

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ
GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER ÇERÇEVESİNDE
DEĞERLENDİRİLMESİ: AMPİRİK BİR ANALİZ**

Mehmet Ozan SARAY

**İnönü Üniversitesi SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ Lisansüstü Eğitim-Öğretim
Yönetmenliği'nin İKTİSAT ANABİLİM DALI İçin Öngördüğü
YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak hazırlanmıştır.**

**MALATYA
(Temmuz, 2007)**

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ
GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER ÇERÇEVESİNDE
DEĞERLENDİRİLMESİ: AMPİRİK BİR ANALİZ**

Mehmet Ozan SARAY

Danışman: Doç. Dr. Ali ŞEN

**İnönü Üniversitesi SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ Lisansüstü Eğitim-Öğretim
Yönetmenliği'nin İKTİSAT ANABİLİM DALI İçin Öngördüğü
YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak hazırlanmıştır.**

**MALATYA
(Temmuz, 2007)**

ONAY SAYFASI

İNÖNÜ ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE

Enstitümüz Öğrencisi tarafından
..... danışmanlığında hazırlanan
.....
.....
başlıklı bu çalışma, Jürimiz tarafından Bilim Dalı,
..... olarak kabul edilmiştir.

Başkan :.....

Üye :.....

Üye :.....

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım

...../...../200

Prof. Dr. S. Kemal KARTAL
Enstitü Müdürü

ONUR SÖZÜ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmekte Olan Ülkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Ampirik Bir Analiz” Başlıklı bu çalışmanın, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın tarafımdan yazıldığını ve yararlandığım bütün yapıtların hem metin içinde hem de kaynakçada yöntemine uygun biçimde gösterilenlerden oluştuğunu belirtir, bunu onurumla doğrularım.

12.07.2007

Mehmet Ozan SARAY

ÖZET VE ANAHTAR KAVRAMLAR

Özet: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmekte Olan Ülkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Ampirik Bir Analiz.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları dış finansman kaynakları içerisinde en güvenilir ve en kalıcı olanıdır. İlk örneklerine yirminci yüzyılın başlarında rastlanılan bu yatırımların asıl gelişimi İkinci Dünya Savaşı’nın bitimi sonrası olmuştur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, 1980’lerden itibaren ise özellikle gelişmekte olan ülkeler için en önemli dış finansman kaynağı olmuştur. Tasarruf yetersizliği, işsizlik, ödemeler bilançosu açıkları ve dışarıdan teknoloji temini gibi sıkıntılar yaşayan gelişmekte olan ülkeler için daima gündemde tutulmuştur. Bu nedenle hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendi ülkelerine çekmek için çaba sarf etmektedirler.

Türkiye’de ise Cumhuriyetin ilk yıllarında duyulan sermaye sıkıntısı ve hedeflenen kalkınma düzeyinin yakalanabilmesi için doğrudan yabancı sermaye yatırımları gündeme alınmıştır. Fakat 1929 Ekonomik Bunalımı ve İkinci Dünya Savaşı’nın ağır koşulları nedeniyle bu yatırımlardan yeterince faydalanılmamıştır. Savaş sonrasında ise Türkiye de, dünyadaki eğilimi takip etmiş ve seçimini doğrudan yabancı sermaye yatırımını çekecek politikalar yönünde kullanmıştır. Bu amaçla 1954 yılında dünyanın en liberal doğrudan yabancı sermaye yatırımı kanunlarından biri yasalaşmıştır. Fakat bu alandaki lider ülkelerle kıyaslanınca bu kanunun da ülkeye yeterli miktarda yatırım getirmediği söylenilebilir. Türkiye’deki asıl değişim ise ekonomi politikalarının birçoğunun liberalleştirildiği 1980 yılı sonrasında yaşanmıştır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerine ve ev sahibi ülkelere olan etkilerine bakıldığında gelişmiş ülkelerin bu yatırımlardan daha fazla fayda sağladığı görülmektedir. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımları çoğunlukla gelişmiş ülkelerin kendi aralarında yapılmaktadır. Türkiye ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından son birkaç yıl hariç olmak üzere yeteri kadar yararlanamamıştır ve yeterli miktarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekememiştir. Fakat Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilgili yapılan ampirik analizde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik

büyümeye incelenen diğer gelişmekte olan ülkelere nazaran daha fazla katkı yaptığı ortaya çıkmıştır.

Anahtar Kavramlar: Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, yabancı sermaye, az gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkeler, ev sahibi ülke, yatırımcı ülke ve çok uluslu girişim.

ABSTRACT AND KEYWORDS

Abstract: An Assessment of Foreign Direct Investments in Turkey within the Framework of Developing Countries: An Empirical Analysis.

Foreign direct investment is the most reliable and the most permanent one among all the external financing resources. The first examples of these kind of investments appeared in the early period of the 20th century however actual expansion of foreign direct investment raised after the end of Second World War. Beginning from the 1980s foreign direct investment has become the most important financing resource especially for the developing countries which have problems always in terms of lack of savings, unemployment, balance of payment deficits, and the provision of foreign technology. For these reasons, both developed and developing countries struggle to get the foreign direct investment to their own countries.

In Turkey, foreign direct investment was put on the agenda in the early years of Turkish Republic in order to catch the targeted development level and to overcome the capital difficulties. However as a result of the 1929 Great Depression and the difficult conditions of the Second World War Turkey could not benefited from these investments in a sufficient way. After the Second World War, Turkey followed the wide-ranging trend of the world and made her own preference to bring the foreign direct investment. For this purpose, in 1954 one of the most liberal foreign direct investment laws of the world was enacted. But this law never brought enough investment to the country when compared with the leader countries of that field. The actual change happened in Turkey after 1980 since most economic policies liberalized.

It is seemed that developed countries are the most favoured countries from foreign direct investment when we take into consideration the determinants and the host country effects of foreign direct investment. Additionally foreign direct investment is usually performed between the developed countries. Except last few years Turkey had never benefited from foreign direct investment and brought sufficient foreign direct investment as desired. But it is clear from this empirical analysis on the foreign direct investment in Turkey that foreign direct investment has

more contribution to the economic growth of Turkey with respect to the other analyzed developing countries.

Keywords: Foreign direct investment, foreign capital, least developed countries, developing countries, developed countries, host country, home country and multinational enterprise.

**TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ
GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER ÇERÇEVESİNDE
DEĞERLENDİRİLMESİ: AMPİRİK BİR ANALİZ**

Mehmet Ozan SARAY

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
Onay Sayfası.....	i
Onur Sözü.....	ii
Özet ve Anahtar Kavramlar.....	iii
Abstract and Keywords	v
İçindekiler.....	vii
Çizelgeler Dizelgesi.....	xi
Çizimler Dizelgesi.....	xiii
Kısaltmalar Dizelgesi.....	xiv

**BİRİNCİ KESİM
ARAŞTIRMA HAKKINDA AÇIKLAMALAR**

1. ARAŞTIRMANIN KONUSU, DENENCELERİ, AMACI VE YÖNTEMİ

1.1. Araştırmanın Konusu ve Önemi.....	1
1.2. Araştırmanın Denenceleri.....	3
1.3. Araştırmanın Amacı.....	3
1.4. Araştırmanın Yöntemi.....	3
1.5. Bilgi Derleme ve İşleme Araçları.....	4
1.6. Araştırmanın Anahtar Kavramları ve Tanımları.....	4
1.7. Araştırmanın Sunuş Sırası.....	6

İKİNCİ KESİM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER

2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI: TANIM, KAPSAM, TEORİ VE GELİŞİM.....	8
2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı ve Kapsamı.....	9
2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Teorilerinin Gelişimi.....	13
2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yapılma Nedenleri.....	20
2.3.1. Doğal Kaynak Arayan Yatırımlar.....	21
2.3.2. Pazar Arayan Yatırımlar.....	21
2.3.3. Etkinlik Arayan Yatırımlar.....	21
2.3.4. Stratejik Varlık Arayan Yatırımlar.....	22
2.3.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Diğer Nedenleri.....	23
2.3.5.1. Ucuz Faktör Kullanımı Amacıyla Yapılan Yatırımlar.....	23
2.3.5.2. Tekelci Üstünlüklerden Yararlanma.....	23
2.3.5.3. Ulusal Piyasadaki Kısıtlamalardan ve Düzenlemelerden Kaçan Yatırımlar.....	24
2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Karşıtı Görüşler.....	25
2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi.....	27
2.5.1. Sanayi Kapitalizminden 1. Dünya Savaşı'na Kadar Mevcut Dönem.....	27
2.5.2. İki Dünya Savaşı ve 1945'e Kadar Uzanan Dönem.....	29
2.5.3. 1945-1990 Arasındaki Dönem.....	30
2.5.4. 1990 Sonrası Dönem.....	31
3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ.....	38
3.1. Tam Rekabet Piyasaları Varsayımı.....	39
3.2. Aksak Rekabet Piyasaları Varsayımı.....	40
3.3. Dış Ticaret.....	44
3.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Dış Ticaret Arasında İkame İlişkisi Olduğunu Ortaya Koyan Yaklaşımlar.....	45
3.3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Dış Ticaret Arasında	

Tamamlayıcılık İlişkisi Olduğunu Ortaya Koyan Yaklaşımlar.....	45
3.4. Piyasa Büyüklüğü.....	46
3.5. Vergi Politikaları.....	47
3.6. Döviz Kurları.....	48
3.7. Dış Ticaret Engelleri ve Ekonomik Bütünleşmeler.....	50
3.8. Ücretler ve Sendikalar.....	52
4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EV SAHİBİ	
ÜLKE EKONOMİLERİNE ETKİLERİ.....	54
4.1. Ekonomik Büyümeye Olan Etkileri.....	55
4.2. Sermaye Sağlamaya Olan Etkileri.....	58
4.3. İstihdam ve Ücretler Üzerindeki Etkileri.....	59
4.4. Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri.....	62
4.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Teknoloji İlişkisi.....	63

ÜÇÜNCÜ KESİM

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİDE YERİ VE EKONOMİK BÜYÜMEYE OLAN ETKİLERİNİN KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

5. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE	
YATIRIMLARI.....	66
5.1. Osmanlı İmparatorluğu'nun Son Döneminden Cumhuriyetin Kuruluşu	
Dönemine Kadar.....	67
5.2. 1923-1945 Arası Dönem.....	69
5.3. 1945-1960 Arası Dönem.....	72
5.4. 1960-1980 Arası Dönem.....	81
5.5. 1980-2000 Arası Dönem.....	88
5.6. 2000 Sonrası Dönem.....	99
5.6.1. Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Özelleştirme	
İlişkisi.....	102
5.6.2. Satın Alma ve Birleşme İşlemlerinde Doğrudan Yabancı Sermaye	
Yatırımları.....	103

6. TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİLERİNİN SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ.....	105
6.1. Çalışmanın Ekonometrik Yöntemi.....	105
6.1.1. Koşulsuz Birleştirme (Unconditional Pooled).....	106
6.1.2. Sabit Etkiler Modeli (The Fixed Effects Model).....	106
6.1.3. Rastsal Etkiler Modeli (Random Effects Model).....	108
6.2. Sabit Etki Modeli ya da Rastsal Etki Modeli Tercihi.....	109
6.3. Ampirik Analiz.....	109

DÖRDÜNCÜ KESİM

GENEL DEĞERLENDİRME

7. BULGULAR, ÖNERİLER VE SONUÇ.....	114
7.1. Bulgular.....	114
7.2. Öneriler.....	117
7.3. Sonuç.....	121
KAYNAKÇA.....	126

ÇİZELGELER DİZELGESİ

Sayfa No

Çizelge-1: 1914-1978 Arası Dönemde Hesaplanmış Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Stoku (Ev Sahibi Ülke Açısından).....	30
Çizelge-2: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Küresel Dağılımı (Yüzde Olarak).....	33
Çizelge-3: Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1989–2005, milyon dolar).....	34
Çizelge-4: UNCTAD’ın Sınıflandırmasına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke İçin Belirleyicileri.....	38
Çizelge-5: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Ortaya Çıkaran Tekelci Üstünlükler.....	43
Çizelge-6: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı ve Dış Ticaret İlişkisi.....	44
Çizelge-7: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarındaki Yasal Değişiklikler (1991-2003).....	54
Çizelge-8: Osmanlı İmparatorluğu’na 1910 Yılında Yapılan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı.....	68
Çizelge-9: Türk Hükümetince Satın Alınan Ayrıcalıklı Yabancı Firmalar.....	71
Çizelge-10: Yıllar İtibariyle Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bütünü (1954-1980, milyon dolar/ milyon TL).....	78
Çizelge-11: Türkiye’nin Başlıca Kalkınma Göstergeleri (1950-1976).....	83
Çizelge-12: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Verilen İzinlerin Sektörel Dağılımı ve Bunların Gerçekleşme Durumu (1980-2000 Cari Fiyatlarla Milyon Dolar ve Toplam İçindeki Yüzde Payları).....	93
Çizelge-13: Türkiye’ye Gelen ve Türkiye’den Çıkan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Net Girişler (1980–2005, Milyon Dolar ve Yüzde Değişimleri).....	97
Çizelge-14: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Alt-Sektörlere Göre Dağılımı (1980-1998).....	98
Çizelge-15: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (2001-2006).....	100

