.⁷

DYSY'nin ülkelerarası değişen tanımlamalara karşılık OECD ve IMF'nin yaptığı çalışmalarla DYSY için ortak bir tanımlamaya varılmıştır. Bu tanımlamaya göre DYSY, bir ekonomide yerleşik bir işletmenin başka bir ülkede uzun süreli bir ilişki kurmak amacıyla yaptığı uluslar arası yatırımdır. Uzun süreli ilişki, DYSY ile doğrudan yatırım işletmesi arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını ve işletmenin yönetiminde doğrudan yatırımcının yeterli derecede etkisini ifade etmektedir. İşletmenin yönetiminde yeterli derecede etkinin ölçütü ise %10 veya daha fazla hissenin mülkiyeti, buna eş değerde oy hakkının elde bulundurulmasıdır. Doğrudan yatırım, iki taraf arasındaki ilk sermaye akımına ek olarak iki taraf ve anonim veya adi yavru işletmeler

⁶ Rıdvan KARLUK, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Katkısı". Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Semineri, **TCMB Yayınları, 2001**, s. 100.

⁷ Hayrettin DEMİRCAN, **Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri**, Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Yayınları, Ankara, 2003, s.2-3.

arasındaki sermaye transferlerini içerir. Birleşmiş Milletler Uluslararası Yatırım Konferansı'nın (UNCTAD) tanımında da DYSY, bir ekonomide faaliyet gösterecek bir şirketin, başka bir ülkede faaliyet gösterecek bir şirketin yatırım amacı ile yönetime katılımı olarak ifade edilmektedir.⁸

Bu tanımlamalar doğrultusunda DYSY genel anlamda bir ekonomideki yerleşik varlığın, başka bir ekonomideki yerleşik varlığa ya da yeni bir yatırım alanına, kalıcı kazanç elde etmeyi hedefleyen, uzun dönemli bir ekonomik ilişkiyi ifade eden uluslar arası yatırımlar olarak tanımlanabilir. Bu tür yatırımlarda yatırımcı girişim yönetiminde en az %10 değerinde bir oy gücü ya da etkileme gücüne sahip olmalıdır. Yani firmalar yatırımlarını şirket merkezinin bulunduğu ülkeden farklı bir yerde ve asgari olarak yatırım yapılan şirketin yönetiminde söz sahibi olmaya yetecek miktarda yatırım yapmalıdır.⁹ Bu doğrultuda bir miktar yabancı hisse senedi satın alınımının doğrudan yatırım olarak mı yoksa portföy yatırımı olarak mı sınıflandırılacağı toplam hisse senedi miktarının ne kadarının satın alındığına bağlıdır. % 10 veya daha fazlasını satın alınırsa; bu bir DYSY olarak görülür. Toplam hisse senedinin % 10'undan daha azı elde edilirse; bu sermaye ihracı portföy yatırımı sayılmaktadır.¹⁰

DYSY ile portföy yatırımları arasında yatırım amaçları, yatırım bileşenleri, beklenen getirileri ve maliyetleri açısından çeşitli farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklılıklar Tablo 1'den izlenebilir.

⁸ Nihat BATMAZ ve Sevinç TEKELİ, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri; Polanya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye Örneği (1996-2006)**, Ekin Yayınevi, 2009, s.6.

⁹ BATMAZ ve TEKELİ, a.g.e., s.7.

¹⁰ Ted WALTHER, **Dünya Ekonomisi**, çev. Ünal ÇAĞLAR, Alfa Yayınları, İstanbul, 2002, s.117.

Tablo 1: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Portföy Yatırımlarının Karşılaştırılması

	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	Portföy Yatırımları
Yatırım Amaçları	- Sermayenin güvenliği ve portföyün veya net refahın maksimize edilmesi	- Sermayenin güvenliği ve portföyün veya net refahın maksimize edilmesi
	- Optimal kaynak dağılımı gerçekleştirmek için farklı ekonomilerde işletme kontrolüne sahip olmak ve çokuluslu işletmelerle kârları maksimize etmek	
Yatırım Bileşenleri	- Doğrudan yabancı sermaye yatırımcı tarafından sağlanan yönetimde etkin kontrole yeterli öz sermaye	- Uzun dönemli tahviller
	- Yeni yatırımlara ayrılan kazançlar	- Doğrudan yabancı sermaye yatırımı kapsamına girmeyen öz sermaye yatırımları
	- Şirket içi borçlanmalar	
Beklenen Getirileri	- Yatırımdan sağlanacak kârlar	- Tahvilin değerindeki artıştan ve tahvilin sabit getirisinden elde edilebilecek gelir
	- Yönetim kontrolü ile ortaya çıkacak diğer getiriler örneğin; piyasaların içselleştirilmesi	
Maliyetler	- Doğrudan yatırım maliyetleri	- Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından daha az olmakla birlikte ortaya çıkan enformasyon maliyetleri
	- Enformasyon maliyetleri (yatırım yapılan ülke ile ilgili her türlü enformasyon ve haberleşme maliyetleri)	- Sermaye maliyeti

Kaynak: W. LIANSHEN, "Foreign Direct Investment and Transnational Corporations- A Review of Trade- Theoretical Approaches. Memorandum from Department of Economics", **University of Osho, 1992, No.26, s.7.**

DYSY ile portföy yatırımları arasında Tablo 1’de karşılaştırmalı olarak sunulan farkların dışında da çeşitli farklar bulunmaktadır. Bunlardan biri portföy yatırımcısının tahvil veya hisse senedini çıkaran firmanın üzerinde herhangi bir denetim hakkı, firma yönetimini ve firmanın karar birimlerini etkileyebilme özelliği bulunmamasıdır. Yani hisse senedine sahip olan yatırımcı şirket yönetiminde doğrudan değil, dolaylı kontrole sahiptir. Oysa DYSY’de yurt dışındaki ana firmanın, ev sahibi ülkedeki uzantısı üzerinde denetim gücü ve firmanın kararlarını etkileme gücü bulunmaktadır.

Bir başka fark ise; DYSY’nin teknoloji, işletme bilgisi, gibi kalkınmayı hızlandırıcı etkileri olmasına karşılık, portföy yatırımlarında bu tür etkilerinin olmamasıdır. Buna bağlı olarak da DYSY ve portföy yatırımlarının iktisadi performansa katkıları DYSY’nin yatırımcının sermayesinden ziyade genellikle üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirmesinden, portföy yatırımlarındaysa, yatırımcının sermayesi dışında bir katkıda sağlamamasından dolayı farklılık göstermektedir.

Yatırımcı kimliği açısından da DYSY ve portföy yatırımları arasında farklılık vardır. Portföy yatırımları firmaların yanı sıra tasarruf sahibi gerçek kişiler tarafından yapılabilirken, DYSY yapanlar genellikle çok uluslu şirketlerdir.

Ayrıca, yatırımın anapara ve gelirlerinin geri ödemesinde farklılık ortaya çıkmaktadır. Portföy yatırımlarında gelir ve amortismanların geri ödeme koşulları önceden belirlidir. Oysa DYSY’de bunlar işletmenin kazanç durumuna bağlıdır.¹¹ DYSY’nin özelliklerini belirleyebilmek açısından portföy yatırımları ile yapılan karşılaştırmalı analizden sonra DYSY çeşitleri üzerinde durulacaktır.

¹¹ Aykan CANDEMİR, **Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler**, Yased Yayınları, İstanbul, 2006, s.20.

1.2.2.1. Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1.2.2.1.1. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirket

Ortak girişim bir veya daha fazla yabancı yatırımcının yatırım yapacağı ülkeye gelerek burada bir veya birkaç yerli yatırımcı ile ortak bir işletme kurmasıdır. Bu tür yatırımlarda ya yeni bir işletme kurulur ya da var olan işletme ortaklar arasında paylaşılır ve işletme üzerinde ortaklardan herhangi birinin tam mülkiyeti söz konusu olamaz. Tam mülkiyete dayalı bağlı şirket kurma ise; bir veya daha fazla yabancı yatırımcının yatırım yapacağı ülkeye gelerek kendi başına bir işletme kurmasıdır. Aralarındaki fark, mülkiyette yatırım yapılan ülkeden bir yatırımcının olup olmamasıdır. Yabancı yatırımcının bu iki seçenekten hangisini seçeceği de yatırım yapacağı ülkedeki piyasa, gelenek- görenek, din, tüketim kalıpları, iş bağlantıları, yabancı düşmanlığı, üretim teknolojisi, patent, lisans ve mülkiyet haklarına göre değişebilmektedir.¹²

Yabancı yatırımcının yerel şirketle ortak girişim kurmasının, tek başına tam mülkiyete bağlı şirket oluşturmaya göre;

- yerel ortağın kendi ülkesiyle ilgili adetler, kurum ve uygulamalar hakkında bilgisinden yararlanma (tam mülkiyete bağlı bir şirketin yabancı ülkede bunları öğrenmesi zaman alabilir),

- yerel ortağın girişim deneyimi ve sahip olduğu unvan dolayısıyla yerel sermaye piyasasına girme kolaylığı,

- yerel ortağın elindeki teknolojinin o ülke koşullarında daha geçerli olması,

- yerel mülkiyetin doğurduğu “yabancı olmama” düşüncesi sonucu satışların geliştirilebilmesi

¹² Halil SEYİDOĞLU, **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama**, Genişletilmiş 13. Baskı, İstanbul, Güzem Yayınları, 1999, s.670.

gibi çeşitli avantajları vardır. Ancak bu avantajlara rağmen ortak girişimlerin tam mülkiyete bağlı şirketler kadar yaygın değildir. Bunun nedeni ise, karar alma sürecinde yerel ortağın bazı kritik kararları almasından endişe duyulması ve merkezin geliştirdiği bilgi ve yöntemlerin yerel ortaklar tarafından öğrenilmesinin istenmemesidir.¹³

1.2.2.1.2. Sınır-ötesi Birleşmeler ve Satınalmalar

Sınır ötesi birleşmeler, iki farklı ülkeye ait iki farklı işletmenin ya yeni bir işletme oluşturmak ya da var olan bir işletmeye girmek için birleşmeleridir. Satınalmalar ise, varlık ve yükümlülüklerin kontrolünün yerli bir işletmeden yabancı bir işletmeye geçmesidir. Bir satınalmanın oluşabilmesi için yerel işletme hisselerinin %10'dan fazlasını yabancı işletmeye transfer edilmesi gerekir. Aksi halde bu bir portföy yatırımı olur.

Eğer bir satınalma yabancı işletmenin yerel işletme hisselerinin %100'ünü almasıyla gerçekleşiyorsa bu tam satınalma, hisselerin %50-%99'unu satın alarak gerçekleşiyorsa çoğunluğu satınalma, %10-%49'unu satın alarak gerçekleşiyorsa da azınlığı satınalma şeklinde adlandırılır.¹⁴

Şirketlerarası birleşmeler veya satınalmalar yabancı bir pazara girmede en kolay yol olmasıyla, daha iyi bir teknolojiye araştırma-geliştirme (Ar-Ge) faaliyetlerine girmeden ulaşma ve ölçek ekonomilerinden faydalanma imkânlarıyla son zamanlarda doğrudan yatırımcıların tercih ettikleri bir yöntemdir. Ancak, bu yöntemin kültür, milliyet, din, gelenek-görenek farklılıklarından doğan güçlükler, yabancı bir şirketin yerli bir şirketle birleşmesi veya onu satın almasından doğan siyasi olumsuzluklar ve birleşme veya satınalma sonrasında istihdam, ücretler veya sözleşmelerdeki aleyhte değişiklikler gibi olumsuz etkileri olabilir.

¹³ SEYİDOĞLU, a.g.e., s.670-671.

¹⁴ UNCTAD, **World Investment Report 2000- Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development** , United Nations, New York ve Geneva, s.100.

1.2.2.1.3. Stratejik Birleşmeler

Stratejik birleşmelerde amaç, çok yüklü olan Ar-Ge faaliyetlerini paylaşmak, piyasaya doğru zamanlama ile girebilmek, ortak pazarlama ve hizmet sunmanın faydalarından yararlanmak olarak sıralanabilir. Stratejik birleşmelerin yaygın olarak üç şekli göze çarpmaktadır:¹⁵

- İki firmanın hisse senetlerini karşılıklı olarak birbirleriyle değiştirmeleri,
- İki firmanın hisse senetlerini karşılıklı olarak birbirleriyle değiştirmeleri ve üretim amacıyla ortak bir girişim kurmaları,
- Ortak pazarlama ve hizmet anlaşmaları yapılarak bir tarafın belirli bir piyasada diğerini temsil etmesi.

Stratejik birleşmelerin diğer birleşmelerden ayıran önemli özelliklerinden birisi de bu tür birleşmelerde ana firmalar arasında bir hisse senedi değişiminin söz konusu olabilmesidir.

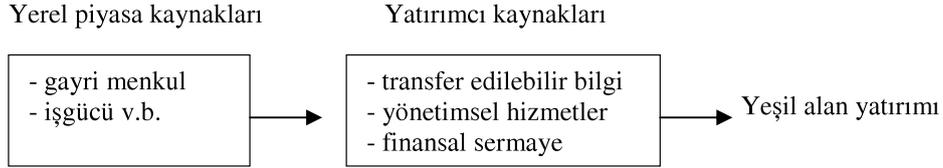
1.2.2.2. Yeni İşletme Yaratmasına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1.2.2.2.1. Yeşil Alan Yatırımları

Yapılan yatırım yeni bir iş yaratıyorsa bu tür yatırımlara yeşil alan yatırımları adı verilmektedir. Yeşil alan yatırımları yatırımcıya tamamen kendisine ait olan teknoloji, üretim bilgisi ve yönetim anlayışını kullanarak yeni bir işletme kurma imkanı verir. Yatırımcı sahip olduğu kaynakları yerel piyasanın kendisine sunduğu kaynaklarla birleştirir.

¹⁵ SEYİDOĞLU, a.g.e., s.671-673.

Şekil 2: Yeşil Alan Yatırımları



Kaynak: Klaus MEYER, Saul ESTRIN, “Brownfield Entry in Emerging Markets”, **Journal of International Business Studies**, 32,3 (Third Quarter 2001), s. 578.

Şekil 2’den de izlenebileceği gibi yeşil alan yatırımlarında yatırımcı yerel piyasadan gayrimenkul satın alır ve işgücü kiralarak bu işgücüne kendi yönetim anlayışını, üretim teknolojisini, teknik bilgisini (know-how) ve sermayesini kullanmasını öğretir.¹⁶ Bu tip yatırımlar yeni bir iş yarattığından dolayı yatırım yapılan ülke tarafından en çok tercih edilen yatırım türüdür. Ancak yeşil alan yatırımlarının ülkeye girişi oldukça yavaştır.

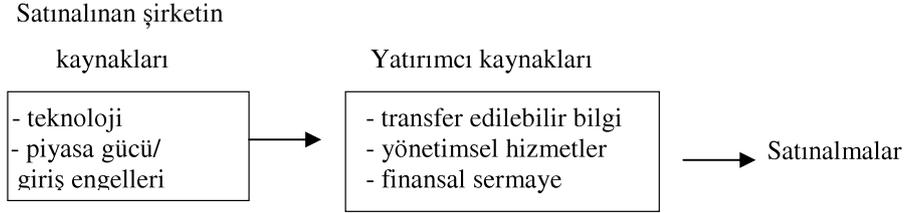
1.2.2.2.2. Satınalmalar

Satınalmalar şeklindeki yatırımlar yabancı yatırımcı yatırım yapacağı ülkedeki işletmeyi satın almasıyla oluşur. Bu tür yatırımlarda yatırımcı öncelikle satın aldığı yerel işletmenin kaynaklarını kullanır ve bu kaynaklarla kendisine ait yönetim bilgisi gibi kaynakları birleştirir.¹⁷

¹⁶Klaus MEYER ve Saul ESTRIN, “Brownfield Entry in Emerging Markets”, **Journal of International Business Studies**, 32,3 (Third Quarter 2001), s.575-584. .

¹⁷ MEYER ve ESTRIN, a.g.m., s.576.

Şekil 3: Satınalmalar



Kaynak: Klaus MEYER ve Saul ESTRIN, “Entry Mode Choice in Emerging Markets Greenfield, Acquisition, and Brownfield”, *Journal of International Business Studies*, 32,3 (Third Quarter 2001), s. 578.

Şekil 3’de de görüldüğü gibi yabancı yatırımcı satınalama yoluyla yerel piyasaya girerek, buradaki piyasa koşullarından yararlanır.

Bu tür yatırımlar satınalınan işletme genişlemeye gitmediği sürece ev sahibi ülkeye yeni bir iş yaratmaz. Yatırımcı açınsındansa bu tür yatırımlar yeşil alan yatırımlarından daha az maliyetli, daha az riskli ve piyasaya girişi daha hızlıdır.

1.2.2.2.3. Kahverengi Alan Yatırımları

Kahverengi alan yatırımları yeşil alan yatırımları ile satınalmalar arasında bir yatırım çeşididir.¹⁸ Bu tür yatırımlarda yatırımcı yerel bir işletme kurmayı amaçlayarak yabancı bir satınalma gerçekleştirir ve satınaldığı bu işletmeyi amaçladığı üretim doğrultusunda yeniden yapılandırır.

¹⁸ MEYER ve ESTRIN, a.g.m., s.575.

1.2.2.3. Üretimdeki Yerine Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1.2.2.3.1. Yatay Yatırımlar

Yatay yatırımlar, uluslar arası ticaretin önünde ticari engellerin veya yüksek işlem maliyetlerinin olduğu durumlarda bir firmanın yabancı ülkedeki aynı endüstriye yatırım yapması sonucu oluşur.¹⁹ Bu tip yatırımda temel amaç, yabancı ülkelerin uyguladığı tarife ve benzeri ticareti kısıtlayıcı engellerden kaçmaktır.²⁰ Firma bu tür yatırımları yaparak kendisi yurtiçinde üretim yaparak yurtiçi tüketimi sağlarken, yurtdışında da aynı malı üretip malın tüketilmesini sağlar. Yatay yatırımlarda merkezde bulunan firma da yatay yatırımın yapıldığı ülkedeki firmada üretim yapılır ve buralarda merkez ülkede üretilen malın aynısı üretilir.

1.2.2.3.2. Dikey Yatırımlar

Dikey yatırımlar, ülkelerarası faktör donanım ve maliyetlerindeki farklılıktan kaynaklanır.²¹ Firmalar bu farklılıkları kullanmak için üretimlerini aşamalara ayırır ve her bir aşamayı faktör miktarının bol ve ucuz olduğu farklı ülkelerde tamamlarlar. Emek yoğun üretim aşamasını emeğin bol ve ucuz olduğu ülkede yaparken, sermaye yoğun üretim aşamasını sermayenin bol ve ucuz olduğu ülkede yapar ve böylece üretim maliyetlerini düşürmeyi amaçlarlar.

¹⁹ Gordan H. HANSON, "Should Countries Promote Foreign Direct Investment", **G -24 Discussion Paper Series No. 9, February 2001**, s.10.

²⁰ Erol İYİBOZKURT, **Uluslararası İktisat: Teori, Politika, Uygulama**, Gözden Geçirilmiş 4. Baskı, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 2001, s.142.

²¹ HANSON, a.g.m., s.10.

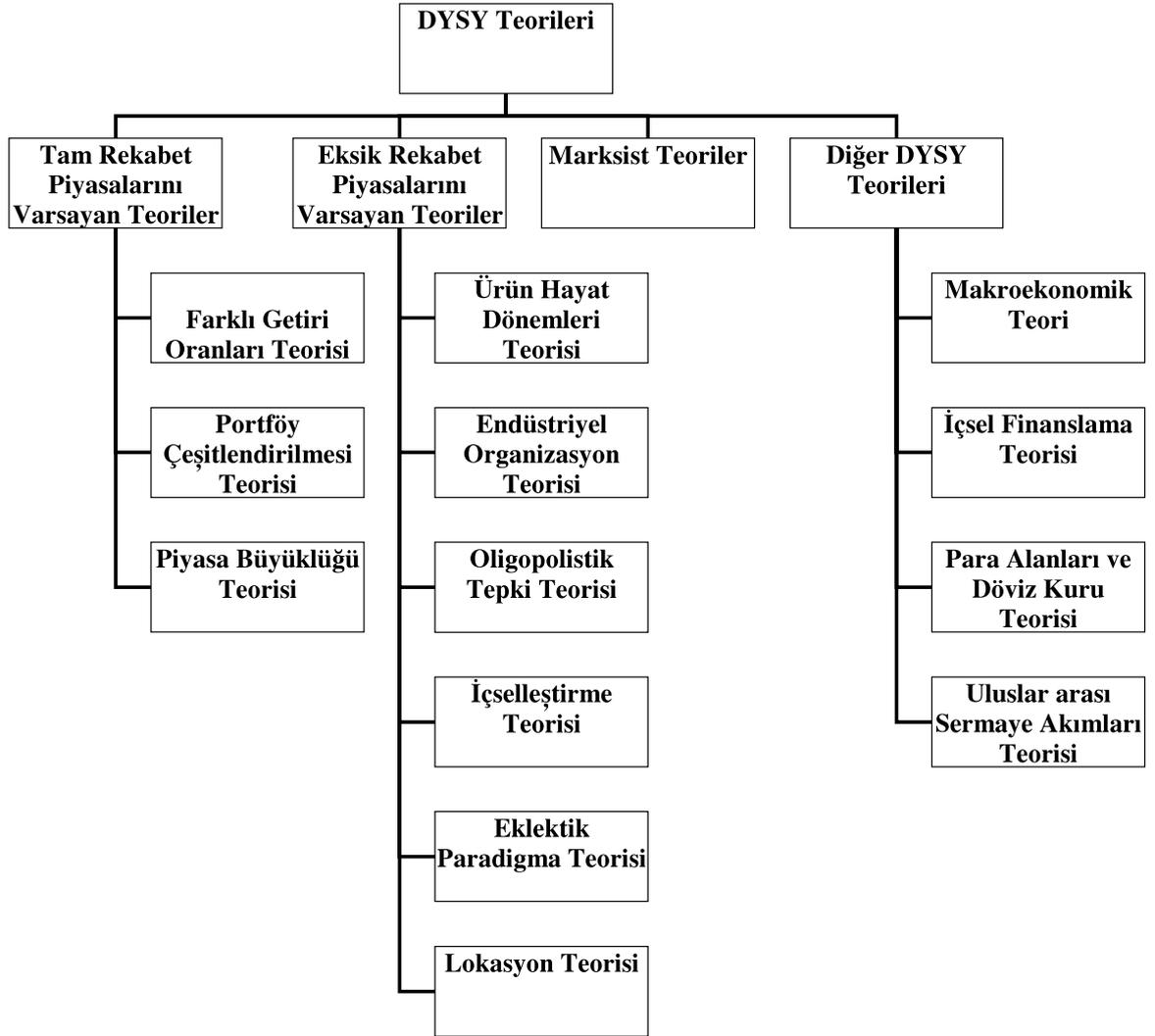
1.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklamaya Yönelik Teorik Yaklaşımlar

DYSY'nin zaman içerisinde önem kazanması akademik ilginin artmasına ve bu konuda pek çok teori ortaya atılmasına, pek çoğunun da eksikliklerinin giderilmeye çalışılmasına neden olmaktadır.

DYSY teorileri tam rekabete ve eksik rekabete dayalı teoriler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Tam rekabete dayalı teoriler; getiri oranlarındaki farklılıklar, portföy teorisi, üretim düzeyi ve pazar büyüklüğü teorileridir. Eksik rekabete dayalı teoriler ise; Raymond Vernon'un Ürün Dönemleri Teorisi, Peter J. Buckley ve Mark Casson'ın İçselleştirme Teorisi ve John H. Dunning'in Eklektik Paradigması Teorisi, Stephen Hymer ile Charles P. Kindleberger'in Teorileri, Frederick T. Knickerbocker'in Oligopolistik Tepki Teorisi ve Richard E. Caves'in teorileridir.²² Bu sınıflandırmaya Şekil 4'de gösterilen Marksist Teoriler, diğer teoriler olarak da Makroekonomik Teoriler, İçsel Finanslama Teorisi, Para Alanları ve Döviz Kuru Teorisi, Uluslar arası Sermaye Akımları ve Çeşitlendirme Teorisi eklenebilir.

²² Lütfü ÖZTÜRK, "Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış", **Akdeniz İİBF Dergisi**, Sayı 7, 2004, s. 110-128.

Şekil 4: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri



Kaynak: Nuri YAVAN, *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi*, İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayını, İstanbul, 2006, s.99.

Mal ve faktör piyasalarında tam rekabet koşullarının geçerli olduğu teoriler daha çok gelişmiş ülkeler (GÜ) arasındaki yatırım ve sermaye hareketlerini açıklamaya yöneliktir. Firmaların tam rekabet koşullarında bulunduğu varsayımdan kaynaklanan bu

durum, doğal olarak teorilerin çerçevesini ülkeye özgü nedenlere doğru kaydırmıştır. Oysa dünya çapında eksik rekabet koşullarında yatırım yapan firmalar genellikle monopol, düopol veya oligopol durumdadır.²³ Dünya piyasalarının tam rekabetten uzak, eksik rekabete dayalı koşulları nedeniyle DYSY teorileri eksik rekabete dayalı teoriler çerçevesinde incelenecektir.

1.3.1. Ürün Devreleri Teorisi

Raymond Vernon tarafından geliştirilen teori geleneksel dış ticaret teorilerinin açıklayamadığı uluslar arası üretimi açıklamaya çalışmaktadır. Teori, Vernon tarafından 1966 yılında yazılan Uluslararası Yatırım ve Ürün Devrelerinde Uluslararası Ticaret (International Investment and International Trade in the Product Cycle) başlıklı makale ile literatürde yer almaktadır.²⁴

Dış ticaret ile DYSY arasındaki ilişkiyi ortaya çıkarmaya çalışan teori, GÜ'de yeniliklerin ortaya çıkması ve buradan da diğer ülkelere yayılması noktasından hareket etmektedir. Vernon, geliştirdiği bu teoride mukayeseli maliyetler üzerinde daha az durarak, yenilikleri zamanlama, ölçek ekonomileri, bilinmezlik (bilgisizlik) ve belirsizliğin rollerine vurgu yapmaktadır.

Ürün Devreleri Teorisi Klasik Dış Ticaret Teorilerinden farklı varsayımlar üzerine kurulmuştur. Klasik dış ticaret teorisi bilgiyi evrensel bir mal olarak ele alırken, ürün dönemleri teorisinde bilgi evrensel bir mal olarak kabul edilmez. Bu sebeple bilgi firmanın yatırım ya da ticaret yapma kararında bağımsız bir değişken olarak ele alınır. Ayrıca, GÜ'de ki bir firma, bilimsel bilgi ve prensiplere ulaşmada diğer GÜ'de ki firmalardan farklı değildir. Teoriye göre bir diğer varsayımsa, bilimsel bir gerçeğe bu gerçeğin yeni ürün oluşturmada kullanımı arasında oluşan farkın neden olduğu riski üstlenecek girişimcilerin olması gerekliliğidir.

²³ ÖZTÜRK, a.g.m., s.116.

²⁴ Raymon VERNON, "International Investment and International Trade in Product Cycle", **The Quarterly Journal of Economics**, Vol.80, No.2 (May, 1966), s.190-207.

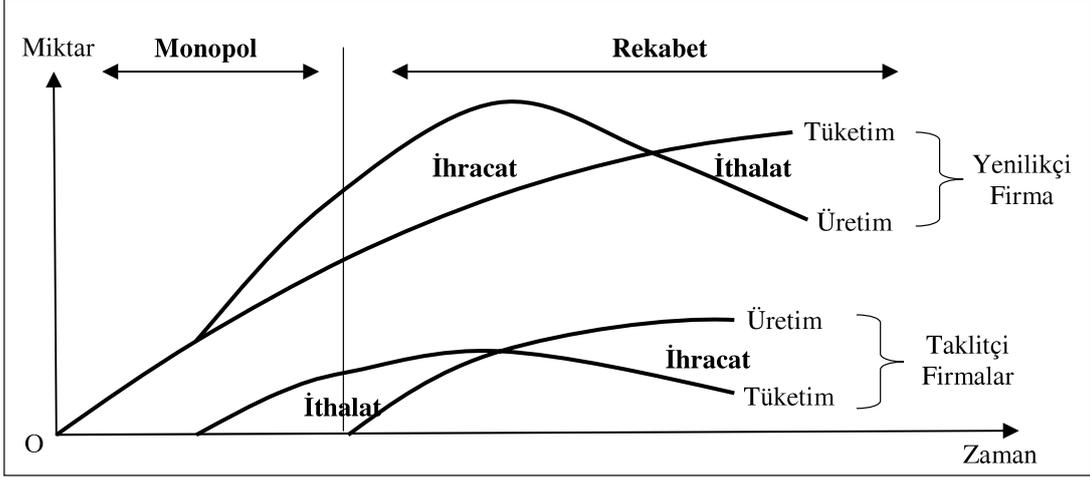
Teorinin işleyişinde önemli olan hususlar ise, öncelikle pazara sürülen yeni bir ürün teknoloji-yoğun bir üründür ve teknoloji serbest bir mal olmayıp firmaların özel mülkiyetinde bir maldır. İkinci olarak, pazara yeni ürün süren firmanın, o pazarın yapısı, tüketici zevk ve tercihleri, rakip firmaların tepkilerinin ne olacağı gibi konularda geniş bilgisinin olması ve böylece girişim riskini en aza indirmesi gerekmektedir. Üçüncü olarak, yeni ürünün alıcıları daha çok yüksek gelir düzeyine sahip tüketiciler olacağından, bu ürüne olan talebin fiyat esnekliği düşük olacak ve böylece yeniliği yapan firma için maliyetleri düşürme sorunu bu aşamada önemli olmayacaktır.²⁵ Teoriye göre yenilik yapılacak yer seçiminde tüketicilerin gelir düzeylerinin ya da alım güçlerinin yüksek olması önemlidir. Çünkü yüksek gelirli tüketicilerin olduğu piyasada tüketicilerin isteklerini karşılayabilmek için firmalar sürekli araştırma geliştirme çalışmaları yapmakta ve bu maliyetleri arttırıcı etki yaratmaktadır. Yüksek maliyete sahip olan bu ürünleri de ancak yüksek gelirli tüketiciler satın alabilmektedir.

Şekil 5'den da izlenebileceği gibi, bir sanayi ürününün ortaya çıkmasından sonra meydana gelen teknolojik yenilikler sonucu ürün farklı aşamalardan geçerek önce iç piyasada yaygınlık kazanır, daha sonra ihracat yoluyla dış piyasalara yayılır ve en sonunda da ürün ihraç eden firma tarafından yabancı bir ülkede üretilmeye başlanır.²⁶

²⁵ YILDIRIM, a.g.e., s. 17

²⁶ Nuri YAVAN, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi**, İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayını, İstanbul, 2006, s.101-102.

Şekil 5: Ürün Devreleri Teorisi



Kaynak: Erişim adresi,

<http://people.hofstra.edu/geotrans/eng/ch5en/conc5en/img/productlifecycle.gif>, erişim tarihi, 13 Ocak 2009.

Ürün devreleri teorisi yenilik, olgunluk ve standartlaşma olmak üzere üç aşamadan oluşmaktadır. Yenilik aşamasında; teknolojik yoğunluk içeren bir ürün gelişmiş bir ülkede üretilmeye başlanır ve ürün sadece iç piyasaya sürülür. Bu aşamada, firmanın üretimde kullandığı teknoloji diğer firmalar tarafından bilinmemektedir ve firma keşfettiği yeni ürün sayesinde monopol gücüne sahip olmaktadır. Firmanın sahip olduğu teknoloji ve monopolcü avantajlarla birlikte ürünün talep esnekliğinin de düşük olması maliyetlerin göreceli önemi azaltmaktadır.

Olgunluk aşamasında ise; yeni ürün diğer GÜ'ye ihraç edilmeye başlanır. Ayrıca yenilik aşamasında yurtiçi piyasaya sürülen ürünün talebindeki artış ve yeni ürün üreten firmanın elde ettiği yüksek kâr nedeniyle yurtiçindeki ve diğer GÜ'deki firmalar bu piyasaya girmeye başlarlar. Piyasaya yeni firmaların girmesiyle birlikte firmalar arası fiyat rekabetleri başlar ve ölçek ekonomileri devreye girer. Ölçek ekonomileri sayesinde üretimde artış ve standartlaşma sağlanır. Ancak üretimde standartlaşmanın başladığı bu aşamada ürün farklılaşmasının sona erdiği söylenemez. Aksine rakip firmalar fiyat rekabetinden kaçmak için firma ürün farklılaşmasına gidebilirler. Bu aşamada monopol

gücüne sahip olan yenilikçi firmanın piyasada üretici sayısının artmasıyla monopol gücü zayıflar. Yenilik aşamasında yurtiçi firma niteliğinde olan firma olgunluk aşamasında uluslararası firma niteliği kazanır.

Son aşama ise standartlaşma aşamasıdır. Yenilik aşamasında sadece yenilikçi firmanın kullandığı, olgunlaşma aşamasındaysa başka firmaların öğrendiği teknoloji son aşama olan standartlaşma aşamasında bütün firmalar tarafından öğrenilir ve standartlaşır. Ürünün ve üretim tekniğinin diğer firmalarca taklit edilmesiyle firmalar arası rekabet artar ve firmaları daha düşük maliyetle üretmeye zorlar. Bu sebeple daha düşük işgücü maliyetine sahip GOÜ önem kazanarak, buralara DYSY yapılmaya başlanır.

Ürün Devrelerine göre, GÜ ikinci aşamada, GOÜ ise bir ürün döneminin üçüncü aşamasında, yani firmaların üretim maliyetlerini azaltmak için yeni üretim yerleri aradığında GÜ'de ki firmalar için uygun yerler olacaktır. Genel olarak ihracata yönelik yabancı yatırımları bu hipoteze göre değerlendirildiğinde, özellikle teknolojinin standart hale geldiği aşamada çokuluslu şirketlerin (ÇUŞ) üretimin maliyetini düşürmek için yatırımlarını emeğin ucuz olduğu GOÜ'ye kaydardıkları görülmektedir.²⁷

1.3.2. Hymer-Kindleberger Teorisi (Endüstriyel Organizasyon Teorisi)

DYSY açıklamaya yönelik bir diğer teoride Hymer-Kindleberger Teorisidir. Teori, 1960 yılında Hymer'in doktora tezine dayanır ve daha sonra da Kindleberger tarafından geliştirilip, Hymer-Kindleberger Teorisi olarak literatürdeki yerini almıştır.

1950'li yıllara kadar DYSY, ülkelerarasındaki sermayenin getiri oranı farklılıklarından kaynaklandığının öne süren geleneksel uluslararası sermaye hareketleri yaklaşımına göre açıklanırken, 1960'lı yıllara gelindiğinde getiri oranları farklılığı yaklaşımı portföy yatırımları yaklaşımı kullanılarak yeniden gündeme getirilmiştir.²⁸

²⁷ Cem ALPAR, **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**, Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayını No: 124, 1978, Ankara, s.61.

²⁸ Ferit KULA, **Çokuluslu Girişimler ve Türkiye**, İleri Yayınlar, İstanbul, 2006, s.52.

İşlem maliyelerinin olmadığı, neo-klasik varsayımlara dayanan portföy yatırımları yaklaşımına göre uluslar arası sermaye hareketleri faiz oranlarındaki (ya da getiri oranlarındaki) farklılıktan oluşmaktaydı ve bu yaklaşımda DYSY’i sermayenin uluslararası hareketi olarak görülüp, DYSY için ayrı bir teori geliştirilmemiştir.²⁹

Hymer, tam rekabet piyasa koşullarına dayanan neo-klasik görüşün etkin olduğu, uluslararası sermaye hareketlerinin Sermaye Teorisi çerçevesinde değerlendirildiği bir dönemde, hem tam rekabet koşulları, hem de Sermaye Teorisinde DYSY’nin uluslararası sermaye hareketi olarak değerlendirilmesini eleştirmiş ve doktora tezinde DYSY’i Endüstriyel Organizasyon Teorisi içerisinde incelemiştir.

Teori, yerli firmaların yabancı firmalara göre avantajlı olduğu görüşüne dayanır. Yerli firmalar kendi ülkelerinde faaliyet gösterdikleri ve ekonominin kurumsal, hukuksal işleyişini, ülkenin politik kararlarını, tüketicilerin zevk ve tercihlerini daha iyi bildikleri için yabancı firmalar karşısında görece bir avantaja sahip olacaklardır.³⁰ Yabancı bir ülkeye yatırım yapacak firmalar ise, yerli firmalardan daha fazla belirsizlik ve riske açık durumdadırlar. Ayrıca yabancı firmalar merkez ülkeden uzakta çalıştıklarından ulaşım, haberleşme, denetim, organizasyon gibi maliyetlere katlanmak zorunda kalırlar. Bu yüzden “yabancı firmalar, bir ülkeye DYSY yaptıklarında mevcut veya potansiyel yerli rakiplerin erişemeyecekleri bazı avantajlara sahip olmak isterler. Bu avantajlar, hem yabancı firmaların kendi ülkelerinde kazanabileceklerinden hem de ev sahibi ülkelerdeki yerli firmalardan daha çok kazanmalarını sağlayabilecek boyutta olmalıdır”.³¹

²⁹ John H. DUNNING ve Alan M. RUGMAN, “The Influence of Hymer’s Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment”, **The American Economic Review**, Vol. 75, No. 2, s. 228-32, May 1985, s. 228-229.

³⁰ Stephen H. HYMER, “The International Operation of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment”, ed. Benjamin GOMES-CASSERES ve David B. YOFFIE, **The International Political Economy of Direct Foreign Investment**, Vol.I, Edward Elgar Publishing, 1993, s.34.

³¹ ÖZTÜRK, a.g.m., s. 116.

C. Kindleberger'a göre firmaya özgü avantajlar şöyle sıralanabilir;³²

- yabancı firma oligopolistik gücünü kullanarak ürün farklılaştırması ve güdümlü fiyatlandırma yapabilme, özel pazarlama yeteneklerine sahip olma gibi ürün piyasalarında tam rekabetten uzak bir ortam yaratılması,

- yabancı firma kendi tekelindeki teknolojisi, kredi bulmadaki ayrıcalıkları, üstün yönetim kadrosu ile faktör piyasalarında da tam rekabetten uzaklaşmayı gerektirecektir.

- yabancı firma geniş firma hacminin doğurduğu içsel ve dikey bütünleşmenin (entegrasyon) doğurduğu dışsal ekonomilerden yararlanacaktır.

Kindleberger'a göre ürün piyasasında ürün farklılaştırması yapabileceği ürünü DYSY ile yabancı piyasalara götürüp, marka avantajını buralarda kullanabilir. Ayrıca firma farklılaştırılmış bu ürünü pazarlamayı pazarlama becerisini kullanarak daha avantajlı hale getirebilir. Girdi piyasasında sahip olduğu avantajlar ise, bu firmanın yönetsel alandaki üstünlükleri, sermaye ve kredi sağlamadaki ayrıcalıkları, patent ve endüstriyel sınırlara sahip olmaları gibi özelliklerinden oluşmaktadır. Patentler ve diğer her türlü teknoloji tekeli, bir endüstriye dışarıdan başka firmaların girişini zorlaştıran en önemli unsurlardır. Ancak teknoloji tekeli, firmayı, her zaman dışarıda üretim birimleri açarak bu avantajını değerlendirmeye götürmez. Lisans anlaşmaları ile bu avantajını kullanması da mümkündür. Yabancı firmanın diğer önemli avantajı ise, ölçek ekonomileridir. Firmaların ürettiği ürünleri mümkün olduğu kadar geniş piyasalara yayması yatay büyüme demektir ve firmaya önemli ölçüde içsel ölçek ekonomisi sağlar. Yatay büyüme de aynı zamanda yönetim ve haberleşmede olumsuz etkiler ortaya çıkarır ve bu tekelleşmenin sonuna kadar devam etmesini, her endüstride tek firma kalmasını engeller. Dikey bütünleşme giden yabancı firmada dışsal ekonomilerden yarar sağlayacak, bu doğrultuda hem hammadde kaynağının olduğu endüstride üretim yapacak, hem de bunu işleyebileceği bir endüstride üretim yapacaktır. Dikey bütünleşmeyle üretimde bulunmak büyük çapta sermaye gerektirdiğinden firmaların bu tür dikey bütünleşmelere girmiş endüstrilere girmesi oldukça zordur. Bu engel

³² YILDIRIM, a.g.e., s.11-12.

sayesinde bu endüstrilerde üretim yapan firmalar tekel gücüne sahip olmakta, ürün ve girdi piyasalarında rekabetten uzak kalabilmektedirler.³³

Hymer ve Kindleberger, bu tür avantajlara sahip olan bir firmanın bunları başka bir ülkeye ihraç veya kiralama yerine, neden doğrudan yatırıma yöneldiğini tam olarak açıklamadıklarından, bu yaklaşım izlenerek çeşitli iktisatçılarca birçok teori geliştirilmiştir.³⁴ Bu iktisatçılardan biri de 1971 yılında yazdığı Uluslar arası Şirketler (International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment) makalesiyle Richard Caves'dir. Caves teorisinde Hymer'ın yabancı ülkede yatırım yapmak isteyen firmanın sahip olduğu avantajları daha detaylı incelemiştir.³⁵

Caves teorisinde, DYSY'yi yatay ve dikey yatırımlar olarak sınıflandırdıktan sonra açıklama gerekliliğini vurgulamıştır. Caves'e göre yabancı bir firma, ya pazar yapısından dolayı daha çok mal farklılaştırması uygulayarak değişik ülkelerde aynı malı üretmek için, ya da bir malın alt üretim süreçlerini içermek için DYSY yapmaktadır. Sırasıyla Yatay Genişleme ve Dikey Genişleme olarak adlandırılan bu durum ortaya kitle veya ölçek ekonomilerini çıkarmaktadır. Caves'e göre, yabancı yatırımlar bazı sektörlerde yoğunlaşma ve belirli bir ülkede endüstriler arasında değil de, belirli bir endüstride ama farklı ülkeler arasındaki getirilerini eşitleme eğilimi göstermektedirler.³⁶

Caves'e göre bir firma yabancı bir ülkede yatırım yapmak istiyorsa, sahip olduğu avantajların yerli firmaların kendi ülkelerinde faaliyet göstermesinden kaynaklanan avantajlarını geçmesi yeterli değildir, firma ayrıca DYSY'nin ihracat veya lisans anlaşmasından daha avantajlı olduğuna karar verebilmelidir. Firmanın bu karar aşamasında ürün farklılaştırması yapabilme yeteneği önem kazanır. Caves'e göre ürün farklılaştırması marka, reklamlarla yaratılan öznel avantajlar, yardımcı ürünlerdeki ve satış koşullarındaki farklılıklar sayesinde oluşur, taklit edilmesine karşı yüksek maliyetler ve mülkiyet hakları ile korunur.³⁷

³³ YILDIRIM, a.g.e., s.28-29.

³⁴ ÖZTÜRK, a.g.m., s.117.

³⁵ Richard E. CAVES, "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", **Economica, New Series, Vol. 38, No. 149, , Feb. 1971**, s. 1-27.

³⁶ ÖZTÜRK, a.g.m., s. 119-120.

³⁷ CAVES, a.g.m., s. 4-10.

1.3.3. Oligopolistik Tepki Teorisi

Herhangi bir oligopolist işletme yatırımlarına karşı, aynı faaliyet alanlarında bulunan diğer işletmelerin yatırım karar ve davranışlarına, oligopolistik tepki adı verilmektedir.³⁸ Teori, oligopolistik endüstriyel yapı teorilerinden biri olarak F. T. Knickerbocker tarafından geliştirilmiştir.

DYSY ile ilgili çalışmalarda yatırım yapılacak ülke seçiminde etkili olan iki etken üzerinde durulmaktadır. Bunlardan biri üreticilerin taşıma maliyetlerini azaltmak ya da ticari engellerden kaçınmak istemeleri, bir diğeri ise; üretim maliyetlerini düşürecek daha düşük maliyetli faktörleri kullanmak istemeleridir. Knickerbocker'a göre bir firma DYSY'yi yalnızca yerleşim yeri avantajlarına bakarak yapmaz, oligopolistik bir piyasada faaliyet gösteren firmalar birbirlerinin kararlarına karşılık olarak da yatırım yapabilirler.³⁹ Yani böyle bir piyasada lider firmanın DYSY yapmasına tepki olarak rakip firmalar da DYSY yaparak lider firmayı izleyebilirler. Burada rakip firmalar lideri iki nedenden dolayı izlerler. Birincisi, eğer izlemezse yabancı ülkelerdeki ihracat piyasasını kaybedebilir. İkincisi, dışa DYSY yapan lider firma yabancı ülkede gösterdiği faaliyetler sonucu zamanla birçok deneyim ve avantaj elde ederek hem iç hem de dış piyasalarda rekabet üstünlüğü yakalar. Bu da dışarı yatırım yapmayan firmaları her anlamda zor durumda bırakabilir. Bu tür belirsizlik ve riskleri yaşamamak için oligopolistik piyasalardaki firmalar lideri izleyerek dışarıya DYSY yaparlar.⁴⁰

Ancak Knickerbocker'ın yaklaşımı lider firmanın niçin DYSY yaptığını açıklamaz, yatırımlara firmalar tarafından karşılık verilmesinin nedenlerini araştırır.⁴¹

³⁸ Kadir ŞATIROĞLU, **Çokuluslu Şirketler**, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Yayınları, 1984, Ankara, s. 124.

³⁹ Keith HEAD, Thierry MAYER ve John RIES, "Revisiting Oligopolistic Reaction: Are Decisions on Foreign Direct Investment Strategic Complements", **Journal of Economics & Management Strategy**, Vol. 11, No. 3, s. 453-72, Fall 2002, s. 453-454.

⁴⁰ YAVAN, a.g.e., s.104.

⁴¹ CANDEMİR, a.g.e., s.24.