Çizelge-16: Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (2002-2006, milyon dolar ve yüzde olarak).....	101
Çizelge-17: 2005 Yılı Özelleştirme İşlemleri.....	102
Çizelge-18: Özelleştirmelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Payı (Milyon Dolar).....	103
Çizelge-19: 2005 ve 2006 Yıllarında Türkiye'de İlk Beş Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	104
Çizelge-20: Yapılan Birim Kök Testinin Sonuçları.....	111
Çizelge-21: Sabit Etki Modelinin Sonuçları.....	112

ÇİZİMLER DİZELGESİ

Sayfa No

Çizim-1: Dünya Genelinde Yatırımcı Ülkeler Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Miktarı (1970-2005).....	32
Çizim-2: Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1970-2005, Milyon Dolar).....	92
Çizim-3: 1980-2000 Dönemi Türkiye’de İzin Verilen ve Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları.....	95

KISALTMALAR DİZELGESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AGÜ	: Az Gelişmiş Ülke
Ar-Ge	: Araştırma Geliştirme
BM	: Birleşmiş Milletler
CHP	: Cumhuriyet Halk Partisi
ÇUG	: Çok Uluslu Girişim
DP	: Demokrat Parti
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DYSY	: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı
EKKKD	: En Küçük Kareler Kukla Değişken
GATT	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Anlaşması (General Aggrement on Tariffs and Trade)
GEKK	: Genelleştirilmiş En Küçük Kareler
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülke
GÜ	: Gelişmiş Ülke
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
IBRD	: Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (International Bank for Reconstruction and Development)
IMF	: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
REM	: Rastsal Etki Modeli
SEKK	: Sıradan En Küçük Kareler
SEM	: Sabit Etki Modeli
SSCB	: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
TİKP	: Türkiye İktisadi Kalkınma Planı
TSKB	: Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (United Nations Conference on Trade an Development)
YASED	: Uluslararası Yatırımcılar Derneği

**TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ
GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER ÇERÇEVESİNDE
DEĞERLENDİRİLMESİ: AMPİRİK BİR ANALİZ**

Mehmet Ozan SARAY

**BİRİNCİ KESİM
ARAŞTIRMA HAKKINDA AÇIKLAMALAR**

**1. “TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE
YATIRIMLARININ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER
ÇERÇEVESİNDE DEĞERLENDİRİLMESİ: AMPİRİK BİR
ANALİZ” KONUSUNUN ÖNEMİ, ARAŞTIRMANIN
DENENCELERİ, AMACI VE YÖNTEMİ**

Tezin bu bölümünde “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmekte Olan Ülkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Ampirik Bir Analiz” başlıklı Yüksek Lisans Tezi’nin önemi, araştırmanın denenceleri, amacı ve yöntemi hakkında bilgi verilmiştir.

1.1. Araştırmanın Konusu ve Önemi

Ekonomik kalkınma, gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) en temel amaçlarından birisidir. Bu nedenden ötürü gelişmekte olan ülkelerin kalkınmaları, uzun süreden beri ekonomi yazınında tartışma konusu olmuştur. Klasik ve neo-klasik yaklaşımlar, kalkınmanın öncelikle sermaye birikimini arttırarak ve bu sermayeyi yatırıma dönüştürerek sağlandığı görüşünde birleşirler. Sermaye birikimini arttırmanın ise iç ve dış tasarrufları arttırmak üzere iki yolu olduğu söylenilebilir. Fakat gelişmekte olan ülkeler açısından iç tasarrufları arttırmak ve bu yöntemle milli gelir artışı sağlamanın oldukça zor olduğu kabul edilmektedir. Çünkü bu ülkelerde milli gelir düşük olduğundan marjinal tasarruf eğilimi düşüktür, buna karşın marjinal tüketim eğilimi göreceli olarak yüksektir. Diğer taraftan, düşük düzeydeki tasarruflar ise üretim sürecine dahil olmamakta, yani ekonomiye kazandırılmamaktadır. Sonuç olarak Nurkse’ün de (1952) belirttiği gibi bu durum bir “fakirlik kısır döngüsü”

olarak devamlı tekrarlandığından, iç tasarruflar yoluyla ülke refahını arttırmak, gelişmekte olan ülkeler açısından oldukça güç olmaktadır.

Bir ülkede tasarrufları arttırmanın diğer bir yöntemi ise dış tasarruf birikimi sağlamaktır. Dış tasarruflar da borçlanma, hibe veya yardımlar ve yabancı sermaye yatırımları olmak üzere üç yoldan sağlanılabilmektedir. Hibe almak veya borçlanmak iktisadi açıdan kısa vadeli ve geçici çözümler olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle dış tasarrufları arttırmada en geçerli çözüm yabancı sermayedir. Yabancı sermaye yatırımları ise kendi arasında dolaylı ve doğrudan olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Dolaylı sermaye yatırımları mali akımlardır ve yazında üretime, istihdama ve dolayısıyla ekonomiye önemli ölçüde katkı sağlamadıkları konusunda bir fikir birliği vardır. Sonuç olarak bu tasarruf araçlarından ekonomik açıdan en yararlısının “doğrudan yabancı sermaye (DYS) yatırımları” olduğu kabul edilmektedir. Bu yolla ülkeye gelen sermaye, kurulu biçimde olduğundan kolaylıkla geldiği ülkeyi terk edip çıkamamakta, üretime, istihdama ve ekonomik büyümeye kısacası pek çok önemli makroekonomik değişkene olumlu katkı sağlamaktadır. Bu durum ise sermaye hareketlerinin küreselleştiği ve bu sürecin giderek hızlandığı günümüz konjonktüründe, GOÜ’lerin bu dış tasarruf imkanından daha fazla yararlanmak için daha çok çaba sarf etmelerine yol açmaktadır.

Çoğu GOÜ’de olduğu gibi Türkiye için de tasarruf birikimi yapabilmek temel bir ekonomik sorundur. Dış kaynak kullanımları içinde üretim ve istihdama en önemli katkı yapan DYS yatırımlarının, son yıllarda diğer GOÜ’ler açısından olduğu kadar, Türkiye için de önemi artmıştır. Esasen DYS yatırımları, 1923 başlarındaki Birinci İzmir İktisat Kongresi’nin temel sonuçlarından birisi olarak, Türkiye ekonomisinin gündeminde olmuştur. Buna karşın DYS yatırımları, 1980 sonrası dışa açılma ve liberalleşme politikalarıyla birlikte daha sık bir biçimde gündeme gelmeye başlamıştır. 1980 ve daha sonraki bütün istikrar programlarında DYS yatırımlarına ve bu yatırımların önündeki engellerin kaldırılması hususuna önemli vurgu yapılmıştır.

İşte bütün bu nedenlerle GOÜ’lerde ve özellikle Türkiye’deki DYS yatırımlarını incelemek, geliş biçimlerini ve miktarlarını ortaya koymak (ya da miktar olarak azlığını) ve nedenlerini araştırarak Türkiye ekonomisine etki ve katkılarını değerlendirerek yapılması gerekenleri saptamak önem taşımaktadır.

1.2. Araştırmanın Denenceleri (Hipotezleri)

“Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmekte Olan Ülkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Ampirik Bir Analiz” başlıklı çalışmanın iki tane ana denencesi iki tane de alt denencesi bulunmaktadır.

Ana Denence 1: İkinci Dünya Savaşı ve daha sonrasında, kalkınma yazınının ortaya çıkmasıyla birlikte DYS yatırımlarının GOÜ’lerde ve Türkiye ekonomisinde ağırlığı ve önemi artmıştır.

Alt Denence 1: GOÜ’lere yapılan DYS yatırımları bu ülkelerin gelişme düzeyleri, dışa açıklıkları, serbest piyasa ekonomisine yakınlıkları ve bu alana yönelik politik yaklaşımlar çerçevesinde değişim göstermektedir.

Alt Denence 2: Türkiye’nin DYS yatırımlarına yönelik olarak 24 Ocak kararları, Gümrük Birliği süreci ve Avrupa Birliği (AB) müzakereleri çerçevesinde ortaya koyduğu yeni yaklaşımlar bu alandaki olumlu gelişmelerin önemli dinamiklerini oluşturmuştur.

Ana Denence 2: Türkiye’ye gelen DYS yatırımları (özellikle son dönemdekiler) ekonomik büyümeye olumlu bir katkı yapmaktadır.

1.3. Araştırmanın Amacı

Araştırmanın amacı genelde GOÜ’lerde, özelde ise Türkiye’de DYS yatırımlarının performansını incelemek ve bu yatırımların karakteristik eğilimlerindeki değişimlerin nedenlerini karşılaştırmalı olarak çözümlenmek ayrıca hem genel anlamıyla GOÜ ekonomilerine hem de özelde Türkiye ekonomisine etkilerini ortaya koymaktır.

1.4. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada tarihsel ve betimsel araştırma yöntemleri ile ampirik analiz için de ekonometrik yöntem olarak “panel-veri regresyon analizi” kullanılmıştır. Konuyla doğrudan ya da dolaylı olarak ilgisi bulunan kitap, dergi, makale, gazete, akademik çalışma niteliğindeki tezler ve benzeri yazılı kaynakların taranmasının yanında, elektronik ortamda kaynak taraması yapılarak, araştırmaya kaynaklık edecek bilgilerin altyapısı oluşturulmaya çalışılmıştır.

1.5. Bilgi Derleme ve İşleme Araçları

“Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişmekte Olan Ülkeler Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Ampirik Bir Analiz” başlıklı bu çalışmada, araştırmayı konu alan yayınlanmış her türlü kitap, makale, inceleme, çeviri, istatistiki bilgi, rapor gazete yazısı ile sanal ortamdaki her türlü veri incelenmiştir.

Bilgi toplama yöntemleri sonucunda elde edilen bilgiler, araştırmanın içindekiler sayfasındaki başlık numaralarına uygun olacak bilgi ve kaynak kartlarına kaydedilmiştir. Bu kartlar ise Araştırmacı Dosya Düzeninde (ADD) toplanmıştır.

1.6. Araştırmanın Anahtar Kavramları ve Tanımları

Araştırmanın başlıca anahtar kavramları şunlardır: Doğrudan yabancı sermaye (DYS) yatırımı, yabancı sermaye, az gelişmiş ülkeler (AGÜ), gelişmekte olan ülkeler (GOÜ), gelişmiş ülkeler (GÜ), ev sahibi ülke, yatırımcı ülke ve çok uluslu girişim (ÇUG).

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Bir büyük firmanın ulusal sınırları ötesinde, üretimde bulunmak üzere yabancı ülkelerde fabrika bina, üretim tesisi, kurmak ya da mevcut tesisleri satın almak yoluyla kendine bağlı şube açmasıdır. DYS yatırımlarını gerçekleştiren kuruluşlara çok uluslu girişimler adı verilmektedir. Yabancı sermaye yatırımı ya döviz, ya makine-donatım gibi aynı sermaye ya da lisans, teknik bilgi, know-how gibi gayri-maddi haklar biçiminde ülkeye girebilmektedir. Yabancı sermayedar, sermayeye ek olarak genellikle üretim teknolojisi ve üretim bilgisini de beraberinde getirmektedir. Yabancı sermaye işletmelerinin yabancı ülkelerde kazandıkları karları yeniden yatırıma yönelterek (veya iç kaynaklarını kullanarak) yaptıkları yatırımlar da DYS yatırımı sayılmaktadır (Seyidoğlu, 1999, 131).

Yabancı Sermaye: Bir ülkedeki mevcut sermaye stokuna, başka bir ülkenin sahipliğini ifade etmektedir.

Ülkelerin gelişmişliklerine ya da kalkınmışlıklarına göre ayrılmaları özellikle 2. Dünya Savaşı sonrası kalkınma yazınının ortaya çıkmasıyla görülen bir eğilim olmuştur. Bu konuda pek çok farklı sınıflandırma takip edilebilir fakat bu araştırmada en genel kaynak olarak görülen Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı’nın (UNDP) yayınladığı “insani kalkınma endeksine” (human development

index) göre bir sınıflandırma yapılacaktır. Bu kaynağa göre ülkeler gelişmişlik düzeylerine bakımından az gelişmiş, gelişmekte olan ve gelişmiş olarak üçe ayrılmaktadırlar (UNDP, 2006):

Az Gelişmiş Ülkeler: Az gelişmiş ülkeler (AGÜ) ya da dördüncü dünya ülkeleri Birleşmiş Milletler'e göre sosyo-ekonomik gelişmenin en alt basamağında olan ülkelerdir. Bu ülkeler insani gelişmişlik endeksinin en alt basamağında yer almaktadırlar. Buna göre bir ülkenin AGÜ olarak tanımlanabilmesi için üç temel ölçüte sahip olması gereklidir.

(1) Kişi başına düşen gelir bakımından son üç yılın ortalamasının, 750 dolardan (ABD) düşük olması,

(2) Beslenme, sağlık, eğitim ve okuryazarlık gibi konularda insan kaynakları zayıflığı,

(3) Tarımsal üretimdeki dengesizlik, mal/hizmet ihracatındaki dengesizlik, ticari olmayan aktivitelerin Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) içerisindeki paylarının yüksekliği ve ekonominin küçüklüğü gibi ekonomik kırılganlık göstergeleri.

Gelişmekte Olan Ülkeler: Göreceli olarak düşük bir yaşam standartı, gelişmemiş bir endüstriyel temel ve orta düzeyli bir insani kalkınma indeks derecesi GOÜ'lerin ortak özellikleridir. Bu ülkelerde kişi başına gelir düşük, sermaye kaynakları kıt ve fakirlik yaygındır. Günümüzde tüm GOÜ'lerin başlıca sorunu kalkınmanın gerçekleştirilmesidir. Bu ülkeler dünya nüfusunun büyük bir bölümünü oluşturmaktadırlar. Oysa ekonomik refah düzeyi bakımından GÜ'lerle aralarında büyük farklar bulunmaktadır.

Gelişmiş Ülkeler: GÜ'ler açısından kesin bir tanım yapmak güçtür. Fakat kısaca, ekonomik kalkınmalarını tamamlamış, yüksek yaşam standartlarına (eğitim, beslenme ve sağlık hizmetleri gibi), kişi başına gelire ve yine yüksek sermaye kaynaklarına sahip ülkelerdir. Bununla birlikte; Asya'da Japonya, "yeni sanayileşmiş ülkeler" (newly industrialized countris [NICs]) Hong-Kong, Güney Kore, Singapur ve Tayvan; Kuzey Amerika'da Kanada ve Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ; Okyanusya'da Avustralya ve Yeni Zelanda; Batı Avrupa ülkeleri ile eski Doğu Bloku'nu oluşturan Batı Avrupa ülkelerinin birçoğu gelişmiş ülkeler olarak kabul edilmektedirler.

Ev Sahibi Ülke: DYS yatırımı girişlerine ev sahipliği yapan, DYS yatırımlarının hedef ülkeleridir.

Yatırımcı Ülke: DYS yatırımını yapan, yatırımcı firmanın ülkesidir.

Çok Uluslu Girişim: ÇUG ana ülkenin yanısıra başka ülkelerde şubeleri bulunan, şubeleri üzerine sahip olduğu sermaye, aynı ve gayri-maddi haklar ölçüsünde denetim gerçekleştiren ve çeşitli uyruklarda profesyonel yönetici ve uzman istihdam eden girişimler olarak tanımlanmaktadır. ÇUG'ler uluslararasılaşmış bir yönetimi olan, dünyada en yüksek kazancın olduğu yerlere yerleşen ve ulusal bir kimliği olmayan kuruluşlardır (Hirst ve Thompson, 2003, 37).

1.7. Araştırmanın Sunuş Sırası

Bu araştırmanın temel amacı, Türkiye'deki DYS yatırımlarını GOÜ'leri kapsayan bir bakış açısıyla ve dönemsel bir analiz çerçevesinde incelemektedir. Bu kapsamda çalışmanın ikinci bölümünde DYS yatırımı kavramı geniş bir biçimde incelenmiştir. Bu bölümde ayrıca DYS yatırımı teorilerinin gelişimine, DYS yatırımlarının nedenlerine, bu konudaki karşıt görüşlere ve DYS yatırımlarının dünyadaki genel eğilim ve gelişimine yer verilmiştir.

Araştırmanın üçüncü bölümü, DYS yatırımlarının belirleyicileri üzerine odaklanmakta ve böylece bu yatırımların hangi şartlarda ev sahibi ülkeleri tercih ettiğini değerlendirmektedir. Dördüncü bölüm ise DYS yatırımlarının ev sahibi ülkedeki ekonomik büyüme, istihdam, ücretler, ödemeler bilançosu ve teknolojik yapı gibi makroekonomik göstergeler üzerindeki etkilerine değinmektedir.

Araştırmacının katkısı niteliğinde olan üçüncü kesim ise beş ve altı numaralı bölümlerden oluşmaktadır. Beşinci bölümde Türkiye'deki DYS yatırımları ayrıntılı olarak incelenmiştir. Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının tarihsel gelişimi eşliğinde bu yatırımların sektörel dağılımları ve ekonomideki yerleri Osmanlı döneminden itibaren incelenmiştir. Altıncı bölümde ise Türkiye ve seçilmiş GOÜ'lerde DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye olan katkıları, karşılaştırmalı bir ekonometrik analizle değerlendirilmiştir. Bu bölümde başlangıçta seçilen panel veri regresyon analiz yönteminin tanımına ve seçiliş nedenine yer verilmiş daha sonra ise bölüm yapılan analiz ile tamamlanmıştır. Araştırmanın sonuncu bölümü olan yedinci

bölümde ise araştırmanın bulgularına, olası önerilere ve denencelerin sınanması niteliğinde olan genel değerlendirme bölümlerine yer verilmiştir.

İKİNCİ KESİM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER

Çalışmanın üçüncü kesimi iki, üç ve dört numaralı bölümlerden oluşmaktadır. Çalışmanın ikinci bölümünde DYS yatırımlarının tanımı, kapsamı, DYS yatırımları ile ilgili teoriler ve DYS yatırımlarının dünya genelindeki gelişimi incelenmektedir. Üçüncü bölüm DYS yatırımlarının ev sahibi ülkeler açısından belirleyicileri, dördüncü bölüm ise bu yatırımlarının ev sahibi ülkelere etkilerini incelemektedir.

2. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI: TANIM, KAPSAM, TEORİ VE GELİŞİM

DYS yatırımlarının ilk örneklerine 19. yüzyılda rastlanabilmektedir. Zira bu yüzyılda İngiliz firmalarının yurt dışına yaptıkları yatırımların artması DYS yatırımı kavramının doğmasına yol açmıştır. Fakat bu alandaki esas gelişme 2. Dünya Savaşı sonrasındaki süreçte yaşanmıştır. Bu yeni süreçte dünya, ABD ve Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB) önderliğinde kapitalist ve sosyalist olarak iki kutba ayrılırken, ülkeler ekonomik gelişmişlik bakımından gelişmiş, az gelişmiş veya gelişmekte olan ekonomiler olarak gruplandırılmaya başlamıştır. AGÜ veya GOÜ'ler için GÜ'lerin seviyesine çıkmak, bir başka deyişle kalkınmak temel amaç olmuştur. GOÜ'lerde milli gelir düşük, bunun sonucu üretim, tasarruflar ve yatırımlar düşük olduğu için, zamanla kalkınmak için "yetersiz olan" iç kaynaklar kadar dış kaynakların da önemli olduğu görülmüştür. Dış kaynaklardan da en güvenilir ve en kalıcı olanı DYS yatırımları olduğu için zamanla kalkınmanın temel dinamiklerinden biri olarak DYS yatırımları önem kazanmıştır.

2. Dünya Savaşı'ndan sonra DYS yatırımları yazını sürekli gelişme kaydederken bu yatırımların getiri veya götürülerine ilişkin pek çok tartışma yapılmıştır. Ayrıca DYS yatırımlarının teorik incelemeleri ve dünya ölçeğinde gelişimi bakımından yeni bir sürece girilmiştir. DYS yatırımlarının gelişimi ile birlikte bu yatırımların ev sahibi ülke ekonomilerine etkileri tartışılmaya başlanmış ve özellikle GOÜ'lerde DYS yatırımı karşıtı görüşler belirmiştir.

Fakat özellikle 1980'lerden sonra bu yatırımların gelişimi bakımından önemli olan yeni bir sürece girilmiştir. Nitekim 1980'den sonra GOÜ'lerde de DYS

yatırımlarını çekmek önemli ekonomi politikalarından biri olmuştur. 1990'lardan itibaren ise özellikle sosyalist bloğun yıkılmasıyla birlikte bu birlikten kopan ülkelerde de (son dönemdeki adlarıyla geçiş ekonomileri) DYS yatırımlarını ülkeye çekmek önemli hale gelmiştir. Bu gelişmelerle birlikte günümüz dünyasındaki hakim DYS yaklaşımı daha çok, GOÜ'lerin bu yatırımları çekebilmeye yönelik yaptıkları yapısal düzenlemeler, teşvik ve tedbirlerde yoğunlaşmıştır.

Türkiye'de ise DYS yatırımları Cumhuriyetin kuruluşundan bu yana hep belirli bir öneme sahip olmuştur. Ancak özellikle 1980 sonrası izlenen yeni liberal yaklaşımlarla Türkiye için yeni bir sürece girilmiştir. Her ne kadar DYS yatırımlarında 1980 öncesi döneme göre olumlu bir gelişme sağlanmış olsa da bu alandaki esas önemli ivme son yıllarda yaşanmıştır.

2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tanımı ve Kapsamı

Yabancı sermaye (yatırım) kavramı “bir ülkedeki mevcut sermaye stokuna başka bir ülkenin sahipliğini” ya da bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşların ülke sınırlarının dışında servet edinmeleri şeklinde tanımlanabilir (Karluk, 2005, 547; Çarıkçı, 2001, 209).

Bir ülkeye yabancı sermaye girişleri üç grupta değerlendirilebilir. Bunlar;

- (1) Kredi ve Dış Yardımlar,
- (2) Portföy Yatırımları ve
- (3) DYS Yatırımları olarak sıralanabilirler.

“Kredi ve dış yardımlar” kısaca, bir ülkeye geri ödemeli veya hibe şeklinde gelen, kısa veya uzun vadeli tüm dış borçlar olarak tanımlanabilmektedir. “Uluslararası Portföy Yatırımı”; yabancıların tahvil ve hisse senedi gibi menkul değerlere yaptığı yatırımlardır. “DYS yatırımları” ise, bir ülkede bir firmayı satın alma veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlama veya var olan bir firmanın sermayesini artırma yoluyla ev sahibi ülkedeki firmalara yurt dışından yapılan yatırımlardır. Bu özelliklerinin yanısıra DYS yatırımları kendileriyle birlikte “teknoloji”, “işletmecilik bilgisi (ustalığı)” gibi gayri-maddi varlıklar ve “yatırımcının kontrol yetkisi” gibi yükümlülükleri de beraberinde getiren yatırımlardır (Karluk, 1983, 14).

DYS yatırımlarını portföy yatırımlarından ayıran en önemli fark bu yatırımların “yönetim”lerine sahip olmak ya da “yönetim üstünlüğünü” elinde bulundurmadır. Buradaki yönetim üstünlüğü kavramı açık bir kavram değildir ama genellikle yabancı bir yatırımcı tarafından gerçekleştirilen herhangi bir yatırım, yatırım yapılan ülkedeki bağlı alt işletmenin en az yüzde on veya bağımsız bir işletmenin eşit oranında hissesine eşit olduğu takdirde DYS yatırımı sayılmaktadır. Örneğin ABD'nin yurt dışındaki yatırım mevzuatını düzenleyen, Ticaret Bakanlığı, bir yatırımın DYS yatırımı olabilmesi için yurt dışındaki bir firmanın %10'una ve daha fazlasına sahip olması şartını ortaya koymuştur (Coyne, 1995, 16).

Bu yönetim ve denetim yetkisi de Razin vd.'ne göre (Razin vd., 1999(a)) DYS yatırımcılarını portföy yatırımcıları ve hatta ev sahibi yatırımcılardan da daha fazla bilgi üstünlüğüne sahip kılmaktadır. Bu konu ile diğer bir tartışma da DYS yatırımının yönetim derecesinin ne kadar olması gerektiği konusundadır. Bazı firmalar bağlı yatırımlarının tamamına sahip olmak isterken bazıları da en düşük oranda yönetim yetkisi istemektedirler. Fakat son yıllarda ortaya çıkan eğilim DYS yatırımlarının artık işbirliği yapma yüzdelerinin arttığını ve pek çok firmanın birleşerek ortak DYS yatırım yaptıklarını (joint ventures ya da iş ortaklığı gibi) ortaya koymaktadır.

DYS tanımları daha da genişletilirse, DYS bir ülkenin yerleşiklerinin (yatırımcı ülke) diğer bir ülkedeki firmanın (ev sahibi ülke) varlıkları üzerindeki üretim, dağıtım ve diğer başka faaliyetler amacıyla sahipliğini ifade eder. “Uluslararası Para Fonu”nun (International Monetary Fund- IMF) yayınladığı “Ödemeler Dengesi Kılavuzu” da (IMF, 1993) DYS yatırımları için “Bir yatırım türü olarak DYS, bir ekonomide mevcut durumdaki bir kuruluşun bir başka ekonomideki kuruluştan işletme yönetiminde etkili söz sahibi olma amacıyla ve bu kuruluştan sürekli fayda sağlamak amacıyla da yapılır” demektedir.