1.3.4. İçselleştirme Teorisi

Diğer bir DYSY teorisi de Buckley ve Casson tarafından geliştirilen İçselleştirme Teorisi'dir. Buckley ve Casson'un ileri sürdüğü teoriye göre, firmalar faaliyette buldukları tüm sahalarda kendi kendilerine yeterli olma ve diğer firmalara bağımlılıktan kurtulma çabası içindedirler. Firmalar bu tip yapıya kavuşabilmek için, faaliyette buldukları sektörlerin tüm piyasalarını firma sistemi içinde toplamak yani içselleştirmek zorundadır. Firmanın içerisinde meydana gelen bu durum, ülke sınırlarını aştığı zaman firma ÇUŞ haline gelirken aynı zamanda DYSY faaliyetinde de bulunmuş olmaktadır.⁴²

Buckley ve Casson teorilerini üç varsayım üzerine kurmuşlardır. Bunlar;⁴³

- firmalar aksak rekabet piyasalarında kârlarını maksimize ederler,
- ara mal (burada ara mal olarak ifade edilen bilgi, deneyim, know-how, beşeri sermaye gibi maddi olmayan girdiler) piyasalarında aksak rekabet olduğundan firmalar iç pazarlar yaratarak bu piyasalardan ayrılmaya ve bu tür ara mal piyasalarına ihtiyaç duymamaya çalışırlar,

- piyasaların uluslar arası düzeyde içselleştirilmesi ÇUŞ'u yaratır.

Teoriye göre firmaları içselleştirmeye iten temel faktör eksik rekabet piyasalarıdır. Firmalar uluslar arası piyasalardan ara malı alış-satışında birçok aksaklık ve gecikme ile karşı karşıya kalmaktadır. Hem yabancı piyasalarda meydana gelen bu ve benzeri belirsizlikler, hem de sahip olduğu kendine özgü avantajları firma içinde kullanmak istemesi firmaların üretimiyle ilgili piyasalarını içselleştirmesine neden olur.

⁴² YAVAN, a.g.e., s.106.

⁴³ Witold J. HENISZ, "The Power of The Buckley and Casson Thesis: The Ability to Manage Institutional Idiosyncrasies", **Journal of International Business Studies**, (2003), 34, s.175.

Buckley ve Casson'a göre firmaların içselleştirme kararlarında;⁴⁴

- endüstriye özgü faktörler (dış piyasaların yapısı ve ürün yapısıyla ilgili faktörler),

- bölgeye özgü faktörler,

- hükümet politikalarının dahil olduğu ülkeye özgü faktörler,

- firmaya özgü faktörler etkili olmaktadır.

İçselleştirmenin firmalara sağladığı faydalar, gecikme, pazarlık ve müşteri belirsizliklerinden kaçınabilme, hükümetlerin yaptığı düzenlemelerinin etkisini transfer fiyatlaması yoluyla en aza indirebilme ve piyasalar arasında fiyat farklılaştırması uygulayabilme olanağı şeklinde sıralanabilir.⁴⁵

1.3.5. Eklektik Paradigma (OLI Paradigması)

John H. Dunning tarafından geliştirilen teori literatürde OLI Paradigması ya da Eklektik Paradigma olarak yer alır. Dunning ABD ve İngiltere'nin emek verimliliği inceleyen bir araştırmada ABD'deki emek verimliliğinin İngiltere'den 2 ile 5 kat daha fazla olduğunu ortaya çıkması üzerine bu farkın nedenleri üzerinde durmuştur. Bu farkın nedeni ABD'deki kaynaklardan kaynaklanıyorsa konum avantajı, iş organizasyonundan kaynaklanıyorsa mülkiyet avantajı olarak adlandırmıştır. Ayrıca Dunning Buckley ve Casson'un içselleştirme avantajından da faydalanmış ve OLI Paradigmasını oluşturmuştur.⁴⁶

⁴⁴ Alan M. RUGMAN ve Alain VERBEKE, "Extending the Theory of Multinational Enterprise: Internalization and Strategic Management Perspective", **Journal of International Business Studies**, (2003) 34, s.126.

⁴⁵ ÖZTÜRK, a.g.m., s.118.

⁴⁶ John H. DUNNING, "The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future", **International Journal of Economics of Business**, Vol. 8, No. 2, 2001, s. 174-175.

Teoriye göre, firma DYSY kararında üç avantaja sahip olması gerekir. Bu avantajlar OLI paradigmasının baş harflerini oluşturan sahiplik ya da mülkiyet (ownership), konum (location) ve içselleştirme (internalization) avantajlarıdır.⁴⁷ Bu avantajlar;⁴⁸

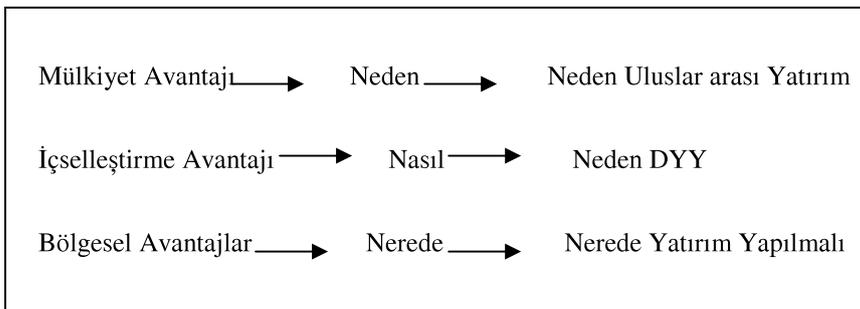
- mülkiyet avantajları, firmaya sahiplik, firma sırlarını ve haklarını piyasada güvence altında görme ve bu hakkı istediği gibi kullanma imkânlarının tamamına denir.

- konum (yerleşme) avantajında, firma yabancı piyasaya yatırım yapmak için o piyasaya yerleşmeyi, o piyasaya ürün satmaktan daha kârlı görmektedir. Taşıma maliyetleri, tarifeler, kotalar, ucuz faktörler yerleşme avantajı sağlayan önemli unsurlardır.

- içselleştirme avantajında firma yabancı piyasaya yerleşme ve yatırım yapmayı, orada temsilcilik açmaktan daha kârlı bulmaktadır.

Teorinin işleyişinde mülkiyet, içselleştirme ve bölgesel avantajlar sıralıdır. Şekil 6'da bu teorinin işleyişi ortaya konulmuştur.

Şekil 6: OLI Paradigmasının İşleyişi



Önce mülkiyet avantajı mutlaka olmalı, sonra ona bağlı olarak içselleştirme ve en olarak da bölgesel avantajlar gelmelidir. Bölgesel avantajlar içselleştirme avantajını takip ederek DYSY'nin yerini belirlemektedir. İçselleştirme avantajı bölgesel avantajla birlikte yatırımın türünü belirler. Teori DYSY'yi birbirine bağlı üç aşamada

⁴⁷ John H. DUNNING, "Re-appraising the Electric Paradigm in an Age of Alliance Capitalism", **Journal of International Business Studies**, (1995) 26(3), s.475-476.

⁴⁸ Emin ERTÜRK, **Uluslar arası İktisat: Teori-Politika**, Ekin Kitapevi Yayınları, İstanbul, 1996, s.84-85.

açıklamaktadır. Firmaların uluslar arası üretim yapabilmeleri için mülkiyet avantajına sahip olması gerekir; ancak bir firmanın mülkiyet avantajına sahip olması DYSY kararı için yeterli değildir. Firmanın vermesi gereken diğer karar ise, uluslararası yatırımın nasıl yapılacağıdır. Yani firma ortak girişim, lisans anlaşması ve benzeri uluslar arası üretim çeşitleri yerine neden DYSY'yi tercih etmektedir. Eğer firma içselleştirme avantajına sahipse DYSY'yi tercih etmektedir. Ancak içselleştirme avantajına sahip olması da yatırım kararı için yeterli değildir. Firmanın vermesi gereken son karar da DYSY nerede yapılacağına karar vermesidir. Bu karar ülkelerin bölgesel avantajlarına göre verilir ve eğer firmaya bulunduğu ülkeden daha fazla avantaj sağlayan bir ülke bulunabilirse firma bu ülkeye DYSY yapma kararı verir.⁴⁹

1.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çokuluslu Şirketler

DYSY temel olarak, yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları bir merkezden alan veya çeşitli yollarla bağlı şirketlerin (iştirakler-foreign affiliates) kararlarını etkileyebilen ÇUŞ tarafından yapılmaktadır. ÇUŞ, ana ülkesinin yanı sıra başka ülkelerde şubeleri bulunan, şubeleri üzerinde sahip olduğu sermaye, aynı ve gayri maddi haklar ölçüsünde denetim gerçekleştiren, çeşitli uyruklarda profesyonel yönetici ve uzman istihdam eden şirketler olarak tanımlanmaktadır.⁵⁰

ÇUŞ'ların temel özellikleri şunlardır:⁵¹

- Birçok ülkenin sahipliği olan şirketler değil ancak birçok ülkede faaliyet gösteren şirketlerdir.
- Asıl faaliyet alanları bir ya da birden çok mal ve hizmetin uluslararası düzeyde üretimi, dağıtımı, pazarlanmasının sermaye ve bilgi akışı yoluyla yapmaktır.
- ÇUŞ tüm faaliyetlerini merkezi kararlarla etkiler ve kontrol ederler.

⁴⁹ KULA, a.g.e., s.64-65.

⁵⁰ Birol EFE, **Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği**, İzmir Ticaret Odası Yayınları, Yayın No: 120, İzmir, 2002, s.6.

⁵¹ ŞATIROĞLU, a.g.e., s. 24-26.

- ÇUŞ'un güçlü bir finansman yapıları vardır.

- Modern ve üstün bir teknolojiye sahiptirler. Bu teknolojinin uluslar arası yaygınlaştırılması şirketin merkezi karar organlarınınca kendi çıkarlarına ya da diğer bir ifadeyle tekeli konumlarına hizmet edecek şekilde yapılıdır.

- ÇUŞ ile onların doğduğu ülkeler arasında karşılıklı çıkarları gözeterek şekilde bir işbirliği vardır. Bunlar, mali, politik v.b desteklerdir.

- ÇUŞ temelde özel sermayeye dayanır ve sermaye yapıları bakımından anonimleşmişlerdir. Profesyonel yönetici grubu tarafından yönetilirler ve bu merkezi otoriteyi temsil eder.

- Şirket bütünlüğünün korunması, ana şirket ve ülkenin kârının maksimizasyonu esas amaçtır.

- Faaliyet alanlarıyla ilgili tekeli rekabet şartlarını (monopol ya da oligopol) evrim oluşum süreci içerisinde bizzat ya da aralarında anlaşma yoluyla oluşturmuşlardır.

- ÇUŞ ulusal ve uluslararası istikrarsızlıklardan kısa dönemde etkilenmezler.

Bir işletmenin ÇUŞ olabilmesi için; ihracat aşaması, yabancı üretim aşaması, çokuluslu şirket aşaması olmak üzere üç gelişim aşamadan geçmesi gerekmektedir. Bunlar:

- İhracat aşaması; bu aşama işletme ürünlerine ya bu ürünleri ihraç edecek bir aracı ya da doğrudan dış alıcı olarak yapacakları taleple başlar. Eğer bu talep karşılanabilirse, dış satış gerçekleştirilmiş olur ve bunun sonucunda dışarıdan yeni doğacak talepler, bir ihracatçı kanalıyla yerine getirilmeye çalışılır. Zamanla ihracatta meydana gelen artışlar, dahili üreticiyi bir ihracat yöneticisi çalıştırmaya veya bağımsız bir ihracat bölümü kurmaya zorlar. Eğer dahili üretici dışarıya olan ihracatında bir gelişme umuyorsa, ikinci aşamada tam anlamıyla bir "ihracat bölümü" kurar ve kurulan bu yeni bölüm dahili satış bölümü kadardır. İhracatta meydana gelen artışlar, giderek işletmenin dış satış bölümleri kurmasını gerektirir. Bazı durumlarda işletme, dış ülkelerde montaj fabrikaları açarak dış pazarlarda ulaştırma masraflarından tasarruf etmek isteyebilir. Bu aşamada işletme, pazar araştırması, reklam kampanyası ve diğer

tanıtıcı faaliyetlerle desteklenen dış pazar satışı, toplam hasılasında önemli bir yer tutmaya başlar ve bu aşamadan sonra işletme yabancı pazarlar için üretimini bizzat bu ülkelerde gerçekleştirmeye karar verir.

- Yabancı üretim aşaması; ihracatın üretici işletmenin yabancı pazarlarda gerçekleştirmek istediği amaçlara ulaşmak için etkin bir yol olmaması nedeniyle üretici işletme dış pazarlara daha etkin bir şekilde girmek ister. Çünkü, yabancı ülkelerin uygulamış oldukları yüksek gümrük tarifeleri ve ithalata getirilen kısıtlamalar işletmenin yerel işletmelerle rekabetini zorlaştırır. Böyle bir durumda ihracatçı işletme pazara;

- lisans anlaşmaları,
- yerel üreticiler ile uzun dönemli anlaşmalar,
- imalat konusunda doğrudan yatırım yapmak

gibi yollardan birini seçerek girer ve bu aşama sonunda işletme pazarın genişlemesiyle ÇUŞ aşamasına geçer.

- ÇUŞ aşaması; bu aşamada işletme dünya çapında üretimin planlaması, organizasyonu ve kontrolünü kendi yönetim birimleri tarafından yaparak çokuluslu nitelik kazanmaktadır.⁵²

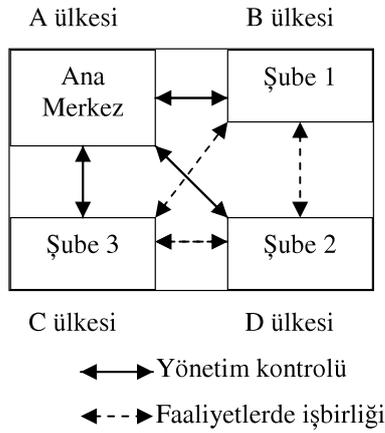
Bu aşamalar sonucunda çokuluslu niteliği kazanan işletmeler sermaye, teknoloji, ileri düzey yönetim bilgileri ve üstün rekabet stratejilerinin temsilcisi olarak da aynı anda dünyanın pek çok ülkesinde üretim ve pazarlama faaliyetinde bulunmakta ve şubeleriyle de çeşitli seviyelerde ilişkiler ağı kurmaktadır. Bu ilişki ağı içinde ÇUŞ'un merkezini bulduğu ülkeye “ana ülke” (home country), yatırım yapılan ülkeye “ev sahibi ülke” (host country), asıl yatırım yapan ÇUŞ'a “ana şirket” (parent company) ve yabancı ülkede edinilen şirkete de “yavru şirket” (subsidiary), “yabancı sermaye şirketi” veya “şube” adı verilmektedir.⁵³

⁵² Rıdvan KARLUK, **Uluslararası Ekonomi: Teori, Politika, Sistem ve Kurumlar**, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1984, 416-417.

⁵³ SEYİDOĞLU, a.g.e., s.681-682.

Çokuluslu bir şirketin organizasyon yapısı ise; şirket merkezinin bulunduğu ana merkez ile merkeze bağlı şubeler arasındaki ilişkilerin bütününden oluşmaktadır. Ana merkezde ülke seçimi, büyüklük, üretim miktarı, bağlı şirketlerin ne üreteceği, bağlı şirketler arasındaki kaynak, girdi transferleri, bağlı şirketlerin hangi ülkelerin pazarına yöneleceği gibi stratejik kararlar alınırken, bağlı şirketlerin bazılarında hem üretim hem de pazarlama, bazılarında ise sadece pazarlama yapılır.⁵⁴

Şekil 7: Çokuluslu Bir Şirketin Merkez ve Şubeleri Arasındaki İlişkiler



Şekil 7'den de izlenebileceği gibi ana şirketle şubeler arasındaki ilişkiler siyah, şubelerin kendi aralarındaki ilişkiler ise kesikli oklarla belirtilmiştir. Ana şirketten yabancı ülkelerdeki şubelere doğru emir ve denetim, şubelerden ana merkeze doğru ise mal, nakit ve bilgi akımları oluşmakta, şubeler arasındaki ilişkiler ise, denetim faaliyetlerinin gerektirdiği planlama, teknik hizmetler ve şirket içi ticaret gibi konuları kapsamaktadır.⁵⁵ Bu ilişkiler doğrultusunda ÇUŞ'un merkezindeki ülke şubeleri denetlemekte, buna karşılık olarak da şubeler kazançlarını bu merkezlere transfer etmektedir.

ÇUŞ ana merkez ve bağlı şubelerdeki faaliyetlerini dikey, yatay ve konglomera-küme bir hat üzerinde yapmaktadırlar.

⁵⁴ Deniz ARIKAN, *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Arıkan Yayınları, 2006, s.16.

⁵⁵ SEYİDOĞLU, a.g.e., s.682.

- Dikey yayılma; ÇUŞ'un yabancı ülkelerde ara malları ve girdiler üretmeye karar vermesi geriye doğru yayılmadır. İleriye doğru yayılmada ise, yabancı ülkelerde tamamlanmış mallar üretimi yapılır. Girdi ve ara mallar, ana merkez ülkeden temin edilir.

- Yatay yayılma; firma ana merkez ülkede ürettiği malın aynısını yabancı ülkelerde de üretir. Yabancı ülkelerdeki firmalar üretim ve pazarlamada bağımsızdır. Bu tip yayılmada temel amaç, yabancı ülkelerin uyguladığı tarife ve benzeri ticareti kısıtlayıcı engellerden kaçmaktır.

- Konglomera-küme yayılma; ÇUŞ kendi üretimleriyle doğrudan ilgisi olmayan üretimlere yayılmasıdır.⁵⁶

Yayımla şekline bağlı olarak ÇUŞ'u motive eden üç faktör ve buna bağlı olarak üç tip DYSY vardır. Bunlar:

- Hammadde kaynakları koruma amaçlı DYSY: Bu tip DYSY hammadde kaynaklarının belli bölgelerde yoğunlaşmış olması sonucu ortaya çıkmaktadır.

Çokuluslu girişimlerin tarımsal ürünler, madenler, hammaddeler gibi doğal kaynaklar ve bunlara bağlı ürün ihtiyaçlarını düzenli, güvenli ve ucuz bir şekilde sağlayabilmek için bu kaynakların bol olarak bulunduğu bölgelere DYSY yapması doğal kaynak koruma veya kısaca "kaynak koruma amaçlı DYSY" olarak adlandırılır.

- Pazarı elde tutma amaçlı DYSY: Bu tip DYSY yurtdışı pazarlara ürün arz etmek amacıyla yapılan yatırımlardır. Çokuluslu girişimler genellikle yurtdışı pazarlara açılırken öncelikle ihracat yolu ile bir deneme yaparlar. Daha sonra başarılı bir ihracat süreci ve firmanın genişlemesi bu pazarlara DYSY yapılması ile sonuçlanır. Çünkü artan ihracata karşı uygulanan korumacı önlemler ve taşıma maliyetleri çokuluslu girişimin DYSY yapmasına neden olacaktır. Ayrıca yurt dışı pazarlara yakın olmak çokuluslu girişimin bu pazarların zevk ve tercihlerine göre ürünlerinin uyarlanması, satış sonrası hizmet kalitesi gibi faydalarda sağlayacaktır. Bu amaçlarla yapılan DYSY "pazarı elde tutma amaçlı DYSY" olarak adlandırılır.

⁵⁶ İYİBOZKURT, a.g.e., s.142.

- Etkinlik sağlama amaçlı DYSY: Çokuluslu girişimlerin üretimin maliyet açısından etkinliğini arttırabilmek için üretimin tümünü veya bir kısmını ucuz işgücü bulunan bölgelere kaydırması “etkinlik sağlama amaçlı DYSY” olarak adlandırılır.⁵⁷

Çokuluslu bir işletmeyi ana merkezinin dışına yatırım yapmaya motive eden faktörlerin yanında, yabancı ülkede olmaktan dolayı karşılaşılabileceği riskleri de hesaplanması gerekmektedir. Ülke riski denilen risklerin arasında, yabancı sermaye şirketlerine bedeli ödenerek veya ödenmeden el koyma, savaş, isyan, ihtilal gibi durumlar yer alır. Bunların bir kısmı, doğrudan firmaya yönelik olmasalar bile, o ülkede yatırımı caydırıcı etki yaparlar. Ayrıca, ev sahibi ülkede ekonomik sıkıntılar sonucu kambiyo denetimi uygulanması ve yurt dışına sermaye çıkışının yasaklanması gibi riskler de söz konusu olabilmektedir. Bu tür risklere karşı ÇUŞ bazı önlemler alırlar:⁵⁸

- İşletmenin üretim için zorunlu bir parçanın denetimini elinde tutması; yabancı sermaye şirketi, kendi katkısı olmadan ev sahibi ülkede üretimin yapılmasını engellemeye çalışır.

- Mülkiyetin ilerde ev sahibi ülkeye devrinin öngörülmesi; yabancı sermayedar ile ev sahibi ülke arasında, daha kuruluş aşamasında yapılan anlaşmayla işletmenin belirli bir zaman sonra ev sahibi ülkeye devredilmesi öngörülmüş olabilir. Bu durum bazen de ev sahibi ülke hükümetleri tarafından yabancı sermaye politikalarında öne sürülür.

- Ortak girişimler kurma; daha önce incelendiği gibi, yabancı sermaye işletmeleri ev sahibi ülkedeki özel veya kamuya ait işletmelerle ortak girişimler (joint venture) kurabilirler.

- Ev sahibi ülkeden borçlanmak; ev sahibi ülkeden yapılacak borçlanmalar yabancı işletme için millileştirme riskini azaltabilir. Borçlanma yerel para ile yapılıncsa, aynı zamanda döviz riski de düşürülmüş olur.

⁵⁷ KULA, a.g.e., s.38-39.

⁵⁸ SEYİDOĞLU, a.g.e., s.685.

- Dış yatırım sigortası yaptırmak; birçok ülkede yurt dışına yatırım yapan ulusal şirketleri ülke risklerine (millileştirme, savaş, ihtilal, para transfer güçlükleri gibi) karşı sigorta eden şirketler vardır.

- Yatırımların karşılıklı garanti edilmesi anlaşmaları; iki bağımsız ülke aralarında yaptıkları anlaşmalarla karşı tarafa ait şirketlerin kendi ülkelerinde yapacakları yatırımlara siyasi risklere karşı güvence verirler.

Ev sahibi ülkenin faktörlerinden faydalanan, risklerine maruz kalan ÇUŞ'un ekonomik işlemlerinin sonucunda ev sahibi ülkede olumlu ve olumsuz birçok etkiye neden olmaktadır. Bu etkiler:⁵⁹

- Olumlu Etkiler:

- Dünya ticaretinin artmasına katkı sağlarlar.
- Gelişmeyi finanse ederler.
- Uluslararası borçların finansmanına yardımcı olurlar.
- Ticaretin önündeki tarife gibi engellerin kaldırılarak, serbest ticaretin gelişmesine katkıda bulunurlar.
- Araştırma ve geliştirmeye verdikleri önem ile teknolojik yeniliklerin ve gelişmenin sağlanmasına yardımcı olurlar.
- Az gelişmiş ülkelere gelişmiş teknolojiyi tanıtırlar.
- Karşılaştırmalı üstünlük prensibine uygun olarak üretimi teşvik etmek yoluyla ürün maliyetlerini azaltırlar.
- İstihdam yaratırlar.
- İşçilerin eğitilmesini teşvik ederler.
- Yeni mallar üreterek üretimin uluslararasılaşması vasıtasıyla satış imkanlarını yaygınlaştırırlar.
- Pazarlama ustalıkları ve kitlesel reklamcılık metotlarını dünya çapında yayarlar.
- Milli gelir ve ekonomik gelişmeyi artırır, az gelişmiş ülkelerin modernizasyonunu kolaylaştırırlar.
- Gelir ve refahı artırır.

⁵⁹CANDEMİR, a.g.e., s.15-16.

-Ticaret ve kara yardım eden düzenli bir ortamın korunması için devletlerarasında barışçı ilişkilerin savunucusu olurlar.

-Ulusal sınırlamaları kaldırarak, uluslararası ekonominin, kültürün ve uluslar arası ticareti yöneten kuralların küreselleşme sürecini hızlandırırlar.

- ÇUŞ'un merkezinde işle ilgili yönetim ve teknik alanlarda istihdamı arttırırlar.

- Olumsuz Etkiler:

-Yabancı dış yatırımların sonucu olarak şirketin ana ülkesinde işlerin kaybına ve dolayısıyla istihdamın azalmasına neden olurlar.

-Üretimin yabancı ülkelere kayması sonucunda, merkez ülkedeki vasıfsız ve yarı vasıflı işçiler karşılaştırmalı üstünlüklerini kaybederler.

-Rekabet ve serbest girişimi azaltan oligopolistik kümeleşmeleri arttırırlar.

-Ev sahibi ülke içindeki sermayeyi arttırır (yerel endüstrileri yatırım sermayesinden yoksun bırakır) ancak, ev sahibi ülkelere ihracat karlarını da yükseltirler.

- Borçlu yaratır ve zayıf olanı borcu sağlayana bağımlı hale getirirler.

-Ürünlerin üretimlerini tekelleştirerek ve dünya piyasalarında dağıtımlarını denetleyerek ele geçirilmelerini sınırlarlar.

-Az gelişmiş ülkelere uygun olmayan teknoloji ihraç ederler.

-Üçüncü dünya ülkelerini birinci dünya teknolojisine bağımlı hale getirirken, az gelişmiş ülkelerdeki yavru endüstrilerin ve yerel teknik uzmanlaşmaların gelişimini engellerler.

-Enflasyona katkıda bulunacak kartellerin yaratılmasına ortak olurlar.

-Emek rekabetini piyasadan uzaklaştırarak istihdamı azaltırlar.

-Çalışanlara verilen ücretleri sınırlarlar.

-Uluslararası piyasalarda elde edilebilir hammaddelerin arzını sınırlarlar.

-Yerel kültürlerin ve ulusal farklılıkların yerlerine, tüketici yönelimli değerlerin baskın olduğu homojenize bir dünya kültürü bırakacak şekilde aşındırırlar.

- Zengin, fakir uluslararasıdaki uçurumu genişletirler.

- Yerel elitlerin refahını, fakirlerin aleyhine arttırırlar.

- İstikrar ve düzen adına baskıcı rejimleri desteklerler.

- Ulusal egemenliğe başkaldırıp, ulus devletlerin otonomisini tehlikeye atarlar.
- Buldukları ülkelerin ekonomilerini etkileyebilecek güce sahip olabilirler.
- Kredi koşullarını ve oranlarını etkileyebilirler.
- Reklam yoluyla bazı mallara olan yerel talebi arttırma yoluna gidebilirler.
- Araştırma ve geliştirme alanındaki faaliyetleri ana ülkeye çekerek üretimde bulunduğu ülkeyi kendisine bağımlı tutabilir. Teknolojik bağımlılığı arttırabilirler. Böylelikle yerel kaynakların, yeteneklerin ve girişimlerin gelişmesine engel oluşturabilirler.

1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Piyasalara Girişini Etkileyen Faktörler

DYSY ev sahibi ülkeye yaptığı katkılardan dolayı kalkınmanın motoru olarak görülmektedir. Bu nedenle hem GÜ hem de GOÜ DYSY'yi daha fazla çekme çabası içindedirler. Bu durum ev sahibi ülkeler arasındaki rekabeti arttırarak, DYSY'nin ev sahibi ülkelere yönelmesinde talep cephesi belirleyenlerinin öne çıkmasına neden olmaktadır. Ancak DYSY'yi hem ev sahibi ülkeye ilişkin talep cephesi faktörleri hem de yatırımcı ülkeye ilişkin arz cephesi faktörleri tarafından belirlemektedir. Yani DYSY'nin yapılabilmesi için yatırımcı ülkenin bazı itici faktörlere, ev sahibi ülkenin de bazı çekici faktörlere sahip olması gerekmektedir. Yatırımcı ülkenin itici faktörlerinden en önemlisi beklenen kârlılık seviyesidir, ancak yatırım kararı alınırken sadece kârlılık seviyesini göz önüne almak yeterli olmamakta ve diğer itici faktörler de dikkate alınmaktadır. Bunun yanı sıra DYSY'nin hangi ülkede yapılacağı ise ev sahibi ülkeye ait politik, ekonomik ve yerel bazı belirleyenlere yani ülkenin çekici faktörlerine bağlı olmaktadır.⁶⁰

⁶⁰ Aykan CANDEMİR, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler", **Ege Akademik Bakış**, 9 (2) 2009, s.660.

Tablo 2: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler

Yatırımcı Ülkenin İtici Faktörleri	Ev Sahibi Ülkenin Çekici Faktörleri
<ul style="list-style-type: none"> - İç piyasa koşullarının yetersizliği - Mevcut pazarları muhafaza endişesi - Üretilen malların uluslar arası niteliği - Yatırımcı ülkede ücretlerin yüksek, diğer sosyal hakların gelişmiş olması - Yatırımcı ülkenin yeniden ithal kolaylıkları sağlaması - Yatırımcı ülkede üretimin daha rasyonel işletmecilik uygulamasına imkan vermesi 	<ul style="list-style-type: none"> - Geniş bir pazara sahip olma - Ev sahibi ülkenin himayeci tedbirleri - Kamu otoritelerince sağlanan avantajlar

Kaynak: G. KUTAL., **Endüstri İlişkileri Açısından Çok Uluslu Şirketler**, İ. Ü. İktisat Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1982, s.18.

Tablo 2'den de izlenebileceği gibi DYSY'nin yapılmasını hazırlayan ya da hızlandıran etkenler, ev sahibi ülkeye ilişkin talep cephesi faktörleri ile yatırımcı ülkeye ilişkin arz cephesi faktörleridir.

1.5.1. Yatırımcı Ülke Açısından Belirleyici Faktörler

Yabancı yatırımcı açısından en önemli belirleyici ve itici faktör gelecekte kazanılması öngörülen muhtemel kâr olmaktadır. Ancak yatırım kararı alınırken sadece kârlılığın göz önünde bulundurulması yeterli olmamaktadır. Yatırımcı ülkelerde kâr maksimizasyonu dışında başka itici faktörlerde mevcuttur. Bunlar; maliyetin düşürülmesi, ticaret yapılan ülkelerdeki tarife ve kotalardan kaçınma, yeni piyasalar yaratılması ya da mevcut piyasaların korunması, monopolcü güç yaratılması, rekabetçi gücün artırılması ya da korunması, yatırımları uluslararası çeşitlendirme ve de üretim esnekliğinden faydalanma isteğidir:

- Kâr maksimizasyonu; yatırımlarının yapılmasını sağlayan ve işletmeleri yatırıma teşvik eden en önemli faktör kâr maksimizasyonudur. Yabancı yatırımcı için itici gücü en yüksek olan faktör, yatırımın yapılması halinde beklenen kârdır. Ancak kâr oranı düşük alanlardan kâr oranı yüksek alanlara doğru gerçekleştirilen yatırımlarda risk faktörü artmaktadır. Risk ve belirsizliğin olduğu ülkelerde yatırım yaparken elde edilmesi beklenen kâr; risk ve belirsizliğin olumsuz etkilerini yok edebilecek ölçüde ise yatırım gerçekleşecektir. Başka bir ülkede yatırımda bulunmak kararı verilirken, en az kârlılık kadar, bu kârlılığın devamlılığı da aranmaktadır. Kârın devamlılığını sağlayan en önemli etken ise istikrardır.⁶¹

- Maliyet minimizasyonu; işletmenin yatırım kararı almasında maliyet önemli bir faktördür. Eğer işletme yatırım şeklini satınalma ya da birleşme şeklinde değil de yeşil alan yatırımı şeklinde yaparsa değişir maliyetlerin yanında tesis kurma, makine-teçhisat satın alma maliyetlerini de kapsayan sabit maliyetleri karşılamak zorunda kalmakta, buna karşın ölçek ekonomileri, ucuz işgücü, vergi farklılıklarından yararlanma, hammadde sağlamada kolaylıkla değişir maliyetlerini de düşürebilmektedir.⁶²

- Monopolcü güç yaratılması; sınai örgütlenme teorisine göre, rakiplerinin sahip olmadıkları üretim bilgi ve becerilerini elinde bulunduran işletmeler dış piyasalara açılma bakımından avantajlı durumdadır. Bu görüşe göre tüm bilgi, kaynak ve mallar tam olarak hareketli olsalar ve bunlara istendiği an sahip olunabilseydi, hiçbir piyasada monopolcü yapılara rastlanmazdı. Ancak gerçek piyasalarda bu koşullar sağlanamamaktadır. Bazı ayrıcalıkları dolayısıyla bir piyasadaki belirli işletmeler diğerlerine göre üstünlük elde ederler. Örneğin teknolojiyi ele alınırsa, bir teknolojiye yalnız kendisi sahip olan işletme, iç ve dış piyasalarda bu avantajını kullanabilmektedir. Teknoloji yeni bir mal, üretim süreci, pazarlama veya finansman yöntemi ile ilgili olabilir. Dolayısıyla bu alanlarda rakiplerine göre üstünlüğe sahip olan bir işletme bu avantajını kullanarak uluslararası piyasalara daha kolayca açılabilir.

⁶¹ CANDEMİR, a.g.e., s.60.

⁶² J. H. DUNNING, **Multinational Enterprises and the Global Economy**, Addison-Wesley, New York: 1993, s.60.

- Yabancı teknoloji kullanılması; ÇUŞ yurt dışında üretim tesisleri kurarak veya mevcut tesisleri satın alarak, yabancı ülke teknolojisini öğrenir, daha sonra da bu bilgileri üretim süreçlerinin geliştirilmesinde kullanabilirler.⁶³

- Vergilerdeki ve yasal mevzuattaki farklılıklar; Vergi oranları her ülkede farklıdır ve bu farklılık DYSY'yi yapacak olan bir işletmenin kararını etkileyen önemli bir faktördür. Herhangi bir sorun (risk, istikrarsızlık vb.) yoksa vergi oranlarının düşük olduğu ülke, yatırım yapılması için tercih edilecektir.⁶⁴

- Tarife ve kotalardan kaçınma; işletme dış alıcı ülkenin uygulamaya koyduğu tarife ve kotalar karşısında, o piyasayı kaybetme tehlikesi ile karşılaşır. Bu durumda, tarife ve kotaların etkisinden kurtulup, piyasayı elde tutmanın en etkili yolu olarak burada üretim yaparlar.

- Yatırımları uluslararası çeşitlendirme; dış yatırımlar, hissedarlar açısından dolaylı olarak portföy çeşitlenmesi sağlar. Üretim tek bir piyasa ile sınırlı bulunması durumunda, nakit akımları göreceli bir istikrarsızlık gösterir. İşletme, ürün çeşitlendirmesi ile bir ölçüde dengelemeye çalışabilir. Fakat aynı ülkedeki tüm ürünlerin satış koşullarının benzer yönde etkilenmesi normaldir. Yani çeşitlendirme ile sistematik risk giderilemez. Oysa işletme, üretimini uluslararası düzeyde çeşitlendirerek bu riski bir ölçüde azaltabilir. Çünkü tüm ülke ekonomileri aynı yönde dalgalanmazlar.

- Unvanın korunması; ticari hayatta çok olumlu isim yapan işletmeler kendi ürünlerinin kalitesine ve marka imajlarına zarar gelmemesi için, malları yurtdışında da kendileri üretmeyi tercih edebilirler. Bu işletmeler, lisans anlaşmaları yoluyla ürünlerinin aynı kalitede üretmeyebileceğini düşündükleri için ürünlerini yurtdışında da kendileri üretmeyi tercih etmektedirler. Ayrıca işletmeler unvanın korunmasının dışında bu unvandan yarar sağlamayı isteyerek yurt dışında üretim yapabilirler.

- Sırların korunması; üretime ilişkin bilgilerde gizliliğin önemli olduğu durumlarda, DYSY'nin lisans anlaşmalarına tercih edilmesinin sebebi işletmenin sırlarını korunmak istemesidir. Çünkü lisans sahibi işletme, bu bilgilerin dışarıya sızmasında patent sahibi

⁶³ SEYİDOĞLU, a.g.e., 669.

⁶⁴ CANDEMİR, a.g.m., , s.662

kadar özen göstermeyebilir. Özellikle yüksek teknoloji içeren yatırımlarda işletme için bu gizlilik önemlidir.

- Üretim esnekliği; satın alma gücü teorisindeki gibi ülkeler arasındaki enflasyon oranları ile bu ülkelerin döviz kurlarındaki göreceli değişim arasında, uzun vadede doğru yönlü bir ilişki vardır. Ama bazen satın alma gücünden sapmalar olabilir. Böyle durumlarda parası reel değer kaybına uğramış ülkelerde üretimde bulunmak, maliyetleri düşürücü etkindir ve bu yüzden üretim yerlerinde değişiklikler yaşanabilmektedir.⁶⁵

- Diğer belirleyici faktörler; DYSY'nin yatırımcı ülke açısından diğer belirleyici faktörleri şöyle belirtilebilir:⁶⁶

-Üretilen malın uluslararası niteliği; bazı sektörler tabiatı gereği uluslararasıdır. (Petrol ve maden gibi.)

-Yatırımcı ülkede ücretlerin yüksek, diğer sosyal hakların gelişmiş olması; Yatırımcı ülkeler gelişmiş sanayi ülkeleri olduğu için buralarda ücret maliyetleri yüksektir. Bu nedenle rekabette avantaj sağlamak için işletmeler ücret maliyetlerinin düşük olduğu ülkelere yönelmektedirler.

-Yatırımcı ülkenin vergi mevzuatı; kaynak ülkede vergilerin yüksek olması, işletmelerin faaliyetleri ulus ötesi alanlara kaydırmasına neden olmaktadır.

-Yatırımcı ülkede üretimin daha rasyonel işletmecilik uygulamasına imkan vermemesi; gerek hammaddenin köken ülkeye getirilmesi, gerekse ürünlerin çeşitli ülkelere ihracatı sırasında oluşan maliyetler, üretimin ve satışın hammaddelerin bulunduğu yerlerde yapılmasını daha kârlı hale getirebilmektedir. Ayrıca çevre ile ilgili faktörler de yatırımların başka ülkelere kaydırılmasına neden olabilmektedir.

⁶⁵ SEYİDOĞLU, a.g.e., s.666.

⁶⁶ G. KUTAL., **Endüstri İlişkileri Açısından Çok Uluslu Şirketler**, İ. Ü. İktisat Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1982, s.22-35.

1.5.2. Ev Sahibi Ülke Açısından Belirleyici Faktörler

Ev sahibi ülke açısından DYSY belirleyici faktörleri çok çeşitlidir. Bu faktörler, UNCTAD tarafından yayınlanan 1998 yılı Dünya Yatırım Raporuna (Wir-1998) bağlı kalınarak hazırlanan Tablo 3'den de izlenebileceği gibi politik faktörler, yatırım ortamına ilişkin faktörler ve ekonomik faktörler olmak üzere üç gruptan oluşmaktadır.

Tablo 3: Ev Sahibi Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri

Faktör Grupları	Ev Sahibi Ülkelerdeki Belirleyiciler	
I.Politik Faktörler	<ul style="list-style-type: none"> • Ekonomik, politik ve sosyal istikrar, • Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, • Vergi politikası, • Ticaret politikası, ticaret politikası ve DYY'nin tutarlılığı, • Özelleştirme politikası, • Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle; rekabet ve şirket satın ve birleşme politikaları), • Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları. 	
II.Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	<ul style="list-style-type: none"> • Yatırımların promosyonu (imaj yaratılması, ülkenin pazarlanması vb.) • Yatırım teşvikleri • Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb) • Yatırım sonrası hizmetler • (Yaşam kalitesi vb.) Sosyal etkenler 	
	Yatırım Stratejileri	Faktörler
		<ul style="list-style-type: none"> • Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir.

III.Ekonomik Faktörler	Pazara yönelme	<ul style="list-style-type: none"> • Piyasanın büyümesi. • Bölgesel ve global piyasalara giriş imkanları. • Tüketici tercihleri. • Piyasaların yapısı.
	Kaynağa/stratejik varlığa yönelme	<ul style="list-style-type: none"> • Hammaddeler • Düşük ücretli vasıfsız işgücü • Vasıflı işgücü • Fiziki altyapı (havaalanları, enerji, yollar ve telekomünikasyon) • AR-GE • Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (markalar vb.)
	Etkinliğe yönelme	<ul style="list-style-type: none"> • Kaynakların/varlıkların maliyeti ve işgücünün verimliliği • Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar,) • Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi.

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 1998-Trends and Determinants**, United Nations, New York ve Geneva, s. 91.

Tablo 3’de de görüldüğü gibi faktör gruplarından biri olan politik faktörler; ekonomik, sosyal ve siyasal istikrar, vergi politikası, yabancı yatırımlara ilişkin uluslar arası anlaşmalar, özelleştirme politikası, piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar ve yabancı iştiraklerin anlaşma standartlarından, yatırım ortamına ilişkin faktörler; yatırım teşviki, maliyetler, yatırım sonrası hizmetler ve sosyal etkinliklerden, ekonomik faktörler de; pazara yönelme, kaynağa yönelme, etkinliğe yönelme gibi

içlerinde çeşitli faktörleri bulunduran faktör gruplarından oluşmaktadır.⁶⁷ Bu faktörlerden bazıları:

- Politik istikrar faktörü; yatırımın yapılacağı ülke siyasi istikrarsızlıkların tesis edilmiş olması, yabancı yatırımcılar kadar yerli yatırımcıların da önemle üzerinde durduğu bir konudur. Ülkenin belirli bir siyasi istikrara kavuşmuş olması, piyasadaki aktörlerin geleceği daha doğru görebilmelerini, dolayısıyla da daha rasyonel planlar ve öngörüler gerçekleştirebilmelerini beraberinde getirir. Bu durum mevcut yatırımların güvence altında olmasına neden olurken, yeni yatırımların da yolunu açmaktadır.

- Ekonomik istikrar faktörü; yatırımların bir ülkeye gelmesini etkileyen en önemli faktörlerden bir diğeri ekonomik istikrardır. DYSY uzun vadeli fiziki yatırımlar olduğundan, yatırım yapılacak ülkenin o günkü ve gelecekteki ekonomik durumu önemlidir. Ekonomik istikrarın sağlanamadığı ve sürekli kriz yaşayan ülkelerin yatırımcılar için iyi bir yatırım yeri olmayabilir.

- Bölgesel veya global piyasalara giriş imkânları; yatırım yapacak ülkenin bölgesel ve global piyasalara erişim imkânı da yatırım kararlarında göz önünde bulundurulmaktadır. Özellikle ihracata yönelik üretim yapacak şirketler için, ev sahibi ülkenin bölgesel ve uluslararası piyasalarla bağlantısı pazarların genişlemesi demektir. Şirketler kuruluş yerlerini seçerken ev sahibi ülkenin komşuları ve ticari ilişkilerde bulunduğu ülkeleri de dikkate alırlar. Ekonomik birimlerin, bölgesel pazarların içinde de olan bir ülkenin yatırım yeri olarak seçilmesi durumunda bu pazarlara arz imkânı da doğacaktır. Bu nedenle ihracata yönelik üretim yapacak şirketler için bu faktör yatırım yeri seçiminde önemli olabilmektedir.

- Vergi politikası; vergi yükü sadece kârdan alınan vergi olarak kalmamakta, kâr payı, telif hakkı, havale gibi ana şirketin ve yerel bağlı şirketler arasındaki para transferlerinden alınan vergileri de içermektedir. Bazı ülkeler, yatırım çekmek için yarış içinde oldukları ülkelere karşı avantaj sağlayabilmek için yatırımcılara uygun vergiler

⁶⁷ UNCTAD, **World Investment Report 1998-Trends and Determinants**, United Nations, New York ve Geneva, s.91.

ve teşvikler sunmaktadır. Bunlar ülkede diğer şartlarda sağlandığı takdirde ülkeye avantaj sağlayabilmektedir.⁶⁸

Vergi teşviklerinin yatırım çeşitleri açısından etkisine bakıldığında, yatay DYSY’de ev sahibi ülke vergilerinin uluslar arası yatırımların yer seçiminde daha küçük bir etkisinin olabileceği öne sürülürken, üretim amacının ihracat olduğu dikey DYSY’de piyasada rekabet eden firmalar benzer vergilerden yararlanamadığı için ev sahibi ülkedeki vergiler rekabet etme şansı bakımından büyük bir etkiye sahip olacaktır.

- Ticaret politikaları; ülkelerin yerli sanayiye korumak için getirdikleri kısıtlamalar karşısında, söz konusu ülkeye ihracat yapan işletmenin piyasayı kaybetme tehlikesi doğar. Bu durumda tarife ve kotalardan ya da yeni korumacılık araçlarından korunmanın en iyi yolu, DYSY ile söz konusu piyasada üretime başlanmasıdır.⁶⁹ Ayrıca yatırım yapacak işletme korumacılık tedbirleri alan yerleri de tercih edebilir. Çünkü firma eğer iç piyasaya yönelik bir üretim yapacaksa yüksek gümrük duvarları şirketin iç piyasadaki rekabet gücünü arttırabilir. Bununla birlikte ihracata dayalı bir üretim söz konusuysa gümrük duvarlarının indirilmiş olması ve ticaret anlaşmalarına üyelik gibi faktörler etkili olabilmektedir.⁷⁰

DYSY çeşitleri açısından ticaret politikalarının etkileriyle farklı olabilmektedir. Örneğin; ticari engellerin azalması, ticari açıklığın artması yatay yatırımları azaltabilirken, genellikle ÇUŞ tarafından yapılan ve sürekli girdi, ara mal girişi çıkışlarının yapıldığı dikey yatırımlarda arttırabilir. Ayrıca ev sahibi ülke ile kaynak ülke arası uzaklığın fazla olması taşıma maliyetlerini arttıracağından yatay yatırımlar artabileceği gibi, dikey yatırımlar azalabilir.⁷¹

- Özelleştirme politikası faktörü; 1980’lerden sonra dünyada liberalleşme politikalarıyla birlikte devlet işletmeleri özelleştirilmeye başlanmıştır. Bazı ülkeler,

⁶⁸ ARIKAN, a.g.e., s.34.