Yukarıdaki tanımlamadan yola çıkarak DYS yatırımı “özel bir sermaye transferi” olarak kabul edilebilir, fakat iki temel özelliğe sahip olması gerekmektedir. İlk olarak, DYS yatırımı temelde bir sermaye transferidir, yatırımcının yurt dışındaki tesisin mülkiyetine kısmen veya tamamen sahip olması ve aynı zamanda onun yönetim ve denetimini elinde bulundurmasıdır. Ama aynı zamanda teşebbüs, teknoloji, risk taşıma ve organizasyon aktarımı da sağlamaktadır yani sadece

işletmelerin kuruluşu ve gerekli donanımın edinilmesi noktasında ortaya çıkmamaktadır. Ayrıca DYS yatırımı ekonomik açıdan çok önemli olan ve kazanılması uzun bir çaba ve zaman gerektiren know-how ve işletmecilik ustalığını da (bilgi becerisini de) kapsamaktadır. Ev sahibi işletme genellikle ana şirketin elindeki teknoloji, araştırma geliştirme (Ar-Ge) kapasitesi, ticari sırlar, yönetim bilgileri, ticaret unvanı (trademark), dış ticaret bağlantıları ve öteki kolaylıklardan yararlanır. Karşılığında ise, kısmen ya da tamamen kazanılan karları, ham madde, yarı işlenmiş veya mamul malları ana merkeze aktarır. İkinci olarak ise DYS yatırımlar; daha çok bir ülkenin belirli bir sanayi dalından diğer ülkenin aynı sanayi dalına doğru yapılmaktadır. Yani, yatırımcı kuruluş DYS yatırımı yaparken faaliyet alanını değiştirmemektedir (Karluk, 2005, 549; Seyidoğlu, 2003, 718).

UNCTAD'ın yayınladığı “Dünya Yatırım Raporu”na (World Investment Report) göre DYS yatırımı üç bileşenden oluşur (UNCTAD, 1998, 352);

(1) Sermaye Hissesi: Bir firmanın kendi ülkesi dışında başka bir ülkedeki firmanın hisse senetlerini satın almasıdır.

(2) Yeniden Yatırılan Kazançlar: Doğrudan yatırımcının bağlı işletme tarafından dağıtılmamış kar payındaki hissesi ya da bu yatırımcıya havale edilmeyen karlardan oluşur.

(3) Firmalararası Kiralamalar ya da Firmalar Arası Borç İşlemleri: Doğrudan yatırımcı (ana yatırımcı) ile bağlı işletme (ev sahibi işletme) arasındaki uzun vadeli borç alma ve verme işlemidir. Bununla beraber yabancı sermayedarlar gerek ilk yatırımlarını ve gerekse daha sonraki yatırımlarını, ev sahibi ülke mali piyasasından sağlanan kredilerle finanse edebilirler. Ayrıca, yine sermayedar ülke ev sahibi ülkede kazanılan karların bir kısmını yeni yatırımlar için kullanabilir (Şen, 2003, 522).

DYS yatırımları yapılış şekilleri bakımından beş farklı sınıfa ayrılabilir (Seyidoğlu, 2003, 720-723)¹: İş ortaklığı, tam mülkiyete dayalı yatırımlar, satın alma ve birleşmeler, stratejik işbirlikleri ve zorunlu yatırımlar.

¹ Bu ayırımın ifade ettiği içerik değişirse de kaç grupta inceleneceği konusunda yazında bir fikir birliği olduğu söylenemez. Örneğin ABD Ticaret Bakanlığı'na bağlı Uluslararası Ticaret Müdürlüğü (USA Department of Commerce, International Trade Administration) DYS yatırımlarının yapılış şekillerini: (1) Yeni fabrika kurulması , (2) Birleşme ve Satın alma, (3) Hisse senedi (ortaklık) artışı,

(1) İş Ortaklığı (Ortak Yatırımlar/Joint Venture): Yatırımcı firmanın yeni bir piyasaya gireceği zaman halihazırda piyasada isim yapmış durumda bulunan, üretim, dağıtım ve satış konusunda bağlantı ve tecrübeleri olan ve ayrıca mevcut siyasi ve yerel otorite ile ilişki içerisinde olan, kısacası piyasayı iyi tanıyan bir firma ile ortak yatırım yapmayı tercih etmesidir. Yerli ortak bu durumda yatırımcı firmaya iç piyasa ile ilgili standartlar, kültürel özellikler ve yasal düzenlemeler hakkında yardımcı olabilir. Dolayısıyla iki firma ayrı ayrı zor yapabilecekleri bir işi bir araya gelerek kolayca başarabilirler. Bazı durumlarda ise kimi ev sahibi ülke hükümetleri, yatırımcı firmanın ortak yatırım yapmasını, bilgi ve deneyimlerin artması veya piyasanın tamamen yabancı denetime geçmemesi açısından zorunlu kılabilir.

(2) Tam Mülkiyete Dayalı Yatırımlar: Yatırımcı firmanın yerli ortağın bazı kritik kararlarını engellemesi; ya da geliştirdiği firma sırrı niteliğindeki bilgi ve yöntemlerin yerli ortak tarafından öğrenilmesi endişesiyle; karını en yükseğe çıkartmak amacıyla veyahut da ortak girişim yerine tek mülkiyet altında bağlı yatırım kurabilmesidir. Bu durumda yatırımcı firma, bütün karar alma ve yönetim süreçlerini kendi çıkarları doğrultusunda belirleme şansına sahip olurken, firmanın yeni girdiği pazarı tanımayan olması ve bu şartlar altında yerel hükümetlerle iyi ilişkiler kurmakta zorlanması nedeniyle daha fazla iletişim maliyetine razı olması gerekebilir.

(3) Satın Alma ve Birleşmeler (Firma Evlilikleri): Firmalararası satın alma ve birleşmeler, yerli ve yabancı firmaların ya da iki yabancı firmanın satın alma (firma [şirket] evliliği) diye bilinen yöntemle güçlerini birleştirmeleridir. Söz konusu durumun teknolojiyi içselleştirmek yerine daha düşük maliyetlerle sahip olmak, büyük ölçek ekonomilerine ulaşmak, rekabetin artırılması gibi önemli yararları olabilir. Fakat kültür farklılıkları, yerel firmanın yabancı firma içerisinde erimesi, işçi ücretleri ve toplu sözleşmeler üzerindeki sorunlar gibi pek çok zararları da beraberinde getirebilir.

(4) Stratejik İşbirlikleri: Tarafların imzaladıkları ortak pazarlama ve hizmet anlaşmasıyla dış pazarlarda birbirlerini temsil ettikleri veya hem hisse senetlerini değiştirip hem de mal ve hizmet amacıyla özellikle Ar-Ge'nin yüksek maliyetli olduğu ve piyasaya girişte zamanlamanın önemli olduğu projelere yönelik üretime

(4) İş ortaklığı (joint venture), (5) Fabrika genişletmesi, (6) Emlak satın alımı olmak üzere altı sınıfta incelemektedir. Görüldüğü üzere bu ayrımın sayısı artsa ya da azalsa da içeriği değişmemektedir.

odaklandıkları ortaklıklardır. Bu şekildeki yatırımlarda taraflardan birinin daha ileri teknolojiye sahip olması durumunda teknolojisi nispeten geri olan taraf çoğunlukla bu teknolojiyi tanıma fırsatı bulabilmektedir.

(5) Zorunlu Yatırımlar: Yatırımcı firmanın karını ev sahibi ülkenin koyduğu kısıtlamalar çerçevesinde kendi ülkesine transfer edemediği veya bu transfer üzerinde bir engel bulunmamasına rağmen yatırımını arttırmak veya çeşitlendirmek adına karıyla yeni yatırıma yönelmesi durumudur.

2.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Teorilerinin Gelişimi

DYS yatırımı konusu ilk olarak Ricardo'nun "Karşılaştırmalı Üstünlükler" modelinde ve daha sonra bunu geliştiren Hecksher-Ohlin'in dış ticaret modellerinde incelenmiştir. Bu çalışmalar DYS yatırımı konusunda bir teori geliştirmekten ziyade uluslararası ticareti ve yapısını açıklamaya yöneliktir ve bu çalışmalarda DYS yatırımları özel olarak incelenmemiş, yabancı yatırım terimiyle de büyük ölçüde portföy yatırımı kastedilmiştir.

DYS yatırımları daha sonra siyasal iktisatçılar tarafından da incelenmiştir fakat bu ilgi de dolaylı olmuştur. Bunlar 19. yüzyılda İngiliz firmalarının DYS yatırımlarının artmasıyla birlikte DYS ile emperyalizm arasında bir ilişki kurmuşlar ve söz konusu ilişkiyi incelemeye başlamışlardır. Bu bağlamdaki ilk çalışmalardan biri Lenin tarafından 20. yüzyılın başlarında yapılmıştır ve böylece konu ideolojik bir boyut da kazanmıştır. Zira Lenin DYS yatırımları ve bu yatırımlardaki artışın kapitalizmin ulaştığı son aşama olarak belirleyici bir özelliğe sahip olduğunu belirtmiştir. Lenin az sayıdaki gelişmiş ülkede kar oranları düştüğü için yabancı sermayenin kar oranlarının yüksek, sermayenin az, doğal kaynakların ve ücretlerin oldukça ucuz olduğu gelişmemiş ülkelere gittiğini vurgulamıştır (Lenin, 1977, 63). Lenin ayrıca yabancı yatırımın gelişmemiş ülkeleri etkilediği ve bu ülkelerdeki kapitalist gelişme sürecini hızlandırdığına dikkat çekmiştir (Lenin, 1977, 65). Son olarak yabancı yatırımları tekelleşimle ilişkilendirmiş; tekelleşim, sermaye ihracatı ve kapitalizmin yayılması arasındaki ilişkiyi incelemiştir (Lenin, 1977, 88-89).²

² Lenin ve benzer görüş sahiplerinin varsayımlarının aksine özellikle 2. Dünya Savaşı'ndan sonra DYS yatırımları GÜ'lerden GOÜ'lere değil de GÜ'lerden GÜ'lere doğru yapılır hale gelmiştir.

Bu çalışmadan sonra DYS yatırımı teorisi konusundaki en önemli teorik çalışma Stephen Hymer'ın 1960 yılında ABD'deki MIT üniversitesinde sunduğu ve daha sonra kitaplaştırdığı tezi olmuştur.³ Hymer çalışmasında, bir firmanın neden ev sahibi ülkeye DYS yatırımı yaptığının nedeni üzerinde durmuştur. Yine Hymer yatırımcı firmanın hangi durumlarda karlı olabileceği, hangi durumlarda DYS yatırımı yapıp tesis kuracağı ya da hangi durumlarda yalnızca lisans anlaşması ile yetinebileceği sorularını analiz etmiştir.⁴

Hymer bir firmanın herhangi bir ülkeye yatırım yapmasını temelde iki duruma bağlamıştır. Birincisi firmaların bazen rekabeti engellemek için birden fazla ülkede üretim yapması gerekliliği; ikinci olarak ise bazı firmaların belirli faaliyetlerinde önemli üstünlüklere sahip olabilmeleri ve bu üstünlükleri başka bir ülkede kendilerine bağlı işletme kurarak kara dönüştürebilmeyi istemeleridir. Diğer taraftan Hymer, ulusal firmaların ekonomi, dil, hukuk ve siyaset gibi alanlarda daha iyi bilgiye ulaşabilme üstünlükleri bulunmakla beraber bu sabit maliyetlerin yatırımcı firma açısından yatırım yapıldığı an ortaya çıkan sabit maliyetler olduğunu ve daha sonra maliyet kaleminden çıktıklarını belirtmiştir (Hymer, 1976, 33-34).

Hymer ayrıca, bir firmanın yabancı bir ülkede yatırım yapmasında eksik rekabet ortamının yerini endüstriyel organizasyon yaklaşımıyla analiz etmeye çalışmıştır. Hymer çalışmasında, ABD'nin dış dünyaya yaptığı DYS yatırımlarını incelemiştir. Latin Amerika ile Kanada'da rekabet ortamı düşük olduğundan dolayı, yabancı firmaların tekeli üstünlük elde ettiğini ve bunun sonucu olarak da bu bölgelerde DYS yatırımının fazla olduğunu, tersine Batı Avrupa'da ise rekabet yoğun olduğu için Amerikan firmalarının daha çok lisans anlaşmalarını tercih ettiklerini bulgulamıştır (Hymer, 1976, 61).

Günümüzde DYS yatırımlarının yaklaşık %70 kadar bir oranı GÜ'lerin kendi aralarında yapılmaktadır.

³ 1960'lara kadar oluşturulan teoriler içerisinde, Iversen'in (1935) portföy yatırımı hareketlerini inceleyen teorisi ve DYS yatırımlarının yapıldıkları bölgeleri inceleyen bir dizi çalışma: Southard F. A. Jr, Marshall H., Taylor K. W., (1936), **Canadian American Industry**, New Haven: Yale University Press, ; Barlow E. R., (1953), **Management of Foreign Manufacturing Subsidiaries**, Cambridge MA: Harvard University Press; ve Dunning, John H., (1958), **American Investment in British Manufacturing Industry**, London: George Allen and Unwin, kayda değer bir yer tutmaktadırlar.

⁴ Lisans anlaşması ihracat ile DYS yatırımı arasında bir köprü vazifesi görür. Konu ekonomi yazınında tartışılır olmasına rağmen lisans anlaşmaları genel bir uzlaşıyla DYS yatırımı sayılmazlar.

Sonuç olarak Hymer'ın bu yaklaşımı, dış ticareti faktör oranlarıyla ve mal ya da hizmet piyasasındaki tam rekabet koşullarıyla açıklayan Hecksher-Ohlin teorisini de derinden sarsmıştır. Kindleberger (1972) ise Hymer'a ek olarak yatırımcı firmaların üstünlüklerini şu şekilde sıralamıştır (Kindlerbeger 1972'den aktaran Şahin, 2006):

(1) Fiyat farklılaştırılması ile birlikte belirli tüketiciye yönelik hedef fiyat ile üstünlük elde edebilme,

(2) Sahip oldukları teknoloji, yönetici kadrosu ve kredi bulmada yaşadıkları kolaylıklar ile faktör piyasalarında da tekelci güç elde edebilme üstünlüğü,

(3) Geniş firma hacmi sonucu ortaya çıkan yatay ve dikey bütünleşmelerin doğurduğu dışsal pozitif ekonomilerden yararlanma üstünlüğü.

Hymer'dan sonraki bir diğer önemli analiz Raymond Vernon'un "ürün dönemleri varsayımı"dır. Vernon'un analizi ise DYS yatırımlarının yapılma nedenlerini ve büyük bir bölümünün neden GÜ'lerce yapıldığını açıklamaktadır. Bu durumun temel nedenlerinden bir tanesi GOÜ'lerde ücretlerin düşük olmasıdır. Ayrıca bu modele göre DYS yatırımları yeni teknolojilerin GÜ'lerden GOÜ'lere doğru aktarılmasına aracılık etmektedir. ÇUG'lerin piyasa gücü oluşturmalarının en önemli nedeni de bu teknolojilere sahip olmalarıdır.

Vernon'un çalışması, kendinden önceki dış ticaret teorilerinde bu farkların ya önemsenmediği veyahut da bütün ülkeler için serbestçe ulaşılabilir kabul edilen bilgiyi veya teknolojiyi, yatırım ya da dış ticaret kararlarına etki eden bağımsız bir değişken olarak ele almıştır (Vernon, 1966, 192). Vernon'a göre teknolojik yenilikler ve buluşlar genellikle sanayileşmiş ülkelerde (GÜ'lerde) özellikle de ABD'de oluşmaktadır. Çünkü bu ülkeler yüksek nitelikli beşeri sermaye ve Ar-Ge harcamalarında göreceli üstünlüğe sahiptirler.

Ürün dönemleri varsayımına göre, yeni malı geliştiren GÜ öncelikle kendi iç piyasası için üretim yapar daha sonra ise ihracata başlar. Fakat zaman geçtikçe artık teknoloji standartlaşır, üretici firma açısından içte ve dışta lisans vermek karlı duruma gelir. Üretim maliyetlerini düşürmek için üretim ilk başta işçi ücretlerinin düşük olduğu yerlere kaydırılır, daha sonra başka faktörler de devreye girer. Ürün döneminin son evresinde ise, artık teknoloji tüm dünyaya yayılmış ve üretimi sınırlandıran lisanslar da sona ermiştir. Bu dönemde, iç tüketim vardır ancak

dışarıdan karşılanır. Üretici firma bu zamandan sonra başka yeniliklerin peşinde koşar.

DYS yatırımları ile ilgili bir başka önemli çalışmanın sahibi Richard Caves'tir. 1971 tarihindeki çalışmasında Caves özellikle DYS yatırımlarının coğrafik dağılımını incelemiş yatay (benzer ürünleri farklı farklı yerlerde üretmek biçiminde), dikey (firmanın farklı üretim aşamalarının farklı yerlerde gerçekleşmesi biçiminde) ve şirketler topluluğu biçiminde olmak üzere üç farklı şekilde yapıldığını gözlemlemiştir (Caves, 1971, 3).

Firmaların kendi ülkelerinde üretmek yerine DYS yatırımı yapmayı tercih etmelerinin Caves'e göre iki temel nedeni vardır. İlk olarak firmanın kendine özgü özel varlıklara sahip olması ya da özel üstünlükleri olmasıdır.⁵ Farklılaştırılmış ürünlerini taklit riskinden korumak isteyen firmalar, dış piyasalarda kendilerine bağlı üretim tesisleri kurmak istemektedirler. Ayrıca firmaya özel varlıklara dayalı olarak DYS yatırımı yapılabilmesi için ilk olarak bilgi birikimi gibi firmanın ürettiği mala karakterini veren bir varlık gereklidir. Benzer şekilde bir firmanın yabancı bir ülkedeki özel varlıklarından doğan kazançlarının bir biçimde yerli üretimle bağlı olması şarttır. İkinci temel neden ise dış ticaret üzerindeki kısıtlamaların firmanın ihracat yapmasını engellemesi ve bu nedenle DYS yatırımı kararı alınmasıdır. (Caves, 1971, 4-5).

Caves öncüllerini destekler biçimde ürün farklılaştırması ya da yatay DYS yatırımlarının daha çok rekabetin bol olduğu sektörlerde yapıldığını gözlemlemiştir. Dikey türde DYS yatırımları ise Ona göre temelde GOÜ'lerin hammadde kaynaklarına ulaşmak için yapılmaktadır.⁶ Bu tür yatırımlarda tekeli piyasa belirsizliğinden kaçınmak ve GOÜ'lerde de diğer rakipler için koruyucu engeller oluşturmak (gümrük duvarları gibi) diğer yapılış güdüleridir. Ayrıca dikey DYS yatırımı yapmanın bir başka güdüsü ise birkaç satıcıdan oluşan endüstrilerde üretim sürecindeki "riskten kaçınma"dır (risk averse). Bu işletmelerin girdi kaynaklarını denetim altına almakla sektöre yeni girişler önlenilebilir. Eğer bu kaynak da her

⁵ Caves bu görüşünü temelde Hymer'in varsayımlarına dayandırmıştır. Buna göre yeni patentlenmiş bir buluş ya da başarılı biçimde farklılaştırılmış malları yabancı ülkelerde üretmek firmanın karını maksimize etmesinin en önemli yollarından bir tanesidir.

⁶ Dikey DYS yatırımları geriye (yatırımcı firma, ev sahibi firmaya girdileri sağlar) ve ileriye (yatırımcı firma ev sahibi firmanın üretimini dış pazarlarda satar) olmak üzere iki biçimde yapılır.

zaman her yerde bulunabilen cinsten bir kaynak değilse ve bilinen arz kaynaklarının tamamı dikey bütünleşme ile bağlanmışsa, bu tür bir “süreç endüstrisine girmek” yatırımcı firma açısından kendi üretimine uygun hammadde kaynaklarını bulup geliştirmek gibi fazladan maliyetler yaratacaktır. Dolayısıyla bu durumda sektöre girişler de azalacak ve sektörde bulunan az sayıdaki firma ise rekabetin daha az olduğu bir ortamda faaliyet göstermekten kazançlı çıkacaklardır (Caves, 1971, 9-10).

1960’lardaki teorilerin aksine 1970’li yıllarda artık ekonometriye dayalı ampirik modeller gündeme gelmiştir. Buckley ve Casson (1976) “işlem maliyetlerinin” azalması ile ÇUG’lerin faaliyetlerinin arttığını vurgulamışlardır. Buckley daha sonra çok ünlenen “içselleştirme” (internalization) yaklaşımında eksik rekabete sahip piyasalarda ara malları hareketliliğinin maliyetlerinden dolayı azaldığını vurgulamış ve ÇUG’lerin yabancı ülkelerde birçok bağlı firma kurmalarını aynı mantıkla açıklamıştır. Buna göre ÇUG bakımından birbiri ile bağlantılı firmalar kurmak ve tek çatı altında yürütmek oldukça akılcı ve maliyet azaltıcıdır (Buckley ve Casson, 1976, 38-40).⁷

Aynı tarihlerdeki makalelerinde Aliber konuya parasal bir bakış açısı getirmiştir. Buna göre ÇUG, yatırım yapacağı ülkenin para değerinin kendi ülkesinin para değerinden daha düşük olduğu durumda yatırım kararı alacaktır. Çünkü bu durumda yatırım yapan işletme yerli işletmelerden daha düşük faizle borçlanabilecektir. Yani bu varsayıma göre DYS yatırımlarını para değeri düşük ve ekonomik istikrarın olmadığı ülkeler çekecektir (Aliber, 1970, 20). Fakat bu teori zamanla doğrulanamamıştır. DYS yatırımlarının iddia edilenin tam aksine istikrara sahip olan ülkelere aktığı gözlemlenmiş ve bu durum farklı çalışmalarla ispatlanmıştır.

Knickbocker geliştirdiği “lideri izleme kuramı” ile “risk yönetimi” kavramı üzerinde durmakta ve belirsizliğin bütün firmaları etkilediğini belirtmektedir. Knickbocker oligopolistik bir piyasadaki işletmelerden biri DYS yatırımı yapmaya yönelirse, diğer rakip işletmelerinde benzer şekilde savunma amaçlı DYS yatırımı

⁷ Fakat yine de içselleştirme yaklaşımı ile ilgili iki sorun vardır. Birincisi, Rugman (1980) bu teoriyi çok genel bulmuş ve ampirik içeriği bulunmadığı için eleştirmiştir. İkinci olarak ise, Buckley (1988) varsayımın doğrudan test edilemeyeceğini söylemiştir. Diğer taraftan Ona göre istatistiksel testler basit varsayımlarla sınırlandırılmıştır. Son olarak içselleştirmenin yalnızca Ar-Ge harcamalarının görece yüksek olduğu sektörlerde yapılması da ulaşılabilecek sonuçları kısıtlamıştır.

yapacakları savını ortaya atmıştır. Bu durumu diğer işletmelerin ilk yatırım yapan lider işletmeyi izlemesi olarak ifade etmiştir. Oligopolistik piyasada işletme sayısı az ve mevcut işletmelerde birbirlerinin kararları üzerinde etkili olduğundan dolayı bu piyasadaki herhangi bir işletmenin maliyet-üretim-satış politikası diğerlerinin kararlarını da belirlemektedir. Knickerbocker'in söz konusu yaklaşımı, lider işletmenin (ilk DYS yatırımı yapan) bu kararının nedenlerini açıklamamakta fakat diğer işletmelerin aynı yönde karar almalarını etkilediğinin üzerinde durmaktadır (Knickerbocker, 1973).

Bu tarihten sonra 1970'lerin sonunda Kojima (1978) tarafından geliştirilen "dinamik karşılaştırmalı üstünlükler teorisi" önem arz etmektedir. Bu teori o zamana kadar geçerli olan, ÇUG'lerin sadece üstünlükleri bulunan sektörlere yatırım yaptıkları görüşünü yıkmış ve Japon firmalarının, ABD ve Avrupa firmalarının aksine üstünlükleri bulunmayan sektörlere de yatırım yaptıklarını ispatlamıştır. Kojima'ya göre Amerikan ve Avrupa tipi yatırımlar daha çok kendilerinin karşılaştırmalı üstünlüklere sahip oldukları ama ev sahibi ülkelerin aynı şansa sahip olmadığı oligopol piyasaları tercih etmişler ve bu şekilde kendi oligopolistik yapılarının devamlığını sağlamışlardır. Ancak diğer taraftan yatırım yaptıkları ülkelerin dış ticaret bilançolarını bozmuşlardır. Sonuçta bu tip yatırımlar Kojima'ya göre "ticaret engelleyici yatırımlar"dır. Diğer taraftan Kojima, Japon DYS yatırımlarının batılıların tersine işgücü yoğun ve niteliksiz işgücü barındıran sektörleri dolayısıyla GOÜ'leri ve karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olmadıkları sektörleri tercih ettiğini belirtmektedir⁸. Bu tür yatırımlar ise Ona göre "ticaret yaratıcı yatırımlar"dır. Böylece bu ülkelerin dış ticaret hacminlerinin arttırdığını ve sonuçta dış ticaret dengesine olumlu katkı yaptıklarını vurgulamaktadır.⁹ Ayrıca, sıralanan sebeplerden ötürü Kojima, Vernon'un "ürün devreleri varsayımını", karşıt

⁸ Bu durumun temel nedeni ABD'nin o dönemde uyguladığı kota sisteminden kaçınmaktır. Japon yatırımları bu bağlamda 1970'den sonra Latin Amerika ve özellikle de komşu Asya ülkelerine yönelmişlerdir. Bu durumun en temel örneği aynı dönemde Japon firmalarının karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olmadıkları Güney Kore tekstil sektörüne DYS yatırımı yaparak girmeleridir. Bu yolla yatırımcı firma ucuz işgücünden yararlanacak ev sahibi ülke açısından da üretim dolayısıyla da ihracat artacaktır.