⁶⁹ CANDEMİR, a.g.m., s.662.

⁷⁰ Türksoy ERMEN, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri ve Vergileme”, ed. YASED, **Vergi ve Teşviklerin Yabancı Yatırımların Ülkeye Kazandırılması Üzerindeki Etkileri**, İstanbul, 2007, s.20-31.

⁷¹ 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**, s.13.

kamu kesiminin toplam ekonomi içerisindeki payının azaltılması gerektiği düşüncesinden yola çıkarak özelleştirme hareketine hız vermiştir. Ancak özellikle GOÜ’de özelleştirilen bu işletmelerin büyük çoğunluğu piyasanın en büyük işletmeleridir ve büyük bir pazar payına sahiptir. Bir kısmı ise tekel durumundadır. Bu yüzden işletmelerin satış bedelleri birçok ülkede yerli yatırımcıların verebilecekleri bedelin çok üzerindedir. Bu gibi durumlarda çoğunlukla yabancı yatırımcılar devreye girmektedir. Özelleştirmeye birçok avantaj elde edilebilir. Birincisi faaliyet halindeki bir işletme satın alınır ve bir pazar payı, marka ismi elde edilir. Bunun yanında eğer çok büyük bir işletme ise, pazardaki rekabette avantajlı bir durumda olunur.

- Piyasaların yapısına ve işleyişine ilişkin politikalar; günümüzde DYSY’nin büyük bölümü var olan işletmelerin satın alınmasıyla ya da faaliyetteki bir şirketle birleşmeyle ortaya çıkmaktadır. Şirketlerin pazar payları, markaları ve belirli bir dağıtım ağına sahip olmaları DYSY’yi belirli ülkedeki şirketleri satın almaya ya da onlarla birleşmeye sevk edebilmektedir. Çünkü yatırımın yapılması ve üretime geçilmesi zaman almaktadır. Oysa potansiyel yatırımcılar yapmış oldukları pazar anlaşmalarında piyasaya hemen girmesi gerekli görülebilir. Kuruluş ve üretime başlama sürecinin zaman alması, yatırım kararına neden olan piyasa şartlarının değişmesine neden olabilmektedir. Bu nedenle, ÇUŞ o ülkenin iç piyasasında faaliyette bulunan şirketlerin tamamına sahip olmakla ya da hisselerinin büyük kısmını alarak büyük ortak pozisyonunda olmakta, dolayısıyla üretimi ele geçirmektedir.

- Yatırım teşvikleri; ülkeler belirli yatırım projelerini finansal teşvik türleriyle desteklemektedirler. Teşvikler direkt yardımlar olabileceği gibi vergi sonrası net kârın arttırılmasını amaçlayan vergi teşvikleri de olabilmektedir.⁷²

- Şeffaflık (rüşvet ve yönetim etkinliğine bağlı maliyetler); yabancı sermaye yatırımı yapacağı ülkenin şeffaflığına önem verir. Rüşvet, yolsuzluk, politikaların belirsizliği ve kamuoyundan gizlenmesi yabancı yatırımcıları yatırım yapma konusunda olumsuz etkilemektedir.

⁷² ERMEN, a.g.e., s.20-31.

- Sosyal etkenler; ev sahibi ülkedeki yaşam kalitesinin ve eğitim seviyesinin düzeyi DYSY'nin miktarını ve yönünü belirleyebilir. Daha yüksek yaşam düzeyine sahip toplumların alım gücünün yüksek olacağı düşüncesi buna bir etkindir. Bununla birlikte, eğitim oranının yüksekliği de yatırım kararlarında dikkate alınan bir durumdur. Eğitim düzeyi aynı zamanda emek verimliliğini de etkileyeceğinden yatırımların kârlılığını doğrudan etkileyebilmektedir

- Piyasa büyüklüğü; yapılan literatür çalışmalarının sonuçlarına göre; firmaların başka ülkelerde üretim yapmasının en önemli sebebi yeni pazarlar ele geçirmek ile mevcut pazar hacmini korumak ve arttırmak gibi ölçek ekonomilerinden yararlanmaktır. Bu nedenle yatırımı çekmek isteyen ülkelerin sahip olabileceği en büyük avantaj geniş bir pazara sahip olmaktır. Genel kabul görmüş piyasa büyüklüğü hipotezine göre ev sahibi ülkedeki piyasanın büyümesi ve artan talep doğrudan yatırımlarda bir artışa yol açmaktadır. Bununla birlikte, talebin fazla olması hem firmanın satışlarını arttıracak hem de maliyetlerin düşürülmesi açısından son derece önemli olan ölçek ekonomilerinden yararlanılmasını sağlayacak ve yatırım yapılan ülkede monopol güce sahip olmak, piyasa büyüklüğü faktörüyle de birleşince firmaların yüksek oranda kar elde etmelerini sağlayacaktır. Piyasa büyüklüğü, ev sahibi ülkenin kişi başına gayri safi yurt içi hasılası ile ölçülmektedir. Nüfusun azlığı yanında satın alma güçlerinin düşük olması piyasayı daha da küçültmektedir. Faaliyet gösteren bir ülkede üretilen malları alacak kadar gelire sahip olan tüketici grubunun olmaması DYSY girişini olumsuz etkileyecektir.⁷³

Piyasa büyüklüğünün DYSY üzerine olumlu bir etkiye sahip olması beklenirken, DYSY çeşitleri açısından durum biraz farklıdır. Piyasanın büyümesi, amacı ev sahibi ülkede faaliyette bulunup, yerel piyasanın ihtiyaçlarını karşılamak olan yatay DYSY yapan yatırımcıyı daha düşük üretim maliyetleriyle (ölçek ekonomileri ve birim çıktı başına düşen sabit maliyetlerin düşmesi sebebiyle) cezbederken, daha düşük maliyetli girdi arayan dikey DYSY yatırımcısı ise bu duruma kayıtsız kalmaktadır.⁷⁴

⁷³ BATMAZ ve TEKELİ, a.g.e., s.21.

⁷⁴ LIM, a.g.m., s.10-12.

- İşgücü maliyetleri; yabancı yatırımcılar, potansiyel çalışanlarını gittikleri ülkede seçtikleri için, yerel işgücünün kalitesine önem verirler. Özellikle üretimde yüksek miktarda işçi gerektiren tekstil, giyim gibi sektörlerde, ÇUŞ düşük ücretlerden faydalanabilmek için üretim merkezlerini GOÜ’de kurarlar. Herhangi bir sektörle sınırlı kalınmaksızın, bir ürünün üretimindeki emek-yoğun safhayı GOÜ’ye kaydırmak, ÇUŞ’un küresel stratejilerinin bir parçası haline gelmiştir. Fakat burada belirtmek gerekir ki, işgücünün çekiciliğini belirleyen tek unsur ücretler değildir. Yatırımcılar işgücünün eğitim seviyesine de özen gösterirler; çünkü eğitilmiş işgücü üretime daha çabuk adapte olabilecek ve verimliliği daha yüksek olacaktır. Eğitim seviyesi düşük olan işçilerin yüksek verimliliğe ulaşmaları daha fazla vakit alacağından bir çeşit üretim kaybı söz konusu olacaktır.⁷⁵

- Hammadde faktörü; ÇUŞ’un üretim yerlerini çeşitlendirmelerindeki ana amaçlardan birisi yatırımcı ülke ile ev sahibi ülke arasındaki maliyet farklılıklarıdır. Üretimlerin başka yerlerde gerçekleştirilmesi ise maliyetlerin düşürülmesi dolayısıyla da faaliyet sonucu elde edilecek kârın arttırılmak istenmesinden kaynaklanmaktadır. Faktör maliyetini düşürmeye çalışan şirketler, en düşük maliyetli üretim faktörünün var olduğu yerlerde üretimlerini gerçekleştirebilmektedirler. Bu nedenle bir üretim faktörü olan doğal kaynakların bir ülkede bol miktarda var olması, o ülkenin yatırım yeri olarak belirlenmesine de neden olabilmektedir. Genelde daha ucuz ve bol doğal kaynak GOÜ’de bulunmaktadır. Dolayısıyla, ülkelerin bu özellikleri bu ülkeler lehine yatırım kararlarını etkileyebilmektedir.⁷⁶

Düşük faktör maliyetinin yatırım çeşitleri açısından etkileri incelendiğinde de, düşük faktör maliyetinin dikey DYSY üzerine doğrudan canlanma etkisi yarattığı, yatay DYSY’nin ise bu durumdan olumlu olarak etkilendiği görülmektedir.⁷⁷

- Fiziki altyapı; fiziki altyapının gelişmişliği, şirketlerin ürettiği ürünlerin dağıtımını, yapacakları ihracat ve ithalatın daha kısa sürede ve daha az maliyetle gerçekleşmesini sağlayabilecektir.

⁷⁵ ARIKAN, a.g.e., s.30-31.

⁷⁶ ERMEN, a.g.e., s.20-31

⁷⁷ LIM, a.g.m., s.2.

- Etkinlik araştırması; kaynakların/varlıkların maliyeti, işgücünün verimliliği ve bölgesel entegrasyon anlaşmalarına üyelikler belirleyici faktörlerdir. Bölgesel entegrasyon anlaşmaları; belirli iktisadi birliklerin kurulması bu ülkeler arasındaki kısıtlamaları ve gümrükleri ortadan kaldıracak, dolayısıyla şirketlerin bu pazarlara kolayca girme imkânı doğacaktır.⁷⁸

Bütün bu faktörler DYSY'yi ülkelere çekmede rol oynayan faktörlerdir. Günümüzde hızla gelişen teknoloji ile tabloda belirtilen belirleyici faktörlerin yatırımcı ülke açısından öncelik derecesinin değişmesi yatırım yapılacak ülke tercihlerinin değişmesine yol açmaktadır. Yerli yatırımcılar gibi ekonomik ve politik faktörlerden etkilenen uluslararası yatırımcıların yer seçiminde nispi maliyetler önemli bir yer oynamaya devam etmekle birlikte, bazı faktörlerin önemi azalmaktadır. Örneğin, nispi olarak ucuz işçilik maliyetleri giderek önem kaybetmektedir. Toplam maliyetler içinde işçilik maliyetinin % 10-15 gibi düşük seviyesi bunu teşvik etmektedir. Buna karşın üst düzey yöneticilerin GÜ'de ki maliyetlerinin hızlı artışı, uluslararası yatırımcıların iyi eğitilmiş insan gücüne sahip GOÜ'yü tercih etmesine neden olmaktadır. ÇUŞ, dünya çapındaki rekabetin hızla arttığı ve ürün geliştirilmesinde hizmet kalitesinin ön plana çıktığı bir ortamda, eğitilmiş ve yüksek becerili işgücüne sahip ülkeleri tercihe yönelmişlerdir. Ülke riskinin önemi ise yatırım yapılacak ülkenin seçimini belirleyen önemli bir diğer faktördür. Yabancı yatırımcıyı motive eden diğer faktörler ise, taşımacılık, enerji, iletişim, ve sanayileşmede ulaşılan aşama gibi altyapı kalitesidir. DYSY ile ÇUŞ, ülkelerin hedeflerine ulaşmasında önemli bir rol oynamaktadır.⁷⁹

⁷⁸ ERMEN, a.g.e., s.20-31.

⁷⁹ DPT, **Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Raporu**, Ankara, 2000, s.5.

1.6. Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Gerçekleşmeleri

Sömürgecilik dönemlerinde, ana ülke sanayinin ihtiyacı olan hammaddelerin karşılanması amacıyla sömürgelere yapılan yatırımların dışında, DYSY’nin ve bunları gerçekleştiren ÇUŞ’un gelişimi İkinci Dünya Savaşından sonra önem kazanmıştır.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında ABD şirketlerinin önce Batı Avrupa’ya ve Latin Amerika’ya imalat yatırımlarıyla başlattıkları süreç, 1960’lı yılların ortasından itibaren Uzakdoğu ülkelerine kaymış, daha sonra bu sürece diğer GÜ’nün de katılmasıyla devam etmiştir. 1970’li yıllarda ise, başta Japonya, Uzakdoğu’nun dinamik ülkeleri devreye, bu kez de kendi şirketlerinin çokuluslulaşmasıyla girmiş ve dış yatırımlara geçmiştir. 1980’li yıllara gelindiğinde, orta derecede sanayileşmiş pek çok ülke, bu sürece katılmıştır.⁸⁰

1970’li ve 1980’li yıllarda daha çok sermaye ihraç eden GÜ arasında gerçekleşen DYSY, 1990’lı yıllarla birlikte, giderek artan oranlarda GOÜ’ye de gitmeye başlamıştır. Bunun temel nedenlerinin başında, 1980’lerin sonunda yaşanan borç kriz gelmektedir. Devletlerarasında ya da uluslararası finans kurumlarıyla devletlerarasında var olan borç-alacak ilişkilerinin bir tıkanma noktasına gelmesi ve borç alan ülkelerin birçoğunun aldıkları borçların anaparalarını değil, faizlerini dahi ödeyemez duruma düşmeleri sonucu, özellikle GOÜ’e akmayan DYSY teşvik edilmeye başlanmıştır.⁸¹

Dünya çapındaki DYSY’de meydana gelen gelişmeler incelendiğinde, 1980 sonrası başlayan küreselleşme sürecinin etkili olduğu ve yıllar itibarıyla küreselleşme derecesinin artmasının DYSY’yi olumlu etkilediği görülmektedir. Özellikle 1990 sonrası dönemde ÇUŞ’un uluslararası düzeyde faaliyetlerinin artması ve GOÜ’ye yönelmesi, GOÜ’nün DYSY’den aldığı payın yükselmesine neden olmuştur. UNCTAD raporlarına bağlı olarak hazırlanan bu gelişmeler Tablo 4 ve Grafik 1’de gösterilmiştir.

⁸⁰ Gülten KAZGAN, **Küreselleşme ve Ulus Devlet**, 3. Baskı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2002, s.168

⁸¹ DPT, **Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Raporu**, s.2.

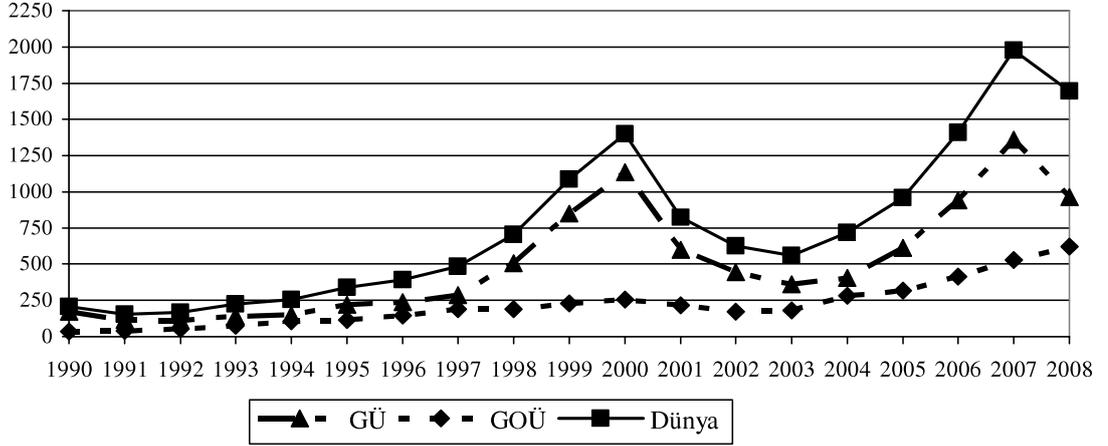
Tablo 4: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri (milyar dolar)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Dünya	155,69	166,59	222,41	256,79	341,14	390,44	485,81	705,33	1078,61
GÜ	115,77	111,93	142,45	151,11	221,10	237,48	284,74	506,55	841,94
GÜ Payı (%)	74,36	67,19	64,03	58,85	64,81	60,82	58,61	71,82	78,058
GOÜ	39,78	53,13	76,88	103,69	115,97	147,08	190,72	190,75	228,18
GOÜ Payı (%)	25,55	31,89	34,57	40,38	34	37,67	39,26	27,04	21,16
Diğerleri	0,14	1,54	3,07	1,99	4,07	5,89	10,35	8,03	8,49

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Dünya	1381,68	820,43	629,68	565,16	734,89	973,33	1461,07	1978,84	1697,35
GÜ	1117,80	595,28	442,45	361,27	414,19	613,09	972,76	1358,63	962,26
GÜ Payı (%)	80,90	72,56	70,27	63,92	56,36	62,99	66,58	68,66	56,69
GOÜ	256,89	215,42	175,94	183,99	290,4	329,29	433,76	529,34	620,73
GOÜ Payı (%)	18,59	26,26	27,94	32,56	39,52	33,83	29,69	26,75	36,57
Diğerleri	7	9,73	11,29	19,90	30,31	30,95	54,55	90,87	114,36

Kaynak: UNCTAD, FDI/ database (www.unctad.org/fdistatistics). Erişim tarihi, 12 Ekim 2009.

Tablo 5’de dünyadaki DYSY girişlerinin toplamından GÜ ve GOÜ’nün 1990’lı ve 2000’li yıllarda aldığı paylar verilmiştir. GOÜ’nün DYSY girişinden aldığı pay 1991 yılında %25,55 iken, 1990’lı yıllardan itibaren en düşük payı aldığı 2000 yılında %18,59 ve 2008 yılında da %36,57 olarak gerçekleşmiştir. GÜ’nün aldığı pay ise, 1991 yılında %74, en yüksek payı aldığı 2000 yılında %80,90, 1990’lardan bu yana en düşük payı aldığı 2008 yılında ise, %56,69 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik 1: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri (milyar dolar)

Grafik 1'den izlenebileceği gibi, 1990'lı yılların hızla yükselen DYSY trendinin ardından, 2001 yılından itibaren dünya genelinde DYSY akımlarında 3 yıl süren bir azalış dönemine geçilmiştir. Özellikle 2000 yılındaki 1381,675 milyar dolarlık zirve noktasından sonra 2001 yılında yaklaşık 600 milyar dolarlık bir düşüş yaşanmıştır. 2002 yılında da yaklaşık 170 milyar dolarlık düşüşle 630 milyar dolara gerilemiştir. DYSY akımları 2003'de de 65 milyar dolar azalarak 575 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.

DYSY girişleri, 2003-2007 döneminde aralıksız süren büyümenin ve 2000 yılından sonra ilk kez 2006 yılında 1400 milyar doları aşarak rekor seviye olan 1979 milyar dolara ulaştığı 2007 yılının ardından 2008 yılında yaşanan %14'lük bir düşüşle 1697 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılında yaşanan bu düşüşte;

- finansal kaynaklara erişimdeki kısıtlar nedeniyle yatırım yapabilmek kapasitelerinde azalma,

- büyümeye ilişkin olumsuz beklentiler nedeniyle yatırım eğilimlerinde azalma,
- yatırımların geri çekilmesi / elden çıkarılması işlemlerinde artış,
- dış ülkelerdeki sermayenin ana ülkeye geri dönmesi,
- ters yönlü (iştirakten ana firmaya) şirket içi krediler,
- ana firmalara borçların ödenmesi,

- birleşme ve satınalma işlemlerinde yabancı bağlı ortaklıkların diğer şirketlere satışı şeklindeki işlemlerin oranında artış,

- finans piyasalarındaki likidite sıkışıklığı nedeniyle, birleşme ve satınalma işlemlerinde düşüş

gibi etkenler etkili olmuştur.⁸² Bu durumdan krizin ortaya çıktığı GÜ, 2008 yılındaki DYSY girişlerinde % 29'luk bir azalışla etkilenirken, GOÜ'nün DYSY girişlerinden aldığı pay artmaya devam etmiştir. Ancak 2008 sonu ve 2009 başlarından itibaren GOÜ'de krizin etkisini DYSY girişlerinde hissetmeye başlamıştır.⁸³

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ve ülke gruplarının küresel krizin etkilerinin görülmeye başlandığı 2008 yılı ve öncesinde DYSY akım ve stoklarında yaşadıkları değişimler, Tablo 5 ve Tablo 6'da verilmiştir. Tablolara göre; 2007 yılında GÜ'ye 1358,628 milyar dolarlık DYSY girişi gerçekleşirken, 2008 yılında finansal krizin yukarıda belirtilen etkileriyle bu ülkelere DYSY girişi 962,259 milyar dolara düşmüş, stok değerlerinde de yaklaşık 246 milyar dolarlık azalma yaşanmıştır. Aynı yıl, GOÜ'de krizin etkisi henüz hissedilmediğinden DYSY girişlerinde %17,39'luk bir artış yaşanarak 620,733 milyar dolar seviyesine ulaşılmıştır.

⁸² YASED, UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2009, erişim adresi, www.yased.org.tr, erişim tarihi, 24 Şubat 2010.

⁸³ UNCTAD, **World Investment Report 2009-Transnational Corporations, Agricultural Production and Development**, United Nations, New York ve Geneva, s.3-4.

Tablo 5: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Akım Değerleri (milyar dolar)

	DYY Girişleri			DYY Çıktıları		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Dünya	1461,07	1978,84	1697,35	1396,92	2146,52	1857,73
Gelişmiş Ülkeler	972,76	1358,63	962,26	1157,91	1809,53	1506,53
Avrupa	631,72	899,63	518,34	799,58	1270,52	944,46
AB	590,31	842,31	503,45	697,19	1192,14	837,03
İngiltere	156,19	183,39	96,94	86,27	275,48	111,41
Almanya	57,15	56,41	24,94	127,22	179,55	156,46
Fransa	78,15	157,97	117,51	121,37	224,65	220,05
İspanya	36,95	28,18	65,54	99,65	96,06	77,32
İtalya	39,24	40,20	17,03	42,07	90,78	43,84
Belçika	58,89	110,77	59,68	50,69	93,90	68,28
Diğer Avrupa Ülkeleri	41,42	57,32	14,89	102,39	78,382	107,43
Kuzey Amerika	296,90	379,59	360,82	268,62	438	389,46
ABD	237,14	271,18	316,11	224,22	378,36	311,8
Kanada	59,76	108,41	44,71	44,40	59,64	77,67
Diğer Gelişmiş Ülkeler	44,14	79,41	83,1	89,71	101,01	172,61
Japonya	-6,51	22,55	24,43	50,27	73,55	128,02
Gelişmekte Olan Ülkeler	433,76	529,34	620,73	215,28	285,49	292,71
Afrika	57,06	69,17	87,65	7,17	10,61	9,31
Kuzey Afrika	23,16	24,77	24,00	0,13	5,55	8,64
Diğer Afrika Ülkeleri	33,90	44,38	63,65	7,04	5,07	0,67
Nijerya	13,96	12,45	20,28	0,23	0,47	0,3
Latin Amerika ve Karayipler	93,30	127,49	144,38	63,62	51,74	63,21
Güney ve Orta Amerika	69,01	106	121,42	45,10	26,27	37,26
Güney Amerika	43,83	71,32	91,74	37,0	14,91	34,37
Brezilya	18,82	34,59	45,06	28,20	7,07	20,46
Orta Amerika	25,18	34,67	29,68	8,10	11,36	2,89
Meksika	19,32	27,28	21,95	5,76	8,26	0,69
Karayipler	24,29	21,50	22,96	18,52	25,48	25,95
Asya ve Okyanusya	283,40	332,68	388,71	144,49	223,13	220,19
Asya	282,13	331,43	387,83	144,45	223,08	220,14
Batı Asya	67,63	77,61	90,26	23,98	48,34	33,68
Türkiye	20,19	22,05	18,2	0,92	2,11	2,59

Sudi Arabistan	18,29	24,32	38,22	1,26	13,14	1,08
Güney, Doğu ve Güney-Doğu Asya	214,50	253,82	297,57	120,47	174,74	186,46
Doğu Asya	131,77	150,35	186,98	82,30	111,18	136,16
Çin	72,72	83,52	108,31	21,16	22,47	52,15
Hong Kong	45,05	54,37	63,00	44,98	61,12	59,92
Güney Asya	27,76	33,98	50,67	14,87	17,76	18,18
Hindistan	20,34	25,13	41,55	14,34	17,28	17,69
Güney-Doğu Asya	54,97	69,48	59,92	23,3	45,81	32,12
Okyanusya	1,28	1,26	0,88	0,04	0,1	0,06
Güney-Doğu Avrupa ve Geçiş Ülkeleri	54,55	90,87	114,36	23,72	51,51	58,5
Güney-Doğu Avrupa	9,89	12,79	10,88	0,4	1,38	0,63
Geçiş Ülkeleri	44,66	78,07	103,48	23,33	50,13	57,86
Rusya	29,70	55,07	70,32	23,15	45,92	52,39

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report (Wir) 2009**, s.247-250.

Tablo 5'den de takip edilebileceği gibi, 2006 yılında en fazla yatırım çeken ülke 237,136 milyar dolarla ABD olmuştur. Onu sırasıyla 156,186 milyar dolarla İngiltere ve 78,154 milyar dolarla Fransa takip etmiştir. GOÜ içinde en fazla yatırım çeken ülkeler sıralamasındaysa ilk sırada 72,715 milyar dolarla Çin yer alırken, onu 45,054 milyar dolarla Hong Kong izlemiştir. Geçiş ekonomileri içindeyse en fazla yatırımı çeken ülke 29,701 milyar dolarla Rusya olmuştur. 2007 yılında ise, ABD, İngiltere, Fransa sırasıyla 271,176, 183,386, 157,973 milyar dolarlık DYSY ev sahipliği yaparak 2006 yılındaki yerlerini korumuşlardır. Aynı yıl GOÜ'nün öncüleri ise, 83,521 milyar dolarla Çin, 54,365 milyar dolarla Hong Kong olmuştur. GÜ'de küresel finansal krizin etkilerinin hissedilmeye başlandığı 2008 yılında ise, 108,312 milyar dolarlık DYSY ev sahipliği yapan Çin, bir sıçrama gerçekleştirerek ABD ve Fransa'dan sonra üçüncü sırayı alarak ilk üç içine girmiştir.

En fazla yatırım yapan ülke sıralamasında 2006, 2007, 2008 yıllarında ilk sırada sırasıyla 224,22, 378,36 ve 311,8 milyar dolarlık DYSY yapan ABD yer almaktadır. Onu 2006 yılında 127,22 milyar dolar ile Almanya takip ederken, 2007 yılında 275,48

milyar dolarla Almanya'nın yerini İngiltere, 2008 yılındaysa 220,05 milyar dolarla İngiltere'nin yerini Fransa almıştır.

Tablo 6: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Stok Değerleri (milyar dolar)

	DYY Girişleri			DYY Çıkışları		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Dünya	11998,8	15210,6	14909,3	12474,3	15602,3	16205,7
Gelişmiş Ülkeler	8453,9	10458,6	10212,9	10710,2	13042,2	13623,7
Avrupa	5717,2	7267,1	6932,5	7107,8	8848,4	8997,4
AB	5434,3	6881,6	6431,9	6428,7	8086,1	8086,8
İngiltere	1135,3	1347,7	982,9	1487	1705,1	1510,6
Almanya	502,4	629,7	700,5	1005,1	1236	1450,9
Fransa	782,8	1026,1	991,4	1080,2	1399	1397
İspanya	443,3	537,5	634,8	508	636,8	601,9
İtalya	294,8	364,8	343,2	375,8	520,1	517,1
Diğer Avrupa Ülkeleri	282,9	385,5	500,6	679,2	762,3	910,6
Kuzey Amerika	2174,3	2613,8	2691,2	2833	3312	3682,4
ABD	1789,1	2093,1	2278,9	2384	2781,3	3162
Kanada	385,2	520,7	412,3	449	520,7	520,4
Diğer Gelişmiş Ülkeler	562,4	577,7	589,2	769	881,8	943,8
Japonya	107,6	132,9	203,4	449,6	542,6	680,3
Gelişmekte Olan Ülkeler	3155,9	4246,7	4276	1600,3	2288,1	2356,7
Afrika	315,1	393,4	510,5	60	72,8	98
Kuzey Afrika	115,8	141,5	173,6	5	5,4	17,7
Diğer Afrika Ülkeleri	199,3	252	336,9	55,1	67,4	80,2
Nijerya	40,3	62,8	83,1	5,3	5,5	6
Latin A. ve Karayipler	908,6	1140	1181,6	387,9	493,2	561,4
Güney ve Orta Amerika	763,3	958,8	978,1	219	287,2	329,3
Güney Amerika	499,5	648,9	633,5	161,5	216,3	255,5
Brezilya	221,9	328,5	287,7	87,1	129,8	162,2
Orta Amerika	263,9	309,8	344,5	57,5	70,9	73,8
Meksika	228,6	265,7	294,7	35,1	44,7	45,4
Karayipler	145,2	181,3	203,6	169	206,1	232,2

Asya ve Okyanusya	1932,2	2713,3	2583,9	1152,4	1722,1	1697,3
Asya	1927	2706,6	2575	1152	1721,7	1696,4
Batı Asya	242,6	353,5	362,6	43	97,8	132
Türkiye	79,1	145,6	69,9	8,9	12,2	13,9
Sudi Arabistan	51,8	76,2	69,4	5,2	22,1	50,8
Güney, Doğu ve Güney-Doğu Asya	1684,4	2353,1	2212,4	1109	1623,9	1564,4
Doğu Asya	1191,3	1691,1	1363,1	923,4	1348,9	1197,5
Çin	292,6	327,1	378,1	73,3	95,8	148
Hong Kong	769	1184,5	835,8	689	1026,6	775,9
Güney Asya	72,9	111	186,1	14,2	158,4	65,3
Hindistan	50,7	76,2	123,3	13	29,4	61,8
Güney-Doğu Asya	420,2	551	663,2	171,4	242,7	301,6
Okyanusya	5,2	40,2	8,9	0,4	0,4	0,9
Güney-Doğu Avrupa ve Geçiş Ülkeleri	389,1	505,2	420,4	163,8	272,1	225,4
Güney-Doğu Avrupa	108,4	71,7	65,4	3,3	3,8	4,2
Geçiş Ülkeleri	280,8	433,6	355	160,5	268,3	221,2
Rusya	197,7	324,1	213,7	156,8	255,2	202,8

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report (Wir) 2007**, s.255-258, **World Investment Report (Wir) 2008**, s.257-260, **World Investment Report (Wir) 2009**, s.251-254.

Yine tablodan takip edilebileceği gibi, 2006 yılında en fazla DYSY stokuna sahip ülke 1789,1 milyar dolarla ABD olmuştur. Onu sırasıyla, 1135,3 milyar dolarla İngiltere, 782,8 milyar dolarla Fransa izlemiştir. 2007 ve 2008 yılında da ilk sırada yer alan ABD'yi 2007 yılında İngiltere izlerken, 2008 yılında küresel finansal krizin etkisiyle DYSY stoklarında yaşanan erimelerden İngiltere daha çok etkilenmiş ve yerini Fransa'ya bırakmıştır.

Tablo 7: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Sektörel Dağılımı (milyar dolar)

Sektör	1989-1991			2001-2003*			2005-2007*		
	GÜ	GOÜ	Dünya	GÜ	GOÜ	Dünya	GÜ	GOÜ	Dünya
Hammadde	9,55	3,73	13,28	34,26	14,60	51,64	124,05	33,64	170,89
İmalat	50,92	16,88	67,80	96,42	69	167,18	232,14	113,89	353,18
Hizmetler	82,69	12,01	94,72	353,43	103,40	461,03	636,24	208,18	867,35

* (2001-2003 ve 2005-2007 dönemlerinde dünya DYSY girişlerine geçiş ekonomileri dahildir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin DYSY girişleri toplamının dünya toplamından farkı geçiş ekonomilerine aittir.)

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report (Wir) 2009**, s.220, **World Investment Report (Wir) 2005**, s.262.

Tablo 7'den de izlenebileceği gibi son yıllarda dünyada DYSY girişlerinin sektörel dağılımında önemli değişiklikler yaşanmıştır. DYSY girişlerinin sektörel dağılımında hizmetler sektörünün hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde ağırlık kazanmaya başladığı görülmektedir.

1989-1991 döneminde hammadde sektörüne gelişmiş ülkelerden 9,6 milyar dolar, gelişmekte olan ülkelere ise, 3,7 milyar dolarlık DYSY girişi yapılırken, 2005-2007 döneminde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere sırasıyla 124 ve 33,6 milyar dolar DYSY yapılmıştır. İmalat sektörüne ise, 1989-1991 döneminde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere sırasıyla 50,9 ve 16,9 milyar dolar DYSY yapılırken, bu yatırımlar 2005-2007 döneminde 232,1 ve 113,9 milyar dolara yükselmiştir. Sektörler itibariyle en büyük değişimi yaşayan hizmetler sektörüne ise, 1989-1991 döneminde GÜ 82,7, GOÜ ise, 12 milyar dolar yatırım yaparken, 2005-2007 yılında bu sektöre GÜ'den 636,2, GOÜ'den 208,2 milyar dolar olmak üzere dünya genelinde 867,3 milyar dolar DYSY yapılmıştır.

Sektörlerin dünya DYSY giriş stoku içindeki payları ise, Tablo 8'de gösterilmiştir. Tabloda hizmetler ve imalat sanayinin DYSY giriş stoku içindeki payları arasındaki farkın gittikçe arttığı görülebilir. Buna göre 1988 yılı DYSY stokunun %11'ini hammadde, %44'ünü imalat sanayi ve %45'inin de hizmetler sektörüne aitken, bu

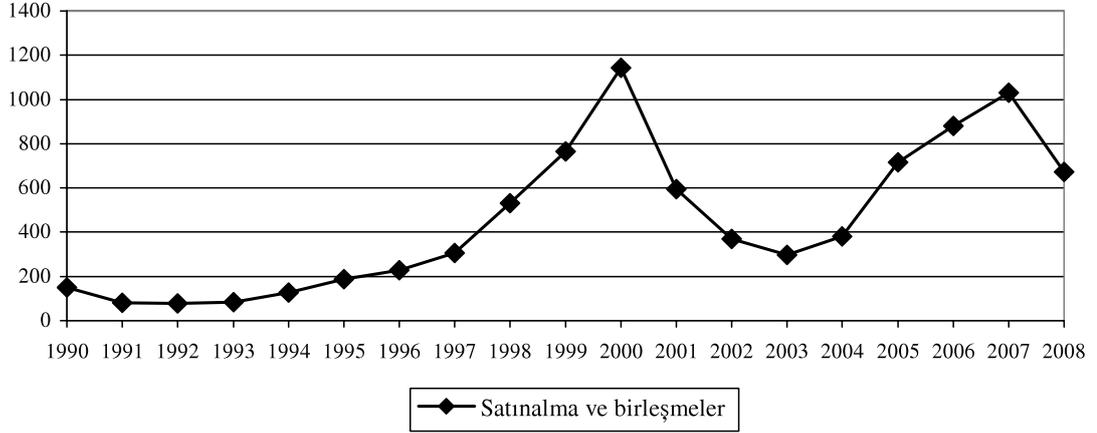
oranlar zamanla hizmetler sektörü lehine gelişmiş ve 2007 yılına gelindiğinde hammadde sektörünün payı %7,6'ya, imalat sanayinin payı %27,5'e, düşerken hizmet sektörünün payı %64,9'a yükselmiştir.

Tablo 8: Sektörlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Giriş Stoku İçindeki Payları (%)

	1988	1999	2002	2005	2006	2007
Hammadde	108,013 (%11)	201,867 (%5,7)	448,901 (%6,2)	790,478 (%8)	988,732 (%8,1)	1172,436 (7,6)
İmalat	428,091 (%44)	1512,124 (%42,7)	2442,563 (%33,7)	2975,519 (%30,1)	3520,571 (%28,8)	4245,834 (%27,5)
Hizmet	442,659 (%45)	1827,282 (%51,6)	4363,371 (%60,1)	6110,761 (%61,9)	7720,025 (%63,1)	10020,483 (%64,9)
Toplam	978,763	3541,273	7254,835	9876,758	12229,328	15438,753

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report (Wir) 2009**, s. 218, **World Investment Report (Wir) 2008**, s.207, **World Investment Report (Wir) 2007**, s.225, **World Investment Report (Wir) 2004**, s.302, **World Investment Report (Wir) 2001**, s.259.

DYSY'nin çeşitlerinden biri olan satınalma ve birleşmeler dünyadaki DYSY girişlerine paralel gelişmeler göstermiştir. Sınır ötesi satınalma ve birleşmelerde 1990 yılından sonra meydana gelen gelişmeler Grafik 2'de, DYSY girişlerindeki gelişmeler ise, Grafik 1'de verilmiştir.

Grafik 2: Sınır Ötesi Satınalma ve Birleşmeler (milyar dolar)

Grafik 1 ve Grafik 2'den takip edilebileceği gibi sınır ötesi satınalma ve birleşmelerdeki gelişmeler DYSY girişlerindeki gelişmelerle aynı eğilimi göstermiştir. 1990'lardan sonra hem DYSY girişleri hem de sınır ötesi satınalma ve birleşmelerde artışlar yaşanmış, 2000 yılında her ikisi de zirve yapmış ve daha sonra 2003 yılına kadar her ikisi de düşüş dönemi yaşamıştır. 2003 sonrası dönemde ise, dünya ekonomisindeki olumlu gelişmelerle hem DYSY girişleri hem de sınır ötesi satınalma ve birleşmeler hızlı bir yükselmiş, 2007 yılında ise, DYSY girişleri 1978,838 milyar dolara, satınalma ve birleşmelerse, 1031 milyar dolara ulaşmıştır. 2008 yılında da %35 azalarak 673 milyar dolara düşen satınalma ve birleşmeler DYSY girişlerini de azalmasına neden olmuştur.

Birleşme ve satınalmaların sektörel dağılımına bakıldığı zaman DYSY girişlerinde olduğu gibi hizmet sektörüne yönelen satınalma ve birleşmelerin payının arttığı görülebilir. Tablo 9'daki verilere bakıldığında 1988'de hizmet sektörüne yönelik yapılan satınalma ve birleşmelerin toplamı 77,207 milyar dolar ile toplam satınalma ve birleşmelerin yüzde 33,4'ünü oluştururken bu oran 2002'de yüzde 62,7'ye, 2007'de ise, yüzde 65,9'a yükselmiştir.

Tablo 9: Satınalma ve Birleşmelerin Sektörel Dağılımı (milyar dolar)

		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Toplam	Alım	80,713	79,28	83,064	127,11	186,596	227,023	304,848	531,648	766,044
	Satım	80,713	79,28	83,064	127,11	186,596	227,023	304,848	531,648	766,044
Hammadde	Alım	1,556	2,978	4,155	5,032	7,951	5,684	7,150	5,456	7,397
	Satım	1,164	3,637	4,201	5,517	8,499	7,935	8,725	10,599	10,00
İmalat	Alım	44,985	35,287	36,837	72,549	93,784	88,821	133,202	257,220	287,126
	Satım	36,176	43,222	43,204	69,321	84,462	88,522	121,379	263,206	288,090
Hizmet	Alım	33,985	40,965	42,028	49,519	84,824	132,414	164,457	268,486	471,497
	Satım	43,297	32,384	35,649	52,270	93,632	130,232	174,744	257,843	467,853

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Toplam	Alım	1143,816	593,96	369,789	296,988	380,598	716,302	880,457	1031,1	673,214
	Satım	1143,816	593,96	369,789	296,988	380,598	716,302	880,457	1031,1	673,214
Hammadde	Alım	8,968	6,537	9,309	4,227	4,766	105,544	84,327	99,736	47,883
	Satım	9,815	28,280	12,751	7,714	6,978	115,420	86,133	73,299	86,101
İmalat	Alım	302,507	199,887	115,460	112,758	119,674	148,742	215,188	194,604	235,228
	Satım	291,654	197,174	137,414	129,713	134,975	203,730	274,407	336,310	302,582
Hizmet	Alım	832,303	387,425	243,771	180,002	256,156	461,969	580,942	736,548	390,061
	Satım	842,342	368,506	219,623	159,561	238,645	397,152	519,918	621,491	284,531

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report (Wir) 2009**, s.274, **World Investment Report (Wir) 2007**, s.278, **World Investment Report (Wir) 2005**, s.328, **World Investment Report (Wir) 2004**, s.420-421, **World Investment Report (Wir) 2002**, s.344-345.

İKİNCİ BÖLÜM

2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ

2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Ekonomisi Üzerine Etkileri

Yabancı sermaye, küreselleşme eğiliminin artmasına bağlı olarak ortaya çıkan ekonomi politikalarındaki liberalleşme, sermayenin serbest dolaşımı, ticarete serbestleşme ve tüketici alışkanlıklarının birbirine yakınlaşması gibi faktörlerle birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkeler için çok önemli bir konu haline gelmiştir. Yabancı sermaye akımlarının toplam hacminde ortaya çıkan artış da yabancı sermayenin kalkınmaya olan etkisinin anlaşılmasında önemli bir rol oynamış ve tüm ülkelerin bu konu üzerinde odaklanmasına neden olmuştur.⁸⁴ Süreç içerisinde özellikle sanayi faaliyetlerinin belli bölgelerde yoğunlaşması gerektiği anlayışı ortadan kalkmış, gerek sektörler gerekse işletmeler arasındaki sıkı ilişkiler ve işbirliğine bağlı olarak yabancı sermaye yatırımları hızla artmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak ülke pazarları arasındaki sınırlar neredeyse tamamen ortadan kalkmış, farklı ülkelerdeki işletmeler arasındaki artan rekabet, işletmeleri daha kaliteli ürünü daha ucuza üretmenin yollarını aramaya itmiştir.⁸⁵ GOÜ'nün büyük bir kısmında da yabancı sermayenin ülke kalkınmasındaki önemi anlaşılmış olup, doğrudan yatırımlar sürdürülen ekonomi

⁸⁴ Suna OKSAY, “Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”, **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, Sayı8, Ocak 1998, s.4.

⁸⁵ Fulya BAYRAKTAR, “Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, Türkiye Kalkınma Bankası, Genel Araştırmalar, GA/03-11, Ocak 2003, s.16.
http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2003-GA/GA-03-01_01_Dogrudan_Yabancı_Sermaye_Yatirimlari.pdf, erişim tarihi, 13 Kasım 2009.

politikalarına paralel olarak değişik alanlarda ve farklı sınırlamalarla teşvik ve davet edilmeye başlanmıştır.⁸⁶

Bu doğrultuda ekonomik teori DYSY'nin ev sahibi ülke ekonomisi üzerine olan etkilerini incelemek üzere iki yaklaşım geliştirmiştir. Bu yaklaşımlardan biri statik-kısmi denge yaklaşımı olan standart uluslar arası ticaret yaklaşımıdır. Bu yaklaşım, yabancı sermaye akımlarının ev sahibi ülkede sermayenin marjinal ürününü azaltacağı ve işgücünün marjinal ürününü arttıracığı temel varsayımına dayanır. Diğer bir yaklaşımsa Hymer'in öncü olduğu endüstriyel organizasyon yaklaşımıdır. Bu yaklaşıma daha sonra Buckley ve Casson, Dunning, Kindleberger, Vernon da katkıda bulunmuştur.

Endüstriyel yaklaşımın başlangıç noktasını, firmaların kendi ülkelerinde ürettikleri malların aynısının neden yabancı bir ülkede üretmek için neden yatırım yaptıkları oluşturur. Firmanın yabancı piyasada üretim yapılabilmesi için, yabancı kuruluşunda kârlı olarak kullanabileceği üretim teknolojisi ya da yönetim becerisi gibi bazı varlıklara sahip olması gerekmektedir. Bu nedenle ÇUŞ'un piyasaya girmesi geleneksel ticaret teorisindeki basit bir sermaye ithalinden daha fazla şeyi ifade etmektedir. Bu durum, yerel girişimlerin nispeten küçük ve zayıf olduğu, teknolojik olarak daha geride bulunan GOÜ için daha önemlidir. Bu ülkeler, piyasa hacmi, koruma derecesi ve beceriler bakımından GÜ'den farklılıklar göstermektedir. Bu yüzden de ÇUŞ'un GOÜ piyasalarına girmesi GÜ'den farklı olarak olumlu veya olumsuz yönde etkiler meydana getirebilmektedir.⁸⁷ Bu etkiler çok çeşitli olmasına rağmen çalışmanın bu bölümünde DYSY'nin sermaye birikimi, dış ticaret ve ödemeler bilançosu, istihdam-ücret ve büyüme üzerine etkileri üzerinde durulacaktır.

⁸⁶ Halil TUNCA, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği: Bir Zaman Serisi Analizi Uygulaması", Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Pamukkale Üniversitesi", Denizli, 2005, s.58.

⁸⁷ Ari KOKKO ve Magnus BLOMSTROM, "The Impact of Foreign Investment on Host Countries: A Review of the Empirical Research", **World Bank Policy Research Working Paper No:1745, March 1997**, s.1-2.

2.1.1. Sermaye Birikimi Etkisi

DYSY'nin ev sahibi ülke ekonomisi için en önemli katkısı o ülke ekonomisine yaptığı sermaye aktarımıdır. Tipik olarak GOÜ ekonomisi yapısına bakıldığında karşılaşılan en belirgin özellik sermayenin diğer üretim faktörleri, işgücü ve toprağa nazaran çok daha kısıtlı olmasıdır.⁸⁸ Bu kısıtlılığın en önemli nedeni ise yerli sermaye oluşumunun düşük seviyede kalmasıdır. Yerli sermaye oluşumu birincil olarak ülkedeki kişi başına düşen milli gelir ile belirlenir. GOÜ'de ise kişi başına düşen milli gelir düşük olduğundan sonuçta sermaye oluşumu da temel olarak kısıtlı kalmaktadır. Kişi başına düşen milli gelir reel olarak arttıkça ülke refahının da arttığı kabul edilir. Kişi başına milli gelirin artırılması, üretim kapasitesinin genişletilmesiyle bu da her yıl bir öncekine oranla yatırımların artırılması ile mümkün olmaktadır. Bu ise ancak ekonomide her yıl yaratılan toplam kaynakların belli bir kısmının tüketilmeyerek, tasarruf halinde muhafaza edilmesi ve daha sonra da yatırıma dönüşmesi ile mümkündür. Buna ilaveten yine GOÜ'de marjinal tüketim eğiliminin GÜ'den daha fazla olması marjinal tasarruf eğiliminin düşük olmasına dolayısıyla yatırım için gerekli sermaye oluşumunun yetersiz düzeyde kalmasına sebep olmaktadır.⁸⁹

Kalkınma ekonomisinde sık sık kullanılan ikili açık (two gap) modeline göre de GOÜ yatırım ihtiyaçlarını karşılamak için tasarruflarını arttırmada ve ihracat kazançlarıyla ithalatı finansa etmede problemlerle karşılaşmaktadır. Bu problemlerden ilki tasarruf açığından, diğeri ise, döviz açığından kaynaklanmaktadır. DYSY'nin de bu açıkların kapatılmasında önemli bir rolü vardır.