⁹ Kojima'nın savları 1980'e kadar doğrulanmakta olsa da 1980'lerin sonlarına doğru bu eğilimin değiştiği ve Japon firmalarının sıklıkla Kuzey Amerika ve ABD'ye yatırım yaptıkları görülmektedir (bkz. Froot, 1991). Ayrıca bu yatırımların ev sahibi ülke ekonomilerine yaptıkları katkılar konusunda uzun süre ampirik çalışmalar bakımından fikir birliği olsa da son yıllarda bu katkı da tartışılır hale gelmiştir (Banga, 2003, 19).

görüŖle “yakalanan ürün devreleri” olarak adlandırmıŖtır (Kojima, 1978’den aktaran Banga, 2003, 5-7; Yoon, 1990, 7).

DYS yatırımları ile ilgili diğer bir görüŖ Dunning’in “mülkiyet üstünlüğü”, “konum üstünlüğü” ve “içselleŖtirme üstünlüğü”nden oluŖan “MKİ paradigması”dır (OLI, ownership, location, internalization advantages). Dunning 1977’de oluŖturduđu bu yaklaŖımda firmaların dikey yapılanmalarının önemine dikkat çekmekte ve aynı zamanda DYS yatırımı yapan firmaların bu faaliyetlerinin amacını da incelemektedir. Bu anlamda Dunning ÇUG teorisinin de kurucusu kabul edilmektedir ve bu konudaki çalıŖmalar da genellikle Onun söz konusu çalıŖmalarına dayandırılmaktadır. “MKİ paradigması”ndaki bu üç temel üstünlük açıklanacak olursa (Dunning, 1993, 78; Dunning, 1979, 279-280; Dunning, 1988, 2-4,12-17):

(1) Mülkiyet Üstünlüğü (Ownership Advantage-O): ÇUG’lerin sahip olduğu firmaya özgü fikri, sinai ve mülkiyet hakları, teknolojik üstünlükleri, yönetim yapısı, ticari markaları, bilgi ve borçlanma imkanı üstünlüğü, ölçek büyüklüğünden kaynaklanan maliyet avantajları gibi ev sahibi ülke karŖsında elde ettikleri üstünlüklerdir.

(2) Konum Üstünlüğü (Locational Advantage-L): DYS yatırımının yapılacağı ülkenin seğıimini belirleyen üstünlüklerdir. Konum üstünlüğü, ev sahibi ülkedeki doğal kaynak bolluğu, iŖlem maliyetleri, makroekonomik istikrar, kültürel faktörler, faktör maliyetleri ve verimliliği, yatırımcı ülke ile ev sahibi ülke arasındaki uzaklık ve hükümet düzenlemelerindeki deđiŖiklikler olarak özetlenebilir. Bu doğrultuda DYS yatırımları kar oranlarının ençoklaŖacađı yere yatırım yapmaktadır.¹⁰

(3) İçselleŖtirme Üstünlüğü (Internalization Advantage-I): ÇUG’lerin mülkiyet üstünlüğü ve konum üstünlüğü nedeniyle sahip olduğu hakları lisans anlaşması vb. yöntemlerle kullandırmak yerine, bağlı firmanın bu üstünlükleri

¹⁰ Bu konuda yapılmıŖ çalıŖmalar makroekonomik istikrarın yatırımın yerinin belirlenmesinde en önemli belirleyici olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıntılı bilgi için, bkz. Cushman, David O., Real Exchange Rate Risk, Expectations, and the Level of Direct Investment, **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 67, No. 2 (May, 1985), pp. 297-308; Bailey, M.J. and G.S. Tavlas, (1991), Exchange Rate Variability and Direct Investment, **The Annals, AAPSS 516**, pp.106-16 ve Goldberg, L.S., and , Ch.D. Kolstad, (1995), Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty, **International Economic Review**, 36, pp. 855-73.

kullanarak karını ençoklaştırmayı amaçlamasıdır. Buradaki temel güdü tarifeler, döviz kontrolü ve ikame gibi devlet müdahalesinden kaynaklanan etkinsizliği azaltmak ve lisans verilirse ortaya çıkabilecek değer belirleme, taklit edilme ve de teknolojiyi niteliksiz işgücünün kullanması gibi ortaya çıkabilecek sorunları engellemektir.

1990’larda geliştirilen teoriler ise yeni bir fikir ortaya atmak yerine “var olan durumu ortaya koymak amacını taşımaktadır” (Dumludağ, 2003, 247). Bu dönemdeki teorilerin temel amacı Doğu Bloku’nun yıkılışı sonrası bağımsızlıklarını kazanan ülkelerin durumları, Japonya ve Batı Avrupa’nın ABD karşısında önemli bir güç olmaları, ekonomik bütünleşmeler, esnek üretim tarzı ve bu çerçevede giderek hız kazanan küreselleşme sonucu DYS yatırımlarının eğilimini incelemek olmuştur.¹¹ Ayrıca ÇUG’lere yönelik yapılan anket çalışmaları da yabancı sermaye kararlarının irdelenmesi ve firma teorisi oluşturulması bakımlarından yararlar sağlamıştır. Bu konuda yapılan çalışmalar firmaların, pazar büyüklüğü, rakip firmaların davranışları, yeni pazarların elde edilmesi, yatırım yapılacak ülkedeki makroekonomik ve siyasi istikrar, yabancı firmaların özelleştirmeye katılabilme olanakları, ilgili ülkelerin vergi mevzuatları, mali yapıları, risk unsuru ve karların transferine izin verilip verilmemesi gibi unsurları ortaya koymaktadır.

2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yapılma Nedenleri

DYS yatırımları, lisans ve yönetim sözleşmeleri gibi faaliyetler, geleneksel “Uluslararası Ticaret Teorisi”nin kapsamında ele alınmış değildir. Bunların açıklanması görevi yeni nesil iktisatçılara düşmüştür. DYS yatırımlarının nedenleriyle ilgili olarak bir dizi ekonomik, sosyal ve siyasal etken üzerinde durulmuştur. İktisat yazınında DYS yatırımlarının yapılma nedenleri (ya da DYS yatırımı güdüsü) konusunda genel kabul görmüş John N. Behrman’ın (1972) yaptığı dördümlü ayırım esas alınmaktadır (John N. Behrman, 1972’den aktaran Dunning, 1993, 57, 59-60; Karluk, 2005, 549-550):

¹¹ Bu dönemde DYS yatırımları incelerken asıl vurgu işgücü maliyetlerinin yatırım kararlarına etki etmesine yapılmıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz . Dunning, John, (1997), “The Economic Theory of Firms as the Basis for a Core Theory of International Production” **Current Issues in International Business** içinde, der. İyanatul İslam ve William Shepherd, Cheltenham: Edward Elgard Publishing.

2.3.1. Doğal Kaynak Arayan Yatırımlar

Hammadde kaynakları yeryüzüne dengeli biçimde dağılmış değildir. Hammaddelerin işletilmesine yönelik yatırımları, madenlerde olduğu gibi bu kaynakların bulunduğu yerlerde kurmak zorunluluğu vardır. Doğal kaynakların varlığı, işletilebilme uygunluğu, yaratıcı varlıklar ve fiziksel altyapının varlığı, bu amaçla yapılan yatırımları arttırmaktadır. DYS yatırımlarının tarihsel gelişimine bakıldığında da bu yatırımların ağırlıklı olarak hammadde, mineral ya da tarımsal üretim gibi doğal kaynakların varlığı (kaynak aramak) için yapıldığı görülmektedir. Bu nedenle gelişmiş batı ülkelerine mensup firmalar, hammaddelerinden yararlanmak için 19. yüzyılın başlarından itibaren büyük sermaye, ileri teknoloji ve yöneticilik bilgisi gibi sahip oldukları özellikleri de kullanarak GOÜ'lere DYS yatırımları yapmışlardır. Bu süreç 20. yüzyılda da devam etmiş, iki Dünya Savaşı arasındaki süreçte tasfiye olmuş gözükmese de hızlanarak devam etmiştir. Ayrıca bu tür yatırımlar genel olarak doğal kaynak açısından zengin olan ama bu kaynakları çıkaracak teknik kapasiteye sahip olmayan ülkelere gitmiştir (Dunning, 1993, 57).

2.3.2. Pazar Arayan Yatırımlar

1960'lardan sonra özellikle ithal-ikameci dış ticaret stratejisinin uygulandığı GOÜ'lere yönelik olarak bu tür yatırımlar gerçekleşmiştir. Bunun ana sebebi Vernon'un (1966) da "ürün dönemleri varsayımı"nda belirttiği gibi ulusal piyasada uzunca bir süre kalmanın ve yerleşmiş olmanın sonucu olarak kar artışı oranlarının düşmesidir. Firmalar bu yüzden az sayıda firmanın bulunduğu ve rekabetin sınırlı olduğu GOÜ'lerde yatırım yaparak, var olan kar oranlarını sürdürebilmekte ya da arttırabilmektedirler.

2.3.3. Etkinlik Arayan Yatırımlar

Belirli üretim aşamalarını farklı ülkelerde gerçekleştirmenin firmalara maliyet kazancı sağladığı durumlarda yatay ve dikey bütünleşmelere gidilmektedir. Verimlilik arayan DYS yatırımları değişik alanlara yayılmış "kaynak arayan" ya da "pazar arayan" yatırımları müşterek yönetimle birleştirmek amacını taşımaktadır. Bu yatırımların ölçek ekonomilerinden yararlanma ve risk farklılaştırması gibi faydaları

vardır. Verimlilik amacıyla yapılan DYS yatırımlarının temel amaçları; değişik faktör donatımları, kültürler, kurumsal anlaşmalar, ekonomik sistemler, politikalar ve piyasa yapısı gibi sınırlı sayıdaki bölgeye özgü üretimi, çok sayıdaki piyasalara arz etmektir. Ayrıca, “verimlilik arayan yatırımların” yapılabilmesi için makroekonomik ve politik ortamın istikrarlı olması ve piyasaların hem yeterli düzeyde gelişmiş hem de dışa açık olması beklenmektedir (Dunning, 1993, 59).

2.3.4. Stratejik Varlık Arayan Yatırımlar

DYS yatırımlarının ilk gelişim yıllarında yapılanları nasıl kaynak arama amacıyla yapıyorsa son yıllarda da özellikle stratejik (yaratılmış) varlık arayan yatırımlar DYS yatırımlarının en önemli nedenleri haline gelmiştir. Bu tür yatırımlar genellikle yabancı firmaların özel varlıklarının uluslararası rekabet sağlamak ya da sürdürülebilmek amacıyla satın alınmasıyla oluşur. Diğer bir deyişle yapılan işlem rekabetin satın alınmasıdır (Dunning, 1993, 60).

Stratejik varlıklar mali ve fiziksel varlıklar (iletişim altyapısı ve pazarlama şebekesi) gibi maddi varlıklar olabilecekleri gibi gayri-maddi de olabilirler. Gayri-maddi varlıkların ise listeleri çok uzun olmasına rağmen ortak bir payda içerirler; “bilgi birikimi”. Stratejik varlıklar ustalığı, işle ilgili davranışları (iş kültürü), teknik, yenilikçi, işletme ve öğrenme becerilerini, ilişkileri (personel arası ya da devletle olan bağlantılar), danışmalık bilgisini, ticari markaları, işletme itibarını ve beyin gücünü de içerir (UNCTAD, 1998, 114).

Günümüzde gerek üretim sürecinde gerekse diğer iktisadi faaliyetlerde gayri-maddi varlıkların önemi giderek artmaktadır. Tahıldan, kitaba, bilgisayardan arabaya kadar pek çok ürünün üretim maliyetini de temelde Ar-Ge, ürün tasarımı, tanıtım maliyetleri, dağıtım ve yasal çalışma gibi gayri-maddi varlıkların maliyeti oluşturmaktadır. Örneğin günümüzde bir arabanın toplam maliyetindeki işgücü maliyeti yaklaşık olarak %10’ların altındayken geri kalan maliyetin önemli bir bölümü farklı stratejik varlıkların maliyetleriyle ilgilidir. Bununla birlikte, yeni üretim süreçleriyle oluşan uluslararası rekabet de bilgi temellidir. Bu yeni ürünlere ve süreçlere öncülük eden Ar-Ge ise maliyetli ve riskli bir yatırımdır. Fakat aynı zamanda, bilgi temelli bu piyasaların giderek dışa daha açık hale gelmeleri girişimcilerin de bilgi birikimini alınıp-satılır bir hale getirmelerine olanak

sağlamıştır. Bu durum yatırımcı ülke açısından ev sahibi ülkelere hizmet ve makine-teçhizat ihracatına ayrıca ortak işletme ile uluslararası rekabet yaratılmasına yol açarken, ev sahibi ülke açısından nitelikli işgücünün kullanıldığı yüksek nitelikteki üretimin ihracatına olanak vermektedir.