DYSY, yalnızca yapılan sermaye ihracı ile değil, ayrıca;⁹⁰

- ev sahibi ülkeye yapılan yatırımla diğer firmaları cesaretlendirebilme,

⁸⁸ TUNCA, s.50-51.

⁸⁹ YASED, *Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler*, Yayın No:33, İstanbul, 1998, s.25.

⁹⁰ Imad A. MOOSA, *Foreign direct Investment, Theory, Evidence and Practice*, Palgrave, New York, 2002, s.71-72.

- yatırımcı ülkeden ev sahibi ülkeye resmi yardımlara yol açabilme,
 -etkileyici yatırım olanaklarının sunulmasıyla yurtiçi tasarrufları harekete geçirebilme

gibi etkilerle de açığın kapatılmasına katkısı bulunmaktadır.

Yatırımlar ekonomik büyümenin önemli bir faktörüdür. Ülkelerarası büyüme farklılıklarının araştıran pek çok çalışmada, yüksek büyüme oranlarının yatırımlara bağlı olduğu öne sürülmüştür.⁹¹ Yatırımlar yalnızca sermaye malları için yapılan harcamaları değil, teknolojinin ve beşeri sermayenin geliştirilmesi için yapılan harcamaları da kapsamaktadır. Bu yüzden DYSY, teknolojik gelişmelere ve beşeri sermayenin eğitilmesine yeterince önem veremeyen GOÜ'de bu tür açıkları kapatarak büyümeye katkıda bulunabilir.

2.1.2.Ödemeler Bilançosu Etkisi

GOÜ'de yabancı sermayeden ev sahibi ülkenin beklentilerinden birisi, ödemeler dengesinde bir iyileşme yaratmasıdır. Bir başka deyişle yatırım yapan firmanın, ticaret açığının kapatılmasında ve ayrıca döviz girişinde pozitif bir etkisinin olmasıdır. Bunun için firmaların ihracat ithalat sonuçlarına, sermaye girişlerine ve çıkışlarına bakmak gerekmektedir.

DYSY, ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde çeşitli etkiler yaratır. Önce, fabrika kurmak için ülkeye gelen ilk kurucu yatırım sermayesi bir defaya mahsus olmak üzere ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosuna olumlu katkıda bulunur. DYSY üretime başladığı zaman, gerek ihracat yoluyla ve gerekse ithal ikamesi şeklinde ödemeler bilançosuna katkıda bulunmaya devam eder. Ancak yüksek gümrük duvarları ve kotalarla korunan geniş bir iç pazara sahip ülkelere yapılan yatırımlar genelde iç piyasa hedefi olmakta ve ihracat yüzdesi bu durumda düşük kalmaktadır. Bunun yanı sıra eğer

⁹¹UNCTAD, **World Investment Report 1999-Foreign Direct Investment and the Challenge of Development**, United Nations, New York ve Geneva, s.157.

iç pazar çok cazip değil, ülke ekonomik olarak iyi entegre olmuş ve ucuz işgücü gibi bazı karşılaştırmalı avantajlar sunuyorsa bu durumda yüksek ihracat yüzdeleri gerçekleşebilmektedir. Bunların yabancı sermayeli şirketler, kendileri ihracat yapmasalar bile üretim kapasitelerini arttırarak yerli girişimciyi ihracata zorlamaktadırlar ki bu daha çok tercih edilen bir durumdur.⁹² Diğer taraftan üretimde kullanılan ithal girdiler, kâr transferleri, lisans anlaşmaları ve diğer faktör ödemeleri ödemeler dengesi üzerine olumsuz etki yaratabilmektedir.

DYSY'nin ticari performansına etkisini incelerken, doğrudan ve dolaylı etkilerini belirlemek yararlı olabilir. Doğrudan etkiler, üretim özelliklerine göre ihracat ve ÇUŞ'un faaliyetleri dört gruba ayrılarak incelenebilir. Bunlar;

- yerel hammadde üretme,
- ithal ikameci sanayinin ihracata dönük sanayiye yakınlaştırma,
- emek yoğun nihai malları ihraç etme,
- emek yoğun üretim ve dikey bütünleşmeyle uluslar arası endüstrilerde uzmanlaşmadır.

GOÜ'de ÇUŞ yurtdışı ile iletişim, piyasa becerileri, ileri teknoloji ve sahip oldukları know-how ile yerel firmalardan daha çok ihracat yapma potansiyeline sahiptir. Özellikle bu tür varlıklardan yoksun olan GOÜ, ihracatlarını arttırmak istemeleri durumunda yabancı yatırımlar yararlı olabilir. Özellikle son yıllarda sayısı hızla artan ÇUŞ, GOÜ'ye dünya çapında sahip oldukları alım-satım düzenleriyle birlikte gelmekte, onlara bu sistemden yararlanma olanağını vermektedir. Bu tür yabancı şirketlerin dış piyasalar konusunda geniş deneyimleri ve yeryüzüne yayılmış satış ve pazarlama örgütleri vardır. Tek başına ve kendi gücüyle GOÜ'nün bu pazarlara girmesi oldukça zor olmaktadır. Ev sahibi ülke ÇUŞ'un sahip olduğu bu imkânlardan yararlanarak ihracatını arttırabilir ve yeni iş olanakları yaratılacağından ev sahibi ülkenin istihdamına katkı sağlayabilir.⁹³

⁹² YASED, *Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler*, s.74.

⁹³ URAS, a.g.e., s.58.

Ülkelerin ithal ikameci sanayiden ihracata dönük sanayiye yakınlaşmasında ÇUŞ'un sağladığı avantajlar önemlidir. Ayrıca ihracat mallarının üretiminin yaygınlaşması isteniyorsa, ÇUŞ serbest ticareti genişletmede önemli bir faktör olabilir. Diğer taraftan GOÜ'de ÇUŞ yaptıkları yatırımların kârlılığını korumak istediklerindeyse, korumacılığı desteklemekte istekli olurlar.

Dikey bütünleşmiş endüstrilerde emek yoğun malların ihracatı ÇUŞ'un katılımına bağlıdır. Genellikle bu tip ihracatın firmalar arası olduğu düşünülür, ancak bunların büyük bir bölümü ÇUŞ ile GOÜ'de ki yerel firmalar arasında gerçekleşmektedir. Ayrıca bu tip malların üretimi genellikle ara malların ve hammaddelerin ithaline bağlı olduğu için net bir etki gözlemek oldukça zordur. Bu sürecin esas yararı ise, artan istihdam, beceriler, ücretler ve vergiler üzerinde görülen kısa dönemli etkilerdir.

DYSY'nin ticari performansa dolaylı katkıları da bulunmaktadır. Örneğin, yerel firmalar ÇUŞ'u taklit ederek yabancı piyasada nasıl başarılı olacağını öğrenebilirler. Ayrıca ÇUŞ kendi yerel kadrolarını ihracat yönetimi konusunda eğitebilir ve bu durum ÇUŞ'un bünyesinde çalışan işgücünün iş değiştirmesi ile yerel firmalara dışsal etki yaratabilir. Yabancı piyasa ile ilgili bilgi yayılmasının diğer bir kanalı da, ÇUŞ'un üyesi olduğu ticari birlikler ve diğer endüstri organizasyonlarıdır.⁹⁴ Piyasalarda oluşan bu tip dışsallıklar yerel kaynakların kısıtlı olduğu GOÜ için oldukça önemlidir.

DYSY'nin ödemeler bilançosu üzerine doğrudan ve dolaylı etkilerini katkı ve maliyet olarak matematiksel olarak ifadesi;

$$\text{Ödemeler Bilançosu Katkısı} = K + X + S$$

şeklinde gösterilebilir. Burada K, ev sahibi ülkeye yapılan ilk sermaye akışı, X, bağlı şirket tarafından gerçekleştirilen ihracat, S ise, ithal ikamesidir.

$$\text{Ödemeler Bilançosuna Maliyeti} = (R^{xx} + F^x) + (M^x + M) + D$$

⁹⁴ KOKKO ve BLOMSTROM, a.g.m., s. 23-26.

Burada ise, R^{xx} ülkeden çıkan kâr transferleri, F^x yabancı üretim faktörlerine ödenen bütün ödemeler, M^x marjinal tüketim meyline bağlı olarak mahalli yüksek gelir tarafından uyarılmış ithalat, D yatırımda meydana gelebilecek herhangi bir çözülmeyi ifade etmektedir. DYSY'nin ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosuna olan net fayda/maliyet oranı:

$$\frac{K + X + S}{(R^{xx} + F^x) + (M^x + M) + D}$$

olarak ifade edilebilir.

Kısa dönemde bağlı şirketin faaliyetleri sebebiyle mal ve hizmet ithalatında net bir artış meydana gelebilir. Bu da ödemeler bilançosunda devamlı açık yaratmaktadır. Diğer bir deyişle kısa dönemde bağlı şirket, kendisinin milli hasılaya olan katkısından daha fazla dâhili tüketimde artış meydana getirebilir.

Ödemeler dengesi açısından faydanın net bugünkü değeri:

$$\sum_{t=1}^{t=n} \frac{K_t + X_t + S_t}{(1 - d)^t}$$

eşittir. Yabancı sermayeli yatırımların ödemeler dengesindeki etkilerini ölçmede net bugünkü değer masrafıysa:⁹⁵

$$\sum_{t=1}^{t=n} \frac{(R^{xx} + F^x) + (M^x + M) + D}{(1 - d)^t}$$

⁹⁵ URAS, a.g.e., s.68.

şeklinde ifade edilebilir.

Uzun dönemde, DYSY'nin ödemeler bilançosu üzerine etkisini milli gelir etkisinden ayrı olarak düşünmek imkânsızdır.

$$X - M = \text{GSMH} - (C + I^d + G)$$

Denklemden X, ihracat; M, ithalat; GSMH, gayri safi milli hasıla; C, dahili tüketim harcamaları; I^d , dahili yatırım harcamaları; G, devlet harcamalarını göstermektedir.

Denklemin ihracatın ithalattan büyük olması durumunda gayrisafi milli hasılanın dahili mal ve hizmet harcamalarından büyük olduğu ifade etmektedir. Uzun dönemde muhtemelen dahili harcamaların gayrisafi milli hasıladaki bir artışa uyum sağlaması söz konusu olduğundan, ödemeler bilançosuna doğrudan yatırımların katkısı sıfır olacaktır.⁹⁶

Yabancı sermaye yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkisinin süreklilik kazanabilmesi için, yabancı sermayenin uzun dönemde döviz kazandırıcı özelliğini koruması gerekmektedir. Aksi takdirde yatırımların ithal girdilere bağımlı olması ve transferlerin getirilen sermayeyi aşması durumunda olumsuz etkiler ortaya çıkabilmektedir. Bu olumsuz etkilerin en aza indirmek için ev sahibi ülke elde edilen kârların yeni yatırım alanlarına yönlendirilmesini teşvik etmek gibi bazı önlemler alınabilir.⁹⁷

2.1.3. İstihdam ve Ücret Etkisi

DYSY'nin ev sahibi ülke istihdama katkısı, geliş şekline göre farklılık göstermektedir. DYSY'nin ülkeye geliş şekline baktığımızda, eğer yabancı yatırım, yabancı firmanın yerli bir firmayla birleşmesi veya yerli firmanın tamamen satın alınması şeklinde gerçekleşiyor ise, ilave bir istihdam yaratması söz konusu

⁹⁶ KARLUK, a.g.e., s.406-411.

⁹⁷ TUNCA, a.g.e., s.67.

olmayacaktır.⁹⁸ Yeni (yeşil alan) yatırımlarıysa, istihdam konusunda en etkili yatırım türü olarak görülmektedir.

Yeni yatırım faaliyetleri yeni istihdam olanaklarını da beraberinde getirmektedir. Ayrıca istihdam sürecine doğrudan ve dolaylı olarak katkının en fazla olduğu yatırım sürecinin yeni yatırım aşamasıdır. Yeni üretim tesislerinin kurulması, yatırımı kabul eden ülkede eksik istihdam varsa ve yatırım yapılan işkolunda aşırı büyüme yoksa prensip olarak istihdam üzerinde olumlu bir etki meydana getirebilir. Bu yatırımlar sayesinde teşvik edilmekte, kullanılan teknikler geliştirilmekte, işgücüne yeni vasıflar kazandırılmakta, yeni pazarla açılmakta ve dolayısıyla dış ticaret olumlu yönde etkilenmektedir.

Sermaye yoğun yatırımlar da yeni yatırımları arttırabilir; ancak GÜ'de teknolojik yenilenmeler, emek yoğun yatırımlar yerine, sermaye yoğun yatırımlar ve esnekliğe dayalı yönetim biçimlerindeki gelişmelerin düzeyine bağlı olarak ekonomik büyüme sağlansa da bu durum istihdamın otomatik olarak arttırıp, işsizliği azaltmadığı görülmektedir. Çünkü, teknolojiye yeni emek gücünün yerine ikame edilecek bir süreci başlatmakta, işletmelerin yönetim biçimindeki değişiklikler yıkıcı bir rekabet ortamında maliyetleri düşürmek için çok sayıda işçi çalıştırmak yerine az sayıda işçi ile aynı üretimi gerçekleştirmeyi ön plana çıkarmaktadır. Böyle olduğu içinde işçi başına verimliği arttıracak her yeni yöneliş yeni işçi istihdamını arttırmak yerine daha az işçi ile aynı üretimi yapacak arayışları pekiştirmektedir. Bu nedenle son yıllarda GÜ'de işletmelerin yönetim biçimlerindeki bu değişiklik yeni iş olanakları yaratmak yerine işsizliğe yol açmıştır. Ülkeden ülkeye değişimle birlikte, işletmelerde, böylesi bir yaklaşım % 10 ile 15 arasında değişen bir işsizliğe yol açmıştır.⁹⁹

Ev sahibi ülkede ücretlerse, yabancı firmanın piyasaya girişinden veya varlığından birkaç değişik yönde etkilenir. İlk olarak, yapılan çalışmalara göre yabancı firmalar, genellikle aynı sektörde faaliyet gösteren yerli firmalardan daha yüksek ücret

⁹⁸ ALPAR, a.g.e. s.78.

⁹⁹ Yüksel AKKAYA, "Ekonomide Büyüme ve İşsizlik", www.sendika.org/yazi.php?vazi_no=78, erişim tarihi, 12 Mart 2009.

vermektedir. Bunun değişik sebeplerinin olduğu savunulmaktadır.¹⁰⁰ Bu sebeplerden biri, yabancı firmaların ev sahibi ülke düzenlemelerinden ya da yatırımcı ülke baskılarından dolayı böyle davranmalarıdır. Bir diğer neden, çalışanların yerel firmaları tercih etmelerini önlemektir. Ayrıca, yabancı firmalar sahip oldukları ileri teknolojinin iş değiştirmeler nedeniyle yerel firmalara sızmasını istememeleri daha yüksel ücret demelerine neden olmaktadır. Son olarak da ücretler üzerinde, yabancı firmaların ev sahibi ülkenin işgücü piyasası ile ilgili sınırlı bilgiye sahip olması ve bu piyasayı daha iyi bilen yerel firmaların nitelikli işgücüne daha yüksel ücret ödemeden ulaşabilmesi ve yabancı firmaların daha yüksel ücretle nitelikli işgücünü etkilemek istemeleri etkili olmaktadır.¹⁰¹

Yabancı firmalar yerel firmalardan daha yüksel ücret demeseler de, onların bu piyasadaki varlıkları yerel firmalardaki ücretleri etkileyebilmektedir. Bu tip etkiler yerel firmalara doğru gerçekleşen ücret yayılmasıdır (spillover effect). Ancak, yabancı firmalardan yerel firma ücretleri üzerine olan bu etki emek arz eğrisinin yatay olmadığı, diğer bir ifadeyle esnekliğin sonsuz olmadığı durumda dünyanın herhangi bir yerinde meydana gelebilir.¹⁰² Ancak bu etki üzerine yapılan çalışmalar kesin bir sonuca ulaşamamıştır. Örneğin, Aitken, Harrison ve Lipsey 1996 yılında Meksika, Venezüella ve ABD için ücretler ile yabancı yatırımlar arası ilişkiyi incelendikleri çalışmada, belirtilen ülkelerin ekonomik koşulları ve kalkınma seviyeleri farklı olmasına rağmen yabancı yatırımlardaki yükselmeyle ücret seviyesindeki artış arasında ilişki gözlemlemişlerdir. Ancak Meksika ve Venezüella'da daha yüksel ücretlerin yalnızca yabancı firmalara ait olduğu ve bunun ücret yayılmasına yol açtığına dair bir kanıt

¹⁰⁰ ARIKAN, a.g.e., s.42.

¹⁰¹ Robert E. LIPSEY, "Home and Host Country Effects of FDI", **NBER Working Paper Series No: 9293, October 2002**, s. 21-22.

¹⁰² LIPSEY, a.g.m., s.30.

bulunamazken, ABD’de ücret yayılmalarının olduğuna dair güçlü kanıtlar bulunmuştur.¹⁰³

2.1.4. Teknoloji Etkisi

DYSY, teknolojinin GÜ ve GOÜ’ye transferinde önemli araçlardan biridir. Genel olarak GOÜ yeni buluşların geliştirilmesinde gerekli altyapıya sahip değildir. DYSY ile yaşanan teknoloji transferi ev sahibi ülkede yerli yatırımcıları cesaretlendirecek ve verimliliklerini arttıracaktır. Ekonomik büyüme, ya ülkedeki üretim faktörlerindeki bir artışla ya da verimlilikte meydana gelen gelişmelerle ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle GOÜ’nün ekonomik kalkınmalarında teknolojik gelişmenin oldukça önemli bir rolü bulunmaktadır.

Yatırım yapan yabancı sermayeli kuruluşlar, teknik bilgi ile birlikte çoğunlukla yönetici ve üst seviyede teknisyen niteliğindeki personeli de yatırım yapılan ülkeye getirmektedir. GOÜ açısından yabancı sermayenin esas katkısı bu noktada olmaktadır. Bu ülkelerdeki girişimciler yapmayı bilmedikleri bazı şeyleri onlarla beraber iş yaparak öğrenmektedir. Yabancı sermaye bankacılık, ihracat, üretim ve teknoloji konusundaki yönetim ve işletmecilik bilgisini de yaygınlaştırmaktadır. Çünkü sadece teknolojinin transferi yeterli olmamakta bu teknolojinin ülke şartlarına adaptasyonu ve uygulanacak teknik ve idari kadronun yetiştirilmesi de önem taşımaktadır. Yabancı sermayenin bu konuda da yardımları olmaktadır.¹⁰⁴

Teknolojik ilerleme ve gelişme, büyük çapta araştırma ve geliştirme (AR-GE) harcamalarını gerektirmektedir. Bu nedenle teknolojik yenilikler çok uluslu ve uluslar

¹⁰³ Brian AITKEN, Ann HARRISON ve Robert E. LIPSEY, “Wages and Foreign Ownership A Comparative Study of Mexico, Venezuela and the United States”, **Journal of International Economics** **40**, 1996, s. 345-371.

¹⁰⁴ URAS, a.g.e. s.62.

ötesi şirketler tarafından yapılmaktadır. GOÜ'nün ileri sanayi ülkeleri ve ÇUŞ'un elinde olan bu teknolojik avantajı ülkelere çekebilmesi iki yolla mümkün olmaktadır:¹⁰⁵

- Teknik bilginin lisans anlaşmaları, teknik yayımlar, ticaret resmi ve teknik yardım programları ve diğer haberleşme araçları ile.

-Özellikle yabancı sermayeli şirketler tarafından gerçekleştirilen doğrudan yatırımlar sayesinde yatırım yapılan ülkeye yeniliğin bizzat şirket tarafından getirilmesi ile.

ÇUŞ dünyadaki AR-GE faaliyetlerinin büyük bir bölümünü yerine getirmeyi ve gelişmiş teknolojiyi kontrol etmeyi üstlenmişleridir. ÇUŞ'un AR-GE faaliyetleri ve teknolojileri birkaç yatırımcı ülkede yoğunlaşmış iken, yatırımları, üretimleri ve istihdamı birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere ve endüstrilere yayılmıştır.

ÇUŞ'un dünyadaki modern teknolojiyi üretmeleri ve sahip olmalarının bilinmesine rağmen, teknolojinin uluslararası sınırlar arasında nasıl yayıldığı ve bu aşamadaki rollerinin ne olduğu tam olarak bilinmemektedir. Bunun bir nedeni teknolojinin soyut bir kavram olması ve bu yüzden incelenmesinin ve değerlendirilmesinin zor olmasıdır. Bir diğer neden ise, teknolojinin birçok yoldan yayılmasıdır. ÇUŞ'un teknolojisi yeni kullanıcılara formal piyasa işlemleriyle ya da informal bir şekilde piyasa dışı kanallarla gönüllü ya da gönülsüz transfer edilebilir. Bu alternatiflerden herhangi birinde ÇUŞ aktif ya da pasif rol alabilir. Bu alternatifler Tablo 10'da gösterilmiştir.

¹⁰⁵ Rıdvan KARLUK, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul Ticaret Odası Ekonomik Yayınları Dizisi, İstanbul, 1983, s. 34.

Tablo 10: Uluslar arası Teknoloji Transferinde ÇUŞ'un Rolü

Tranfer Türü	ÇUŞ'un Rolü	
Formal	Ortak girişim (joint venture) ve Lisans anlaşmaları	Mal ticareti
Informal	Sızıntılar	Ticaret yayınları ve bilimsel dergi

Kaynak: Magnus BLOMSTROM ve Ari KOKKO, The Impact of Foreign Investment on Host Countries: A Review of the Empirical Evidence, **World Bank Policy Research Working Paper No:1745, March 1997**, s.4.

DYSY teknoloji transferinin diğer bir yoludur ancak, bu tabloya dahil edilmemiştir. DYSY'yi dışarı araç-gereç ya da lisans satışından ayıran şey, ÇUŞ'un teknoloji sahipliği ve kontrolünü elde tutmayı tercih etmesidir.¹⁰⁶

Yabancı sermayeli firmalar ev sahibi ülkeyi gerçekleştirdikleri teknoloji transferi ile doğrudan etkilemenin yanında dışsallıklar (spillover) yaratarak da etkileyebilirler.

Bir firma yurtdışında yavru şirket kurduğunda ve çokuluslu olduğunda ev sahibi ülkedeki yerel firmalardan iki sebeple ayrılmaktadır. Bunlardan biri, firmaya özgü avantajlarla oluşan ve yerel piyasalarla ilgili daha iyi bilgiye sahip yerel firmalarla başarılı bir şekilde rekabet etmesine izin verecek olan teknolojileri beraberlerinde getirmeleridir. Bir diğer sebepse, ÇUŞ'un yavru şirketlerinin piyasaya girmesinin piyasa dengesini rahatsız etmesi ve yerel firmaları piyasa paylarını ve kârlarını korumak için önlem almaya zorlamasıdır. Bütün bu değişimler yerel piyasalarda verimlilik artışına yol açan birçok dışsallığa neden olur. Genel olarak dışsallığın ÇUŞ'un yavru şirketlerinin piyasaya girmesi sonucu ev sahibi ülkedeki yerel firmaların onu takip etmesiyle ortaya çıktığı söylenebilir. Dışsallığın en önemli örneği, yerel bir firmanın ÇUŞ'un yavru şirketinin teknolojisini kopyalayarak verimliliğini arttırdığı durumda oluşur. Dışsallığın bir başka türü ÇUŞ'un piyasaya girişinin ev sahibi ülkede daha ciddi rekabete yol açması ile yerel firmaların var olan teknolojiyi kullanmak zorunda kalması ve böylece kaynakları daha etkin kullanmasıyla oluşur. Üçüncü tip dışsallık ise,

¹⁰⁶ KOKKO ve BLOOMSTROM, a.g.m., s.3-4.

rekabetin yerel firmaları yeni ve daha verimli teknolojiler aramaya zorlamasıyla ortaya çıkar. Bu etkiler yabancı firmanın bulunduğu endüstrilerde ya da diğer endüstrilerde oluşabilir.¹⁰⁷

2.1.5. Büyüme Üzerine Etkisi

DYSY'nin en önemli etkilerinden biri ev sahibi ülkenin geliri ve büyümesi üzerine yaptığı etkidir. Bu etki yurtiçi yatırımların ekonomik kalkınmanın bir aracı olarak görüldüğü GOÜ için daha da önem kazanmaktadır.

DYSY'nin ev sahibi ülkenin üretimini artırarak gayrisafi yurtiçi hasılasına katkıda bulunması beklenir. Bu katkıda önemli olan konu, ev sahibi ülkenin üretimde kullanılan girdileri kendisinin üretip üretmediğidir. Eğer bu girdilerin bir kısmı yurtdışından ithal ediliyorsa yapılan üretimden çıkarılarak ev sahibi ülke ekonomisine net etkisi bulunabilir. Bu durumda DYSY'nin net etkisi;

$$\text{Katkı} = H - G$$

ile ifade edilebilir. Burada H hasılayı, G ise kullanılan ithal girdiyi göstermektedir. Bu eşitlik ile yabancı sermaye tarafından ülkenin girdi hasılasına yapılan net katkıyı göstermektedir. Net katma değer, üretim faktörleri toplamına ödenen miktarlar ile yatırımı yapan şirketin kendi ülkesine transfer ettiği müteşebbis hizmetleri karşılığını kapsamaktadır. Eğer F, faktörlere ödenen ücret, maaş, faiz, rant ve kârları, R ise kârdan müteşebbis hizmetleri karşılığı ülkenin transfer edilen miktarı temsil ederse, net katma değer;

$$\text{Katkı} = H - G = F + R$$

¹⁰⁷ KOKKO ve BLOOMSTROM, a.g.m., s..6-7.

olarak da yazılabilir. Fakat burada ihmal edilen bir nokta vardır. Geleneksel net katma değer formülü, yabancı sermayenin ev sahibi ülke ekonomisine olan net katkısına tam olarak uygun bulunmamaktadır. Bu formül, yabancı sermaye tarafından kullanılan mahalli üretim faktörlerinin alternatif veya fırsat maliyetlerini dikkate almamaktadır. Çünkü bu faktörler, yabancı sermaye tarafından kullanılsaydılar, yinede milli hasılaya katkıda bulunacaklardır. Yabancı sermaye işçi ve diğer kaynakları bunlar atıl bir şekilde bulunuyorken kullanıldıysa, bu zaman faktörlerinin fırsat maliyetleri sıfır olacaktır. Bunun dışındaki her durumda, yabancı sermaye tarafından diğer şirketlerden sağlanan üretim faktörlerinin fırsat maliyetleri hesaba katılacaktır.

$$\text{Katkı} = (F + R) - N$$

Burada N, mahalli üretim faktörlerinin fırsat maliyetini temsil etmektedir. Bu formüller yabancı sermayenin yaratmış olduğu doğrudan katkılar açıklanmıştır.¹⁰⁸

Şimdiye kadar yapılan açıklamalarda yabancı sermaye yatırımlarından elde edilen doğrudan katkı gösterilmiştir. Ancak yabancı yatırımların toplam katkısını elde etmek için dışsal ekonomilerle dışsal eksi ekonomilerin oluşturduğu dolaylı katkının da göz önünde tutulması gerekmektedir. Dışsal ekonomik etki, yabancı kuruluşun sağladığı rekabet sayesinde yerli kuruluşların yaratıcı gücünün kamçılanması, verimliliğin ve etkinliğin artmasını teşvik etmesi sonucu milli gelire olan katkısıdır. Bu katkının ortaya çıkabilmesi için yabancı firmaların kullandıkları teknolojiyi yerel firmalara transferine imkân tanımaları gerekmektedir. Bunun aksine dışsal eksi ekonomiler, yabancı kuruluşun getirdiği sermaye yoğun teknoloji ile işsizlik sorununun çözümünde katkı sağlayamaması, rekabet gücüyle yerli kuruluşların gözünü yıldırması gibi nedenlerle ortaya çıkmakta ve olumlu etkiler bir ölçüde azalmaktadır.¹⁰⁹ Bu sebeplerden dolayı

¹⁰⁸ KARLUK, *Uluslararası Ekonomi: Teori, Politika, Sistem ve Kurumlar*, s.406.

¹⁰⁹ TUNCA, s.61-62.

DYSY'nin yaratmış olduğu katkıya dolaylı katkıları yani “dışsal ekonomiler” ile “dışsal eksi ekonomilerin” (L) etkilerini de eklenirse katkı;

$$\text{Katkı} = (F + R) - N + L$$

şeklinde ifade edilebilir. Eğer yabancı firmalar teknoloji transferini engelleyici davranışlarda bulunurlarsa firmaların ülkeye getirecekleri en önemli katkı sermaye kazançları üzerinden ödeyecekleri vergiler olacaktır. Yabancı kuruluşun ev sahibi ülkeye ödemiş olduğu vergi gelirlerini, V ile, yabancı sermayenin gelir vergisi ödendikten sonraki gelirini R^x ile ifade ederken yabancı sermayenin net katkısı;

$$\text{Katkı} = (F + R^x + V) - N + L$$

olarak gösterilebilir. Bu durumda yabancı sermaye yatırımın ev sahibi ülkeye olan maliyeti, onun kullandığı ve teknoloji dahil yabancı üretim faktörlerine kâr veya kâr payı (dividant), faiz, yönetim ücreti, patent hakkı şeklinde ödediği ve ülke dışına transfer ettiği ödemeler toplamı Maliyet + E olacaktır. Burada E, yabancı üretim faktörleri ile yapılan ödemelerdir.

Son durumda DYSY'nin ev sahibi ülkeye net fayda (katkı)/maliyet oranı ise;

$$\frac{(F + R^x + V) - N + L}{E}$$

ile gösterilir. Eğer bu oran birden büyük ise, yabancı sermayenin ülke ekonomisine katkısı kendi maliyetinden daha fazladır. Oranın birden küçük olması durumunda ise yabancı sermayenin ülke ekonomisine katkısı maliyetinden daha az olacaktır.¹¹⁰

Yukarıda açıklanan metotlar yabancı sermayeli yatırımların fayda ve maliyetlerinin (masraflar) belli bir dönemde “statik” olarak değerlendirilmesini sağlamaktadır. Halbuki

¹¹⁰ KARLUK, **Uluslararası Ekonomi: Teori, Politika, Sistem ve Kurumlar**, s.409.

belli bir zaman içinde gerçekleştirilen, üretime geçen ve ekonomi üzerindeki etkisi belli bir zaman süresine yayılan projelerin fayda ve maliyetlerini, ekonomide gelecekte yaratacakları etkilere göre değerlendirmek daha gerçekçi olmaktadır.¹¹¹

Bu doğrultuda fayda ve maliyetin bugünkü değeri şu şekilde ifade edilebilir:

Faydanın bugünkü değeri;

$$\sum_{t=1}^{t=1} = \frac{(F_t + R^x + V_t) - N_t + L_t}{(1 + d)^t}$$

Maliyetin bugünkü değeri;

$$\sum_{t=1}^{t=1} = \frac{E_t}{(1 + d)^t}$$

Eşitliklerde d iskonto oranını, t ise yıllarını göstermektedir.

Uzun dönemde yabancı sermayeli yatırımların fayda/masraf oranlarında ilk yıllarinkine göre önemli değişimler ortaya çıkabilir. Genellikle ilk yıllarda yabancı sermayeli yatırımlarda fayda masrafın üzerindedir. Yabancı sermaye ekonomiye kaynak transferi ile katkıda bulunmaktadır. Yatırım harcaması yapmakta, teknoloji getirmekte, üretim gerçekleştirmekte, istihdam olanağı sağlamaktadır. Kuruluş yeni üretime başladığı ve çok kere elde edilen kârlar tekrar yatırma yöneltildiği için kâr transferleri düşük ölçülerdedir. Yani yabancı sermayenin faydasının büyüklüğüne karşı masrafı düşüktür. Fakat zaman geçtikçe durum değişir. Yabancı sermayenin bir şey getirmediği üstelik götürdüğü tartışmaları başlar. Çünkü yeni sermaye ve teknoloji transferleri söz

¹¹¹ URAS, a.g.e., s.68.

konusu değildir.¹¹² Bununla birlikte ev sahibi ülkede aynı konuda üretim yapmaya başlarlar ve ilk zamanlar az olan kâr transferleri yükselir. Böylece ev sahibi ülkede kısa vadede kaynak transferi sağlayan yabancı sermaye yatırımları uzun vadede tartışılmaya başlanır.

DYSY'nin ekonomik büyümeyi gerçekleştirebilmesi için bazı şartların yerine getirilmiş olması gerekir. Eğer DYSY yeni bir işletme kurma şeklinde gerçekleşmiş ise, yapılan yatırım nedeniyle toplam sermaye stokunun artması ekonomik büyüme için gerekli şart olur. Ancak bütün DYSY yeni bir işletme kurmak şeklinde gerçekleşmez, 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 oluşmaz. Şirketin yönetiminde söz sahibi olan yeni grubun bilgi, donanım ve bağlantıları aracılığıyla şirkette verim artışı gerçekleşmesi halinde ülkenin toplam gelirinde iyileşme elde edilebilir. Eğer yabancı yatırımcı kârını ülke dışına taşıyor, yeni yatırımlar yapmıyorsa, büyüme üzerindeki katkı bu kaynak transferine bağlı olarak azalacaktır. Yabancı yatırımcılar DYSY ile sadece kendi yatırımlarının değil, yurt içindeki diğer yerli firmaların da verimliliğini artırarak üretim artışına katkıda bulunabilirler. Çünkü, yeni yönetim, organizasyon, teknik bilgi zaman içinde diğer firmalara yayılabilir ve benimsenebilir.¹¹³

2.2. Büyüme Teorilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Ekonomik kalkınma ve büyüme teorileri kişi başı reel gelirdeki artışa odaklanır ve bu artışta sermaye birikimindeki ve nüfustaki artışa, teknolojiye ve yeni doğal kaynakların keşfi gibi bazı faktörlere bağlanmaktadır. Bu teorilerde sermaye birikimi, daha hızlı büyümenin arkasındaki öncü güç olarak görülür ve DYSY'nin de ev sahibi ülkelere sermaye getirerek büyümeye katkıda bulunduğu söylenebilir. Büyümede

¹¹² URAS, a.g.e., s.69-70.

¹¹³ Yılmaz GÜVEN, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişme Yolunda Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Ampirik Bulgular ve Değerlendirilmesi", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi, Sakarya, 2007, s.65.

etkili diğer bir faktör ise, teknolojik gelişmedir. Teknolojik gelişmeyi dışsal bir değişken olarak varsayan geleneksel Solow modeline karşı daha sonraki büyüme modellerinde ekonomik büyüme, yurtiçi teknolojik gelişmeye bağlanmıştır ve buna bağlı olarak GOÜ'nün büyüme oranları, öncü ülkelerde kullanılan yeni teknolojiyi benimseme ve kullanma, yani kısaca teknolojiyi yakalama (catch-up) seviyelerine göre belirlenmektedir.¹¹⁴ Çalışmanın bu bölümünde büyüme teorilerinde DYSY incelenecektir.

2.2.1. Klasik Büyüme Teorisi

Klasik büyüme modelini başta A. Smith ve D. Ricardo olmak üzere T. R. Malthus, J. S. Mill, J. Mill, J. R. McCulloch ve N. W. Senior gibi klasik düşünürler şekillendirmişlerdir.

Klasik iktisadın fikri temellerini atan A. Smith, “Ulusların Zenginliği” adlı çalışmasında bir ülkenin zenginleşmesinde (büyümesinde) iş bölümünü önemli bir değişken olarak ele almaktadır. Smith'e göre “emeğin üretim gücündeki en büyük gelişmenin ve emek harcarken gösterilen ustalık, beceri ve muhakeme yeteneğinin büyük bir kısmı” iş bölümü sonucu ortaya çıkmıştır.¹¹⁵ Smith'e göre sanayileşmeye dayalı büyüme modelinde artan iş bölümü önemli bir faktör olarak ele alınmaktadır. Bu da gösteriyor ki ulusal zenginliğin ana kaynağı iş bölümüne dayalı insan emeğidir. İş bölümüne dayalı emekte artan verim söz konusudur.¹¹⁶

Klasik büyüme modelinin kurulmasında en çok emeği olan Ricardo'dur. Bu nedenle bu modele Ricardo modeli de denilmektedir.¹¹⁷

Ricardo'nun büyüme modelinin dayandığı temel varsayımlar.¹¹⁸

¹¹⁴ MOOSA, a.g.e., s.73-74.

¹¹⁵ Adam SMITH, **Ulusların Zenginliği**, çev. Ayşe YUNUS ve Mehmet BAKIRCI, Alan Yayıncılık, İstanbul, 1997, s.19.

¹¹⁶ Arif ÖZSAĞIR, “Dünden Bugüne Büyümenin Dinamiği”, **KMU İİBF Dergisi Yıl:10 Sayı 14** Haziran/2008, s.4.

¹¹⁷ Mükerrerem HİÇ, **Büyüme Teorileri ve Gelişen Ekonomiler**, İstanbul Üniversitesi Yayınları Yayın No:1945, İstanbul, 1974, s.2.

- Sermaye birikimini uyarayan temel faktör kârdir. Sanayi devriminin başlarında kârlar yüksek olduğundan tasarruf artışı ve sermaye birikimi oldukça hızlıdır.

- Sanayi kesiminde teknik ilerleme hızlıdır.

- Tarım kesiminde ise teknik ilerleme çok yavaştır. Toprağın alanı da sınırlı olduğundan bu kesimde azalan verimler kanunu geçerlidir. Sanayi kesimindeki teknik ilerleme ve artan verim, tarım kesimindeki azalan verim halinden üstün olamadığından ekonominin tümü için azalan verimler kanunu işlemektedir.

- Üretim fonksiyonu veridir.

- Ücretler kısa dönemde emek arz ve emek talebi tarafından belirlenmekle birlikte uzun dönemde asgari ücret düzeyinde sabit kalma eğilimindedir. Çünkü Malthus'un Nüfus Kanunu (bu kanuna göre, nüfusun geometrik olarak artarak her 25 yılda ikiye katlanmasına karşılık, gıda arzının aritmetik olarak artacağını ve nüfus artışına yönelik hastalıklar, kıtlıklar, savaşlar gibi sınırlayıcı etkenler olmadığı sürece, günün birinde açlık sorunu ile karşı karşıya kalınacağını öne sürülmektedir) geçerlidir.

- Ekonomi devamlı olarak tam rekabet ve tam istihdam koşullarında çalışır.

Bu varsayımlar klasik büyüme teorisinin geneli için yapılabilecek ve Ricardo'nun görüşleri olarak kabul edilebilecek varsayımlardır. Fakat büyümenin seyri hakkında Smith'in görüşleri diğer Klasik iktisatçılardan ayrılır. Ricardo'nun modelinde gerek emek gerek sermaye için azalan verim kanunu geçerli iken, Smith'e göre sermaye için azalan, emek için artan verim kanunu geçerlidir. Fakat her iki modelde de Malthus'un Nüfus Kanunu ön planda yer almış ve yine her iki modelde sonuçta durgunluk dönemine girmiştir.¹¹⁹

Klasik büyüme modeline göre, yatırımlar büyümenin motorunu oluşturmaktadır. Yatırımlar bir yandan emeğin verimini arttırırken diğer yandan da toprağın verimini yükselterek üretimin artmasına yol açmaktadır. Yatırımların artmasında ise, kâr oranı önemli bir rol oynamaktadır. Kâr oranı ne kadar yüksekse yatırımlarda o ölçüde artmaktadır.

¹¹⁸ Erdoğan ALKİN, **Gelir ve Büyüme Teorisi**, İstanbul Üniversitesi Yayınları Yayın No: 210, İstanbul, 1975, s. 46.

¹¹⁹ HİÇ, a.g.e., s.2.

Klasik iktisatçılara göre kâr, toplam üretim gelirinden rant ve ücret ödemeleri düşüldükten sonra kalan miktarı ifade etmektedir. Büyüme sırasında rant devamlı olarak arttığında, kâr oranı, emeğin verimi ile sermaye birikimine bağlı kalacaktır. Emeğin verimi ise sermaye birikimi, teknolojik seviye ve nüfus artışına bağlıdır. Nüfusun giderek artması, bir yandan mevcut topraklar üstünde daha fazla emek kullanılmasına neden olurken diğer yandan da daha düşük verimli toprakların üretime açılmasına neden olacaktır ve azalan verimler kanunu işlemeye başlayacaktır. Diğer yandan nüfus artışı devam ettiği sürece emeğin hem ortalama hem de marjinal verimini düşürüyorsa, buna bağlı olarak ücret haddi de düşecektir.¹²⁰

Ricardo'nun modelinde ekonomi gelişme ve durgun ekonomi olmak üzere iki aşamadan oluşmaktadır. Gelişme aşamasında kârlar yüksektir. Bu sebeple sermaye birikiminin hızı yüksektir. Fakat, kaliteli toprak kıt olduğundan ve gittikçe daha verimsiz toprakları işlemek mecburiyetinde kalındığından emek ve sermayede azalan verim kanunu geçerli olacaktır. Durgunluk aşamasında ise, normalüstü kârlar, dolayısıyla da yatırımlar sıfır olacaktır. Yalnızca yenileme yatırımı yapılacaktır. Gelişme aşamasında kârlar ve ücret fonu yüksek olduğuna göre, girişimcilerin emek istihdamı konusunda aralarında mevcut rekabet ücretleri yükseltecek ve kısa dönemde piyasa ücreti asgari geçim seviyesinin üstüne çıkabilecektir. Fakat, bu durumda Malthus'un Nüfus Kanunu gereği nüfus artacaktır. Sonuçta ücretler tekrar asgari seviyeye düşecek ve durgunluk aşamasında ise artık nüfus artışı duracaktır.¹²¹

Smith Ricardo'dan farklı olarak emekte artan verimi kabul ettiğinden durgunluk aşamasına geçişi Ricardo'nun modeline kıyasla değişiklik göstermektedir. Smith'e göre, kâr amacı güden girişimcilerin tasarruf ve yatırımlarıyla sağlanan sermaye birikimi iş bölümü ve uzmanlaşmaya, ve bunlarla birlikte gelen teknik ilerlemeye yol açacaktır. Piyasanın genişlemesi, iş bölümü ve uzmanlaşmanın artması içsel ve dışsal ekonomiler yaratacak, böylece emekte azalan verim değil, aksine artan verim kanunu geçerli olacaktır. Sermaye içinse yine azalan verim kanunu geçerlidir.

¹²⁰ Yalçın ACAR, **İktisadi Büyüme ve Büyüme Modelleri**, Genişletilmiş 4. Baskı, Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayın No: 191, Bursa, 2002, s.64-65.

¹²¹ HİÇ, a.g.e. s.5-18.

Smih'e göre gelişme kendi kendini besleyen bir süreçtir, bu süreç içine giren ekonomilerde sermaye birikimi, nüfus ve gelir gittikçe artan bir hızla yükselir. Ancak artan verim sonuna kadar devam etmez; kârlar sonunda sifıra düşecek, sermaye birikimi ve bununla birlikte nüfus ve gelir artışı duracak, böylece ekonomi durgunluk aşamasına girecektir.¹²²

Klasik iktisatçılar uluslararası sermaye hareketlerini, ülkeler arasındaki faiz oranları farklılıklarıyla açıklamaya çalışmışlardır. B. Ohlin'e göre, faiz oranındaki farklılıklara göre hareket edecek sermayenin, sonunda, ülkeler arasındaki faktör fiyatlarını eşitlenecektir. E.J. Floyd'a göre ise, faiz düzeyindeki değişimler sermayenin ülkeler arasındaki hareketlerini etkilerken, bu hareket sonucu ortaya çıkan yeni sermaye dağılımı da, faiz düzeylerini etkileyecektir. Ülkeler arasındaki faiz farklılıklarının, portföy tipi yatırımları açıklamakla birlikte, sermaye yanında teknoloji, fiziki sermaye, işgücü transferlerini de içeren DYSY'yi açıklayamayacağı ilk olarak Stephen Hymer tarafından tartışma konusu yapılmıştır. Hymer'e göre, DYSY yoluyla uluslararası alanda hareket eden sermayeyi etkileyen faktör, ülkeler arasındaki faiz farklılıkları değil, uzun dönemli kâr ve yeni piyasaları elde etme çabalarıdır. Gerçekten de DYSY'nin araştırmaya dönük ve teknoloji yoğun sektörlerde yoğunlaşması, mali sermayenin yatırımcı ülkeden çok, yatırım yapılan ülke kaynaklarından sağlanması, yatırım yapılan ülkenin ekonomik, sosyal ve politik koşullarının, pazar büyüklüğünün, yabancı sermayeye verilen teşvik tedbirlerinin yatırım kararlarını etkileyen faktörler olması Hymer'in görüşünü kanıtlamaktadır. Klasik iktisatçıların DYSY'yi açıklamada yetersiz kılan etkenlerden biri de teknolojinin serbest-bedelsiz bir mal olarak değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Ayrıca, bugünkü anlamda uluslararası teknoloji alışverişinin öngörülemediğinden ortaya çıkmaktadır.

DYSY ve bunun sonucu olarak ortaya çıkan uluslararası üretim nedenlerini, Ricardo'nun karşılaştırmalı üstünlükler kuramının katı varsayımları içerisinde açıklamak imkânsızdır. Çünkü her ülkede üretimin sabit maliyetlerle gerçekleştiği, talep eğilimlerinin ve üretim fonksiyonlarının özdeş, uluslararası üretim faktörlerinin

¹²² HİÇ, a.g.e., s.5-18.

hareketsiz olduğunu varsayan teori, altın hareketlerinin ödemeler dengesi sorununu tamamen çözemediğini kabul etmektedir.¹²³ Ayrıca ekonominin devamlı olarak tam rekabet ve tam istihdam koşullarında çalışması gerçek hayatta mümkün olmaması ve Malthus'un nüfus kanunu giderek önemini yitirmesi modeli yetersiz bırakmıştır. Ayrıca modelde teknolojik gelişmenin yeri olmasına rağmen teknolojik yenilikler ile büyüme arasında ilişki kurulamamıştır. Büyümeyi açıklamada yetersiz kalan klasik büyüme modeli emeği tek üretim faktörü olarak saydığı ve sürekli tam rekabet koşullarının geçerli olduğunu varsaydığı için DYSY'nin açıklanmasına da imkân tanımamaktadır.

2.2.2. Marksist Büyüme Teorisi

Marksist büyüme teorisinin oluşmasına en büyük katkıyı Karl Marx sağlamıştır. Model, Marx'ın 1847-1848'de Engel ile birlikte yazdığı Komünist Manifesto'ya (Communist Manifesto) ve ilk cildi 1867 yılında, diğerleri 1885 ve 1891 yıllarında yayınlanan üç ciltten oluşan eseri Kapital'e (Das Kapital) dayanmaktadır. Marksist büyüme teorisinin özünü Marx'ın emek değer teorisi ve artık-değer teorisidir.

Marksist büyüme teorisi, kapitalist sistemdeki çelişkilerin devamlı bir büyüme sağlayacağını fakat, büyüme süreci içinde çelişkilerin gittikçe şiddetlenerek sonunda sistemi çökerteceğini ileri sürmektedir. Klasik iktisatçılar nasıl sermaye birikimini ekonomik büyümenin temel faktörü saymışlarsa, marksist sistemde de sermaye birikimi aynı şekilde önem taşımaktadır. Kapitalist sistemde birikim, artık değerın kapitale dönüşmesiyle oluşmaktadır. Diğer taraftan, sermaye birikimi ile beraber kapital stoku büyüdükçe, emek daha fazla sermaye ile donatılmakta, bu ise emeğin verimliliğinin yükselmesine neden olmaktadır. Kapitalist sistemde artık değer gittikçe büyümekte ve bunun doğal bir sonucu olarak sermaye birikimi de giderek hızlanmaktadır. Ancak, kapitalistin, artık değerın büyük bir bölümünü kapital teşekkülüne ayırarak sermaye

¹²³ ALPAR, a.g.e., s.45-48.

birikimini hızlandırmasının doğurduğu bazı önemli çelişkiler vardır.¹²⁴ Bu çelişkiler; “kâr oranlarının azalması eğilimi” ve “ekonomik toplumsal bunalımlar” dır.

Marksist analizde, kâr oranlarının azalmasına yol açan süreci açıklayabilmek için, bazı kavramların tanımlanması gerekmektedir. Marx’a göre bir malın değerini o malın üretimi için gerekli olan emek-zaman birimleri belirler;¹²⁵

P= yıl içinde işçi başına yaratılan değeri

C= yıl içinde yeni üretilen sabit sermayeyi

V= yıl içinde yeni üretilen değişir sermayeyi

S= işçi başına artı değeri

göstermek üzere;

$$P = C + V + S$$

eşitliği yazılabilir. Yani bir yılda işçi başına yaratılan değer, aynı yılda yeniden üretilen sabit sermaye ile değişir sermaye ve işçi başına artı değer toplamına eşittir.

Burada sabit sermaye, emeğe fiziki bakımdan yardımcı dokunan makineler, aletler, araçlar, gereçler, binalar ve çeşitli mallar oluşturmaktadır. Marx’a göre, değer yaratmak için sabit sermayeyi meydana getiren unsurlar gerekli olmakla birlikte yeterli değildir. Çünkü bunlar kendi başına değer yaratmaz. Değişir sermaye ise, kullanılan emeğe yapılan ödemeleri (ücretleri) içermektedir.¹²⁶ Marx’a göre bir malın değeri o malın üretiminde kullanılan emek ile ölçülür ve bu emek miktarı piyasadaki mübadele değerini belirler. Ancak, kapitalistler piyasada işçiye emeğin gerçek değerini değil, asgari fizyolojik geçim seviyesinde bulunan bir ücret ödemektedirler.¹²⁷ İşte değer yaratmak için değişir ve sabit sermayeye yapılan harcamaları toplam değerden çıkarılması ile artı değer elde edilir.

¹²⁴ ACAR, a.g.e., s.67-68.

¹²⁵ ALKİN, a.g.e., s.60

¹²⁶ ACAR, a.g.e., s.68.

¹²⁷ HİÇ, a.g.e., s.23.

Marx'ın teorisinde büyüme hızını belirleyen üç önemli oran vardır:

$$\begin{aligned}
 & - \text{artık değer oranı (sömürü oranı)} \quad a = \frac{S}{V} \\
 & - \text{kâr oranı} \quad k = \frac{S}{V+C} \quad \text{ya da} \quad k = \frac{S}{V+C} = \frac{\frac{S}{V}}{1+\frac{C}{V}} \\
 & - \text{sermayenin organik bileşim oranı} \quad b = \frac{C}{V}
 \end{aligned}$$

Burada S artık değeri, C sabit sermayeyi, V ise, değişir sermayeyi göstermektedir. Marx'a göre kapitalistler ya sermayenin organik bileşimini yani C/V oranını değiştirerek ya da teknik ilerleme yoluyla birim emeğin üretkenliğini arttırarak kârlarını arttırmak isteyeceklerdir. Kâr oranı ile sermayenin organik bileşimi arasındaki ters orantılı ilişki, sermaye birikiminin kâr oranının düşürmesine neden olmaktadır. Fakat, sermaye birikimi aynı zamanda toplam artı değeri ve toplam kârı da arttırmaktadır. İşte bu durum kapitalist çelişkilerden birini oluşturmaktadır. Yani, sermaye birikimi ya da üretimde kapital yoğunluğunun artması, kaçınılmaz olarak kâr oranının düşmesine neden olacaktır. Ayrıca sermaye birikimi kapitalin gittikçe daha az elde toplanmasına, giderek artan tekelleşme, küçük kapitalistlerin elenerek emekçi durumuna geçmelerine yol açacaktır. Sonuçta sermaye birikimi arttıkça;

- kâr oranı düşmekte
- toplam kâr büyümekte
- kapitalistler arası rekabet şiddetlenmektedir.¹²⁸

Marx'a göre kapitalist sistem dinamiktir, devamlı bir gelişme içindedir. Bu dinamizmin ve büyümenin kaynağı teknik ilerlemedir, kapitalistlerin başlıca fonksiyonu da teknik ilerlemedir. Marx büyüme sürecinde teknik ilerleme ve yatırımların rolünü ön

¹²⁸ ACAR, a.g.e., s. 69-70.

plana almıştır. Yatırımların hem teknik ilerlemenin sonucu olduğunu hem de teknik ilerlemenin uygulanması için gerektiğini tespit etmiş, ayrıca yatırımların fazla ve eksik olması halinde kapitalist sistemin konjonktür dalgaları göstereceğine işaret etmiştir.¹²⁹

Marksist teori 'kâr oranlarının azalma eğilimi' kanunu ile DYSY'nin önünü açmaktadır. Sabit sermaye miktarı arttıkça kârın düşmesi, sermayeyi, sermaye birikiminin düşük olduğu yerlere kaydıracaktır. Fakat bu kayma sadece GÜ'den GOÜ'ye giden DYSY'yi açıklamakta, GÜ arasındaki DYSY akımı açıklayamamaktadır. GÜ arasındaki akımı açıklayıcı beşeri sermaye, Ar-Ge, sosyal sermaye, yaparak öğrenme gibi değişkenler Marksist teoride yer almadığından teori bu çeşit DYSY akımını açıklamada kullanılamamaktadır.¹³⁰

2.2.3. Schumpeter Büyüme Teorisi

Joseph Schumpeter, Marx'tan geniş ölçüde faydalanmıştır ve Marx gibi, tarihçi bir metot kullanmış ve kapitalizmi tarihi bir olay gibi ele almıştır. Marx'a göre kapitalizm, dinamik ve devamlı teknik ilerlemelerin yaşandığı bir sistemdir. Fakat, sistemin bünyesindeki gelişmeler yüzünden yedek işsiz ordusu ve işçilerin sefaleti gittikçe artacaktır. Bu yüzden, kapitalist sistem son bir ekonomik buhranı takiben yıkılacak ve yerini sosyalist sisteme bırakacaktır. Schumpeter ise, Marx'ın görüşlerinin aksine, kapitalist sistem başarıyla yürüyeceğini ve sistemin getirdiği hasıla artışı işçilerin de ücretini ve refahını arttırabileceğini savunmuştur.¹³¹

Schumpeter büyüme için maddi (emek ve toprak) ve maddi olmayan (sosyal organizasyon ve teknik) iki faktöre bağlamıştır. Üretim artışı maddi faktörden ziyade tekniğin ve sosyal organizasyonun gelişimine üzerinde yoğunlaşmıştır. Schumpeter

¹²⁹ HİÇ, a.g.e., s. 35-36

¹³⁰ Onur DEMİREL, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması", Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2006, s.40.

¹³¹ HİÇ, .a.g.e., s.51.

gerek toplumların gelişmesinin gerek ekonomik dalgalanmaları izah ederken girişimcilerin ve teknik ilerlemeye, kendi ifadesi ile yenilikleri ön plana almıştır.¹³²

Schumpeter'e göre yeniliklerin hayata geçirilmesi yatırım ile mümkündür. Bu yatırımların etkileri belli zamanlarda birikerek değişik zamanlarda ortaya çıkmakta ve kapitalist sistemde dalgalanmalara neden olmaktadır.

Schumpeter'e göre gelişmekte olan bir ekonomide yenilikler;¹³³

- piyasaya yeni bir ürünün veya mevcut bir ürünün yeni bir türünün yaratılması,
- yeni bir tekniğin bulunması,
- yeni bir piyasaya girilmesi (piyasa anlamında yenilik),
- yeni bir ham madde yahut yeni mamul kaynağının bulunması (yeni bir girdi anlamında yenilik),

- sanayi kesiminde yeniden organizasyonu (organizasyon anlamında yenilik) ile gerçekleşmektedir. Bu yenilikleri yapacak olan girişimcilerdir. Dolayısıyla da büyümenin gerçek itici gücünü teşkil etmektedirler. Schumpeter'e göre kapitalist düzende sosyal ortam bu tip adamların yetiştirilmesine imkân hazırladığı, bunların yüksek karlarına tahammül gösterildiği oranda büyüme hızlanacaktır.¹³⁴

Diğer taraftan, sosyal-ekonomik çevrenin de girişimcinin yaratıcı gücü üstünde büyük etkisi vardır. Sosyo-ekonomik çevrenin yetersizliği az gelişmiş ülkelerin durgunluktan kurtulamayırlarının önemli nedenlerinden birini oluşturmaktadır.

Schumpeter'e göre kapitalist toplum üç farklı tip dalgalanmaya sahne olmaktadır. Bunlar;¹³⁵

- üç ile dört yıl süreli "Kitchin" dalgaları,
- yedi ile on bir yıl süreli "Juglar" dalgaları,
- elli ile altmış yıl süreli "Kontradief" dalgaları.

Schumpeter'e göre başlangıçta ekonomi durgun bir yapıya sahiptir. Durgunluk aşamasında bulunan ekonomi tam rekabet koşullarında ve tam bir denge halindedir.

¹³² Akın İLKİN, **Kalkınma ve Sanayi Ekonomisi**, İstanbul Üniversitesi Yayınları Yayın No: 2257, 1976, s. 47-52.

¹³³ ACAR, a.g.e., s.74.

¹³⁴ Besim ÜSTÜNEL, **Makro Ekonomi**, 5. Basım, Ofset Yayınları, İstanbul, 1990, s.235.

¹³⁵ ACAR, a.g.e., s.73.

Rantlar ve ücretlerden ibaret olan masraflar ile hasılat birbirine eşittir. Faiz haddi ve yatırım seviyesi sıfırdır, yani sadece yenileme yatırımları yapılmaktadır. Bütün kaynaklar istihdam edilmektedir. Tüketicilerinde harcamaları gelirlerine eşit, tasarrufları sıfırdır. Gelişme aşaması, durgunluk aşamasının özelliklerinin ortadan kalkmasıdır. Girişimciler bu aşamada yeni kâr imkanları yaratmak üzere yatırım yapmaya başlayacaktır. Yeni girişimciler yenilikler yaratacak ve bu yenilikleri uygulayan yeni firmalar kurulacaktır. Schumpeter yenilikler dolayısıyla yapılan yatırımlara otonom yatırım adı vermiştir. Otonom yatırımlar genellikle kümelenmiş şekilde ortaya çıkar. Çünkü herhangi bir girişimci yenilik yaratarak kârını arttırınca diğer girişimcilerde onu takip edeceklerdir. Böylece hasıla, gelir, satış ya da kârların artmasından da uyarılmış yatırımlar oluşacaktır. Otonom ve uyarılmış yatırımlar Schumpeter'in iktisat literatürüne katkısıdır.

Schumpeter ekonomik dalgalanmalar konusunda üretim faktörlerine yer vermekle birlikte, esas olarak yenilikler ve girişimci unsuru üzerinde durmuştur.¹³⁶ Teori, kısmi olduğundan ve dalgalanmaların izahını bütün bir sistem için vermediğinden eleştirilmiştir.

Teori yenilik yaratanlar ile taklitçiler arasında ayırma gitmesiyle günümüz DYSY akımlarının bir kısmını açıklamakta olan Raymond Vernon'un ürün dönemleri teorisine benzemektedir. Fakat teori bu dönemleri açıklamamış, bu değişimlerin sadece kaçınılmaz olduğunu söylemekle yetinmiştir. Bu yönüyle DYSY akımlarına açık olan teori, DYSY açıklamak amacıyla özel bir çaba göstermemektedir.¹³⁷

2.2.4. Keynesyen Büyüme Modeli

Keynes Genel Teori adlı eserini 1930'lu yıllarda dünya ekonomisine hakim olan yüksek işsizlik ve resesyonun (ekonomik daralma) cevap olarak geliştirmiştir. Bu eserinde esas üzerinde durduğu konu, işsizlik probleminin nasıl çözüleceği ve

¹³⁶ HİÇ, a.g.e., s.56.

¹³⁷ DEMİREL, s.42.

sürdürülebilir bir büyümenin nasıl sağlanacağıydı.¹³⁸ Keynes'e göre krizden kurtulma talebin genişletilmesine bağlıydı. Genişleyen talep stokları eritecek, eriyen stoklar yatırımları teşvik edecek, artan yatırımlar büyümeyi hızlandıracak ve böylece eksik istihdam dengesinden tam istihdam dengesine doğru büyüme gerçekleşmiş olacaktır.

Keynes'e göre otonom yatırımlarda meydana gelecek artış geliri çarpan katsayısı kadar fazla çoğaltmaktadır.¹³⁹ Keynes'e göre özel sektörün yatırım kararları üç faktör tarafından belirlenir. Bunlar;

- yeni kapital eşyanın ikame maliyeti,
- bunun ömrü süresince kullanılmasından beklenen (geleceğe ait) yıllık hasıla
- piyasa faiz haddidir.

Keynes, yatırımların kârlılığına, sermayenin marjinal verimliliği ile piyasa faiz oranlarının mukayese edilmesi ile karar vermektedir. Yatırımların artması üzerinde getiri oranının artması kadar, faiz oranlarının da yatırımlar üzerinde teşvik edici etkisi olabilecektir. Faiz oranlarındaki bir düşme durumunda yatırımlarda bir artış ortaya çıkabilecektir.¹⁴⁰

Bir firmanın yatırımı arttıkça, firmanın sermaye stoku artmaktadır. Firma öncelikle en kârlı sermaye projelerini hayata geçirmekte, sermaye stoku arttıkça da, azalan verimler koşulunun geçerli olması nedeniyle marjinal sermaye biriminin içsel getiri oranı düşmektedir. Firma kârlılığını maksimize etmek amacıyla marjinal sermaye biriminin getiri oranı piyasa faiz oranına eşit oluncaya kadar yatırım projelerini gerçekleştirmeye devam etmektedir. Bu ilişkiyi DYSY ile ifade edersek, yurt dışındaki beklenen kâr oranı faiz oranını aşarken, DYSY yapılmaya devam edilecektir. Yapılan birçok çalışmada gerçekleşen kâr oranı GOÜ'de GÜ'den daha yüksektir ve bu yüzden DYSY akımları daha çok GOÜ'ye yönelmektedir. Buna göre GOÜ'ye yapılan DYSY

¹³⁸ H. GÜRAK, *Multinational Enterprises and Foreign Direct Investments*, 1990, İsveç., s.55, <http://129.3.20.41/eps/get/papers/0404/0404004.pdf>, erişim tarihi, 10Aralık 2009.

¹³⁹ ACAR, a.g.e., s.77-81.

¹⁴⁰ İlker M. PARASIZ, *Makro Ekonomi: Teori ve Politika*, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 1996, s.

akımlarının daha büyük oranda olması gerekirken, keynesyen teorinin paradoksal sonucu uygulamada ortaya çıkmakta ve DYSY'nin büyük oranını GÜ üstlenmektedir.¹⁴¹

2.2.5. Harrod-Domar Büyüme Modeli

Klasik büyüme modelinde yatırım ve tasarruf her ikisi de sadece faiz haddinin fonksiyonu olmaları sebebiyle, denge faiz haddini belirlemek dışında gelir seviyesine bir etkide bulunmazlar. Keynes, tasarruf ve tüketimin gelir seviyesine bağlı olduğunu ileri sürmüştür, böylece yatırımları bir çarpan katsayısı ile gelir seviyesini belirlediğini tespit etmiştir. Başka bir ifadeyle Keynes yatırımların gelir arttırıcı rolünü ortaya çıkarmıştır. Yatırımların kapasite arttırıcı etkisi ise, Keynes'in statik modelinden sonra Harrod ve Domar tarafından ele alınmıştır.¹⁴²

Literatürde Harrod – Domar modeli olarak anılan model esasen birbirinden farklılıklar içeren iki ayrı modeldir. Bu yüzden model Harrod ve Domar Modeli olarak iki ayrı başlıkta incelenecektir.

2.2.5.1. Harrod Büyüme Modeli

Harrod büyüme modelinde Keynes gibi yatırımları büyümenin temel unsuru olarak görmüştür, ancak Keynes'in statik açıdan ele aldığı büyüme kavramını Harrod dinamik açıdan ele almıştır.

Harrod büyüme modelinde, önceki statik büyüme modellerinden farklı olarak dinamik bir modelin ilk denemesini yapar.¹⁴³ Öte yandan Harrod büyüme modelinde ortalama tasarruf meyli ile marjinal tasarruf meylinin sabit ve birbirine eşit olduğu

¹⁴¹ GÜRAK, a.g.e., s.56.

¹⁴² HIÇ, a.g.e., s.71.

¹⁴³ R.F. HARROD, "An Essay in Dynamic Theory", *The Economic Journal*, March 1939, s. 14.

varsayımından hareketle geliri Y , tasarrufu S ve marjinal tasarruf meylini s göstermek üzere tasarruf fonksiyonunu;

$$S = sY$$

şeklinde ifade etmiştir.

Burada sözü edilen tasarruf planlanan (ex-ante) tasarruftur. Ayrıca Harrod'un planlanan yatırımın mutlaka gerçekleşeceği varsayımından hareketle planlanan tasarrufu S_p , gerçekleşen tasarrufu S_f ile göstermek üzere;

$$S_f = S_p$$

eşitliği yazılabilir ve gerçekleşen tasarrufun gerçekleşen yatırıma (I_f) eşit olduğundan;

$$S_f = I_f$$

yazılabilir. Burada ifade edilmeyen planlanan yatırımların (I_p) ise her zaman planlanan tasarrufa eşit olması beklenmez. Çünkü tasarrufta bulunanlar ile yatırım yapanlar farklı kişilerdir.

Eğer $I_p < S_p$ (ya da $I_p < I_f$) ise, arzu edilmeyen yatırım fazlası ya da talep yetersizliği vardır. Böyle bir durumda elde stoklar birikir ve atıl kapasiteye neden olur. $I_p > S_p$ (ya da $I_p > I_f$) durumunda ise, bu kez ekonomide yatırım eksikliği ve stoklarda erime söz konusu olmaktadır.

Harrod büyüme modelinde yatırımın gelir artışına bağlı olarak ne ölçüde değişeceği ile ilgilenmiştir¹⁴⁴ ve modelini ekonominin çıktısı ya da gerçek gelirindeki bir değişikliğe karşı cari yatırım harcamasındaki tepki cinsinden oluşturmuştur. Yakın geçmişteki gelir büyüme hızının cari gelir döneminde yapılan tasarrufu karşılayacak

¹⁴⁴ Vural F. SAVAŞ, **Kalkınma Ekonomisi**, Bursa İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayın No: 6, Bursa, 1974, s.322.

miktarda bir yatırım harcamasını uyarmaya yeterli olup olmadığını saptamaya çalışır. Bu doğrultuda kullandığı terim sermaye stokundaki bir değişimin (ΔK) gelir düzeyindeki bir değişmeye (ΔY) oranı olarak tanımlanan hızlandırandır.¹⁴⁵

Model gerçek (fiili) büyüme oranı (G), gerekli büyüme oranı (G_w) ve tabii büyüme oranı (G_n) olmak üzere üç ayrı büyüme hızının olduğunu ve bu hızların birbirine eşit olmamasının büyümenin esas dinamiğini oluşturduğunu öne sürmektedir.

Gerçek büyüme oranı, toplam çıktı ya da gelirin bir dönemdeki artış oranıdır. Gerekli büyüme oranı ise, üreticilerin ne daha fazla ne de daha az üretim yapmadan tatmin oldukları (planlanan yatırım ile planlanan tasarrufun eşitlendiği) gelir artış oranı olarak tanımlanmaktadır. Gerçek büyüme oranı rassal ve sezonsal nedenlerden dolayı gerekli büyüme oranından sapabilir.¹⁴⁶

Harrod gerekli büyüme oranını şöyle ifade etmiştir;

$$G_w = \frac{s}{C}$$

Burada s tasarruf oranını, C birim çıktı ya da gelir artışı için gerekli sermaye artış miktarını yani $\Delta K/\Delta Y$ oranını, başka bir ifadeyle kapital koefisyanı gösterir.

Gerçek büyüme oranı ise;

$$G = \frac{s}{C_p}$$

şekilinde gösterilir ve eşitlikteki C_p planlanan sermaye artış miktarını ifade eder.

¹⁴⁵ Wallace C. PETERSON, **Gelir, İstihdam ve Ekonomik Büyüme**, çev. Servet MUTLU Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları, Eskişehir, 1976, s. 415.

¹⁴⁶ HARROD, a.g.m., s.16.

$G = G_w$ eşitliği $(s / C_p) = (s / C)$ ve $C = C_p$ eşitliğini verecektir ki bu dengeli büyümeyi göstermektedir. $G = G_w$ eşitliğinden sapma durumunda ise, bir sonraki dönemde dengeden daha da uzaklaşmaktadır.

Eğer $G > G_w$ ise $(s / C_p) > (s / C)$ olacaktır ve bu durumda birim çıktı artışı için gerekli sermaye artışı, planlanandan büyük yani $C > C_p$ olacaktır. Yani dönem başı planlanmış yatırımlar veya planlanmış sermaye ihtiyacı; aynı dönem sonunda gerçekleşen yatırımlardan ve sermaye birikiminden fazla olacaktır. Bir başka deyişle gerçek büyüme oranının gerekli büyüme oranından fazla olmasıyla yapılan yatırımlar eksik kalacak, girişimciler yeni yatırımlara girişecek ve devamlı olarak sermaye yetersizliği oluşacaktır. Böylece G_w ile G arasındaki fark daha da açılacak ve ekonomi büyümeye başlayacaktır.

$G < G_w$ durumunda ise $(s / C_p) < (s / C)$ olacak ve birim çıktı artışı için gerekli sermaye artışının planlanandan daha az olmasına yani $C < C_p$ neden olacaktır. Yapılan yatırımlar fazla verecek ve girişimciler yeni yatırımları durduracaktır. Böylece G ile G_w arasındaki fark bir sonraki dönem daha da fazla açılacak ve ekonomi daralmaya başlayacaktır.

Harrod'un diğer bir büyüme oranı ise doğal (tabi) büyüme oranıdır (G_n). Nüfus, sermaye birikimi, teknoloji ve boş zaman tercihinde meydana gelen değişmelerin neden olduğu en yüksek büyüme oranıdır.¹⁴⁷ Eğer doğal büyüme oranı gerekli büyüme oranından büyükse ($G_n > G_w$) gerçek oranının gerekli büyüme oranını aşması ($G > G_w$) mümkündür. Buna karşın, doğal büyüme oranı gerekli büyüme oranından küçükse ($G_n < G_w$) bu durumda, gerçek büyüme oranı gerekli büyüme oranının altında kalır ($G < G_w$) ve bu durumdaki ekonomi sürekli durgunluğa girer.¹⁴⁸

Harrod'un teknolojik değişmelere ve emeğe sadece doğal büyüme oranını incelerken yer vermesi, modelinde emeğe yer vermemesi ve teknolojik değişmeyi de dolaylı olarak ele alması eleştirilmesine neden olmuştur.

¹⁴⁷ HARROD, a.g.m., s.30.

¹⁴⁸ ACAR, a.g.e., s.87.

2.2.5.2. Domar Büyüme Modeli

Domar Harrod gibi büyüyen bir ekonominin denge şartlarını incelemiştir. Tam istihdamda ve dengeli bir büyüme Domar'ın büyüme modelinin temel amacını oluşturmaktadır. Harrod'un büyüme modelinden farklı olarak denge şartını, yatırımların iki türlü etkisinin birbirine eşit olmasına bağlar.¹⁴⁹

Domar büyüme modelinin kaynağını oluşturan yatırımların Klasik ve Keynesgil teoriden farklı olarak iki etkisi üzerinde durur. Bunlar;

- yatırımların gelir arttırıcı etkisi,
- yatırımların kapasite arttırıcı etkisidir.

Klasik teoride yatırımların sadece kapasite arttırıcı etkisi üzerinde durulurken, Keynesgil teoride ise, çarpan katsayısı ile yatırımların sadece gelir arttırıcı etkileri üzerinde durulmuştur. Oysa Domar bir ekonominin büyümesi için iki etkinin gerekliliği üzerinde durmuştur.

Domar büyüme modelini bazı varsayımlar üzerine kurmuştur:¹⁵⁰

- Ekonomide devlet harcamaları yoktur.
- Ekonomi dış ilişkileri olmayan "kapalı ekonomi" halindedir.
- Ekonomide gecikmeler yoktur. Yani üretimdeki artış aynı anda harcamaları etkilemekte, aynı şekilde yatırımdaki artış hemen üretim artışını belirlemektedir.
- Ekonomi tam istihdam denge seviyesine ulaşmış durumdadır.

Domar'ın modelinde kullandığı temel kavramlar şunlardır:

- Marjinal tasarruf meyli = ortalama tasarruf meyli = α

$$\frac{\Delta S}{\Delta Y} = \alpha$$

$$Y \quad \Delta Y$$

- Sermayenin ortalama potansiyel sosyal verimliliği = sermayenin marjinal potansiyel sosyal verimliliği = σ

¹⁴⁹ ACAR, a.g.e., 89.

¹⁵⁰ SAVAŞ, a.g.e., s.310-314.

Burada ifade edilen “sosyal” verimlilikten kastedilen, yapılan yatırımların doğrudan meydana getirdiği hasıla artışı değil, o yatırımların bütün ekonomide meydana getirdiği net hasıla artışıdır; ‘potansiyel’ kavramının kullanılmasındaki kasıt ise, yatırımla birlikte bir kapasite artışı olmuştur; fakat, bu kapasite artışının tamamen kullanılıp, kullanılamayacağı toplam talep seviyesine bağlıdır. Kapasiteyi tamamen kullanmak ancak talebin yeterince yükselmesi ile olabilecektir. Bu yüzden verimlilik “potansiyeldir”.¹⁵¹

Domar σ 'nun özellikleri şu şekilde sıralamaktadır:¹⁵²

- σ 'nun kullanımı üretimin diğer faktörlerinin ve teknolojinin sabit kaldığı anlamına gelmez. Tam tersine, σ 'nun büyüklüğü, büyük oranda teknolojik gelişmeye bağlıdır. σ daha çok yatırım sonucu ortaya çıkan değil, yatırıma eşlik eden kapasite artışını ifade eder.

- σ potansiyel kapasitedeki artışı ifade eder. Kapasite artışının gelir artışı sağlayıp sağlamayacağı parasal harcamalara bağlıdır.

- σ yatırımdan kaynaklanan veya yatırımdan beklenen kâr oranı ile değil, tüm toplumun üretken kapasitesinin artışı ile ilgilendir. Dolayısıyla da σ gelir dağılımındaki değişimlerden doğrudan etkilenmez.

- s , σ 'nun ulaşabileceği maksimum değerdir. Bu ikisi arasındaki fark yatırım oranı ile emek, doğal kaynaklar ve teknoloji gibi diğer etkenlerin büyümesine bağlıdır. Yatırımın yanlış yönlendirilmesi de σ ve s arasındaki farka neden olur.

Domar'ın büyüme modelinde denge şartı, eşitliğin bir tarafında yatırımların kapasite yaratıcı etkisiyle diğer taraftaki yatırımların gelir yaratıcı etkisinin birbirlerine eşitlenmesi ile sağlanmaktadır. Buna göre;

$$\Delta I \frac{1}{\alpha} = I \sigma$$

¹⁵¹ HİÇ, a.g.e., s.71-86.

¹⁵² Evsey D. DOMAR, “Capital Expansion, Rate of Growth and Employment”, *Econometrica*, **14**, April 1946, s.140.

eşitliğinde ΔI $1/\alpha$ yatırımların gelir arttırıcı etkisi, $I \sigma$ ise, yatırımların kapasite arttırıcı etkisidir.

Yatırımların kapasite arttırıcı etkisi ekonominin arz yönü ile ilgilidir. Yani ekonomide bir dönemde yapılan yatırımların sermayenin potansiyel verimliliği ile çarpımı kadar ekonomide hasıla artışı sağlanmaktadır. Yatırımların gelir arttırıcı etkisi ise, Keynesgil teorideki çarpan prensibine benzemekte ve ekonominin talep yönünü göstermektedir.

Harrod - Domar büyüme modeli, beklenen ve gerçekleşen tasarruf oranları arasındaki boşluğun doldurulmasında yabancı sermaye yatırımlarının önemli olduğunu varsaymaktadır. Bununla birlikte model boşluğu dolduracak yabancı sermaye yatırımının kredi veya portföy yatırımı olmasından ziyade DYSY şeklinde olmasının ekonomi açısından daha faydalı olacağını öne sürmüştür.¹⁵³

2.2.6. Neo-Klasik Büyüme Modeli

Robert Solow 1956 yılında, iktisadi büyüme ve kalkınma konusunda önemli gelişmelere yol açan, “İktisadi Büyüme Teorisine Bir Katkı” (A Contribution to the Theory of Economic Growth) adlı bir makale yayınlamıştır. Solow’a 1987 yılında, hem bu çalışmasından hem de iktisadi büyüme sürecine yaptığı katkıda dolayı Nobel iktisat ödülü verilmiştir.¹⁵⁴

Harrod - Domar modelinde kullanılan tasarruf oranı, sermaye/çıktı oranı, işgücü artış oranı gibi kilit değişkenlerin denge değerlerinden sapmaları ya artan işsizliğe ya da uzun enflasyonist dönemlere neden olmaktadır. Solow’ a göre bıçak sırtında bir denge olmasının esas nedeni faktörler arası sabit bir bileşim oranının farz edilmiş olmasıdır. Ona göre eğer emek ile sermaye faktörlerinin bileşim oranı sabit kabul edilmeseydi

¹⁵³ GÜRAK, a.g.e., s.58.

¹⁵⁴ Charles I. JONES, **İktisadi Büyümeye Giriş**, çev. Sanlı Ateş ve İsmail Tuncer, Literatür Yayınları, İstanbul, 2001, s. 18.

büyüme dengesinin kararlılığı arttırılmış ve bıçak sırtı denge dışında istikrarsız durum ortaya çıkmamış olacaktır.¹⁵⁵

Modelin temel varsayımları ise;

- homojen tek malın üretim ve tüketimi söz konusudur,
- dış ticaret yoktur,
- teknoloji dışsaldır, (yani teknoloji, ARGE faaliyetleri dahil, firma davranışlarından etkilenmemektedir)
- ekonomi kapalıdır ve tasarruflar yatırımlara eşittir (S=I) diğer bir ifadeyle yatırımlar sadece sermaye birikimi için kullanılmaktadır,
- üretim fonksiyonu ölçeğe göre sabit getirilidir,
- tam rekabet koşulları geçerlidir ve bu varsayım altında fiyatlar veridir,
- işçi başına çıktıda azalan verim söz konusudur, (yani bir işçiye verilen her ek birim sermaye, o işçinin üretimini gittikçe azalan ölçüde arttırır)
- s yani işçi/tüketici ücret ve sermaye gelirlerinden tasarruf yapma oranları sabittir,
- sermaye stoğunda meydana gelen aşınmalar sabit bir orandadır,
- işgücüne katılım oranı sabit ve nüfus artış hızı n parametresine eşittir.

Bu varsayımlar altında model iki temel denklem çerçevesinde oluşmaktadır. Bu denklemlerden biri üretim fonksiyonu, diğeri ise sermaye birikim denklemidir.

Üretim fonksiyonu denklemi Cobb – Douglas tipi üretim fonksiyonu kullanılarak;

$$Y = F(K, L) = K^{\alpha} L^{1-\alpha}$$

şeklinde yazılabilir. Burada ifade edilen K sermayeyi, L işgücünü, Y çıktıyı göstermektedir. α ise 0 ile 1 arasında bir sayıdır ($0 < \alpha < 1$). Ayrıca fonksiyonda ölçeğe göre sabit getiri söz konusudur. Yani işgücü ve sermaye a kat arttığında çıktıda a kat artmaktadır ($aY = F(aK, aL)$).

¹⁵⁵ Robert M. SOLOW, "A Contribution to the Theory of Economic Growth", **Quarterly Journal of Economics**, 1956, s. 65.

$$y \equiv Y/L$$

$$k \equiv K/L$$

y işçi başına çıktıyı, k işçi başına sermayeyi göstermek üzere üretim fonksiyonu

$$y = k^\alpha$$

şeklinde de yazılabilir.

Solow modelinin ikinci temel denklemi ise, sermaye birikiminin nasıl olduğunu tanımlayan;

$$K' = sY - dK$$

eşitliği yazılabilir.

Burada;

K' = sermaye stokundaki değişimleri

s = tasarruf oranını

d = sermaye stoku aşınma (amortisman) oranını

sY = brüt yatırım miktarını

dK = üretim sürecinde meydana gelen aşınma ve yıpranmaları

göstermektedir.

$k = K/L$ ise;

$\ln k = \ln K - \ln L$ ve $k'/k = K'/K - L'/L$ eşittir.

Burada L'/L olarak ifade edilen işgücü artış hızı sabittir ve n' 'ye eşittir.

$$L'/L = n$$

Sonuç olarak işçi başına sermaye birikimi denklemi;

$$k' = sy - (n + d)k$$

$$k' = sy - (n + d)k \quad \text{ve} \quad y = k^\alpha \quad \text{ise} \quad k' = s k^\alpha - (n + d)k$$

eşittir. Solow'un bu modelinde ekonomi, uzun dönemde durağan durumdadır. Yatırım oranındaki (veya tasarruf oranındaki, s) ya da nüfus artış hızındaki (n) bir artış büyüme hızını sadece geçici olarak değiştirecek, uzun dönemde etkisi olmayıp, durağan durumda kalacaktır. Durağan durumda ise, işçi başına düşen sermayenin miktarı, $k' = 0$ koşuluna bağlıdır. Bu koşul ile uzun dönemde durağan durumda işçi başına sermaye ve çıktı miktarını;

$$k^* = \left(\frac{s}{n+d} \right)^{1/(1-\alpha)}$$

$$y^* = \left(\frac{s}{n+d} \right)^{\alpha/(1-\alpha)}$$

verir. Bu model çerçevesinde kişi başına gelirden kalıcı büyüme sağlamak için, teknolojik gelişme değişkeni A modele katılmalıdır:

$$Y = F(K, AL) = K^\alpha (AL)^{1-\alpha}$$

Bu şekilde modele katılan A, işgücü artışı “ ya da “Harrod-nötr” olarak adlandırılmaktadır. Diğer durumlar ise; “sermaye artışı” ya da “Solow-nötr” teknoloji olarak bilinen $F(K, L)$ ile, “Hicks-nötr” teknoloji diye bilinen $AF(K, L)$ ’dir.¹⁵⁶

¹⁵⁶ JONES, a.g.e., s.18-35.

Nötr teknolojik gelişme tanımına ilk olarak Hicks'te rastlanır. Emek ve sermayenin marjinal verimi arasındaki oranın sabit olmasını ifade etmektedir. Hicks'in böyle bir teknolojik gelişmeden söz etmesinin altında yatan düşünce, büyüme sırasında sermaye ve emek sahiplerinin gelir payını sabit tutmak yani birinin payının diğerinin aleyhine genişlemesine engel olmaktır. Harrod tipi nötr teknolojik gelişme, ürün/sermaye oranını sabit tutup sermayenin marjinal verimini değiştirmeyen bir gelişmedir. Harrod Hicks'ten farklı olarak, ürün/sermaye oranının sabitliği ve sermayenin marjinal veriminin değişmediği üzerinde durmuştur. Bu durum Harrod anlamda nötr teknolojik gelişmenin etkisini yalnızca emek faktörü üzerinde göstereceğini anlatmaktadır. Bu nedenle Harrod tipi nötr teknolojik gelişmeye, emeği çoğaltıcı teknolojik gelişme adı verilir. Harrod'un modelinde teknolojik gelişme tıpkı nüfus artışı gibi ekonomik hayatı etkiler. Kısacası Harrod'un öngördüğü, yalnızca emek faktörünü etkileyen, sermayenin marjinal verimine ilişmeyen yani sermaye malında belirmemiş bir teknolojik gelişmedir.¹⁵⁷

Solow'un modelinde büyüme, üretimde kullanılan girdilerde meydana gelen artıştan veya teknolojik gelişme sonucunda girdilerin daha etkin kullanılmasından dolayı ortaya çıkmaktadır.

$$Y = F(K, AL) = K^{\alpha} (AL)^{1-\alpha}$$

Bu şekilde modele katılan A'nın sabit bir oranda büyümekte olduğu varsayılmaktadır:

$$\frac{\Delta A}{A} = g$$

A

¹⁵⁷ Aygül DÖNMEZ, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme ve Dış ticaret Üzerine Olan Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama", Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi, Adana, 2009, s.66-67.

$$k = \frac{K}{AL}$$

$$y = \frac{Y}{AL}$$

Bu modele teknolojik ilerleme (g hızında sabit olarak ilerleyen) eklendiğinde uzun dönem durağan dengede işçi başına sermaye ve çıktı miktarı;

$$k^* = \left(\frac{s}{n+d+g} \right)^{1/1-\alpha}$$

$$y^*(t) = A(t) \left(\frac{s}{n+d+g} \right)^{\alpha/1-\alpha}$$

şeklinde gerçekleşir.¹⁵⁸

Solow büyüme modelinde durağan durumda sermayenin marjinal üretkenliği (MP_k);

$$MP_k - d = \alpha (n + g + d) / s - d$$

eşittir. Buradan da görülebileceği gibi sermayenin marjinal üretkenliği (MP_k), nüfus artış hızından (g) olumlu, tasarruf oranından (s) olumsuz etkilenmektedir. Ülkelerarası nüfus artış hızı (g) ve tasarruf oranı (s) farklılık göstereceğinden sermayenin marjinal üretkenliği de (MP_k) ülkelerarası farklılık gösterecektir.¹⁵⁹

Solow'a göre düşük tasarruf oranına (s) sahip ülkelerde sermayenin marjinal üretkenliği (MP_k) daha büyük olacağından, DYSY akımları buralara yönelecektir.

Dolayısıyla DYSY akımları GÜ'den GOÜ'ye doğru gerçekleşecektir. Ancak bu

¹⁵⁸ JONES, a.g.e, s.32-35.

¹⁵⁹ N. Gregory MANKIWI, David ROMER ve David N. WEIL, "A Contribution to the Empirics of Economic Growth" *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 107, No. 2, May 1992, s. 430-431.

modelinin DYSY akımlarını açıklamadaki yetersizliği de DYSY akımlarını ülkelerarası sermayenin marjinal üretkenliğine (MP_k) bağlamasından ve GOÜ arasındaki DYSY akımlarını açıklayamamasından kaynaklanmaktadır.

2.2.7. İçsel Büyüme Teorileri

Neo-klasik büyüme teorisi daha çok fiziki ve hatta beşeri sermaye birikimlerinin modellenmesine önem vermiştir. Bunun yanında, teknolojik gelişme olmadığında ekonomik büyüme ortaya çıkmamakta ve üretkenlikteki farklılıklar, bazı ülkeler yoksulken diğerlerinin neden zengin olduğunu açıklaya yardımcı olmamaktadır. Böylelikle neo-klasik teori kendi eksikliğini ortaya çıkarmıştır; teknoloji neo-klasik teorisinin merkezi bir parçası olmasına rağmen, model dışı bırakılmıştır. Teknolojik ilerlemeler, g gibi sabit bir oranda dışsal kabul edilmekte ve ülkelerarası teknolojik farklılıklar açıklanamamaktadır.¹⁶⁰

Neo-klasik teoride teknolojik ilerleme dışsal bir olgu olduğundan iktisadi büyümenin nasıl meydana geldiğini açıklayamaması yeni yaklaşımların ortaya çıkmasına yol açmıştır. 1980'lerin sonlarında ortaya çıkan, öncülüğünü Romer ve Lucas'ın yaptığı bu yeni yaklaşıma içsel büyüme teorisi adı verilmektedir.¹⁶¹

İçsel büyüme modellerinin ortaya çıkış aşamasında, teknolojik bilgi üretimi hakkında birbirleriyle çok yakından ilişkili olan;

- bilgi (knowledge), kısmen veya bazen tamamen gizli bir kamusal mal niteliğindedir. Başka bir deyişle, bilginin kullanımında tüketiciler açısından birbirine rakip olmama ve kimsenin dışlanamamasının söz konusu olması,

- teknolojik gelişme sonucu ortaya çıkan bilgiden diğer ekonomik birimlerin ne ölçüde yararlanabildikleri (teknolojik dışsallıklar veya taşmaların derecesi) hayati bir öneme sahip olması,

¹⁶⁰ JONES, a.g.e., s.72.

¹⁶¹ Erdal ÜNSAL, **Makro İktisat**, İmaj Yayıncılık, 8. Baskı, Ankara, 2009, s.616.

- ortada bir dışsallık varsa, bilginin üretimine özel kesimin yanaşmak istemeyeceğinin ve böylece piyasanın aksayacağı bir gerçek olması,

- teknolojik gelişme (veya bilgi üretimi) ile, fizikî ve beşeri sermaye yatırımları arasında bir bağlantı/etkileşim bulunmaması,

gibi noktaların üzerinde daha fazla durulduğu dikkat çekmektedir.