2.3.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Diğer Nedenleri

Sıralanan nedenlerden başka, DYS yatırımlarının yapılma nedenlerini etkileyen farklı kavramlar da vardır. Bu kavramlar yukarıda sıralanan dört temel neden kadar belirleyici olmamakla birlikte bu yatırımların yapılış nedenleri açısından değerlendirilmesinde yarar vardır.

2.3.5.1. Ucuz Faktör Kullanımı Amacıyla Yapılan Yatırımlar

Dünya çapında farklı bölgelere dağılmış üretim faktörlerinin fiyatları da farklıdır. Ucuz faktör bulmak amacıyla yapılan DYS yatırımları da bu farklılıktan yararlanmak isterler. Bu tür yatırımlar da işgücündeki fiyat farklılıklarından ve vergi maliyetleri farklarından yararlanmak olmak üzere iki temel amaçla yapılırlar.

2.3.5.2. Tekelci Üstünlüklerden Yararlanma

İktisat yazınında DYS yatırımlarının yönünü piyasa etkinsizliğinin (diğer bir deyişle aksak rekabet koşullarının) belirlediğine dair kabul edilebilir bir fikir birliği vardır. Tekelci ya da oligopolistik yapı DYS yatırımlarını neden artırır? Hymer'a göre bu sorunun iki cevabı vardır (Hymer, 1976, 41-49);

(1) Yatırımcı firma, sahip olduğu tekelci yapısıyla beraber ev sahibi ülkeye üstünlüklerini satmaktadır.

(2) Tekelci piyasaya yönelik lisans anlaşması yapıldığı takdirde üretim fiyatını ve çıktı (üretim) miktarını belirlemek yatırımcı firma açısından oldukça güçtür. Bu nedenle firma DYS yatırımı yapmayı daha karlı bulur. Fakat çok sayıda satıcı varsa rekabet de arttığı için lisans anlaşması yapmak yatırımcı firma açısından daha karlı olabilmektedir.

Diğer taraftan "sınai örgütlenme teorisi"ne göre, rakiplerinin sahip olmadıkları üretim bilgi ve becerilerini elinde bulunduran firmalar dış piyasalara açılma bakımından üstün durumdadırlar. Bu görüşe göre bilgi, üretim kaynakları ve mallar

tam olarak hareketli değildir, bu yüzden bunlara istenildiği anda sahip olmak mümkün değildir. Bu yüzden de pek çok piyasada tekeli yapılar rastlanmaktadır. Sonuçta bu üstünlükleri kullanan firmalar kullanamayanlara göre rakip piyasalara açılmakta daha şanslı olmaktadır. Bu durum da DYS yatırımlarını artırıcı bir etki doğurmaktadır (Seyidoğlu, 1994, 304).

2.3.5.3. Ulusal Piyasadaki Kısıtlamalardan ve Düzenlemelerden Kaçan Yatırımlar

Bir kısım DYS yatırımlarının yapılma nedenleri ise ulusal piyasalarındaki yasal kısıtlamalardan ya da makroekonomik politikalardan kaynaklanan düzenlemelerden kaçınma çabası olabilir.¹² Örneğin, bir dönem İsrail firmalarının Arap ülkelerindeki boykotlardan kurtulmak için AB ülkelerine yaptıkları yatırımlar, İsveç, ABD, Hindistan ve Nijerya firmalarının kendi ülkelerindeki bazı politika ve kısıtlamalar nedeniyle dış dünyaya yaptıkları yatırımlar hep bu duruma örnek teşkil etmektedir. Sonuçta firmanın ne istediği ile ne yapabildiği bu farkı belirlemektedir. Bu tarz yatırımlar özellikle 1990'lardan sonra ortaya çıkmışlar, daha çok bankaların ve imalat sanayinin bazı alt-sektörlerine yapılmışlardır (Almor-Ellemers ve Hirsch, 1991; Gomes-Casseres, 1990).¹³

Yine bunların dışında aktarılmayan bazı bilgi-ticari sırlardan doğan, uluslararası yatırımları çeşitlendirme, teknolojik üstünlüğü devam ettirebilmek için, bağlı firmayı destekleme ya da firmanın müşterilerini izlemesi amacıyla yapılan diğer farklı DYS yatırımları da sıralanabilir.¹⁴

¹² Burada makroekonomik politikalardan kastedilen ülkelerin siyasal istikrarsızlığı ya da iktisadi anlamda kötü yönetilmeleri değil de ülkelere özgü ya da sektörler özgü çeşitli düzenlemelerdir.

¹³ Bu durum temelde yatırımcı ülkenin kendi ülke hükümeti ve yatırım yapacağı (ev sahibi ülke) hükümetlerinin pazarlık güçleriyle alakalıdır. Örneğin çevre düzenlemeleri konusunda GÜ'ler daha duyarlıdır, bu nedenden ötürü pek çok yatırım "sermaye ihtiyacı çok daha fazla olan" ve bu konuda pek fazla duyarlılığı bulunmayan GÖÜ'lere gitmektedir (bu konu hakkında daha geniş bir bilgi bkz. Çoban, 2004). Diğer taraftan GÜ'lerin "pazarlık güçleri" (bargaining pendulum) ile GÖÜ'ler arasında önemli bir fark vardır. Örneğin GÜ'ler de sendikalar çok daha güçlüdürler bu durum da ulusal piyasadaki işgücü düzenlemelerini ve dolayısıyla yapılacak yatırım miktarını olumsuz etkilemektedir.

¹⁴ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. Dunning, 1993,61-62-63; Seyidoğlu, 2003, 723-726 ; Seyidoğlu, 1994, 301-304.

2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Karşıtı Görüşler

DYS yatırımlarının olumlu ve olumsuz yanları bu yatırımların yapılmaya başladığı yıllardan beri tartışılan bir konudur. Bu konuda olumsuz görüş sahipleri DHS yatırımlarının kapitalizmin ve sömürünün son veçhesi olduğu ve yatırım yapılan ev sahibi ülkelerdeki (ki özellikle GOÜ'lerdeki) ekonomik gelişme ve bağımsızlığı engellediği yorumlarında birleşirken; olumlu görüş sahipleri ise ekonominin istihdam, ödemeler bilançosu ve iktisadi büyüme/gelişme gibi pek çok alanına olumlu etki yaptığı kanısındadırlar.

Diğer taraftan DHS yatırımları ile ilgili tartışmaların iktisadi olmaktan çok ideolojik bir boyutu olduğu da söylenilebilir. Yatırımların ev sahibi ülke ekonomilerine yarar ve zararları da hep bu bakış açısıyla dile getirilmiştir. Ancak SSCB'nin dağılması, soğuk savaşın bitişi ve küreselleşme eğilimlerinin hız kazandığı 1990'ların başından itibaren DHS yatırımlarının olumlu yönüne dair görüşlerin ağır bastığı söylenilebilir. Bu nedenle araştırmanın bu bölümünde DHS yatırımlarına ilişkin olumsuz görüşlere yer verilerek, olumlu görüşler bu yatırımların ev sahibi ülke ekonomilerine katkılarının inceleneceği, araştırmanın dördüncü bölümüne bırakılmıştır.

Özellikle 1960 ve 1970'li yıllarda DHS yatırımlarının olumsuz yönlerine vurgu yapan pek çok görüş dile getirilmiştir. Bu görüşlerin temelleri yapısalcı okulu ya da bağımlılık okulu gibi neo-Marksist görüşlere dayanmaktadır.

Yapısalcı okulunun önemli bir temsilcisi olan Singer'e göre DHS yatırımları uzun vadede ödemeler bilançosunu olumsuz etkilemektedir. Bu görüşe ek olarak Singer DHS yatırımlarının ev sahibi ülkelere nakit para biçiminde gelmek yerine ev sahibi ülkelerin sermaye piyasasından borçlanmayı tercih ettiğini; bunun sonucu olarak da DHS yatırımlarının dış değil iç kaynaklarla finanse edildiğini ve ülkeye beklenen döviz getirmedeğini dile getirmiştir. Diğer taraftan DHS yatırımcısı kurduğu işletmelerde niteliksiz işgücünü eğitmek yerine nitelikli işgücüne yüksek ücretler vererek istihdam etmeyi tercih etmektedir. Bu durum da ulusal girişimcilerin uygun ücretlerle nitelikli işgücünü istihdam etmelerini olanaksız kılmaktadır. Singer son olarak çalışmasında 19. yüzyıl verilerini incelemiş ve bu tarihlerde DHS yatırımlarının GOÜ piyasalarında tüketim malı üretiminde uzmanlaştığını bulgulamıştır. Diğer bir deyişle bu bulgu DHS yatırımlarının 3. Dünya ülkelerinin

hammadde ve temel gıda maddelerini GÜ'lere ihraç amacını taşımaktadır. Sonuç olarak GÜ'ler yaptıkları yatırımlarla GOÜ'lerin elde edeceği düşünülen faydalardan çok daha fazlasını elde etmektedir (Singer ve Ansari, 1992, 241-244'den aktaran Dumludağ, 2002, 39).

Bağımlılık okulunu etkileyen hatta bu okulu Marksist/analiz kavramlarına yaklaştıran Paul Baran ise konuyu doğrudan az gelişmiş ülkelerin sömürüsüne bağlamıştır. Baran'a göre "sanayileşmiş ülkelere pek çok hammadde veren, bu ülkelerin ÇUG'lerine büyük karlar ve yatırım alanları sağlayan geri kalmışlar, çok gelişmiş kapitalist Batı için her zaman vazgeçilmez bir dayanak, "hinterland" olmuşlardır". Baran'a göre DYS yatırımları doğrudan sömürü ile alakalıdır ve GOÜ'lerin GÜ'ler tarafından sömürülmesinin önünü açmaktadır. Bu doğrultuda GOÜ'lerin kendi gelişmelerinde kullanabilecekleri kaynaklar GÜ'lerin yönetimine verilerek GOÜ'lerin gelişimleri engellenmektedir (Baran, 1974, 85'den aktaran Ercan, 2003, 129-130).

Bu okulun son dönem temsilcilerinden Samir Amin, küreselleşme çabalarının bir sonucu olarak DYS yatırımlarının kapitalist ekonomiye eklenmesiyle ilgili ve GOÜ'ler için tehdit olduğu görüşündedir. Amin bu olumsuzlukları şöyle sıralamıştır (Amin, 1991, 187-189'dan aktaran Ekinci, 2005, 59-60):

(1) GÜ'lerin merkez üretkenliklerinin her alanda yüksek olmasının sonucu olarak yerli üretici yabancı üreticinin satıcısı olmak durumundadır.

(2) Eşitsiz gelişme sonucu çevre ülkelerinde, GÜ teknolojilerinin kullanıldığı daha hafif sanayi yararına çarpıklıklar oluşacaktır.

(3) Yatırımların çarpan etkisi DYS yatırımlarının karlarını dışarıya transfer etmeleri sonucu ortadan kalkacaktır.

(4) DYS yatırımlarının sahip oldukları tekelleri yapı üstünlükleri sonucunda GOÜ'ler, dünya pazarlarındaki tekelleri yapının varlığı dolayısıyla ekonomik hamle araçlarından yoksun bırakılacaklardır.

(5) GOÜ'ler büyümenin finansmanı için GÜ'lere bağımlı hale gelebilirler ve GOÜ'lerin kendi kendilerine gelişebilmeleri gittikçe güçleşir.

DYS yatırımları konusunda ilginç bir tespit ve tezat bir saptamayı da bağımlılık okulunun bir diğer temsilcisi Emmanuel yapmıştır. GOÜ'lerde ücretlerin GÜ'lere oranla oldukça düşük olduğunu (hatta Ona göre ücret farkları verimlilik farklarından

da büyüktür) belirten Emmanuel, bu durumun yatırım akışını olumsuz etkilediğini ve asıl DYS yatırımı akışının GOÜ'lerden GÜ'lere doğru (başka bir deyişle sermayenin kıt olduğu ülkelere bol olduğu ülkelere doğru) olacağını söylemektedir (Başkaya, 2000, 91-92). Son zamanlarda yapılan tartışmalar ise genellikle DYS yatırımlarının özelleştirme biçiminde gelmesi konusundadır.¹⁵

2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi

DYS yatırımları büyük ölçüde Sanayi Devriminden sonra başlamış ve gelişmiştir. Fakat bu yatırımların kökeninin milattan önce 2500'li yıllara kadar uzandığı da söylenilebilir. Bu tarihlerde Sümerlilerin dış ticaret yaptıkları yerlerde mallarını depolayacak, pazarlayacak ve koruyacak temsilcilikler açmaları ilk DYS yatırımları kabul edilmektedir (Wilkins, 1970, 1'den aktaran Dumludağ, 2003, 248).