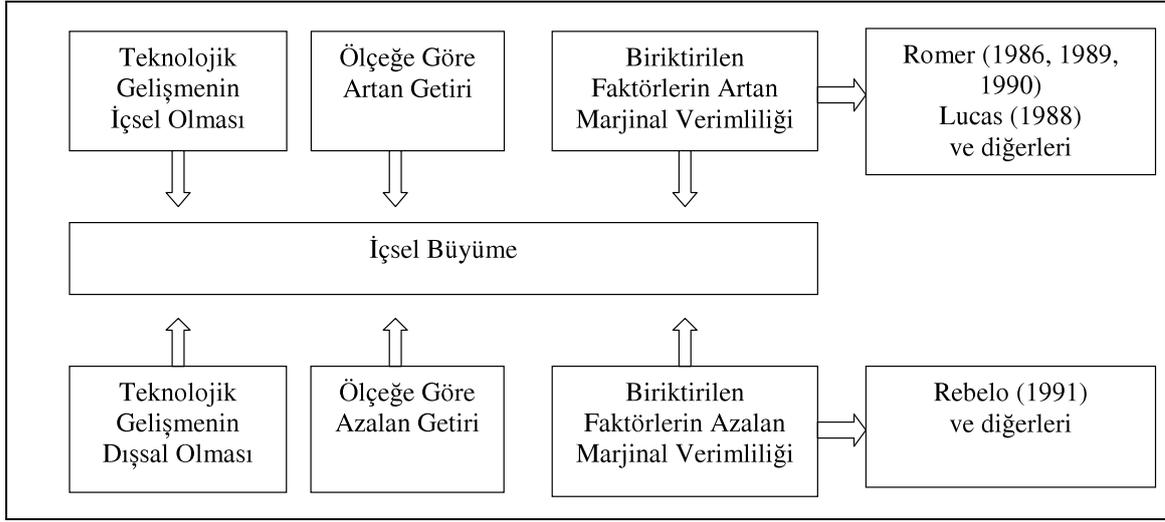
İçsel büyüme modellerinin büyükçe bir bölümünde, bu pozitif ölçek ekonomilerinin bir sonucu olarak, piyasalarda tam rekabet koşullarından uzaklaşıldığı düşünülmekte; firma düzeyinde hâlâ ölçeğe göre sabit getiri varsayımının yapılması anlamlı olsa bile, makroekonomik düzeyde ölçeğe göre artan getiriler durumu ortaya çıkmaktadır.¹⁶²

İçsel büyüme modellerinin ortaya çıkışı oldukça yeni olmasından dolayı sürekli gelişme halinde olup dayandıkları varsayımlara göre Şekil 8’de gösterildiği gibi iki grupta ele alınmaktadır. Romer, Lucas ve Becker’in savunucusu olduğu I.Grup modellerde neo-klasik büyüme modelindeki temel varsayımlardan üç tanesinin tamamen terk edildiği görülmektedir. Bu modellerde Ar-Ge harcamalarından, beşeri sermayeye yapılan yatırımlardan, veya hükümetlerin altyapıya yönelik yatırımlarından kaynaklanan taşmaların (dışsallıklar), artan marjinal faktör verimliliği ve ölçeğe göre artan getiri koşullarında çalışılmasını sağlayacağı düşüncesinden hareket edilmektedir. Ayrıca teknolojik gelişmenin içsel olarak ortaya çıktığı kabul edilmektedir. Ancak yaratılacak teknolojik bilgi dışsallıklarından diğer firmaların kolayca (bedava) yararlanabileceklerini gören firmaların bilgi üretme sürecine girmeye gönüllü olmamalarının bir sonucu olarak, piyasalarda aksamalar (market failure) doğacağı ifade edilmektedir. İkinci grup modellerde ise, Rebello, Jones ve Manuelli gibi iktisatçılar teknolojik gelişmenin dışsal olması, ölçeğe göre sabit getiriler ve biriktirilen faktörlerin azalmayan marjinal verimliliği gibi varsayımlardan hareket etmişlerdir.¹⁶³

¹⁶² Aykut KİBRİTÇİOĞLU, “İktisadi Büyümenin Belirleyicileri ve Yeni Büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri”, **AÜ Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi Ocak-Aralık 1998 Cilt: 53 No: 1-4**, s.10.

¹⁶³ KİBRİTÇİOĞLU, a.g.m., s.10-13.

Şekil 8: Varsayımlarına Göre İçsel Büyüme Modellerinin Çeşitleri



Kaynak: Aykut KİBRİTÇİOĞLU, İktisadi Büyümenin Belirleyicileri ve Yeni Büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri, *AÜ Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi Ocak-Aralık 1998 Cilt: 53 No: 1-4*, s.12.

Teknolojik gelişme, beşeri sermaye ve bilginin üretimle bütünleştiği varsayımından hareketle yola çıkan içsel büyüme teorileri, teknoloji transferlerinde üslendikleri rolden dolayı DYSY'ye önem vermektedirler.

2.2.7.1. Romer'ın İçsel Büyüme Teorisi

İçsel büyüme modelleri ilk olarak 1986 yılında Paul Romer'ın "Increasing Return And Long Run Growth" adlı makalesiyle ortaya çıkmıştır.

Romer'ın içsel büyüme modeli büyümeye uzun dönemli yeni bir bakış açısı kazandırır.¹⁶⁴

¹⁶⁴ Paul M. ROMER, "Increasing Returns and Long-Run Growth", *Journal of Political Economy* Vol:94 No: 5, October 1986, s. 1003.

Romer'a göre teknolojik buluşlar büyümenin itici gücüdür. Romer'ın çalışmaları bir anlamda, büyüme sürecinde teknolojik gelişmeyi içselleştirme yönündeki yaklaşımı getiren Arrow'a dayanır. Arrow bilgi üretimindeki artışın dağılma (spillover) etkisiyle ve yaparak öğrenme (learning by doing) yoluyla tüm ekonomiye sağlayacağı katkının, firma özelindeki kazanımlardan çok daha fazla olduğu sonucunu çıkarmaktadır. Bu yaklaşımda bilgi, rekabet edilemeyen ve tüketimden dışlanamayan nitelikteki bir kamu malıdır.¹⁶⁵

Romer Modeli'nin dayandığı varsayımlar;

- üretim fonksiyonunda, sermaye (K) ve emek (L_Y) değişkenleri sabit getiri, yaratıcı fikir stoğu (A) değişkeni ise, artan getiri özelliklerini taşımaktadır. Bu üç değişkeni içeren üretim fonksiyonunda da, teknolojik bilginin rekabetçi olmamasından dolayı, ölçeğe göre artan getiri hakimdir.¹⁶⁶ Yani emek, sermaye ve yaratıcı fikir stoğu değişkenlerinin a kat artması çıktının a kattan daha fazla artmasına neden olmaktadır,

- $g_x = g_k = g_A$ dengeli büyümeyi ifade etmektedir,

- sermaye birikim denklemi Solow modeliyle aynıdır,

- dengeli büyüme çizgisi boyunca araştırmada görev alan işgücünün (L_A) büyüme oranı işgücü büyüme oranına (L) eşittir,

- işgücü sabit ve dışsal olarak n oranında artmaktadır.¹⁶⁷

Solow modelinde olduğu gibi Romer'in modelinde de iki önemli unsur bulunmaktadır. Bunlar üretim fonksiyonu ve üretim fonksiyonunda yer alan girdilerin zaman içerisindeki değişimini gösteren bir dizi eşitliktir.

Romer modelinde yaratıcı fikir stoğunu A, sermaye stoğunu K, emeği L_Y , çıktıyı Y göstermek üzere üretim fonksiyonu:

$$Y = K^\alpha (AL_Y)^{1-\alpha}$$

¹⁶⁵ Nihal Yener ERCAN, "İçsel Büyüme Teorisi: Genel Bir Bakış", **Planlama Dergisi, DPT kuruluşunun 42. Yılı Özel Sayısı, 2000**, s.132. <http://ekutup.dpt.gov.tr/planlama/42nciyil/ercanny.pdf>, erişim tarihi, 16 Mart 2009.

¹⁶⁶ ROMER, a.g.m., s.1007.

¹⁶⁷ JONES, a.g.e., s.92-96.

şeklinde tanımlanmaktadır. Burada α , 0 ile 1 arası bir değer almaktadır ($0 < \alpha < 1$).

Sermaye ve emek için birikim denklemleri Solow modeliyle aynıdır. Sermaye, toplumdaki insanlar s_k oranında tasarruf yaptıkça birikecek ve dışsal bir d oranında aşınma gerçekleşecektir:

$$K' = s_k Y - dK.$$

Nüfusa eşdeğer olan emek, n gibi dışsal ve sabit bir oranda üstel olarak büyümektedir:

$$L'/L = n.$$

Modelde işgücü neo-klasik modelden farklı olarak çıktı üreten emek (L_Y) ve araştırma yapan emek (L_A) olmak üzere ikiye ayrılmaktadır:

$$L = L_A + L_Y$$

Neo-klasik modele kıyasla yeni olan temel denklem, teknolojik ilerlemeyi tanımlayan denklemdir. Neo-klasik modelde üretkenlik terimi (A), sabit dışsal bir oranda büyümektedir. Romer modelinde A 'daki büyüme içselleştirilmiştir. Buna göre $A(t)$, t dönemine kadar tarihsel süreçte keşfedilen bilgi stoku ya da yaratıcı fikir sayısıdır. Bu durumda A' , verili bir zamanda üretilen yeni yaratıcı fikir sayısıdır. A' , verili bir zamanda yaratıcı fikirler üretmek için uğraşan kişi sayısının (L_A), yeni yaratıcı fikir üretme oranıyla (δ') çarpımına eşittir:

$$A' = \delta' L_A$$

Geçmişte keşfedilen yaratıcı fikrin şimdiki yaratıcı fikir üretkenliğini artıracığı düşüncesiyle ($\Phi > 0$); δ' A' 'nın artan; bunun yanında yaratıcı fikirlerin bulunmasının

gittikçe zorlaştığı düşüncesiyle ($\Phi < 0$) ise; $\delta' A$ 'nın azalan bir fonksiyonu olduğu kabul edilmektedir. ($\Phi = 0$) durumu ise, en kolay yaratıcı fikirlerin önce keşfedilmiş olmasının yol açtığı dezavantaj ile eski yaratıcı fikirlerin icatlarını kolaylaştırma avantajının birbirini dengelediği duruma karşılık gelmektedir. Başka bir ifadeyle, araştırmacıların üretkenliğinin yaratıcı fikir stokundan bağımsızdır.

$$\delta' = \delta A^\Phi$$

Diğer bir etki de araştırmada yer alan emeğin yoğunluğu ile ilgilidir. Bu doğrultuda araştırmacıların ortalama üretkenliğinin yeni yaratıcı fikirler araştıran kişi sayısına bağlı olması da modele eklendiğinde yeni üretim fonksiyonu;

$$A' = \delta L_A^\lambda A^\Phi$$

olmaktadır.

Romer'a göre nüfusun sabit bir kısmı yaratıcı fikirler üretiminde istihdam ediliyorsa, kişi başına büyüme teknolojik gelişmeye bağlıdır. Yani kişi başına çıktı, sermaye/emek oranı ve yaratıcı fikir stokunun dengeli büyüme çizgisi boyunca aynı oranda ve sabit büyümeye devam edeceklerdir:

$$g_x = g_k = g_A$$

$$g_A = \frac{A'}{A} = \delta \frac{L_A^\lambda}{A^{1-\Phi}}$$

Dengeli büyüme çizgisi boyunca g_A sabittir ve buna göre denklemin pay ve paydası da eşit değişecektir.

Bu durumda:

$$g_A = \frac{\lambda n}{1-\Phi}$$

olacaktır. Bu ekonominin uzun dönem büyüme oranı, araştırmacı sayısı ve yaratıcı fikir üretim fonksiyonunun parametreleri tarafından belirlenmektedir. Bu parametrelerde, nihai olarak nüfus artışı tarafından belirlenmektedir.¹⁶⁸

Romer'in içsel büyüme modelinde uzun dönemde çıktı miktarı:

$$A = \frac{\delta s_R L}{g_A} \quad \text{ise,}$$

$$y^*(t) = \left(\frac{s_K}{n+d+g_A} \right)^{\alpha/1-\alpha} (1-s_R) = \frac{\delta s_R L(t)}{g_A}$$

şeklinde gerçekleşir.¹⁶⁹

Romer'in sınai mülkiyet haklarının korunmasından hareketle, büyümeyi bilgi üretimine ve bunun sürekliliğine dayandırarak içselleştirdiği model, büyüme modellerinde önemli bir katkı olmakla beraber, modelin orijinal formu kapalı ekonomi varsayımına dayanmaktadır. Bu kapsamda bilgi, tamamen yerli kaynaklarca üretilmektedir ve yerel niteliktedir. Romer dış ticaretin serbestleştirilmesi ve özellikle beşeri sermaye açısından zengin ülkelerle ekonomik bütünleşmenin sağlanması durumunda büyüme sürecinin olumlu yönde etkileneceğini belirtmektedir. Ancak bu çalışmada, serbest ticaretin getirdiği imkanlarla, ülkeler arasında bilgi aktarımının hangi

¹⁶⁸ JONES, a.g.e., s.92-96.

¹⁶⁹ JONES, a.g.e., s.103.

araçlarla gerçekleştirilebileceği ve bu noktada ülkelerin yabancı teknolojiyi özümseme ve yerelleştirebilme derecelerindeki farklılıklar üzerinde durulmamıştır.¹⁷⁰

2.2.7.2. Rebelo'nun AK Tipi İçsel Büyüme Modeli

İçsel büyüme modelleri içinde, sermayenin azalan marjinal getirisi varsayımını kaldırarak, dışsal teknolojik gelişmenin var olmadığı durumda bile uzun dönemde kişi başına büyümenin sürdürülebileceğini en basit biçimde gösteren bir model Rebelo tarafından geliştirilmiştir. AK modeli olarak bilinen bu yapı, daha sonra Romer ve Lucas tarafından da benimsenmiştir.¹⁷¹

Model, Romer'in büyüme modelindeki içsel teknolojik gelişmeye dayalı büyüme süreciyle ortak yanları paylaşmaktadır. Ancak, Romer'in ölçeğe artan getiri ve hızlanan büyümeyle olan vurgusuna karşılık, Rebelo bu modelde sabit getiri varsayımıyla ve durağan durum büyüme süreciyle Romer'in içsel büyüme modelinden farklılaşmaktadır.¹⁷²

AK modelinin temel varsayımları:

- dışsal teknolojik gelişmeler yoktur ($g \equiv A'/A = 0$).
- $\alpha = 1$ 'e eşittir ve buna bağlı olarak sermayenin sabit getirisi vardır.
- Solow modelindeki gibi tasarruf oranı (s), amortisman oranı (d) sabittir.
- nüfus artış hızı (n) sabittir.

Bu doğrultuda $\alpha = 1$ olduğu durumda üretim fonksiyonu;

$$Y = AK$$

¹⁷⁰ ERCAN, a.g.m., s.132.

¹⁷¹ Ahmet AY, Pınar YARDIMCI, "Türkiye'de Beşeri Sermaye Birikimine Dayalı Ak Tipi İçsel Ekonomik Büyümenin Var Modeli ile Analizi (1950-2000)", **Maliye Dergisi Sayı 155, Temmuz-Aralık 2008**, s. 42.

¹⁷² Sergio REBELO, "Long-Run Policy Analysis and Long-Run Growth", **The Journal of Political Economy, Vol. 99, No. 3 (June, 1991)**, s.501.

eşittir. Burada A , bir sayıdır. Yatırım ve amortisman oranlarının (s ve d) eşit olduğu sermaye birikim denklemi ise;

$$K' = sY - dK$$

eşittir. Solow modelinde $\alpha < 1$ olduğundan, sermaye birikimi azalan getiriye göre oluşmaktaydı. AK modelinde ise; $\alpha = 1$ ve sermaye birikimine göre sabit getiri söz konusudur.

Sermaye birikim denklemini K 'ya bölünmesiyle;

$$\frac{K'}{K} = s \frac{Y}{K} - d$$

elde edilir ve $Y = AK$ olduğundan Y/K yerine A yazılabilir:

$$\frac{K'}{K} = sA - d$$

Sonuçta sermaye büyüme oranı (K'/K) çıktı büyüme oranına (Y'/Y) eşit olduğundan;

$$g = \frac{Y'}{Y} = sA - d$$

eşittir. Bu eşitlik AK modelinin temel özelliğini ortaya çıkarmaktadır. Buna göre ekonominin büyüme oranı yatırım oranının artan bir fonksiyonudur. Dolayısıyla, A 'nın

teknolojiyi değil de sabit bir sayıyı gösterdiği göz önüne alınırsa sermayenin büyümesi sadece tasarruf oranına (s) bağlıdır.¹⁷³

2.2.7.3. Lucas'ın İçsel Büyüme Modeli

Lucas içsel büyüme modelini fiziki sermayenin birikimini ve ekonomik sistemdeki rolünü, neoklasik üretim fonksiyonu yardımıyla oluşturmaktadır.¹⁷⁴

Lucas, gerçekte bireyin beşeri sermayesindeki artışın kendi verimliliğini arttırmasının dışında bütün üretim faktörlerinin üretkenliğine katkıda bulunduğunu da belirtmiş, hükümetlerin eğitime ve teknolojik altyapının geliştirilmesine yapacakları her türlü yatırımın beşeri sermaye birikimi üzerinde olumlu etkiler oluşturup, büyümeyi fiziki sermayeye yapılan yatırımların etkisinden daha fazla etkileyeceğini vurgulamıştır.¹⁷⁵

Lucas modelde standart neoklasik piyasa şartlarının geçerli olduğu, parasal faktörleri analize katılmadığı bir ekonomide çıktı düzeyinin (Y) , fiziki sermaye (K) ve etkin emek (N^c) girdisi tarafından belirlendiği kabul edilmiştir:

$$Y = F(K, N^c).$$

Bir ekonomide ortalama yetenek düzeyini h, işçi sayısını N, her bir işçinin cari üretim için harcadığı zamanı u göstermek üzere etkin emek arzı (N^c);

$$N^c = uhN$$

¹⁷³ JONES, a.g.e., s.151-153

¹⁷⁴ Robert E. LUCAS, "On the Mechanics of Economic Development", **Journal of Monetary Economics** 22 (1998), s.7.

¹⁷⁵ Muhsin KAR ve Hüseyin AĞIR, " Türkiye'de Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Eş bütünleşme Yaklaşımı ile Nedensellik Testi (1926-1994)", **Selçuk Üniversitesi İİBF, Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi** 2006 6(11), s.8.

eşittir ve çıktı fonksiyonu aşağıdaki gibi olmaktadır:

$$Y = F(K,uhN).$$

Bu fonksiyona göre, çalışılan süre (u) ve işçilerin ortalama yetenek düzeyi (h) arttıkça çıktı düzeyi artmaktadır. Diğer yandan, sosyal bir olay olduğu kabul edilen ve daha çok okullaşma oranına bağlanan beşeri sermaye birikimi, çalışmadan arta kalan zamanla (1-u) ilişkilendirilmektedir:

$$h' (t) = h (t) \delta (1- u(t)).$$

Fonksiyona göre, $u(t) = 1$ olması halinde zamanın tamamı mevcut üretimi gerçekleştirmeye gitmekte, işçilerin yeteneklerini geliştirmelerine hiç zaman kalmamakta ve beşeri sermaye birikimi sıfır olmaktadır. $u(t) = 0$ olması halinde ise, zamanın tamamı yetenekleri geliştirmeye gitmekte ve beşeri sermaye birikimi maksimum olmaktadır. Bu iki uç durum arasında mevcut yetenek düzeyinde azalan getiri olmayacağı kabul edilmektedir. Modelde, sosyal bir aktivite olduğu kabul edilen beşeri sermaye birikimi fiziki sermayenin doğal bir parçası olarak görülmemiş, daha çok okullaşma oranı ile bazı özel çaba ve harcamalara bağlanarak çalışma dışı zamanla ilişkilendirilmiştir.¹⁷⁶

¹⁷⁶ Osman DEMİR, “Durgun Durum Büyümeden İçsel Büyüme”, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi Cilt: 3 Sayı:1, 2002, s.3-4.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: BİR UYGULAMA

3.1. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi

3.1.1. 1950 Öncesi Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Gelişmeler

Türkiye’de DYSY’nin oldukça eski bir geçmişi vardır. Bu geçmişi Osmanlı İmparatorluğu dönemine kadar uzamaktadır. Türkiye yabancı sermayeye kapılarını siyasi ve ekonomik olarak en güçlü olduğu dönemlerde kapitülasyonlarla açmış, ancak on altıncı yüzyıl ortalarından itibaren gücü giderek zayıflayan imparatorluk için kapitülasyonların himayesinde gelen yabancı sermaye, ülkenin bağımsızlığını tehdit eder olmuştur. Cumhuriyet öncesi dönemde Osmanlı İmparatorluğu, Avrupa devletlerinin askeri, siyasi ve ekonomik baskısı altındayken bu ülkeler için sanayi mallarının kolayca satılabildiği bir açık pazar haline gelmiş ve bu yüzden yabancı sermayeli şirketler sanayi alanında yatırımlarla ilgilenmemişlerdir.¹⁷⁷

Kurtuluş Savaşının kazanılmasını izleyen günlerde çeşitli meslek gruplarının katılımıyla Türkiye’nin iktisat politikasının ne olması gerektiği konusunu tartışmak üzere İzmir’de bir iktisat kongresi toplanmıştır. Bu kongrede yabancı sermaye konusunda bazı güvenlik tedbirlerinin alınması, yabancı sermayeye yerli sermayenin de katılmasını sağlamak kaydıyla yabancı sermayenin teşvik edilmesi gerektiği görüşü

¹⁷⁷ BATMAZ ve TEKELİ, a.g.e., s.116

savunulmuştur.¹⁷⁸ Mustafa Kemal Atatürk bu konudaki görüşlerini kongrenin açılış konuşmasında şöyle ifade etmiştir:

“Efendiler, İktisadi alanda düşünür ve konuşurken, sanılmasın ki dış sermayeye karşıyız, hayır bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız var. Kanunlarımıza uymak şartıyla dış sermayelere gerekli teminatı vermeye her zaman hazırız. Yabancı sermaye çalışmalarımıza eklensin ve bizim ile onlar için yararlı sonuçlar versin fakat eskisi gibi değil. Hakikaten mazide ve bilhassa Tanzimat devrinden sonra yabancı sermayesi memlekette müstesna bir mevkiye sahip oldu. Ve ilmi manasıyla denebilir ki, devlet ve hükümet yabancı sermayenin jandarmalığından bir şey yapmamıştır. Artık her medeni devlet gibi, millet gibi, yeni Türkiye buna razı olamaz; burasını esir ülke yaptıramaz.”¹⁷⁹

Türkiye Cumhuriyeti kurulduktan sonra, özellikle kamu hizmeti niteliği taşıyan alanlarda faaliyet gösteren ve kapitülasyonlar ile önemli ayrıcalıklar elde etmiş yabancı şirketlerin millileştirilmesi yoluna gidilmiştir.¹⁸⁰ 1928 yılından başlayarak demiryolu, elektrik, su, tramvay gibi kamu hizmetleri sayılan alanlarda faaliyet gösteren yabancı sermayeli kuruluşlar millileştirilmiştir. 1926-1950 döneminde Türkiye’de 24 ayrıcalıklı şirket millileştirilmiş ve bu millileştirmeler için 154,7 milyon TL bedel belirlenmiştir. Türkiye’nin millileştirmeler karşılığı yüklediği borç, faiz giderleri de dahil edildiğinde bu bedel daha yüksek meblağlara ulaşmaktadır.

Yabancı özel sermaye 1926-1933 döneminde yeni yatırım olarak toplam 39,1 milyon TL yatırım yapmış ve buna karşılık 39,9 milyon TL kâr ve faiz gelirini dışarı transfer etmiştir. Türkiye’de 1927 yılında 113, 1933 yılında 71 yabancı şirketin faaliyet gösterdiği tespit edilmiştir. 1934-1938 döneminde 32 yeni yabancı şirket faaliyete geçmiştir.¹⁸¹

¹⁷⁸ Kenan BULUTOĞLU, **100 Soruda Yabancı Sermaye**, Gerçek Yayınevi, İstanbul, 1970, s.153.

¹⁷⁹ Serdar ŞAHİNKAYA, **Gazi Mustafa Kemal ve Cumhuriyet Ekonomisinin İnşası**, ODTÜ Yayıncılık, Ankara, 2009, s.50.

¹⁸⁰ ALPAR, a.g.e., s.162.

¹⁸¹ Yahya S. TEZEL, **Cumhuriyet Dönemi İktisat Tarihi**, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1994, s. 217-218

Keyder, Türkiye’de Cumhuriyet kurulduğunda tahminen, 94 firmaya ait 63,4 milyon sterlin (yaklaşık olarak 500 milyon TL) yabancı sermaye yatırımı bulunduğunu ileri sürmektedir. Yazara göre, 1920’lere kurulan Türk Anonim ortaklıklarda ödenmiş sermayenin % 43’ü yabancı sermayeye aitti. Madencilik ve imalat sanayindeki şirketlerde yabancı sermaye payı % 67’ye ulaşmıştır. Yabancı sermayenin 2/3’ü madencilik ve imalat sanayinde, 1/3’ü bankacılık, sigortacılık, iç ve dış ticaret şirketlerine yatırılmıştır. Yabancılar, yerli ortak ile yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. İmalat sanayinde çimento ve gıda işletmeleri ilk tercihler olmuştur.¹⁸²

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 yabancı dövizlerin alım satımı için kayıtlamalar getirilmiştir. Buna göre, menkul kıymetler ve kambiyo borsalarında işlem görecek yabancı hisse senetleri ve tahviller ile yabancı paralar doğrudan izne bağlanmıştır.¹⁸³ Bu kanunun kabul edilmesinden bir yıl sonra döviz denetim rejimi 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ile daha kesin hükümlere bağlanmıştır. Ancak, bu kanun yabancı dövizlerin alım ve satımını düzenlemekten çok bu konudaki yetkiyi Bakanlar Kuruluna vermiş ve Türk parasının konvertibilite imkanını tamamen ortadan kaldırmıştır.¹⁸⁴

3.1.2. 1950-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi

İkinci Dünya Savaşından önceki dönemde Cumhuriyet hükümeti yabancı sermayeyi çekmek için özel bir çaba harcamamıştır. Bu duruma ve millileştirme politikasına karşı sanayileşmiş ülkelerin sermayedarları da kuşkulu bir tepki göstermişler ve iki savaş

¹⁸² Çağlar KEYDER, *Dünya Ekonomisi İçinde Türkiye (1923-1929)*, Yurt Yayınları, Ankara, 1982, s.88-91.

¹⁸³ URAS, a.g.e., s.104-108.

¹⁸⁴ BULUTOĞLU, a.g.e., s.109.

arasındaki dönemde Türkiye'ye DYSY neredeyse hiç girmemiştir. Savaş sonrasında ise, hükümetin yabancı sermayeye karşı tutumunda açık bir değişme başlamıştır.¹⁸⁵

Yabancı özel sermayenin girişini kolaylaştırmaya karşı alınan ilk önlem, kambiyo ilişkilerini düzenleyen ve 1930 yılında yürürlüğe giren Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanununa dayalı olarak 1947 yılında çıkarılan 13 Sayılı Kararla alınmıştır. Bu kararın 13'üncü maddesi ile Türkiye'de iş yapmak isteyen yabancıların gerekli nakdi sermayeyi ve işletme akçelerini döviz olarak dışarıdan getirmeleri zorunluluğu konulmuş ve yapılacak yatırımın yurdun kalkınması için yararlı görülecek sanayi, tarım ve bayındırlık alanlarında veya ihracatı arttırıcı nitelikteki ticaret alanlarında olması şartı ile yabancı sermayeye transfer garantisi tanınmıştır.¹⁸⁶ Buna göre, eğer yabancı sermaye sanayi, tarım, ulaştırma ve bayındırlık sahalarında faaliyet göstermekteyse ve yaptığı iş yurdun kalkınmasında faydalı sayılmışsa ve ihracatı arttırıcı nitelikteyse, hükümet elde edilen kârların uygun göreceği oranda dışarıya aktarılması konusunu üstlenebilecekti, ancak bu çok belirsiz ve takdire kalmış bir hükümdü ve herhangi bir yabancı sermaye girişini teşvik edici nitelikte değildi. Buna karşılık 1950 yılında kabul edilen iki maddelik 5583 sayılı kanun, yalnız yurda gelen yabancı sermayeye garanti vermekle kalmıyor, aynı zamanda dışarıdan borç almak isteyen yerli işletmelere de bu borçların faizini transfer etme imkânını veriyordu. Gerek alınmış olan ödücün faizinin transferi için, gerekse Türkiye'de yapılmış olan yatırımın kârının transferi için aranan şart yatırımın endüstri, tarım, ulaştırma ve bayındırlık işlerinde yapılmış olması, üretimi ve ihracatı arttırıcı nitelikte olmasıydı.

Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının esas teşviki 1951 yılında 5821 sayılı Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu ile başlamıştır. Bu kanun 1954 yılında biraz daha genişletilmiş ve 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu olarak yürürlüğe girmiştir.¹⁸⁷ ABD uzmanlarına hazırlatılan bu yasaya göre, yabancı sermaye yerli, sermayeye açık tüm sektörlere girebilecekti. Ayrıca yabancı sermayenin, yalnız para olarak değil, makine parçaları, lisans, patent ve marka hakkı gibi nesnel olmayan

¹⁸⁵ BULUTOĞLU, a.g.e., s.152-153.

¹⁸⁶ URAS, a.g.e., s.108.

¹⁸⁷ BULUTOĞLU, a.g.e., 154-156.

haklar biçiminde de gelebileceği kabul edilmiştir.¹⁸⁸

Yabancı sermaye girişlerinin bir diğer yolu da 1954 yılında yürürlüğe giren 6326 sayılı Petrol Kanunu'dur. Bu Kanun Yabancı Sermayeyi Teşvik ve aynı yıllarda hazırlanan Maden Kanunu gibi ABD'li uzmanlara hazırlatılmıştır. Bu kanun yabancı yatırımcıya petrol arama, işletme, üzerinde arama yaptığı veya işletme kurduğu araziyi satın alma ve kamulaştırma hakkını vermektedir. Kanuna göre, her türlü petrol işi ile ilgili olarak ihtiyaç duyduğu malzemeyi hiçbir gümrük ödemedi yurt dışından ithal etme hakkına sahipti ve elde ettiği kârları kanunda öngörülen şartlarda, vergilerini ödedikten sonra yurt dışına transfer edebilmekteydi.¹⁸⁹ Petrol Kanununa dayalı olarak, 1954-1965 döneminde ülkeye 1850 milyon TL yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu miktar Yabancı Sermaye Yasası ile, aynı dönemde gelen miktardan fazladır; ancak ülkenin yerli petrol üretimini önemli ölçüde artırdığı söylenemez.¹⁹⁰

Dönem süresince gelen DYSY'nin % 95'lik gibi bir bölümü sanayi kesimine gitmiştir. Sanayiye yatırım yapan yabancılar, genellikle kendisinin üç katı dolayında yerli sermaye ile ortaklık içinde çalışmıştır. Bu durum, ilgili ortaklıkların yerli sermayenin denetiminde olduğu anlamına gelmezse de bir başka açıdan önemli olmuştur. Yabancı yatırım, özel sektör yatırımlarına yön verici, onu belli alt sektörlerle sürükleyici bir işlev görmüştür. Sanayiye yapılan yabancı yatırımların bir başka özelliği, kurulan üretim ölçeğinin, çağdaş teknolojik verilere göre etkin sayılan düzeyin çok altında olmasıydı. Teknolojik etkinlikten uzak üretim ölçeği yüksek maliyet anlamına gelirken, iç pazarın da, yabancı ürünlerin rekabetine karşı gümrük duvarları ile korunması, yüksek kâr sağlanmasına yol açmıştır. Yabancı sermaye, korunan bir ortamda, ticari sermaye ile işbirliği içinde, yüksek maliyete karşı; kârlı çalışabilmiştir. Bu nedenle bu dönemde Türkiye'nin ihracatına katkı yaparak daha yüksek katma değer üretebilecek yabancı yatırım yerine sadece büyüyen iç pazarın ihtiyacını karşılayan ve

¹⁸⁸ Yakup KEPENEK ve Nurhan YENTÜRK, **Türkiye Ekonomisi**, 9. Basım, Remzi Kitapevi Yayınları, İstanbul, 1997, s.92.

¹⁸⁹ URAS, a.g.e., s.113-114.

¹⁹⁰ KEPENEK ve YENTÜRK, a.g.e., s.92.

yüksek gümrük duvarları nedeniyle korunan ortamda yüksek maliyete karşı yüksek kâr marjı sağlayan verimsiz yatırımlar gelmiştir. Sadece iç pazara yönelik ölçek ekonomisi mantığından uzak olan bu yatırımların Türkiye'nin gelişmesine yönelik kayda değer bir yararı olmamıştır. Kuşkusuz burada çözüm, yerli sanayinin korunmasından bağımsız olarak, sanayi üretim birimlerinin etkin teknoloji ile kurulmasının sağlanmasıdır. Sanayiye yapılan yabancı sermayenin bir özelliği de, üretimde ithal girdi kullanılmasıydı. İthal girdi kullanımının yaygınlığı iki sorunu gündeme getirmekteydi. Sorunlardan biri, sanayileşmenin, geriye doğru bağlantı yolu ile yerli üretimi canlandırma etkisinin, bu nedenle eksik kalması, gerçekleşmemesi, ikincisi ise, özellikle ithal güçlüklerinin var olduğu durumlarda, sınai üretiminin girdilerini dışarıdan sağlama zorunluluğu nedeniyle, üretimde bulunamamasıydı. Dönem süresince giderek artan dış ticaret açığına bu gelişmenin önemli katkısı olduğu olmuştur.

Yabancı yatırımların çıkış ülkelerine göre dağılımı, dönemin ekonomik gelişmesinde ABD kökenli sermayenin önemini göstermektedir. Bu dönemde gelen yabancı yatırımın % 40 dolayında bir bölümü ABD ortaklıklarına aitken, onu Batı Almanya, İsviçre ve Hollanda her biri % 10 dolayında bir payla izlemişlerdir. Bu dört ülke kökenli yabancı yatırımların payı, toplam gerçekleşen yabancı yatırımların % 85'i civarında olmuştur.

Kısaca özetlemek gerekirse, dönemin ekonomik gelişmesine damgasını vuran başlıca etkenlerden biri, bu dönemin yabancı yatırımlara yeniden açılışı ile simgelenmesidir. Ancak yabancı yatırımların üretime yönelen payı (toplamının sekizde biri olarak) çok az olmuştur. Sanayi üretimine yönelen yabancı yatırım ise, ilkel teknoloji ve düşük ölçekle üretimde bulunmakta, ithal girdi kullanmaktadır. Bu durum, uzun dönemde yerli sanayi üretiminin gelişmesinde olumsuzluklar yaratmıştır. Bununla birlikte, sanayi üretiminin kârlı olması, iç pazarın genişlemesi ve ithalatın yasaklanması ile sağlanabilmiştir.¹⁹¹

Planlı dönem (1960-1980) öncesinde, dış kaynak gereksinimi artmış ve dış ödeme güçlükleriyle karşılaşmıştır. Genel anlamda, bu durum planlı dönemde de varlığını

¹⁹¹ KEPENEK ve YENTÜRK, a.g.e., s.92-94.

sürdürmüş; sermayenin dış kaynakları genişlemiş; yeni boyutlar kazanmıştır. Ekonominin dış kaynak gereksinmesi artarken, sermayenin dış kaynaklarının bir başka ögesi olan yabancı yatırımlar beklenen düzeyde gerçekleşmemiştir. İlk üç plan uygulamasının sonunda ekonominin dış ödeme güçlüklerinin aşırı sayılabilecek boyutlara ulaştığı görülmüştür.¹⁹²

Planlı dönemin başında ve kalkınma planlarında “ekonominin dış kaynaklara bağımlılığın azaltılması” ekonomi politikasının temelini oluşturmuştur. Bir başka deyişle, planlama olgusu, ithal ikameci politika mantığı çerçevesinde ekonominin dış kaynak gereksinmelerini gidermek için bir karşı önlem olarak doğduğu, söylenebilir. Özellikle yeni sınai girişimlerin ne kadar döviz tasarrufu sağlayacağı, sınai yatırımlarda neredeyse tek ölçüt olarak alınmıştır. Bir bunalım sonrasında başlayan plan uygulamasının, bu nedenle dış kaynak gereksinmelerinin azaltılmasına ayrı bir önem vermesi doğal olmuştur. Doğal olmayan, üç plan uygulaması sonunda, ekonominin dış kaynak gereksinmelerinin bu kez daha ileri boyutlarda ya da daha ağır bir biçimde varlığını sürdürmüş olmasıydı. Bu dönemde ülkenin dış ekonomik ilişkilerinde önemli sayılabilecek değişme, ABD’nin yerini gerek yatırımlar gerekse borçlanma yönünde Avrupa Ekonomik Topluluğu’nun (AET) almasıdır. Gerçekten, dönemin ekonomi politikalarının belirlenmesinde, AET ile ilişkiler etkili olmuştur. Bu durum özellikle altyapı yatırımları dahil sermaye hareketlerinden izlenmektedir. NATO tarafından sağlanan altyapı yatırımları II. Kalkınma Planı (KP) döneminde azalmış, III. KP döneminde az da olsa artmıştır. Buna karşılık, ABD’nin tarım ürünleri fazlasından oluşan “PL.480” ve karşılığı TL olarak ABD’nin Türkiye’deki kuruluşlarınca kullanılan yardımlar III. KP döneminde hiç kullanılmamıştır. Bunun nedeni, ABD ilişkilerinde 1970’li yıllarda görülen zayıflamadır. IMF ve EMA (Avrupa Para Birliği) kredilerinin kullanılmamasının nedeni ise, III. KP döneminde, daha doğrusu 1975’e kadar ülkenin döviz sıkıntısıyla karşılaşmamasıdır.

İlk üç plan döneminde, yabancı sermaye yatırım girişi sırasıyla 115, 183 ve 362 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde gerçekleşen kâr transferleri yabancı yatırımların kârlılığının arttığını göstermektedir. I. KP döneminde 64, II. KP döneminde 168 milyon dolar kâr transferi yapılmasına karşılık, III. KP döneminde bu miktar 346 milyon dolara çıkmıştır. Dolayısıyla kâr transferinin getirilen yabancı yatırıma oranı giderek artmıştır: I. KP döneminde % 55,7, II. KP döneminde %91,8 ve son dönemde % 95,6 olarak gerçekleşmiştir. Yabancı yatırım tutarına yakın miktarda dışarıya kâr transferi yapılması, yabancı sermayenin ülkenin sermaye birikimine net sayısal katkısının giderek azaldığı ya da ortadan kalktığı bir durumu ortaya çıkarmıştır.¹⁹³

Bütün bu gelişmeler doğrultusunda 1954 öncesi ve 1954-1980 döneminde DYSY akım ve birikimli değerleri Tablo 11’de verilmiştir.

Tablo 11: Türkiye’de 1954-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (milyon dolar)

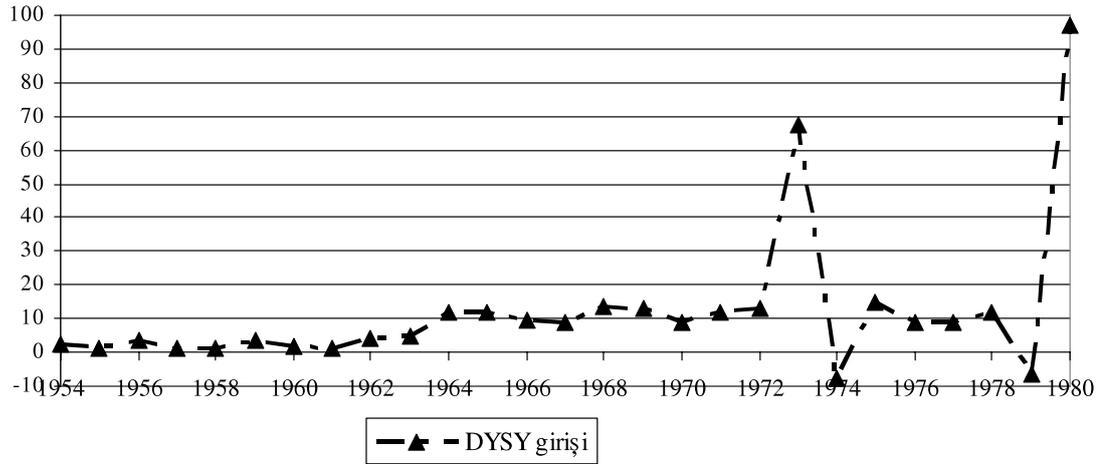
	Yıllık	Birikimli		Yıllık	Birikimli
1954 öncesi	2,8	2,8	1967	9	69,4
1954	2,2	5	1968	13,9	83,3
1955	1,2	6,2	1969	13,2	96,5
1956	3,4	9,6	1970	9	105,5
1957	1,3	10,9	1971	11,7	117,2
1958	1,1	12	1972	12,8	130
1959	3,4	15,4	1973	67,3	197,3
1960	1,9	17,3	1974	-7,7	189,6
1961	1,2	18,5	1975	15,1	204,7
1962	4,2	22,7	1976	8,9	213,6
1963	4,5	27,2	1977	9,2	222,8
1964	11,9	39,1	1978	11,7	234,5
1965	11,6	50,7	1979	-6,4	228,1
1966	9,7	60,4	1980	97	325,1

Kaynak: Rıdvan KARLUK, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul Ticaret Odası Ekonomik Yayınları Dizisi, No:13, s.116.

¹⁹³ KEPENEK ve YENTÜRK, a.g.e., s.153-156.

Tabloda görülebileceği gibi Türkiye'ye gerek 1954 öncesi, gerekse 1954 sonrası gelmesine izin verilen yabancı sermaye tutarı önemli bir miktara ulaşamamış ve beklenen ölçüde olmamıştır. 1979 yıl sonu itibariyle Türkiye'ye gelmesine izin verilen birikimli yabancı sermaye miktarı, 228,1 milyon dolar gibi çok düşük bir miktardır. 24 Ocak 1980 Kararları sonucunda alınan tedbirler ile birlikte yabancı sermayeye verilen izinlerde önemli artışlar olmuş, 1980 yılı itibariyle 97 milyon dolar 1981'de ise, 336,9 milyon dolara yükselmiştir. Bütün bu gelişmeler Grafik 3'den daha iyi görülebilmektedir.¹⁹⁴

Grafik 3: Türkiye'de 1954-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (milyon dolar)



Kaynak: Rıdvan KARLUK, *Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları*, İstanbul Ticaret Odası Ekonomik Yayınları Dizisi, No:13, s.116.

Yukarıda da belirtildiği gibi, yıllara göre Türkiye'ye gelmesine izin verilen yabancı sermaye miktarı 1980'den önceki dönemde oldukça düşük bir seviyede kalmıştır. Özellikle 1974 ve 1979 yıllarında ülkeye yeni sermaye girişi bir yana, ülkeden yabancı sermaye çıkışı olmuştur. 1954 yılında yürürlüğe giren ve liberal hükümler taşıyan 6224

¹⁹⁴ KARLUK, a.g.e., s. 115-117.

sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununa rağmen, 1980 yılına kadar Türkiye'ye çok az miktarda yabancı sermayenin girişine izin verilmiş olması, sadece kanuni düzenlemeler ile ülkelerin yabancı sermayeyi çekemeyeceklerini göstermesi bakımından önemli bir gösterge olmuştur.¹⁹⁵

3.3.3. 1980 Sonrası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Gelişmeler

1980 öncesi dönemde, diğer ülkelerle karşılaştırıldığında, Türkiye'ye gelen DYSY miktarı çok düşük miktarda kalmıştır. 1954'de yürürlüğe giren ve çok liberal hükümler taşıyan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununa rağmen, 1980 yılına kadar Türkiye'ye istenilen ölçüde DYSY gelmemiş olması sadece yasal düzenlemelerin DYSY'yi çekmek için yeterli olmadığını göstermesi açısından önemlidir. 1980 yılından sonra görülen DYSY girişindeki artışın altında 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararları vardır. Bu kararlarla Türkiye dışı açık bir dış politika izlemeye başlamış, ülkede politik ve ekonomik istikrar yeniden kurulmuş, yabancı sermayeye uygulanan politikalarla güven verilmiştir.¹⁹⁶

24 Ocak 1980 Programından sonra yabancı sermaye yatırımları konusunda yeni bir kanun çıkarılmamıştır. Ancak 6224 sayılı Yabancı Sermaye Teşvik Kanununa bağlı olarak yeni bir çerçeve kararname ile uygulamaya yönelik bazı yenilikler yapılmıştır. Bunlardan biri, kurumsal yapıda yapılan önemli bir değişiklikle, yabancı sermaye yatırımları ile ilgili olup, çeşitli bakanlıklarda bulunan yetkiler tek merkezde, Hazine Müsteşarlığına bağlanan, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünde toplanmıştır. Böylece, 1980 sonrası dönemde artan, yabancı sermaye girişi ile ilgili işlemleri hızlı bir şekilde sonuçlandırmak mümkün olmuştur. Ayrıca, bu dönemde hükümet politikası olarak yabancı sermayeye daha davetkâr ve sıcak bakılması, bürokraside yapılan düzenlemelerle başvuruların daha kısa sürede sonuçlandırılması yabancı sermaye yatırımlarını olumlu yönde etkilemiştir. Yabancı sermaye yatırımlarının artmasında

¹⁹⁵ KARLUK, a.g.e., s.115-117.

¹⁹⁶ KARLUK, a.g.m., s.104.

etkili olan önemli etkenler; dış ticaret rejimindeki serbestleşme, kambiyo ve sermaye hareketleri ile birlikte mali piyasalardaki düzenlemeler, dünya piyasaları ile bütünleşme çabaları ve özelleştirme konusundaki çalışmalardır.¹⁹⁷

Tablo 12'den de görülebileceği gibi, Türkiye'de 1980 yılına kadar kayda değer bir artış gösteremeyen yabancı sermaye izinleri, 1980'de 97 milyon dolardan, 1981'de 337 milyon dolara yükselerek büyük bir sıçrama kaydetmiştir. İkinci büyük sıçrama, 1986'da yapılan mevzuat değişikliği ile gerçekleşmiş ve 1986 yılında 364 milyon dolar olan yabancı sermaye izinleri, 1987'de 655 milyon dolara çıkmıştır.¹⁹⁸

Tablo 12: Türkiye'de İzin Verilen ve Fiili Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişleri (milyon dolar)

	İzin Verilen Yabancı Sermaye (milyon dolar)	Fiili Giriş (milyon dolar)		İzin Verilen Yabancı Sermaye (milyon dolar)	Fiili Giriş (milyon dolar)
1980	97	35	1992	1819,96	1242
1981	337,51	141	1993	2063,39	1016
1982	167	103	1994	1477,61	830
1983	102,74	87	1995	2938,32	1127
1984	271,36	162	1996	3835,97	964
1985	234,49	158	1997	1678,21	1032
1986	364	170	1998	1646,44	976
1987	655,24	239	1999	1699,57	817
1988	820,52	488	2000	3477,42	1719
1989	1511,94	855	2001	2725,28	3288
1990	1861,16	1005	2002	2242,92	590
1991	1967,26	1041			

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Doğrudan Yabancı Sermaye İstatistikleri.

Yabancı sermaye yatırımlarında gerçek artış ise, 1989'dan sonra TL'nin konvertibilitesi, ithalatta tam liberasyon ve menkul kıymetle borsasının işleyişi ile

¹⁹⁷ Hüseyin ŞAHİN, **Türkiye Ekonomisi**, Yenilenmiş 8. Baskı, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 2006, s.421.

¹⁹⁸ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar 2008 Yılı Raporu**, Ankara, s.9.

olmuştur.¹⁹⁹ Bunun yanı sıra, 1992 yılında yapılan mevzuat değişikliği ile ilk kez 2 milyar dolar sınırı aşılmış ve 1995 yılında ise, 3 milyar dolar sınırına gelinmiştir. 1997-1999 döneminde ortalama 1,7 milyar dolar tutarında izinlerle 1999 yılı sonuna kadar verilen izinlerin toplamı 25,6 milyar dolara ulaşmıştır.²⁰⁰

Fiili giriş bazında ise ülkemize gelen uluslararası doğrudan yabancı yatırım, 1980 yılında 35 milyon dolar iken, 1990 yılında yaklaşık olarak 1 milyar dolara ulaşmıştır. 1990'lı yıllarda Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yıllık ortalama 1 milyar dolar civarında seyretmektedir.

Bu dönemde yabancı sermaye ile ilgili diğer önemli gösterge ise, izin verilen yabancı sermayenin sektörel dağılımıdır. Tabloda 13'de 1980-2003 dönemi için sektörlere göre yabancı sermaye izinleri ve bu izinlerden aldıkları paylar verilmiştir.

Tablo 13: İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (%)

	İmalat	Pay (%)	Tarım	Pay (%)	Madencilik	Pay (%)	Hizmetler	Pay (%)
1980	88,76	92	-	0	-	0	8,24	8
1981	246,54	73	0,86	0	0,98	0	89,13	26
1982	98,54	59	1,06	1	1,97	1	65,43	39
1983	88,93	87	0,03	0	0,02	0	13,76	13
1984	185,92	69	5,93	2	0,25	0	79,26	29
1985	142,89	61	6,37	3	4,26	2	80,97	35
1986	193,47	53	16,86	5	0,86	0	152,81	42
1987	293,91	45	13,00	2	1,25	0	347,08	53
1988	490,68	60	27,35	3	5,62	1	296,87	36
1989	950,13	63	9,36	1	11,69	1	540,59	36
1990	1214,06	65	65,56	4	47,19	3	534,49	29
1991	1095,48	56	22,41	1	39,82	2	809,55	41
1992	1274,28	70	33,59	2	18,96	1	493,13	27
1993	1568,59	76	21,05	1	11,37	1	462,38	22

¹⁹⁹ ŞAHİN, a.g.e., s.421.

²⁰⁰ DPT, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Raporu, Ankara, 2000, s.9.

1994	1107,29	75	28,27	2	6,20	0	335,85	23
1995	1996,48	68	31,74	1	60,62	2	849,48	29
1996	640,59	17	64,10	2	8,54	0	3122,74	81
1997	871,81	52	12,22	1	26,70	2	767,48	46
1998	1017,29	62	5,75	0	13,73	1	609,67	37
1999	1123,22	66	16,19	1	6,76	0	553,40	33
2000	1105,49	32	59,74	2	5,01	0	2307,18	66
2001	1244,59	46	134,38	5	29,11	1	1317,20	48
2002	892,01	40	32,82	1	17,29	1	1300,81	58
2003	710,65	59	7,73	1	124,18	10	365,43	30
Toplam	18641,6	53	616,37	1,8	442,38	1,3	15502,93	44

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Doğrudan Yabancı Sermaye İstatistikleri.

Tablo 13'den de görüldüğü gibi, 1980 yılında imalat sektörü yabancı sermayeye verilen izinlerin % 92'sini alırken, yıllar itibariyle bu pay giderek azalmış ve 2003 yılında % 59'a düşmüştür. Hizmet sektörü ise, 1996 yılında % 81'lik paya ulaşmış, ancak izleyen yıllarda aldığı payı düşürerek 2003 yılında % 30'a düşmüştür. Tarım ve madencilik sektörlerinin ise, 2003 yılında maden sektörünün aldığı % 10'luk pay dışında yabancı sermaye izinlerinden oldukça düşük bir pay aldığı görülmektedir. Genel itibariyle 1980-2003 yılları değerlendirildiğinde, yabancı sermayeye verilen izinlerinin % 53'ünü imalat sektörü, % 44'ünü hizmet sektörü, % 1,8'ini tarım sektörü ve % 1,3'ünü madencilik sektörü almıştır.

1980 yılından itibaren, çerçeve kararları 1986, 1992 ve 1995 yıllarında üç kez değiştirilmiştir. Ancak, 6224 sayılı Yabancı Sermaye Kanunu, yabancı sermaye ile ilgili kavram ve uygulama farklılıklarını karşılamada ve yabancı yatırımcıların haklarının uluslararası boyutta korunmada yetersiz kaldığı sebebiyle 2003 yılında yürürlükten kaldırılmış, yerine amacı, doğrudan yabancı yatırımların özendirilmesi, yabancı yatırımcıların haklarının korunması ile yatırım ve yatırımcı tanımlarında uluslararası standartlara uyulması, doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesi ve tespit edilen politikalar yoluyla doğrudan yabancı yatırımların artırılması olan 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Kanunu yürürlüğe girmiştir.²⁰¹ Bu kanunda öncelikle doğrudan yabancı sermaye ile ilgili tanımlar uluslar arası standartlar çerçevesinde yeniden tanımlanmış ve esaslar belirlenmiştir.

2003 yılında yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünden alınması gereken ön izin kaldırılmış olduğundan 2003 sonrası doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki gelişmeler Tablo 14’de sunulmuştur.

Tablo 14: 4875 Sayılı Kanun Sonrası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarındaki Gelişmeler (milyon dolar)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Toplamı (net)	1702	2785	10031	20185	22046	18187
Doğrudan Yabancı Sermaye	704	1142	8190	17263	19120	15250
Sermaye (net)	556	888	8053	16876	18099	14672
Giriş	564	986	8454	17533	18842	14707
Çıkış	-8	-98	-401	-657	-743	-35
Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar	132	204	81	106	294	204
Diğer Sermaye	16	350	56	281	727	374
Gayrimenkul (net)	998	1343	1841	2922	2926	2937

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Doğrudan Yabancı Sermaye İstatistikleri.

Tablo 14’den de takip edilebileceği gibi, Türkiye’de DYSY 2003 yılından itibaren artış eğilimi göstermiş ve 2007 yılında rekor seviye olan 22046 milyon dolara ulaşmıştır. 2008 yılında ise küresel finansal ve ekonomik krizin etkisini göstermeye başlaması bir miktar düşüş yaşanmasına rağmen, Türkiye uluslararası yatırımcılar tarafından tercih edilen bir yatırım yeri olma özelliğini korumaya devam etmiştir. 2008

²⁰¹ 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, Madde 1.

yılında Türkiye’de gerçekleşen 18187 milyon dolar düzeyinde toplam uluslararası doğrudan yatırımın, 15250 milyon dolarlık kısmı sermaye bileşeni, 2937 milyon dolarlık kısmı ise yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye’deki gayrimenkul alımlarından oluşmaktadır.

Tablo 15: Yıllar İtibariyle Kuruluş Türüne Göre Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısı

	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-2002	4221	871	202	5294
2003	800	198	31	1029
2004	1440	446	62	1948
2005	2081	478	54	2616
2006	2473	633	63	3169
2007	2913	655	61	3629
2008	2695	638	64	3397
Genel Toplam	16623	3919	537	21079

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Doğrudan Yabancı Sermaye İstatistikleri.

Tablo 15’de uluslar arası sermayeli şirket sayısının yıllara göre dağılımı verilmiştir. 1954-2002 yılları arasında yeni 4221, 871 iştirak ve 202 şube olmak üzere toplam 5294 şirket faaliyette bulunurken, 2008 yılında 2759 adet uluslararası sermayeli şirket ve şube kurulmuş olup, 638 adet yerli sermayeli şirkete de uluslararası sermaye iştiraki gerçekleşmiştir. 2008 yılı sonu itibarıyla Türkiye’de faaliyette bulunan 21079 adet uluslar arası sermayeli şirketin, toptan ve perakende ticaret (6210 adet), imalat sanayi (3757 adet), gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri (2408 adet) sektörlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. İmalat sanayinde uluslararası sermayeli şirket sayısı bakımından tekstil ürünleri imalatı birinci sırada yer alırken, kimyasal madde ve ürünler imalatı ile gıda ürünleri içecek imalatı takip eden alt sektörler konumundadır.²⁰²

²⁰² T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar Raporu**, Ankara, 2008, s.29.

Tablo 16: Uluslararası Sermayeli Şirket Sayılarının Sektörlere Göre Dağılımı

	1954-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	1954-2008
Tarım, Avcılık, Ormancılık ve Balıkçılık	85	23	30	34	46	51	60	329
Madencilik ve Taşocakçılığı	93	12	31	51	49	82	93	411
İmalat Sanayi	1347	249	349	407	448	498	459	3757
Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı	144	20	51	39	45	37	33	369
Tekstil Ürünleri İmalatı	130	58	52	67	51	50	20	428
Kimyasal Madde ve Ürünleri İmalatı	168	27	42	36	38	56	47	414
B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı	105	19	23	27	52	46	44	316
Motorlu Kara Taşıtı, Römork İmalatı	110	15	18	20	16	19	21	219
Diğer İmalat	690	110	163	218	246	290	294	2011
Elektrik, Gaz ve Su İnşaat	65	9	15	10	43	77	115	334
Toptan ve Perakende Ticaret	1879	403	797	722	780	827	802	6210
Oteller ve Lokantalar	574	62	77	167	202	212	226	1520
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	408	83	209	229	269	298	300	1796
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	105	12	6	19	48	41	44	275
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	358	87	225	503	683	860	692	3408
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel hizmet Faaliyetleri	186	60	82	149	183	185	224	1069
Toplam	5294	1029	1948	2613	3169	3629	3397	21079

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Doğrudan Yabancı Sermaye İstatistikleri.

Tablo 16'dan izlenebileceği gibi, dünya genelinde gözlenen DYSY'nin hizmetler sektöründe yoğunlaşma eğilimi, Türkiye açısından da önemli oranda geçerlilik taşımaktadır. 2005, 2006 ve 2008 yıllarında faaliyette bulunan (sırasıyla 2613 adet, 3169 adet, 3397 adet) uluslararası sermayeli şirketlerin sektörel dağılımında; toptan ve perakende ticaret, gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri ile imalat sanayi sektörleri ilk üç sırada yer almaktadır. İmalat sanayi sektörü 2004 yılına kadar toptan ve perakende ticaret sektörünü takip ederken, 2005-2008 yıllarında ise gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründen sonra yer almaya başlamıştır. 2008 yılında imalat sanayinde faaliyette bulunan uluslararası sermayeli şirketler arasında tekstil ürünleri imalatı birinci sırada yer alırken, tekstili kimyasal madde ve ürünler imalatı ile gıda ürünleri ve içecek imalatı izlemektedir.

Tablo 17'den izlenebileceği gibi, 21079 adet uluslararası sermayeli şirketlerin ülke gruplarına göre dağılımında, 11626 adet ile AB ülkeleri ortaklı girişim sayısı birinci sırada yer almaktadır. AB ülkeleri içinde de Almanya, (3600 adet), İngiltere (2021 adet) ve Hollanda (1673 adet) Türkiye'de en fazla şirketi olan ilk üç AB ülkesi olarak sıralanmaktadır. 2008 yılında kurulan 3397 adet uluslararası sermayeli şirketin, 1789 adedi AB ülkeleri, 567 adedi Yakın ve Ortadoğu ülkeleri ve 548 adedi ise diğer Avrupa ülkeleri ortaklı şirketlerdir.²⁰³

²⁰³ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar Raporu**, s.30.

Tablo 17: Uluslararası Sermayeli Şirket Sayısının Ülkelere Göre Dağılımı

	1954-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	1954-2008
AB Ülkeleri	2787	436	1006	1545	1979	2084	1789	11626
Almanya	925	137	355	469	556	563	595	3600
Hollanda	467	65	138	192	270	255	286	1673
İngiltere	351	67	130	308	461	456	248	2021
Diğer AB Ülkeleri	1044	167	383	576	692	810	660	4332
Diğer Avrupa Ülkeleri	585	134	265	320	372	492	548	2716
Afrika Ülkeleri	83	30	37	55	43	47	52	347
Kuzey Amerika	349	53	98	111	136	165	149	1061
ABD	326	44	87	97	113	132	130	929
Kanada	23	9	11	14	23	33	19	132
Orta ve Güney Amerika, Karayipler	39	5	12	16	10	21	12	115
Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri	1060	255	349	380	410	506	567	3527
Azerbaycan	91	37	51	55	81	120	136	571
Irak	161	38	46	57	73	112	88	575
İran	319	102	123	121	109	106	139	1019
Diğer	489	78	129	147	147	168	204	1362
Diğer Asya	328	102	151	163	165	278	233	1420
Çin Halk Cumhuriyeti	98	41	56	32	22	42	46	337
Güney Kore Cumhuriyeti	47	12	16	18	12	24	13	142
Diğer	183	49	79	113	131	212	174	941
Diğer Ülkeler	63	14	30	23	54	36	47	267
Toplam	5294	1029	1948	2613	3169	3629	3397	21079

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Doğrudan Yabancı Sermaye İstatistikleri.

3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama

3.2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyümeye Etkileri Üzerine Literatür Taraması

DYSY ve büyüme ilişkisi ekonomi yazınında oldukça fazla çalışma için araştırma konusu olmuştur. Ekonomik teorideki genel eğilim DYSY'nin ekonomik büyüme üzerinde olumlu etki yapacağı şeklindedir. Ancak bazı ampirik çalışmalarda bu olumlu etkinin ancak bazı koşullar altında gerçekleşeceğine dair bulgulara ulaşılmıştır.

Blomström, Lipsey ve Zejan'ın 1992 yılında yayınlanan ve 1960-1985 yılları arasında 78 GOÜ ve 23 GÜ ile ilgili beşer yıllık verilerle yaptıkları çalışmada, DYSY'nin büyüme üzerine pozitif bir etkiye sahip olduğu, ancak büyümeyi bir sonraki dönemde etkilediği sonucuna ulaşmıştır.²⁰⁴ Ayrıca çalışmada, 78 GOÜ aralarında yüksek ve düşük gelire sahip olan ülkeler iki gruba ayrılmış ve DYSY'nin büyümeye olan etkisi yüksek gelir grubundaki ülkelerde anlamlı, düşük gelir grubundaki ülkelerdeyse anlamsız olduğu gözlemlenmiştir. Bu sonuçlara bağlı olarak da DYSY'nin büyümeye etkisi ülkelerin gelirden belli bir eşik değerine sahip olmalarına bağlanmıştır.

Balasubramanyam, Salisu ve Sapsoford tarafından 1970-1985 yılları arasında ithal ikameci ve ihracata dayalı üretim politikaları uygulayan 46 GOÜ için yapılan çalışmada, DYSY'nin büyüme üzerine olan etkisinin ihracata dayalı üretim politikaları uygulayan ülkelerde ithal ikameci üretim politikaları uygulayanlardan daha güçlü olduğu gözlenmiştir.²⁰⁵

Borensztein, Gregorio ve Lee tarafından 1970-1989 yılları arası için 69 GOÜ üzerine yapılan çalışmada, geleneksel teorilerin aksine teknolojiyi büyüme için en önemli faktör olarak gören içsel büyüme modeli kullanılmıştır. Yapılan ampirik analiz

²⁰⁴ Magnus Blomström, Robert E. Lipsey ve Zejan Mario, "What Explains Developing Countries Growth?", **National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper No. 4132, Aug. 1992**, s.1-31.

²⁰⁵ V. N. Balasubramanyam, M. Salisu ve David Sapford, "FDI and Growth in EP and IS Countries", **The Economic Journal Vol.106, No.434, Jan.1996**, s.92-105.

sonucu GOÜ'ye teknolojinin yayılmasını sağlayan DYSY'nin büyüme üzerine etkisinin ev sahibi ülkenin beşeri sermaye düzeyine bağlı olduğu, beşeri sermaye düzeyi yüksek olan ülkelerde DYSY'nin büyüme üzerine güçlü bir etki yarattığı, düşük olan ülkelerde ise negatif etkiler yarattığı sonucuna ulaşılmış ve DYSY'nin büyümeyi pozitif yönde etkilemesi ev sahibi ülkenin beşeri sermaye stokunun belli bir eşik değere sahip olmasına bağlanmıştır.²⁰⁶

Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford'un 1999 yılında yayınlanan çalışmalarında, 46 GOÜ için 1970-1985 yılları arası DYSY'nin büyümeyi arttırıcı etkileri yeni büyüme modeli çerçevesinde incelenmiş ve bu etkilere bağlı olarak hipotezler geliştirilmiştir. DYSY'nin büyümeyi arttırmasında ticaret politikasının etkisi, DYSY'nin beşeri sermaye ile etkileşiminin büyümeye etkisi, beşeri sermayenin DYSY ile etkin kullanılması için yerel piyasa hacminin büyümeye etkisi ve DYSY'den kaynaklanan teknoloji ve bilgi transferi gibi dışsallıklarla etkin politikalar uygulamanın büyümeye etkisi şeklinde oluşturulan bu dört hipotezle DYSY'den kaynaklanan dışsallıkların büyümeye etkileri analiz edilmiştir. Analiz sonucunda, DYSY'nin büyüme üzerine etkisinin ihracata dayalı üretim politikası izleyen ülkelerde ithalata dayalı üretim politikası izleyenlere göre daha fazla olduğu ve bu etkide beşeri sermaye ile DYSY etkileşiminin önemli bir oynadığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada ayrıca ²⁰⁷

Nair-Reichert ve Weinhold'un 1999 yılındaki çalışmalarında ise, 24 GOÜ için 1971-1995 periyodunda MFR (mixed fixed an random) panel veri tahminleme yöntemi kullanılmıştır. Çalışma sonucunda 24 gelişmekte olan ülkedeki DYSY'nin ekonomik etkilerinin heterojen olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçlar nedeniyle homojenlik varsayımı ile gerçekleştirilen panel çalışmalarının sonuçları konusunda dikkatli olmak gerektiğine işaret edilmiştir. Ayrıca, ülkelerarası heterojenlik olmasına rağmen,

²⁰⁶ Eduardo Borensztein, De Gregorio Jose ve Jong-Wha Lee, "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", **Journal of International Economics**, 45 (1), 1998, s. 115-135.

²⁰⁷ Balasubramanyam, V.N., M. Salisu ve D. Sapsfort. "Foreign Direct Investment as an Engine of Growth". **The Journal of International Trade&Economic Development**. 8:1, 1999, s.27-40.

gelecekteki büyüme oranlarının daha açık ekonomilerde daha fazla olduğu ileri sürülmüştür.²⁰⁸

De Mello ve Luiz'in 1999 yılında OECD üyesi ve OECD üyesi olmayan toplam 32 ülkeye ait 1970-1990 yıllarına ait veriler kullanılarak yaptıkları çalışmada, DYSY'nin büyüme, sermaye birikimi ve toplam faktör verimliliği üzerine etkileri teknoloji alanında lider ülke ile takipçi ülke arasındaki teknolojik açıklık derecesine bağlı olarak incelenmiş ve teknolojik açıklık derecesi arttıkça DYSY'nin büyümeye olan etkisinin azaldığı sonucuna ulaşılmıştır.²⁰⁹

Berthélemy ve Demurgér'in 2000 yılında Çin'de 24 eyaletini kapsayan çalışmada, 1985-1996 periyodunda DYSY'nin büyümeye olan etkisi DYSY'nin dışsal bir değişken olarak incelendiği E.Borensztein, J. De Gregorio ve J-W. Lee'nin yaptıkları çalışmanın aksine içsel olarak eşanlı modeller yardımıyla analiz edilmiştir. Analiz sonucunda DYSY'nin büyüme üzerine etkileri pozitif bulunmuş, ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye stokunun teknolojik adaptasyonu sağladığı ve de büyümeye katkıda bulunduğu belirlenmiştir.²¹⁰

Obwona'nın Uganda için 1975-1991 yılları arasını kapsayan çalışmasında, DYSY'nin büyüme üzerine etkisi İki Aşamalı En Küçük Kareler (2SLS) yöntemi ile incelenmiş ve DYSY'nin büyüme üzerine pozitif ancak anlamsız bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.²¹¹

Alfaro, Chanda, Sayek, Kalemlı-Özcan'ın 2002 yılında yaptıkları çalışmada, DYSY, finansal piyasalar ve ekonomik büyüme arasındaki bağlantılar incelenmiş, ülkelerin gelişmiş finansal sisteme sahip olmalarının DYSY'yi daha etkin kullanmalarında etkili olup olmadığını analiz edilmiştir. Yapılan iki farklı analizden ilki, 1975-1995

²⁰⁸ Usha Nair-Reichert ve Diana Weinhold "Causality Tests for Cross-Country Panels: New look at FDI and Economic Growth in Developing Countries", 1999, s.1-24, www.ciber.gatech.edu/workingpaper/1999/99_00-12.pdf, erişim tarihi; 12 Mart 2009.

²⁰⁹ Jr. De Mello, R. Luiz R, "Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data", *Oxford Economic Papers*, **51(1999)**, s.133-151.

²¹⁰ Jean-Claude Berthélemy ve Sylvie Démurger "Foreign Direct Investment and Economic Growth: Theory and Application to China", *Review of Development Economics*, **4 (2), 2000**, s.140-155.

²¹¹ OBWONA, Marios B. "Determinants of FDI and Their Impact on Economic Growth in Uganda", *African Development Bank Economic Policy Research Centre*, **2001**, s.46-81.

periyodunu ve 20 OECD üyesi, 51 OECD üyesi olmayan ülkeleri kapsarken, ikincisi; 1980-1995 periyodunu ve 20 OECD üyesi, 29 OECD üyesi olmayan ülkeleri kapsamış ve sonuçta büyümeyi etkileyen diğer değişkenler olmadan yalnız DYSY'nin büyüme üzerinde oynadığı rol belirsiz bulunmuştur. Ayrıca, gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkelerin DYSY'den önemli derecede fayda sağladıkları görülmüştür.²¹²

Carkovic ve Levine 1960-1995 periyodunu ve 72 ülkeyi kapsayan çalışmalarında, DYSY'nin büyüme üzerine etkilerini iki yöntem kullanarak analiz etmiştir. Bu yöntemlerden biri En Küçük Kareler (EKK) yöntemi, diğeri ise, Genelleştirilmiş Momentler Metodu (GMM) ile dinamik panel veri analizi yapmışlar ve büyümeyi etkileyen diğer değişkenler olmadan DYSY'nin büyüme üzerine anlamlı bir etkiye sahip olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.²¹³

Mencinger'in 2003 yılındaki çalışmasında, AB üyesi olan 8 geçiş ülkesinin 1994-2001 yılları arasında DYSY ile büyüme ilişkisi incelenmiş ve DYSY'nin ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca çalışmada, DYSY'nin dış ticareti arttırırken ithalatı ihracattan daha çok arttırarak cari işlemler açığının ve dış borçların yükselmesine sebep olduğu gözlemlenmiştir.²¹⁴ Aynı yıl Choe, 80 ülkeyi 1971-1995 zaman aralığındaki verilerle panel VAR modeli uygulayarak analiz etmiş ve yapılan Granger Nedensellik testi sonucunda DYSY ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı ve pozitif yönlü nedensel ilişki tespit edilmiş, ancak, büyümeden DYSY doğru olan nedenselliğin, DYSY'den büyümeye olandan daha güçlü olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca, yurtiçi yatırımlarla büyüme arasında yapılan nedensellik testinde; yurtiçi

²¹² ALFARO, Laura, CHANDA, Areendam, KALEMLİ-OZCAN, Şebnem ve SAYEK, Selin, "FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets", "FDI and Economic Growth: The Role of Financial Markets", **Harvard Business School, Working Paper, 2001**, s.1-83.

²¹³ CARKOVIC, Maria ve LEVINE, ROSS "Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth", 2002, s.195-220, http://www.iie.com/publications/chapters_preview/3810/08iie3810.pdf. erişim tarihi; 18 Mart 2009.

²¹⁴ Jose Mencinger, "Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?", **Kyklos. Vol. 56. 2003**, s. 491-508.

yatırımların büyümenin nedeni olmadığı, büyümenin ise, yurtiçi yatırımların nedeni olduğu sonucuna ulaşılmıştır.²¹⁵

Hermes ve Lensink 2003 yılında yaptıkları çalışmada, ev sahibi ülkenin finansal piyasalarının gelişmişliğinin DYSY'nin ekonomik büyüme üzerine pozitif bir etki yaratmasında ön koşul olarak görmüşlerdir ve bu doğrultuda 1970-1995 yıllarını kapsayan 67 GOÜ için ampirik bir analiz gerçekleştirmişlerdir. Bu analiz sonucunda, ön koşul olarak görülen finansal gelişmişliğin DYSY'nin büyümeyi pozitif etkilemesinde etkili olduğu kanıtlanmış ve çoğu Latin Amerika ve Asya ülkesi olan 37 ülkenin bu etkinin gerçekleşebilmesi için gerekli finansal piyasalara sahip olduğu gözlemlenmiştir.²¹⁶

Li ve Liu 2005 yılında yaptıkları çalışmada, 1970-1999 periyodu için 21 gelişmiş, 68 gelişmekte olan toplam 84 ülkede DYSY büyüme üzerine etkileri hem tek denklemler hem de eşanlı denklem sistemi kullanılarak analiz edilmiştir. Sonuç olarak, 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren DYSY ile ekonomik büyüme arasında önemli bir içsel ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca DYSY'nin ekonomik büyümeyi yalnızca doğrudan etkilemediği, beşeri sermaye ve teknoloji farklılıkları ile etkileşimi girerek dolaylı olarak etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Analiz sonucunda ise, GOÜ'de DYSY'nin teknolojik farklılıklarla etkileşiminin büyüme üzerine negatif etki yarattığı gözlemlenirken, beşeri sermaye ile etkileşiminin büyüme üzerine güçlü bir pozitif etki yarattığı bulunmuştur.²¹⁷

²¹⁵ Jong Il Choe, "Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?", **Review of Development Economics**, Vol. 7(1), 2003, s.44-57

²¹⁶ HERMES, Niels ve LENSINK, Robert, "Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth", **Journal of Development Studies**, 40:1, 2003, 142-163.

²¹⁷ LI, Xiaoying ve LIU, Xiaming, "Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship", **World Development**, Vol. 33, No:3, 2005, s. 393-407.

**Tablo 18: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme Etkileri
Literatür Özeti**

Yazar	Dönem Aralığı	Ülkeler	Araştırma Yöntemi	Sonuç
Blomström, Lipsey ve Zejan (1992)	1960-1985	78 GOÜ ve 23 GÜ	EKK	DYSY'nin büyüme pozitif yönde etkilemesi ev sahibi ülkelerin gelirden belli bir eşik değerine sahip olmalarına bağlıdır.
Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford (1996)	1970-1985	46 GOÜ	EKK	DYSY'nin büyüme üzerine etkisi ihracata dayalı üretim politikaları uygulayan ülkelerde ithal ikameci üretim politikası uygulayanlardan daha güçlü olduğu gözlenmiştir.
Borensztein, Gregorio ve Lee (1998)	1970-1989	69 GOÜ	SUR (seemingly unrelated regressions Technique)	DYSY'nin büyüme pozitif yönde etkilemesi ev sahibi ülkenin beşeri sermaye stoğunun belli bir eşik değere sahip olmasına bağlıdır.
Balasubramanyam, Salisu ve Sapsford (1999)	1970-1985	46 GOÜ	EKK	DYSY'nin büyüme üzerine etkisinde beşeri sermaye ile DYY etkileşiminin önemli bir oynadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Nair-Reichert ve Weinhold (1999)	1971-1995	24 GOÜ	MFR testi (mixed fixed and random model)	Ülkelerarası heterojenlik olmasına rağmen, gelecekteki büyüme oranlarının daha açık ekonomilerde daha fazla olduğu gözlemlenmiştir.
De Mello ve Luiz (1999)	1970-1990	32 ülke	EKK,	Teknoloji alanında

			Koentegrasyon Analizi	lider olan ülkelerle onların takipçileri arasındaki açıklık arttıkça DYSY'nin büyümeye olan etkisinin azaldığı bulunmuştur.
Berthélemy ve Demurgér (2000)	1985-1996	Çin'de 24 eyalet	2SLS	Ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye stokunun teknolojik adaptasyonu sağladığı ve de büyümeye katkıda bulunduğu belirlenmiştir.
Obwona (2001)	1975-1991	Uganda	2SLS	DYSY'nin büyüme üzerine pozitif ancak anlamsız bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Alfaro, Chanda, Sayek, Kalemli-Özcan (2002)	İlk analiz; 1975-1995 İkinci analiz; 1980-1995	İlk analiz; 51 OECD üyesi olmayan, 20 OECD üyesi ülkeler. İkinci analiz; 20 OECD üyesi, 29 OECD üyesi olmayan ülkeler	EKK	Büyümeyi etkileyen diğer değişkenler olmadan yalnız DYSY'nin büyüme üzerinde oynadığı rol belirsiz bulunmuştur. Ayrıca, gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkelerin DYSY'den önemli derecede fayda sağladıkları görülmüştür.
Čarković ve Levine (2002)	1960-1995	72 ülke	EKK, GMM	Büyümeyi etkileyen diğer değişkenler olmadan DYSY'nin büyüme üzerine anlamlı bir etkiye sahip olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Mencinger (2003)	1994-2001	8 AB üyesi	Granger Nedensellik	DYSY'nin ekonomik büyümeyi negatif yönde

		geçiş ülkesi	Testi	etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Choe(2003)	1971-1995	80 ülke	VAR Analizi, Granger Nedensellik Testi	DYSY, ekonomik büyümenin; ekonomik büyüme de DYSY'nin nedenidir. Ama ekonomik büyüme DYSY artışını daha çok etkilemektedir.
Hermes ve Lensink (2003)	1970-1995	67 GOÜ	EKK	DYSY'nin ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahip olabilmesi için, DYSY ev sahipliği yapan ülkenin finansal gelişmişliği ön koşul olarak görülmüş ve kanıtlanmıştır.
Li ve Liu (2005)	1970-1999	21 GÜ ve 68 GOÜ	Durbin-Wu- Hausman testi, EKK	1980'li yılların ikinci yarısından itibaren DYSY ile ekonomik büyüme arasında önemli bir içsel ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca DYSY'nin ekonomik büyümeyi yalnızca doğrudan etkilemediği, beşeri sermaye ve teknoloji farklılıkları ile etkileşimi girerek dolaylı olarak etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 18'den de görüldüğü gibi, DYSY ile büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar farklı sonuçlar vermektedir. Bu sonuçlar, bu ilişkinin açıklanabilmesinde ülkelerin gelişmişlik düzeyi, izledikleri uluslararası ticaret rejimi ve ev sahibi ülkenin beşeri sermaye donanımı gibi ülke koşullarının da etkili olduğunu göstermiştir. Örneğin; Blomström DYSY'nin büyümeyi pozitif yönde etkilemesini ev sahibi ülkenin gelirde belli bir eşik değere sahip olmasına bağlarken, Balasubramanyam, Salisu ve Sappford

ise, bu etkinin ihracata dayalı üretim modeli uygulayan ülkelerde ithal ikameci üretim modeli uygulayanlara göre daha fazla olduğunu gözlemlenmiştir. Ayrıca, Borensztein, De Gregorio ve Lee ev sahibi ülkenin DYSY'den daha fazla yararlanabilmesini beşeri sermayede belli bir eşik değerine sahip olmasına bağlarken, Alfaro, Chanda, Sayek, Kalemli-Özcan ise, bu faydayı ev sahibi ülkenin finansal piyasasının gelişmişliğine bağlamışlardır.

3.2.2. Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme Etkileri: Bir Uygulama

Çalışmanın bu bölümünde daha önceki bölümlerde teorik olarak açıklanmaya çalışılan ve literatürde ki uygulamalarına değinilen DYSY'nin büyüme üzerine etkileri Türkiye açısından ampirik bir uygulama ile incelenecektir.

3.2.2.1. Model ve Veri Seti

Ekonomik büyüme etkileyen faktörlerin belirlenmesi için yapılan ampirik çalışmaların temelinde Cobb-Douglas üretim fonksiyonu yer almaktadır. Buna göre neoklasik üretim fonksiyonu şu şekilde gösterilebilir:²¹⁸

$$Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^\beta$$

Burada Y_t t döneminde bir ekonomideki toplam üretimi, A_t toplam faktör verimliliğini, K_t ve L_t sırasıyla sermaye ve emek stoklarını göstermektedir. Üretim fonksiyonundaki sermaye ve emek gibi geleneksel girdilerin yanına DYSY ve dışa açıklık gibi geleneksel olmayan girdiler de eklenerek bu girdilerin toplam faktör verimliliğini etkileme yoluyla büyüme olan etkileri incelenebilir. Bu amaçla

²¹⁸ Oteng-Abayie Eric FASU ve Frimpong Joseph MAGNUS, “Bound Testing Approach to Cointegration: An Examination of Foreign Direct Investment, Trade and Growth Relationship”, *American Journal of Applied Sciences* 3 (11), 2006, s.2080.

uygulamada Magnus ve Fasu'nun DYSY ve dışa açıklık oranlarının büyümeye etkilerini inceledikleri çalışmada kullandıkları arttırılmış toplam üretim fonksiyonundan (augmented aggregate production function) yararlanılacaktır.

$$Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^\beta$$

şeklinde yazılan üretim fonksiyonunda A_t , DYSY, dışa açıklık oranı (DA_t) ve diğer dışsal değişkenlerin (C_t) bir fonksiyonu olarak yazılabilir. Buna göre;

$$A_t = f (DYSY_t, DA_t, C_t)$$

şeklinde ifade edilir ve buradan arttırılmış üretim fonksiyonu;

$$Y_t = C_t K_t^\alpha L_t^\beta DYSY_t^\phi , DA_t^\delta$$

şekline dönüşür. Burada α , β , ϕ , δ ve ψ sırasıyla, K_t , L_t , $DYSY_t$, DA_t 'nin esneklik katsayılarını ifade etmektedir. Fonksiyonun tahmin edilebilmesi için her iki tarafının da logaritması alınır ve doğrusal forma dönüştürülür. Buna göre;

$$\ln Y_t = c + \alpha \ln K_t + \beta \ln L_t + \phi \ln DYSY_t + \delta \ln DA_t + \varepsilon_t$$

olarak ifade edilir.

Eşitlikte, Y kişi başına gayri safi yurtiçi hasıla, DYSY doğrudan yabancı yatırımları, K gayri safi sabit sermaye oluşumunu, L istihdam edilen işgücü miktarını ve DA dışa açıklık oranını ifade etmektedir.

Uygulama 1970-2008 dönemini kapsayan yıllık verilerle gerçekleştirilmiş olup, DYY değişkeni UNCTAD' dan, Y , K ve L OECD'den, dış ticaret hacmi ise, Türkiye İstatistik Kurumundan (TÜİK) elde edilmiştir. DYY ve dış ticaret hacmi TL

dönüştürülüp GSYİH deflatörü (2000=100) ile reel hale getirilmiştir. Değişkenler logaritmik forma dönüştürülüp analize dahil edilmiştir.

3.2.2.2. Yöntem

Analizde değişkenler arası ilişkiler VAR (Vector Autoregression) ve VECM (Vector Error Correction Model) modelleriyle incelenmiştir. Bu amaçla önce değişkenlerin birim köke sahip olup olmadıkları durağanlık analizi ile araştırılmış ve Johansen eştümleme analizi yardımıyla değişkenler arası uzun dönemli ilişki varlığı sorgulanmıştır.

3.2.2.1. Durağanlık Analizi

Ekonometrik çalışmaların, zaman serisi analizlerinde serilerin durağan olması gerekmektedir. Bu yüzden analize geçmeden önce, zaman serilerinin durağan olup olmadığının sınanması gerekmektedir. İktisadi zaman serileri genel olarak durağan değildirler. Eğer seriler durağan ise, meydana gelebilecek bir şok geçici olacaktır. Zamanla şokun etkisi azalacak ve seri uzun dönemde sahip olduğu ortalama seviyesine dönecektir. Bir zaman serisinin ortalamasıyla, varyansı zaman içerisinde değişmiyor ve iki dönem arasındaki ortak varyansı, bu ortak varyansın hesaplandığı dönemde değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı ise seri durağandır.²¹⁹

Serilerin durağanlık analizinde korelogram analizinin yanı sıra çeşitli testler (Dickey- Fuller, Arttırılmış Dickey-Fuller, Phillips-Perron, Ng-Perron, Kwiatkowsky-Philips-Schmidt-Shin v.b.) geliştirilmiştir. Bu çalışmada serilerin durağanlık analizi Arttırılmış Dickey-Fuller (ADF), Philips-Peron (PP) birim kök testleri ile incelenmiştir.

²¹⁹ Damodar N. Gujarati, **Temel Ekonometri**, Literatür Yayınları, İstanbul, 1999, s.713

ADF testi için kullanılan denklemler aşağıdaki gibi yazılabilir:²²⁰

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum \delta_i \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = \mu + \delta Y_{t-1} + \sum \delta_i \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \sum \delta_i \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

Denklemlerde ifade edilen μ sabit terimi; t trend terimini; Δ fark işlemcisini; ε_t ise beyaz gürültülü hata terimini temsil etmektedir. Deterministik terimlerin kullanımı, gerekliliğe bağlıdır. Yukarıdaki regresyon denkleminin En Küçük Kareler Yöntemi (EKK) ile tahmin edilmesi ile elde edilen δ katsayısının t istatistiğinin anlamlılığına bakılarak, Y serisinin birim kök içerip içermediği tespit edilmektedir. ADF testi için gerekli kritik değerler, Mackinnon (1991)'da mevcuttur.²²¹

Dickey-Fuller testinde rassal şokların (hataların) dağılımının istatistiksel olarak bağımsız ve sabit varyanslı olduğu varsayılmaktadır. Yani rassal şoklar (hatalar) arasında otokorelasyon olmadığı, $\varepsilon_t \sim \text{IID}(0, \sigma_\varepsilon^2)$ varsayılmaktadır. Philips-Perron, Dickey-Fuller'in bu varsayımını geliştirerek rassal şokların dağılımları ile ilgili yeni bir varsayımda bulunmaktadır. Philips-Perron testi Dickey-Fuller testinde olduğu gibi üç farklı regresyon modeli için geliştirilebilmektedir. Ancak Philips-Perron testi için en basit model aşağıdaki şekilde verilebilmektedir:²²²

$$Y_t = \mu + \phi_1 Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

Burada birim kök $1/\phi_1$ ile bulunur. $\phi_1=1$ olduğunda seride birim kök vardır ve seri durağan dışıdır.

²²⁰Mustafa SEVÜKTEKİN ve Mehmet NARGELEÇEKENLER, **Zaman Serileri Analizi Eviews Uygulamalı**, Genişletilmiş 3. Baskı, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, 2010, s.323.

²²¹Rahmi YAMAK ve Abdurrahman KORKMAZ, "Türk Cari İşlemler Açığı Sürdürülebilir mi, Ekonometrik Bir Yaklaşım", **Bankacılar Dergisi**, 2007, sayı 60, s. 23.

²²²SEVÜKTEKİN ve NARGELEÇEKENLER, a.g.e., s.365.

Bu açıklamalar doğrultusunda değişkenlerin birim kök test sonuçları Tablo 19’da verilmiştir.

Tablo 19: Birim Kök Test Sonuçları-Seviye Değerler

Seviye Değerleri				
Değişken	ADF Testi		PP Testi	
	Kesmeli	Kesmeli-trendli	Kesmeli	Kesmeli-trendli
	ADF(p)	ADF(p)	PP(p)	PP(p)
Y	-0,162771(0)	-2,506245(0)	-0,138300	-2.598290
K	-1,493562(0)	-2,931618(0)	-1,182570	-2,979514
DYSY	-0,024240(1)	-3,408127(0)	-0,539060	-3,291281
L	-1,885510(0)	-1,558887(0)	-1,990355	-1,532127
DA	-1,447469(0)	-2,144003(0)	-1,447469	-2,426393
Kritik Değerler	%1; -3,615588	%1; -4,219126	%1; -3,615588	%1; -4,219126
	%5; -2,941145	%5; -3,533083	%5; -2,941145	%5; -3,533083
	%10; -2,609066	%10; -3,198312	%10; -2,609066	%10; -3,198312
	Parantez içi Schwarz bilgi kriterine göre belirlenen gecikmeleri göstermektedir.			

Tablo 19’da ADF testine göre hem sabitli hem de sabit ve trendli modelde Y, K, DYSY, L ve DA değişkenleri seviyesinde durağan dışı oldukları görülmektedir. Bu değişkenler, ADF testine göre birinci farkı alındığında durağan hale gelmektedir. Öte yandan, Phillips-Perron testine göre de tüm değişkenler seviyesinde durağan değildir.

Tablo 20 : Birim Kök Test Sonuçları-Birinci Fark Değerleri

Birinci Fark Değerleri				
Değişken	ADF Testi		PP Testi	
	Kesmeli	Kesmeli-trendli	Kesmeli	Kesmeli-trendli
	ADF(p)	ADF(p)	PP(p)	PP(p)
Y	-6,235659 (0)	-6,167248(0)	-6,235553	-6,167249
K	-8,115403(0)	-7,999473(0)	-9,344311	-9,220116
DYSY	-8,800451(0)	-9,045632(0)	-9,068062	-10,70001
L	-6,188590(0)	-6,484582(0)	-6,188840	-6,519713
DA	-4,716050(0)	-4,638219(0)	-4,658660	-4,572579
Kritik Değerler	%1; 3,621023	%1; -4,226815	%1; -3,621023	%1; -4,226815
	%5; -2,610263	%5; -3,536601	%5; -2,943427	%5; -3,536601
	%10; -2,610263	%10; -3,200320	%10; -2,610263	%10; -3,200320
	Parantez içi Schwarz bilgi kriterine göre belirlenen gecikmeleri göstermektedir.			

Tablo 20’de ise, değişkenlerin birinci farkları alındığında hem ADF testine göre hem de PP testine göre durağanlaştığı görülmektedir. Buna göre değişkenler birinci mertebeden I(1) tümeleşiktir. Değişkenlerin aynı mertebeden tümeleşik olmaları aralarındaki uzun dönemli ilişkiyi araştırmada kullanılacak olan eştümleşme analizinin yapılabilmesi için gerekli bir koşuldur.

3.2.2.2. Eştümleşme Analizi

Eştümleşme ekonomik değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin istatistiksel olarak sunulmasıdır. Özellikle iki veya daha fazla durağan-dışı değişken arasında uzun dönemli bir ilişki olup olmadığına yönelik yapılacak bir araştırma, değişkenlerin eştümleşik olmalarına bağlıdır. Eştümleşme, iki veya daha fazla durağan dışı değişken arasında uzun dönemli birlikte hareket ettikleri bir denge ilişkisini ortaya koymaktadır. Dolayısıyla eştümleşme analizi, durağan-dışı değişkenler arasında uzun dönem veya denge ilişkisini gösteren parametrelerin tahmin edilmesinde kullanılan bir yaklaşımdır.

Eğer iki veya daha fazla durağan-dışı değişken arasında uzun dönemli bir ilişki sözkonusu değilse, tahmin edilecek regresyon modeli sahte regresyon olacaktır.²²³ Sahte regresyon durumunda yapılan tahminlerde t ve F istatistiklerinin anlamlı, R^2 ise yüksek olmasına rağmen güvenilir olmayan sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Bunun en önemli göstergesi oldukça yüksek R^2 rağmen düşük çıkan Durbin-Watson istatistiğidir.

Sahte regresyondan iki şekilde kaçınılabilir. Birincisi, durağan-dışı değişkenleri durağanlaştırarak kullanmaktır. Ancak bunu sağlamak için yapılan fark alma işlemi seride geçmişe ait şokların etkisinin yanında uzun dönemli ilişkilerinde ortadan kalkmasına neden olmaktadır. İkincisi ise, değişkenlerin eştümleşik olmalarıdır. Eşbütünleşme analizi, iktisadi değişkenlere ait serilerin durağan olmadığı durumlarda bu serilerin doğrusal bileşimlerinin durağan olabileceğini ve bunun ekonometrik olarak belirlenebileceğini göstermektedir.²²⁴

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \varepsilon_t$$

Burada Y_t ve X_t birinci mertebeden tümleşik I(1) değişkenlerini gösterirse, bu iki değişkenin eştümleşik olması hata teriminin ε_t ' nin durağan olmasına bağlıdır. hata terimi:

$$\varepsilon_t = Y_t - \beta_0 - \beta_1 X_t$$

şeklinde hesaplanmakta ve denge sapması olarak adlandırılmaktadır. Dolayısıyla hata teriminin sıfıncı mertebeden tümleşik olması, Y_t ve X_t değişkenlerinin eştümleşik olduğunu göstermektedir.²²⁵

Eştümleşme analizine yönelik Engle-Granger, Durbin-Watson, Otoregresif Dağıtılmış Gecikme Modeli (ARDL) ve Johansen gibi çeşitli yaklaşımlar

²²³ SEVÜKTEKİN ve NARGELEÇEKENLER, a.g.e., s.483.

²²⁴ Özlem GÖKTAŞ, **Teorik ve Uygulamalı Zaman Serileri Analizi**, Beşir Kitapevi Yayınları, İstanbul: 2005, s.113.

²²⁵ SEVÜKTEKİN ve NARGELEÇEKENLER, a.g.e., s.484.

geliştirilmiştir. Bu çalışmada eştümleşme analizi Johansen yaklaşımı ile gerçekleştirilmiştir.

Johansen yaklaşımını açıklamak için tek denklemlili hata düzeltme modelinden çok denklemlili modele geçiş yapmak gerekmektedir. Her birinin içsel değişken olarak varsayıldığı X_t , Y_t ve W_t gibi üç değişken ele alınabilir. $Z_t = (X_t, Y_t, W_t)$ için matris rotasyonu:

$$Z_t = A_1 Z_{t-1} + A_2 Z_{t-2} + \dots + A_k Z_{t-k} + \varepsilon_t$$

şeklinde yazılabilir. Böylece, vektör hata düzeltme modeli (VECM):

$$\Delta Z_t = \Gamma_1 \Delta Z_{t-1} + \Gamma_2 \Delta Z_{t-2} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta Z_{t-k+1} + \Pi Z_{t-1} + \varepsilon_t$$

şeklinde yeniden formüle edilebilir. Burada $\Gamma_i = (1 - A_1 - A_2 - \dots - A_k)$. Π matrisi uzun dönem ilişkisine ait bilgiler taşımaktadır. Π matrisi, β' uzun dönem katsayısını, α uzun dönem parametresinin ayarlama hızını göstermek üzere $\Pi = \alpha\beta'$ şeklinde yazılabilir.²²⁶

Johansen yaklaşımında, tüm değişkenler endojen olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle, tahminlerin vektör ve matris yardımıyla yapılması gerekmektedir. Dolayısıyla öncelikle VAR modeli tahmin edilerek, uygun gecikme sayısının belirlenmesi gerekmektedir. Uygun gecikme sayısının belirlenmesi için öncelikle VAR modeli tahmin edilir. Ele alınan VAR modelindeki değişkenler çok sayıda gecikme içermekte ve değişkenlerin gecikme sayısı sıfır olana kadar birer birer azaltılarak yeniden tahmin edilmektedir. Burada uygun modeli seçmek için, AIC, SIC bilgi kriterleri ve LM testlerinin yanında, LR (olabilirlik oranı) testi, FPE (nihai öngörü hatası), HQ (Hannan-Quinn) bilgi kriteri de yer almaktadır.²²⁷ Değişkenler için hesaplanan sonuçlar Tablo 21'de verilmektedir.

²²⁶ Dimitrios ASTERIOU ve Stephen G. HALL, **Applied Econometrics: A Modern Approach using Eviews and Microfit**, Palgrave Macmillian, New York: 2007, s. 319.

²²⁷ SEVÜKTEKİN ve NARGELEÇEKENLER, a.g.e., s. 508-517.

Tablo 21: VAR Modeli İçin Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Gecikme Uzunluğu Belirleme Kriterleri				
LR(p)*	FPE(p)*	AIC(p)*	SC(p)*	HQ(p)*
49.00235(2)	7.90E-11(2)	-9.172399(2)	-7.281595(1)	-8.328011(2)
LR; sequential modified LR test static, FPE; final prediction error, AIC; akaike information criteria, SC; schwarz information criteria, HQ; hannan-quinn information criteria *parantez içi kritere göre en uygun gecikme uzunluğunu belirtmektedir.				

Tablo 21’de de görüldüğü gibi, LR, FPE, AIC ve HQ kriterlerine göre uygun gecikme uzunluğunu iki, SIC kriterine göre ise bir olarak belirlenmiştir. Bu sonuçlar uygun gecikme uzunluğunun iki olduğunu göstermektedir. İki gecikmeye göre oluşturulan VAR(2) modeli Tablo 22’de verilmiştir.

Tablo 22: VAR(2) Modeli

VAR(2) Modeli					
	Y	K	DYSY	L	DA
Y(-1)	0.761173 (0.26194) [2.90586]	0.224919 (1.13838) [0.19758]	8.875564 (4.01775) [2.20909]	-0.082194 (0.19776) [-0.41562]	-1.452064 (1.27700) [-1.13709]
Y(-2)	-0.035776 (0.25427) [-0.14070]	-0.319163 (1.10505) [-0.28882]	3.504944 (3.90012) [0.89868]	0.009425 (0.19197) [0.04909]	2.076273 (1.23961) [1.67494]
K(-1)	-0.015715 (0.06134) [-0.25617]	0.553915 (0.26660) [2.07772]	0.174962 (0.94092) [0.18595]	0.043525 (0.04631) [0.93979]	0.476263 (0.29906) [1.59252]
K(-2)	0.037352 (0.05856) [0.63783]	0.024322 (0.25450) [0.09557]	-2.875405 (0.89822) [-3.20124]	-0.001757 (0.04421) [-0.03974]	-0.827849 (0.28549) [-2.89976]
DYSY(-1)	0.003542 (0.00919) [0.38543]	0.051328 (0.03994) [1.28502]	0.278750 (0.14097) [1.97730]	-0.004392 (0.00694) [-0.63298]	0.019173 (0.04481) [0.42790]
DYSY(-2)	0.014254	0.062722	0.195414	-0.002503	-0.003171

	(0.00900) [1.58317]	(0.03913) [1.60299]	(0.13810) [1.41505]	(0.00680) [-0.36821]	(0.04389) [-0.07225]
L(-1)	0.681253 (0.27589) [2.46929]	2.374366 (1.19899) [1.98031]	8.839431 (4.23165) [2.08888]	0.703509 (0.20829) [3.37753]	-0.808785 (1.34499) [-0.60133]
L(-2)	-0.762705 (0.29878) [-2.55272]	-1.989219 (1.29847) [-1.53197]	-11.31745 (4.58276) [-2.46957]	0.210662 (0.22557) [0.93389]	2.379462 (1.45658) [1.63359]
DA(-1)	0.037596 (0.03459) [1.08684]	0.100212 (0.15033) [0.66660]	1.780038 (0.53058) [3.35487]	0.007911 (0.02612) [0.30291]	0.718061 (0.16864) [4.25793]
DA(-2)	0.055362 (0.03766) [1.47020]	-0.008138 (0.16365) [-0.04973]	-1.834426 (0.57757) [-3.17609]	0.007493 (0.02843) [0.26356]	-0.167084 (0.18358) [-0.91016]
c	2.767224 (2.22227) [1.24523]	2.232606 (9.65772) [0.23117]	21.26393 (34.0856) [0.62384]	1.174491 (1.67776) [0.70003]	-23.69366 (10.8337) [-2.18702]
R²	0.986761	0.957180	0.937480	0.981073	0.940083
\hat{R}^2	0.981669	0.940711	0.913433	0.973793	0.917038
DW	2.269129	2.356952	1.970007	2.008962	2.261866
SSR	0.028093	0.530588	6.609201	0.016013	0.667676
F-ist. (Prob.)	193.7937 (0.0000)	58.11993 (0.0000)	38.98641 (0.0000)	134.7664 (0.0000)	40.79325 (0.0000)
LR	80.38753	26.02601	-20.63530	90.78692	21.77438
AIC	-3.750677	-0.812217	1.710016	-4.312807	-0.582399
SIC	-3.271756	-0.333295	2.188938	-3.833885	-0.103477
LM(2) F-ist. (Prob.)	0.952767 (0.399783)	2.594529 (0.095476)	1.394772 (0.267270)	0.363127 (0.699254)	1.559898 (0.230727)
ARCH(1) F-ist. (Prob.)	1.105876 (0.300397)	0.572337 (0.454542)	0.910604 (0.346690)	0.731372 (0.398425)	3.478257 (0.070830)

Tablo 22'den de görülebileceği gibi, Y, SSY, DYSY, L ve DA'ya göre belirlenen VAR(2) modellerinde, %1 ve %5 anlamlılık düzeyleri için LM(2) kriterine göre belirlenen kalıntıların otokorelasyon probleminin olmadığı ve ARCH(1) kriterine göre belirlenen kalıntıların varyansının geçmiş değerlerle bağlantılı olmadığı, yani modellerde ARCH etkisinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

VAR modelinin tahmin edildikten sonra modelin durağanlığın araştırılması gerekmektedir. VAR modelinin durağanlık koşulu katsayı matrisi özdeğerlerinin birim çemberin üstünde veya dışında olmamasıdır. Katsayı matrisinin birim kökleri ve birim çember içindeki yerleri Tablo 23'te yer almaktadır. Tablodaki değerlere göre birim köklerden hiçbiri birim çemberin dışında değildir.

Tablo 23: Birim Kökler ve Birim Çember İçindeki Yerleri

Birim Kök	Konum
0.971352 – 0.060890i	0.973259
0.971352 + 0.060890i	0.973259
0.598499 + 0.580047i	0.833460
0.598499 – 0.580047i	0.833460
0.773581	0.773581
-0.189849 – 0.358340i	0.405525
-0.189849 + 0.358340i	0.405525
-0.335916	0.335916
-0.309997	0.309997
0.127736	0.127736

VAR modeli için yapılan ön sınamaların ardından bir sonraki aşamada eştümleşme analizinde kullanılacak en uygun modelin belirlenmesi gerekmektedir. Teorik olarak beş model olmasına karşılık ekonomik değişkenler için Model 1 ve Model 5'in kullanılması uygun değildir. Bunun için en uygun model Model 2, Model 3 ve Model 4 içinden seçilecektir. Bu seçimde Pantula ilkesine göre belirlenmektedir. Pantula ilkesi bu üç modelin iz istatistikleri ve kritik değerleri karşılaştırılarak en uygun modelin seçilmesine imkan tanımaktadır. Bu doğrultuda Y, K, DYSY, L ve DA değişkenleri için en uygun model Pantula ilkesi çerçevesinde Tablo 24'de verilmiştir.

Tablo 24: Pantula İlkesi İz Test Sonuçları

Değişkenler: Y, K, DYSY, L, DA				
Pantula İlkesi İz Test Sonuçları (λ_{iz})				
r	m-r	Model 2	Model 3	Model 4
0	5	109.2400**	91.56869**	113.8619**
1	4	66.60016**	49.11026*	66.28983*
2	3	40.34811*	23.46760	40.22180
3	2	21.17301*	4.611337	19.52806
4	1	3.740492	0.675638	3.901772

Tablo 24’de r eştümleşik vektör sayısını, m değişken sayısını göstermek üzere Pantula ilkesi gereği en uygun model Model 2 olarak bulunmuştur. Model 2 ile gerçekleştirilecek eştümleşme analizinde uzun dönemde modelinde kesme (c) var, trend yokken, kısa dönem modelinde hem kesme hem de trend yoktur.

Belirlenen model için maksimum özdeğer (λ_{maks}) ve iz (λ_{iz}) istatistiklerine göre eştümleştirici vektör sayısı belirlenmiştir. Test sonuçlar Tablo 25’de verilmiştir.

Tablo 25: Johansen Eştümleşme Test Sonuçları

Değişkenler: Y, K, DYSY, L, DA					
İz (λ_{iz}) Testi					
Sıfır Hipotezi (H_0)	Alternatif Hipotez (H_1)	Özdeğerler (λ_i)	İz İstatistiği (λ_{iz})	Kritik Değer* (%5)	Kritik Değer** (%1)
r=0	r=1	0.684131	109.2400**	76.07	84.45
r≤1	r=2	0.508117	66.60016**	53.12	60.16
r≤2	r=3	0.404436	40.34811*	34.91	41.07
r≤3	r=4	0.375716	21.17301*	19.96	24.60
r≤4	r=5	0.096152	3.740492	9.24	12.97
Maksimum Öz Değer (λ_{maks}) Testi					
Sıfır Hipotezi (H_0)	Alternatif Hipotez (H_1)	Özdeğerler (λ_i)	Maksimum Özdeğer İstatistiği (λ_{maks})	Kritik Değer* (%5)	Kritik Değer** (%1)
r=0	r=1	0.684131	42.63984**	38.40	39.79
r≤1	r=2	0.508117	26.25205	28.14	33.24
r≤2	r=3	0.404436	19.17510	22.00	26.81
r≤3	r=4	0.375716	17.43252*	15.67	20.20
r≤4	r=5	0.096152	3.740492	9.24	12.97

Tablo 25’den görülebileceği gibi, Y, K, DYSY, L ve DA değişkenleri için hesaplanan iz istatistiği ve maksimum öz değer istatistiği %1 anlamlılık düzeyi için sıfır

hipotezi reddedilmektedir. Buna göre Y, K, DYSY, L ve DA değişkenleri arasında %1 anlamlılık düzeyinde bir tane eştümleştirici vektör olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Eştümlenme analizinin bir sonraki aşamasında başlangıçta endojen olarak varsayılan değişkenlerin zayıf ekzojenlik testi yer alır. Zayıf ekzojenlik testi, hangi değişkenlerin zayıf ekzojen, hangi değişkenlerinse endojen değişken olduğunun belirlenmesi ve endojen değişkene göre uzun dönem ilişkilerini gösteren normalleştirilmiş katsayıların yorumlanmasını sağlamaktadır. Buna göre değişkenlerin zayıf ekzojenlik test sonuçları Tablo 26'da verilmiştir.

Tablo 26: Zayıf Ekzojenlik Test Sonuçları

Zayıf Ekzojenlik Testi			
Değişkenler	Sıfır Hipotezi	LR	Prob.
Y	$H_0=a_{11}=0$	4.120502	0.042366*
K	$H_0=a_{21}=0$	0.044281	0.833332
DYSY	$H_0=a_{31}=0$	5.253893	0.021898*
L	$H_0=a_{41}=0$	1.153991	0.282715
DA	$H_0=a_{11}=0$	3.173350	0.074849
LR olabilirlik oranını ifade etmektedir.			

Tablo 26'da Y ve DYSY değişkenleri için yapılan test sonuçlarına göre, değişkenlerin zayıf ekzojen olduğunu gösteren sıfır hipotezi %5 anlamlılık düzeyinde reddedilmektedir. Ancak K, L ve DA değişkenleri için zayıf ekzojen olduğunu gösteren sıfır hipotezi reddedilememektedir. Buna göre, Y ve DYSY değişkenleri endojen, K, L

ve DA değişkenleri zayıf ekzojendir. Çalışmanın amacına uygun olarak Y endojen değişkenine göre normalleştirilen katsayılar Tablo 27’de verilmiştir.

Tablo 27: Normalleştirilmiş Eşümleştirici Katsayılar

Normalize Edilmiş Eşümleşme Katsayıları						
	Y	K	DYSY	L	DA	c
Y	1	-0.342130 (0.03338) [-10.2492]	-0.005494 (0.00816) [-0.67318]	0.380538 (0.14115) [2.69590]	-0.169078 (0.03015) [-5.60872]	-6.069809 (1.90986) [-3.17815]
() standart hataları, [] t istatistiklerini göstermektedir.						

Tablo 27’de sunulan endojen değişken Y değişkenine bağlı olarak değişkenler arası uzun dönemli ilişki;

$$Y_t = 6.069809 + 0.342130 K_t + 0.005494 DYSY_t - 0.380538 L_t + 0.169078 DA_t$$

K, L ve DA değişkenlerinin Y üzerine etkisi %1 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Buna göre, K’da %1’lik bir artış Y’de yaklaşık % 0.34’lük bir artışa neden olmaktadır. Bu sonuca göre, K ile Y arasında hem anlamlı hem de pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. L’deki %1’lik bir artışta, Y’de yaklaşık % 0.38’lik bir azalışa neden olmaktadır. İki değişken arasında negatif, ancak anlamlı bir ilişki vardır. L’nin Y’yi negatif yönde etkilemesi yoğun işgücü kullanımı nedeniyle emeğin marjinal ürününün düşük olmasından kaynaklanmaktadır. DA’da meydana gelen %1’lik bir artış Y’de yaklaşık % 0.17’lik bir artışa neden olmaktadır. Yani DA ve Y arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. DYSY’nin Y üzerine etkisi ise olumlu olmasına karşılık istatistiksel olarak anlamsızdır.

Johansen yaklaşımında vektör hata düzeltme modelinde uzun dönem dengesinde oluşabilecek bir sapmanın düzeltilebileceğini ortaya konulmaktadır. Eşümleştirici

regresyonda düzeltme, hata düzeltme terimi (λ) ile sunulmaktadır. Hata düzeltme modelinin temel avantajlarından birisi verilerdeki kısa ve uzun dönemli bilgiyi kullanma imkanı sunmasıdır. İkinci avantajı ise, bağımlı ve açıklayıcı değişkenler arasında ortaya çıkabilecek sahte regresyondan kaçınma imkanı vermesidir.²²⁸ Bu doğrultuda Y modeli için vektör hata düzeltme modeli (VECM) Tablo 28’de verilmiştir. VECM modeli, fark alma işlemi gerçekleşeceğinden iki gecikme yerine bir gecikmeli olarak tahmin edilmiştir.

Tablo 28: Vektör Hata Düzeltme Modeli

Vektör Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları (VECM(1))						
	λ	$\Delta(Y(-1))$	$\Delta(K(-1))$	$\Delta(DYSY(-1))$	$\Delta(L(-1))$	$\Delta(DA(-1))$
$\Delta(Y)$	-0.348242 (0.14720) [-2.36578]	0.195438 (0.21544) [0.90715]	-0.067068 (0.06296) [-1.06524]	0.002201 (0.00845) [0.26033]	0.704513 (0.25009) [2.81706]	-0.011379 (0.03874) [-0.29372]
$R^2 = 0.251523$						
$\bar{R}^2 = 0.130801$						
$F\text{-ist.} = 2.083489$						
$LR = 72.00726$						
$SSR = 0.044191$						
$AIC = -3.567960$						
$SIC = -3.306730$						
$DW = 2.037059$						
$LM(2) F\text{-ist. (Prob.)} = 0.406836 (0.669494)$						
$ARCH(1) F\text{-ist. (Prob.)} = 0.788353 (0.380837)$						
() standart hataları, [] t istatistiklerini göstermektedir.						

Y modeli için tahmin edilen uzun dönem ayarlama katsayısı (λ) beklenildiği gibi negatif ve %5 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Bu katsayılar serilerin durağan-dışı olmasından kaynaklanan kısa dönem sapmalarının bir sonraki dönemde dengeye gelme hızını göstermektedir. Buna göre Y’ye bağlı olarak tahmin edilen model için ayarlama

²²⁸ SEVÜKTEKİN, NARGELEÇEKENLER, a.g.e., s.523.

katsayısı -0.348242 olarak bulunmuştur. Yani bir dönemde oluşacak dengesizliğin yaklaşık % 35'ü bir sonraki dönemde düzeltilerek uzun dönem dengesine yaklaşması sağlanmaktadır. Ayrıca modelde LM(2) kriterine göre belirlenen kalıntıların otokorelasyon probleminin olmadığı ve ARCH(1) kriterine göre belirlenen kalıntıların varyansının geçmiş değerlerle bağlantılı olmadığı, yani modellerde ARCH etkisinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

SONUÇ

Küreselleşme sürecini izleyen 1990'lı yıllarla birlikte hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında (DYSY) önemli artışlar yaşanmaya başlamıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) 1980'li yılların sonunda yaşanan borç krizinin borç-alacak ilişkilerini tıkanma noktasına getirmesi ve bu ülkelerin borçların faizlerini dahi ödeyemez duruma düşmeleri sonucu DYSY teşvik edilmeye başlanmıştır. Bu dönemden sonra dünya ekonomisinin küreselleşme derecesindeki artışı bağlı olarak çokuluslu şirketler (ÇUŞ) faaliyetlerini GOÜ'de arttırmaya, DYSY akımları da tasarruf açığı bulunan GOÜ için yalnızca bu açığın kapatılmasında değil, teknoloji ve yönetsel bilgi transferleriyle de önem kazanmaya başlamıştır. Bu yüzden hem DYSY'nin ev sahibi ve yatırımcı ülke açısından belirleyicileri, hem de DYSY'nin ülke ekonomilerine etkileri akademisyenlerin ilgisini çekmeye başlamıştır.

DYSY ve etkilerini incelemek amacıyla yapılan bu çalışmada, öncelikle DYSY'yi daha iyi kavrayabilmek için tanımı yapıp, çeşitleri üzerinde durulmuştur. Daha sonra DYSY'nin iktisadi literatürdeki gelişimini incelemek amacıyla eksik rekabet piyasalarını varsayan teorilere yer verilmiştir. Buna göre, piyasalarda eksik rekabet şartlarının olmasından dolayı çeşitli avantajlara sahip ÇUŞ bu avantajlarını kullanmak amacıyla DYSY yapmaktadır. ÇUŞ'un sahip olduğu bu avantajları yerli firmalarla ortaklık kurarak ya da lisans anlaşmalarıyla kullanmak yerine kendi içinde içselleştirmek istemesi DYSY yapımlarında önemli bir nedendir. DYSY yatırımlarında ÇUŞ'un sahip olduğu bu avantajların yanında ev sahibi ve yatırımcı ülkenin sahip olduğu belirleyici faktörlerde önemli olmaktadır. Örneğin yatırımcı ülke açısından; kâr maksimizasyonu, maliyet minimizasyonu, monopolcü güç yaratılması, tarife ve kotalardan kaçınma gibi faktörler etkili olurken, ev sahibi ülke açısından; politik istikrar, ekonomik istikrar, ticaret politikaları, vergi politikaları, piyasaların yapısı ve

büyüklüğü, fiziki altyapı, işgücü maliyeti ve hammadde faktörü gibi faktörler önem kazanmaktadır. Bu bilgiler doğrultusunda çalışmada dünyada DYSY akımlarında meydana gelen gelişmeler ülke ve sektörel bazda incelenmiş ve 1990'lı yıllardan itibaren DYSY akımlarında önemli artışların yaşandığı, bu artışların daha çok sınır ötesi satınalma ve birleşmeler şeklinde DYSY olduğu ve hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde de daha çok hizmetler sektörüne yöneldiği gözlemlenmiştir.

DYSY'nin ev sahibi ülkenin büyümesi üzerine etkileri sermaye birikimine, ödemeler bilançosuna, istihdamına ve teknolojisine yaptığı katkılar belirleyici olmaktadır. DYSY'nin sermaye birikimine olumlu katkı yaratması beklenirken, yurtdışı yatırımlar üzerine etkisi yerli firmaların ÇUŞ ile rekabet edip edememelerine bağlıdır. Eğer yerli firmalar ÇUŞ ile rekabet edebilirlerse yurtdışı yatırımlar dışlanmaz ve DYSY yurtdışı yatırımlara tamamlayıcılık görevini üstlenir. Yerli firmaların ÇUŞ ile rekabet edemediği durumdaysa, yurtdışı yatırımlar DYSY tarafından dışlanır. DYSY ödemeler bilançosu üzerine de çeşitli etkiler yaratır. Öncelikle bir defaya mahsus olmak üzere döviz girişi sağlayarak olumlu bir katkıda bulunur. DYSY üretime başladığında ihracat yoluyla katkı sağlamaya devam eder, ancak yüksek gümrük duvarlarına sahip ve kotalarla iç pazarını koruyan ülkelere yapılan DYSY'de hedef iç pazar olduğundan, yapılan ihracat düşük kalmaktadır. Bunun yanı sıra üretimde kullanılan ithal girdiler, kâr transferleri, lisans anlaşmaları ve diğer faktör ödemeleri ödemeler dengesi üzerine olumsuz etki yaratabilmektedir. DYSY'nin istihdam üzerine etkileri ise, yapılış şekline göre değişmektedir. Yeşil alan yatırımlarında istihdama olan katkı daha fazla olurken, bu durum satınalma ve birleşmelerde daha sınırlı olmaktadır. Buna karşılık emek yoğun üretim yerine sermaye yoğun üretime geçilmesi istihdam üzerine olumsuz etkide bulunabilir. DYSY'nin teknoloji transferleriyle ev sahibi ülkeye etkisindeyse, sadece yapılan teknoloji transferi yeterli olmayıp, bunun ülkeye adaptasyonunun sağlanması ve bunu uygulayacak teknik ve idari kadronun yetiştirilmesi gerekmektedir. Ev sahibi ülkenin milli gelirine ve büyümesine yaptığı etkiyse, DYSY'nin fayda ve maliyet analizleri yapılarak bulunabilir.

Çalışmada üzerinde durulan diğer bir konu büyüme teorileridir. Büyüme teorilerinin incelenmesindeki amaçsa, büyüme literatürünün gelişimini ve DYSY ile ilişkisini açıklayabilmektir. Bu bağlamda literatür klasik büyüme teorisinden içsel büyüme teorisine kadar incelenmiş ve büyüme teorilerinin DYSY'yi açıklama durumları araştırılmıştır.

DYSY'nin büyüme üzerine etkilerinin inceleneceği Türkiye'de DYSY'nin dönemlere göre gelişimi dönemler itibariyle incelenmiştir. Bu doğrultuda 1980 öncesi dönemde Türkiye'ye gelen DYSY'nin 1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununa rağmen istenilen miktarda olmaması yasal düzenlemelerle DYSY'yi çekmenin yeterli olmadığını göstermektedir. 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararlarıyla dışa açık bir politika izlenmeye başlanmış ve bu dönemden sonra DYSY girişlerinde artışlar yaşanmıştır. 1980 yılından itibaren üç kez değişen 6224 sayılı Yabancı Sermaye Kanunu, yabancı sermaye ile ilgili kavram ve uygulama farklılıklarından kaldırılmış, yerine amacı DYSY'nin özendirilmesi olan 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu yürürlüğe girmiştir. Bu kanunla birlikte yabancı sermayeli yatırım yapmak için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünden alınması gereken ön izni kaldırılmıştır. Bu kanunla birlikte DYSY girişlerinde önemli artışlar yaşanarak 2003 yılında 1702 milyon dolar olarak gerçekleşen DYSY girişleri 2007 yılında 22046, 2008 yılında ise, 18187 milyona ulaşmıştır.

Türkiye'de DYSY'de meydana gelen gelişmeler incelendikten sonra DYSY'nin büyüme üzerine etkilerinin inceleneceği analize geçmeden literatürde bu konu ile ilgili yapılan amprik çalışmalara değinilmiştir. Literatürdeki çalışmalarda DYSY'nin büyüme üzerine etkileri farklı değişkenlerin de analizlere dahil edilmesiyle incelenmiş, ancak bu etkinin yönü ve anlamlılığı üzerine fikir birliği oluşturulamamıştır.

Son olarak Türkiye'de DYSY'nin büyüme üzerine etkileri, 1970-2008 dönemi için yıllık veriler ve Johansen eştümleme analizi kullanılarak istihdam edilen işgücü miktarı ve gayrisafi sabit sermaye oluşumu gibi geleneksel girdilerin yanında DYSY ve dışa açıklık oranı gibi geleneksel olmayan girdilerin de üretim fonksiyona dahil edilmesiyle incelenmiş ve DYSY'nin büyümeyi temsilen kullanılan kişi başına gayrisafi yurtiçi

hasıla üzerine pozitif, fakat istatistiksel olarak anlamsız bir etkiye sahip olduğu, buna karşılık gayrisafî sabit sermaye oluşumunun ve dışa açıklık oranının büyüme üzerine olumlu ve anlamlı, istihdam edilen işgücü miktarınınsa olumsuz ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

KAYNAKÇA

- ACAR, Yalçın, **İktisadi Büyüme ve Büyüme Modelleri**, Genişletilmiş 4. Baskı, Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayın No: 191, Bursa, 2002.
- AITKEN, Brian, HARRISON, Ann ve LIPSEY, E. Robert, “Wages and Foreign Ownership A Comparative Study of Mexico, Venezuela and the United States”, **Journal of International Economics** **40, 1996**, s. 345-371.
- AKKAYA, Yüksel, “Ekonomide Büyüme ve İşsizlik”,
www.sendika.org/yazi.php?yazi_no=78, erişim tarihi, 12 Mart 2009.
- ALFARO, Laura, CHANDA Areendam, KALEMLİ Şebnem, SAYEK, Özcan ve SAYEK, Selin, “FDI and Economic Growth: The Role of Financial Markets”, **Harvard Business School, Working Paper, 2001**, s.01-83.
- ALKİN, Erdoğan, **Gelir ve Büyüme Teorisi**, İstanbul Üniversitesi Yayınları Yayın No: 210, İstanbul, 1975.
- ALPAR, Cem, **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**, Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayını No: 124, Ankara, 1978.
- ARIKAN, Deniz, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006
- AY, Ahmet ve YARDIMCI, Pınar, “Türkiye’de Beşeri Sermaye Birikimine Dayalı Ak Tipi İçsel Ekonomik Büyümenin Var Modeli ile Analizi (1950-2000)”, **Maliye Dergisi Sayı 155, Temmuz- Aralık 2008**, s.39-54.
- ASTERIOU, Dimitrios ve HALL, G. Stephen, **Applied Econometrics: A Modern Approach using Eviews and Microfit**, Palgrave Macmillian, New York, 2007.
- BALASABRAMANYAM, V. N.,SALISU, M. ve SAPFORD, David, “FDI and Growth in EP and IS Countries”,**The Economic Journal Vol.106, No.434, Jan.1996**, s.92-105

- BATMAZ, Nihat ve TEKELİ, Sevinç, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri; Polanya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Türkiye Örneği (1996-2006)**, Ekin Yayınevi, Denizli, 2009.
- BAYRAKTAR, Fulya, “Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları”, Türkiye Kalkınma Bankası, Genel Araştırmalar, GA/03-11, Ocak 2003, s.1-80. http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2003-GA/GA-03-01-01_Dogrudan_Yabanci_Sermaye_Yatirimlari.pdf, erişim tarihi, 13 Kasım 2009.
- BERTHELEMY, Jean-Claude ve DEMURGER, Sylvie, “Foreign Direct Investment and Economic Growth: Theory and Application to China”, **Review of Development Economics**, 4 (2), 2000, s.140-155.
- BLOMSTROM, Magnus, LIPSEY, E. ve MARIO, Zejan, “What Explains Developing Countries Growth?”, **National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper No. 4132, Aug. 1992**, s.1-31.
- BORENSZTEIN, Eduardo, JOSE, De Gregorio ve LEE, Jong-Wha Lee, “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”, **Journal of International Economics**, 45 (1), 1998, s. 115-135.
- BULUTOĞLU, Kenan, **100 Soruda Yabancı Sermaye**, Gerçek Yayınevi, İstanbul, 1970.
- CANDEMİR, Aykan, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler”, **Ege Akademik Bakış**, 9 (2) 2009, s.659-675.
- CANDEMİR, Aykan, **Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler**, Yased Yayınları, İstanbul, 2006.
- CARKOVIC, Maria ve LEVINE, Ross, “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth”, 2002, s.195-220, http://www.iie.com/publications/chapters_preview/3810/08iie3810.pdf, erişim tarihi; 18 Mart 2009.

- CAVES, E. Richard, "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", **Economica, New Series, Vol. 38, No. 149, Feb. 1971.**
- CHOE, Jong II, "Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?", **Review of Development Economics. Vol. 7(1). 2003**, s.44-57.
- DE MELLO, Luiz R. "Foreign Direct Investment-led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data", **Oxford Economic Papers, 51, 1999**, s.133-151.
- DEMİR, Osman, "Durgun Durum Büyümeden İçsel Büyümeye", **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi Cilt: 3 Sayı:1, 2002**, s.1-16.
- DEMİRCAN, Hayrettin, **Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri**, Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Yayınları, Ankara, 2003.
- DEMİREL, Onur, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2006.
- DOMAR, D.Evsey, "Capital Expansion, Rate of Growth and Employment", **Econometrica, 14, April 1946**, s.137-147.
- DÖNMEZ, Aygöl, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme ve Dış ticaret Üzerine Olan Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi, Adana, 2009.
- DPT, **Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı- Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Raporu**, Ankara, 2000.
- DPT, **Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Raporu- Küreselleşme Özel İhtisas Raporu**, Ankara, 2000.
- DUNNING, H. John, **Multinational Enterprises and the Global Economy**, Addison-Wesley, New York, 1993.
- DUNNING, H. John, "Re-appraising the Electric Paradigm in an Age of Alliance Capitalism", **Journal of International Business Studies, (1995) 26(3)**, s.461-492.

- DUNNING, H. John, “The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future”, **International Journal of Economics of Business**, Vol. **8**, No. **2**, 2001, s. 173-190.
- DUNNING, H. John ve RUGMAN, M. Alan, “The Influence of Hymer’s Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment”, **The American Economic Review**, Vol. **75**, No. **2**, s. **228-32**, May 1985, s.228-232.
- EFE, Birol, **Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir Örneği**, İzmir Ticaret Odası Yayınları, Yayın No: 120, İzmir, 2002.
- ERCAN, Yener Nihal, “İçsel Büyüme Teorisi: Genel Bir Bakış”, **Planlama Dergisi**, **DPT kuruluşunun 42. Yılı Özel Sayısı**, 2000, s.129-138.
<http://ekutup.dpt.gov.tr/planlama/42nciyil/ercanny.pdf> , erişim tarihi, 16 Mart 2010.
- ERMEN, Türksoy, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri ve Vergileme”, ed. YASED, **Vergi ve Teşviklerin Yabancı Yatırımların Ülkeye Kazandırılması Üzerindeki Etkileri**, İstanbul, 2007, s.20-31.
- ERTÜRK, Emin, **Uluslar arası İktisat: Teori-Politika**, Ekin Kitapevi Yayınları, İstanbul, 1996.
- FASU, Oteng-Abayie Eric ve MAGNUS, Frimpong Joseph “Bound Testing Approach to Cointegration: An Examination of Foreign Direct Investment, Trade and Growth Relationship”, **American Journal of Applied Sciences** **3** (11), 2006, s.2079-2085.
- GÖKTAŞ, Özlem, **Teorik ve Uygulamalı Zaman Serileri Analizi**, Beşir Kitapevi Yayınları, İstanbul, 2005.
- GUJARATI, N. .Damodar, **Temel Ekonometri**, Literatür Yayınları, İstanbul, 1999.
- GÜRAK, H., **Multinational Enterprises and Foreign Direct Investments**, 1990, İsveç.
<http://129.3.20.41/eps/get/papers/0404/0404004.pdf>, erişim tarihi, 10Aralık 2009.

- GÜVEN, Yılmaz, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişme Yolunda Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Ampirik Bulgular ve Değerlendirilmesi”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi, Sakarya, 2007.
- HANSON, H. Gordon, “Should Countries Promote Foreign Direct Investment”, **G -24 Discussion Paper Series No. 9, February 2001, s.1-38.**
- HARROD, R. F., “An Essay in Dynamic Theory”, **The Economic Journal, March 1939, s.14-33.**
- HEAD, Keith, MAYER, Thierry ve RIES, John, “Revisiting Oligopolistic Reaction: Are Decisions on Foreign Direct Investment Strategic Complements”, **Journal of Economics & Management Strategy, Vol. 11, No. 3, Fall 2002, s.453-472.**
- HENISZ, J. Witold “The Power of The Buckley and Casson Thesis: The Ability to Manage Institutional Idiosyncrasies”, **Journal of International Business Studies, (2003), 34, s.173-184.**
- HERMES, Niels ve LENSINK, Robert, “Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth”, **Journal of Development Studies. 40:1. 2003, 142–163.**
- HİÇ, Mükerrrem, **Büyüme Teorileri ve Gelişen Ekonomiler**, İstanbul Üniversitesi Yayınları Yayın No:1945, İstanbul, 1974.
- HYMER, H. Stephen, “The International Operation of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment”, ed. Benjamin GOMES-CASSERES ve David B. YOFFIE, **The International Political Economy of Direct Foreign Investment**, Vol.I, Edward Elgar Publishing, 1993, s.34.
- İLKİN, Akın, **Kalkınma ve Sanayi Ekonomisi**, İstanbul Üniversitesi Yayınları Yayın No: 2257, 1976.
- IMF, International Investment Position-A Guide to Data Source, **www.imf.org/external/np/sta/iip/guide/IIPguide.pdf**, erişim tarihi; 11 Nisan 2009.

- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası(IMKB), **Uluslar arası Sermaye Hareketlerinde Portföy Yatırımları ve Türkiye**, 1994, İstanbul.
- İYİBOZKURT, Erol, **Uluslar arası İktisat: Teori, Politika, Uygulama**, Gözden Geçirilmiş 4. Baskı, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 2001.
- JONES, I. Charles, **İktisadi Büyüme Giriş**, çev. Sanlı Ateş ve İsmail Tuncer, Literatür Yayınları, İstanbul, 2001.
- KAR, Muhsin ve AĞIR, Hüseyin, “ Türkiye’de Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Eş bütünleşme Yaklaşımı ile Nedensellik Testi (1926-1994)”, **Selçuk Üniversitesi İİBF, Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi** **2006 6(11)**, 1-15.
- KARLUK, Rıdvan, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul Ticaret Odası Ekonomik Yayınları Dizisi, İstanbul, 1983.
- KARLUK, Rıdvan, “ Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Katkısı”, Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye Semineri, **TCMB Yayını, 2001**, s.97-126.
- KARLUK, Rıdvan, **Uluslararası Ekonomi: Teori, Politika, Sistem ve Kurumlar**, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1984.
- KAZGAN, Gülten, **Küreselleşme ve Ulus Devlet**, 3. Baskı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2002.
- KEPENEK, Yakup ve YENTÜRK, Nurhan, **Türkiye Ekonomisi**, 9.Basım, Remzi Kitapevi Yayınları, İstanbul, 1997.
- KEYDER, Çağlar, **Dünya Ekonomisi İçinde Türkiye (1923-1929)**, Yurt Yayınları, Ankara, 1982.
- KİBRİTÇİOĞLU, Aykut, “İktisadi Büyümenin Belirleyicileri ve Yeni Büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri”, **AÜ Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi Ocak-Aralık 1998 Cilt: 53 No: 1-4**, s.207-230.
- KOKKO, Ari ve BLOMSTROM, Magnus, “The Impact of Foreign Investment on Host Countries: A Review of the Empirical Research”, **World Bank Policy Research Working Paper No:1745, March 1997**, s.1-42.

- KULA, Ferit, **Çokuluslu Girişimler ve Türkiye**, İleri Yayınları, İstanbul, 2006.
- KUTAL, G.,**Endüstri İlişkileri Açısından Çok Uluslu Şirketler**, İ. Ü. İktisat Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1982.
- LENSINK, Robert ve MORRISSEY, “Foreign Direct Investment: Flows, Volatility and Growth in Developing Countries”, 2001, s.1-28.
<http://www.ub.rug.nl/eldoc/som/e/01E16/01E16.pdf>, erişim tarihi; 15 Kasım 2009.
- LIANSHEN, W., “Foreign Direct Investment and Transnational Corporations- A Review of Trade- Theoretical Approaches. Memorandum from Department of Economics”, **University of Osho, 1992, No.26.**
- LI, Xiaoying ve LIU, Xiaming, “Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship”, **World Development. Vol. 33. No:3. 2005**, s. 393–407.
- 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**, s.1-27.
- LIPSEY, E. Robert, “Home and Host Country Effects of FDI”, **NBER Working Paper Series No: 9293, October 2002**, s. 1-78.
- LUCAS, E. Roberr, “On the Mechanics of Economic Development”, **Journal of Monetary Economics 22 (1998)**, 3-42.
- MANKIW, N. Gregory, ROMER, David ve WEIL, N. David, “A Contribution to the Empirics of Economic Growth” **The Quarterly Journal of Economics, Vol. 107, No. 2, May 1992**, s.407-437.
- MENCINGER, Jose, “Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?”, **Kyklos. Vol. 56. 2003**, s. 491–508.
- MEYER, Klaus ve ESTRIN, Saul, “Brownfield Entry in Emerging Markets”, **Journal of International Business Studies, 32,3 (Third Quarter 2001)**, s.575-584.
- MOOSA, A. Imad, **Foreign direct Investment, Theory, Evidence and Practice**, Palgrave, New York, 2002.

- NAIR–REICHHERT, Usha ve WEINHOLD, Diana, “Causality Tests for Cross–Country Panels: New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries”, 1999, s.1-24,
www.ciber.gatech.edu/workingpaper/1999/99_00-12.pdf, erişim tarihi; 12 Mart 2009.
- OBWONA, M. B, “Determinants of FDI and Their Impact on Economic Growth in Uganda”, **African Development Review**, Vol.13, No.1, June 2001, s.46-81.
- OKSAY, Suna, “Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”, **Dış ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, Sayı 8, Ocak 1998, s.1-10.
- ÖZSAĞIR, Arif, “Dünden Bugüne Büyümenin Dinamiği”, **KMU İİBF Dergisi Yıl:10 Sayı 14 Haziran/2008**, s.1-16.
- ÖZTÜRK, Lütfü, “Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış”, **Akdeniz İİBF Dergisi**, Sayı 7, 2004, s.110-128.
- PARASIZ, M. İlker, **Makro Ekonomi: Teori ve Politika**, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 1996.
- PETERSON, C. Wallace, **Gelir, İstihdam ve Ekonomik Büyüme**, çev. Servet MUTLU Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları, Eskişehir, 1976.
- RAN, Jimmy, VOON, P. Jan ve LI, Guangzhang, “How Does FDI Affect China? Evidence From Industries And Provinces”, **Journal of Comparative Economics**, (35) 2007, 774-799.
- REBELO, Sergio, “Long-Run Policy Analysis and Long-Run Growth”, **The Journal of Political Economy**, Vol. 99, No. 3 (June, 1991), s.500-521.
- ROMER, M. Paul, “Increasing Returns and Long-Run Growth”, **Journal of Political Economy** Vol:94 No: 5, October 1986, s.1002-1037.

- RUGMAN, M. Alan ve VERBEKE, Alain, “Extending the Theory of Multinational Enterprise: Internalization and Strategic Management Perspective”, **Journal of International Business Studies**, (2003) 34, s.125-137
- SAVAŞ, F. Vural, **Kalkınma Ekonomisi**, Bursa İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayın No: 6, Bursa, 1974
- SEVÜKTEKİN, Mustafa ve NARGELEÇEKENLER, Mehmet, **Zaman Serileri Analizi Eviews Uygulamalı**, Genişletilmiş 3. Baskı, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, 2010.
- SEYİDOĞLU, Halil, **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama**, Genişletilmiş 13.Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul, 1999.
- SMITH, Adam, **Ulusların Zenginliği**, çev. Ayşe YUNUS, Mehmet BAKIRCI, Alan Yayıncılık, İstanbul, 1997.
- SOLOW, M. Robert, “A Contribution to the Theory of Economic Growth”, **Quarterly Journal of Economics**, 1956, s.65-94.
- ŞAHİN, Hüseyin, **Türkiye Ekonomisi**, Yenilenmiş 8. Baskı, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 2006.
- ŞAHİNKAYA, Serdar, **Gazi Mustafa Kemal ve Cumhuriyet Ekonomisinin İnşası**, ODTÜ Yayıncılık, Ankara,2009.
- ŞATIROĞLU, Kadir, **Çokuluslu Şirketler**, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Yayınlar, Ankara, 1984.
- SAVAŞ, F. Vural, **Kalkınma Ekonomisi**, Bursa İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayın No: 6, Bursa, 1974.
- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, Ankara, 2003.
- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar Raporu**, Ankara, 2008.
- TEZEL, S. Yahya, **Cumhuriyet Dönemi İktisat Tarihi**, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1994.

- TUNCA, Halil, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Örneği: Bir Zaman Serisi Analizi Uygulaması”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi”, Pamukkale Üniversitesi, Denizli, 2005.
- UNCTAD, **World Investment Report 1998-Trends and Determinants**, United Nations, New York ve Geneva.
- UNCTAD, **World Investment Report 1999-Foreign Direct Investment and the Challenge of Development**, United Nations, New York ve Geneva.
- UNCTAD, **World Investment Report 2000- Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development** , United Nations, New York ve Geneva.
- UNCTAD, **World Investment Report 2001- Promoted Linkages**, United Nations, New York ve Geneva.
- UNCTAD, **World Investment Report 2002- Transnational Corporations and Export Competitiveness**, United Nations Conference on Trade and Development, New York and Geneva.
- UNCTAD, **World Investment Report 2004- The Shift Towards Services**, United Nations Conference on Trade and Development, New York and Geneva.
- UNCTAD, **World Investment Report 2005- Transnational Corporations and the Internationalization of R&D**, United Nations Conference on Trade and Development, New York and Geneva.
- UNCTAD, **World Investment Report 2007- Transnational Corporations, Extractive Industries and Development**, United Nations Conference on Trade and Development, New York and Geneva.
- UNCTAD, **World Investment Report 2008- Transnational Corporations and Infrastructure Challenge**, United Nations Conference on Trade and Development, New York and Geneva.
- UNCTAD, **World Investment Report 2009-Transnational Corporations, Agricultural Production and Development**, United Nations, New York ve Geneva.

- URAS, Güngör, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, Formül Basımevi, İstanbul, 1979.
- ÜNSAL, Erdal, **Makro İktisat**, İmaj Yayıncılık, 8. Basım, Ankara, 2009.
- ÜSTÜNEL, Besim, **Makro Ekonomi**, 5. Basım, Ofset Yayınları, İstanbul, 1990.
- VERNON, Raymond, “International Investment and International Trade in Product Cycle”, **The Quarterly Journal of Economics, Vol.80, No.2 (May, 1966)**, 190-207.
- WALTHER, Ted, **Dünya Ekonomisi**, çev. Ünal ÇAĞLAR, Alfa Yayınları, İstanbul, 2002.
- YAMAK, RAHMİ ve KORKMAZ, Abdurrahman, “Türk Cari İşlemler Açığı Sürdürülebilir mi, Ekonometrik Bir Yaklaşım”, **Bankacılar Dergisi, sayı 60, 2007**.
- YASED, **Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler**,Yayın No:33, İstanbul, 1998.
- YASED, UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2009, erişim adresi, www.yased.org.tr , erişim tarihi, 24 Şubat 2010
- YAVAN, Nuri, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi**, İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayını, İstanbul, 2006.
- YILDIRIM, Nuri, **Uluslar arası Şirketler**, İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayını No: 124, Ankara,1978.

ÖZGEÇMİŞ

Doğum Yeri:	Balıkesir		
Doğum Yılı:	18.11.1984		
	Öğrenim Gördüğü Kurumlar		Yıllar
İlköğretim	Başlama:	23 Nisan İlkokulu - Kıbrıs/Girne	1991
	Mezuniyet:	Rauf Orbay İlköğretim Okulu – Ankara	1999
Lise	Başlama:	Tınaztepe Lisesi (Yabancı Dil Ağırlıklı) – Ankara	1999
	Mezuniyet:	Atatürk Lisesi (Yabancı Dil Ağırlıklı) – Bursa	2003
Lisans	Başlama:	Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü	2003
	Mezuniyet:	Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü	2007
Yüksek Lisans	Başlama:	Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Bölümü	2007
	Mezuniyet:	Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Bölümü	
Bildiği Yabancı Diller:	İngilizce		