Diğer taraftan 1600'lü yıllarda Londra'da faaliyete geçen Doğu Hindistan Şirketi ve 17. ile 18. yüzyıllarda Hollandalı ve İngilizlerin Hindistan ve Amerika'ya yeni temsilciler göndermeleri önemlidir. Zira kurdukları Muscovy Şirketi, Kraliyet Afrika Şirket ve Hudson Bay Şirketi bu dönemdeki (ve modern anlamdaki) ilk DYS yatırımları olarak örnek verilebilirler.¹⁶

2.5.1. Sanayi Kapitalizminden 1. Dünya Savaşı'na Kadar Mevcut Dönem

1. Dünya Savaşı öncesindeki yaklaşık yarım yüzyıldan fazla süren bir dönem (1875-1914 arası) sermayenin serbest dolaşımının en üst düzeyde olduğu bir dönemdir. Smith ve Klasik okulun ortaya çıkması ve bu okulun görüşlerinin başta İngiltere ve Fransa tarafından kabul görüp ilişkide buldukları diğer ülkelere de kabul ettirilmesi ayrıca "Ticari Kapitalizm"ın yerini "Sanayi Kapitalizmi"ne bırakması ile dünya ekonomisi yeni bir sürece girmiştir. DYS yatırımları da bu

¹⁵ Pek çok iktisatçı özelleştirme biçiminde gelen DYS yatırımlarının iktisat teorisine göre plasman sayılması görüşündedir. Bu anlamda plasman biçiminde gelen yatırımların ekonomiye katkısının sınırlı olduğu fayda değil yerli üreticiyi dışlamak biçiminde pek çok zarar sağladığı düşünülebilir. Bu görüşün aksini savunanlar ise ev sahibi ülke yatırımcısının hangi alanda kaynakların daha etkin kullanılabileceğini bildiğini verimsiz yatırımları satarak elde ettikleri finansman ile daha verimli alanlara yatırım yapacaklarını iddia etmektedirler. Fakat asıl tartışmalı konu devlet kuruluşlarının özelleştirilmesidir; bu konuda iktisadi mantıktan ziyade uluslararası kuruluşların (IMF, Dünya Bankası gibi) dayatmaları ve/veya siyasetlerin popülist yaklaşımları daha etkili olabilmektedir.

¹⁶ Kolonilere yapılan yatırımların DYS yatırımı olup olmadığı konusunda iktisatçılar arasında bir tartışma varsa da, genellikle bu yatırımlar yapılaş amaçlarına bağlı olarak DYS yatırımı kabul edilirler.

tarihlerden sonra önem kazanmıştır. Bu süreçte hatta bu süreçten günümüze kadar dış ticaretteki gelişmelerle DYS yatırımları arasındaki gelişmeler hep at başı gitmiştir, dış ticaretteki daralma ya da kriz durumları DYS yatırımlarının akıbetini de etkilemiştir. Diğer taraftan DYS yatırımlarının oransal olarak büyümesi dünya dış ticaretinin oransal olarak daha da üstünde olmuştur.

Ayrıca bu dönemdeki uluslararası mali akımların büyük bir bölümü portföy yatırımı biçimindedir. Portföy yatırımları da genellikle bono ve borç senedi biçiminde ortaya çıkmaktadır. Diğer taraftan bu dönemdeki Fransız ve İngiliz sermayesinin %70'i hükümetlere verilen borçlara ve demiryolları yatırımlarına giderken; toplam yabancı sermaye hareketlerinin de yaklaşık dörtte üçlük bölümünü portföy yatırımları oluşturmaktadır. Yine Almanya ve Fransa'nın verdiği borçların büyük bir bölümü siyasi ve askeri amaçlara hizmet ediyorsa da genel anlamda DYS yatırımları ekonomik faaliyetler amacıyla yapılmaktadır (Dunning, 1990, 6; North, 1962, 20).

Bu dönemde yapılan DYS yatırımlarının üst düzeyde olması ise 4 farklı nedene dayandırılabilir:

(1) Bu dönemdeki ülkelerin sermaye ihraç eden ve ithal eden ülkeler olarak ayrılmaları ve yeni ekonomi teorilerinin çerçevesinde bu akışın her iki taraf içinde bir ihtiyaç olarak görülmesi. Fakat bu görüş çok da tutarlı değildir, bu dönemde yapılan yatırımların büyük bir bölümü GÜ'den GÜ'ye (Kuzey Amerika, Avustralya ve Kıta Avrupası'na) doğru yapılmaktadır, geriye kalan yatırımlar GÜ'lerden bunların kolonilerine gitmektedir yani bir anlamda "zorunlu" yatırımlardır. Sermayenin bol olan ülkeden yine bol olana doğru gitmesi geleneksel iktisat teorisinin açıklayamadığı bir durumdur. Lucas paradoksu olarak adlandırılan bu durumu 19. yüzyıl için yorumlayan Clemens ve Williamson bir açıklama getirmişler ve o dönemdeki İngiliz sermayesinin Avrupalı göçmenleri takip etmesini, eğitimli iş gücü, ucuz toprak ve bol doğal kaynaklara kavuşma arzusunun bağlamış ve bu durumu da Avrupa ülkelerinin politikalarının bir sonucu olarak görmüşlerdir (Clemens ve Williamson, 2000, 1-2-27).

(2) Liberalleşme ve serbest piyasa ekonomisi yanlısı görüşlerin ağırlık kazanması ile üretim faktörlerinin önünde herhangi bir engelin kalmaması.

(3) Dünya para sisteminin altına bağılı olması nedeniyle değişim ve transfer sorunlarının olmaması.

(4) Son olarak deniz taşımacılığındaki teknik ilerleme ile ihracata-yönelik sektörlerin diğerlerinden daha fazla büyümeleri (Dunning, 1993, 97).

Sıralanan bu nedenlerin de etkisiyle 1864’de 4 milyar doların (ABD) altında olan uzun dönemli DYS yatırımları 1913’de 14 milyar doların üzerine çıkmıştır ve 60 milyon kişi Avrupa’dan yeni yerleşim alanlarına göç etmiştir. Bu dönemdeki DYS yatırımlarının büyük bölümü İngiltere tarafından yapılmıştır ve İngiltere sermaye hareketlerinin üçte birinden sorumlu ülke olmuştur. Fakat zamanla bu pay ABD ve Kıta Avrupası ülkeleri tarafından bölüşülmüştür. Bu dönemde toplam DYS yatırımlarında İngiltere’nin payı 8,172 milyar dolar ikinci olan ABD’nin payı ise 2,652 milyar dolardır. ABD’nin payı küçük görünse de bu rakam ABD’nin o tarihteki gayri safi milli hasılasının %7’sine eşittir. ABD bu rakamı ancak 1966’dan sonra geçebilmiştir (Hirst ve Thompson, 2003, 46).

Bu dönemde yapılan yatırımlarda Sanayi Devrimi’nin rolü ön plandadır. Çünkü Sanayi Devrimi’nin getirdiği teknolojiler insan becerilerini ve parasal sermayeyi üretime dahil etmiştir. Bu faktörler doğal kaynakların nitelik ve niceliklerini arttırılabilen kavramlardır (Dunning, 1993, 99). Ayrıca bu dönemdeki DYS yatırımları ihracata yönelik büyüyen sektörlerle yönelmiştir fakat genellikle “kaynak arayan yatırımlar” niteliğinde olduklarından, bunların dışındaki diğer yatırımlar ise miktar olarak az olduklarından veya nüfus karşısında etkinsizleştiklerinden ötürü birkaç ülke dışında ekonomik büyümeye önemli katkı sağlayamamışlardır.

2.5.2. İki Dünya Savaşı ve 1945’e Kadar Uzanan Dönem

1. Dünya Savaşı ile birlikte dünya ekonomisinin görünümü de önemli bir ölçüde değişmiştir. İngiltere’nin ekonomik gücünü ABD’nin devralmasıyla birlikte dünya ekonomisinin merkezi Londra’dan New York’a taşınmıştır. Fakat dünya ekonomisi ile daha az bütünleşmiş, dış ticarete daha az bağımlı, tarım başta olmak pek çok sektörde korumacı politikalar izleyen ABD, pek çok ülkenin bağımsızlıklarını kazanmalarıyla birlikte, İngiltere’nin başarılı yayılmacılığını aynı ölçüde başaramamıştır. İngiltere Merkez Bankası’nın yerini alacak bir kurum oluşturulamamıştır, sonuçta dünya ile bağlantısız (diğer bir deyişle sömürgeler

olmaksızın) arz artışı hem ABD hem de dünya ekonomisini 1929 Bunalımı olarak adlandırılan yeni bir krize sürüklemiştir. 1929 Bunalımı ticareti, üretimi ve yatırımları azaltmıştır. Hem borç verecek hem de gerçek anlamıyla DYS yatırımı yapacak bir ülke kalmamıştır, dolayısıyla bu dönemde DYS yatırımları da önemli ölçüde azalmıştır (Kennedy, 2001, 342-343).

Çizelge 1: 1914-1978 Arası Dönemde Hesaplanmış Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Stoku (Ev Sahibi Ülke Açısından)

	1914		1938		1960		1971		1978	
	Milyon \$	%	Milyon \$	%	Milyar \$	%	Milyar \$	%	Milyar \$	%
Gelişmiş Ülkeler	5.235	37,2	8.346	34,2	36.,7	67,3	108,4	65,2	251,7	69,6
Kuzey Amerika										
ABD	1.450	10,3	1.800	7,4	7,5	13,9	13,9	8,4	42,4	11,7
Kanada	800	5,7	2.296	9,4	12,9	23,7	27,9	16,8	43,2	11,9
Avrupa										
Batı Avrupa	1.100	7,8	1.800	7,4	12,5	22,9	47,4	28,5	136,2	37,7
İngiltere	200	1,4	700	2,9	5,0	9,2	13,4	8,1	32,5	9,0
Diğer Avrupa	1.400	9,9	400	1,6						
Rusya	1.000	7,1								
Avustralya ve Güney Afrika	450	3,2	1.950	8,0	3,6	6,6	16,7	10,0	23,9	6,6
Japonya	35	0,2	100	0,4	0,1	0,2	2,5	1,5	6,0	1,7
Gelişmekte Olan Ülkeler	8.850	62,8	15.969	65,7	17,6	32,3	51,4	30,9	100,4	27,8
Latin Amerika	4.600	32,7	7.481	30,8	8,5	15,6	29,6	17,8	52,5	14,5
Afrika	900	6,4	1.799	7,4	3,0	5,5	8,8	5,3	11,1	3,1
Asya	2.950	20,9	6.068	25,0	4,1	7,5	7,8	4,7	25,2	7,0
Güney Avrupa					0,5	0,9	1,7	1,0	3,4	0,9
Orta Doğu	400	2,8	621	2,6	1,5	2,8	3,5	2,1	8,2	2,3
Uluslar arası ve Bölünmemiş							6,5	3,9	9,5	2,6
TOPLAM	14.085	100	24.315	100	54,5	100	166,3	100	361,6	100

Kaynak: Dunning, 1990, 7.

2.5.3. 1945-1990 Arasındaki Dönem

İkinci Dünya Savaşı sonrası hegemonik güç olarak ortaya çıkan ABD borç veren ve DYS yatırımlarını büyük bir ölçüde gerçekleştiren ülke konumuna gelmiştir. Avrupa'nın Savaş sürecindeki yıkımı ve özellikle 2. Dünya Savaşı

sonrasında önemli bir güç haline gelen ve batılı ülkelere göre kapitalizmi tehdit eden Sosyalist Blok'un varlığı dönem kararlarını da etkilemiştir. ABD'nin temel amacı yıkılan Avrupa'yı yeniden ayağa kaldırmak ve Sosyalizm karşısında Avrupa'nın da desteğinin alarak güçlenmektir. Savaş sonrası ABD'nin DYS yatırımlarının %60'ını 1960'larda ise yaklaşık %50'ye yakın bir oranını gerçekleştirmesi hep bu nedendendir. Bu durumun ikinci bir sonucu ise Çizelge-1'den de görüldüğü gibi savaş sonrası yapılan yatırımların artan oranda gelişmiş ülkelere gitmesidir.

GOÜ'lere giden DYS yatırımlarının payı ise tam tersine önemli ölçüde azalmıştır. Bu durumun temel nedenleri ise, Batı Avrupa devletlerinin savaş sonrası yatırım yapacak güçlerinin kalmaması, pek çok eski sömürgecinin bağımsızlığını kazanması ve ithal ikameci dışı kapalı sanayileşme politikaları izlemeleri, son olarak ise eskiden yatırım yapılan önemli bir nüfuz sahasının Sosyalist yönetim tarzına geçmesidir. Ayrıca bu dönemde ABD'nin arkasından, önemli bir dış yatırımcı olarak Japonya da ön plana çıkmıştır.

Bu eğilim 1970'lere kadar devam etmiştir. Ancak 1970'lerde ortaya çıkan iki petrol krizi ve GOÜ'lerin içine düştükleri borç krizlerinin de sonucu olarak DYS yatırımlarının kümülatif artışı sürse de, artış hızları önceki dönemlerin altında kalmıştır. Bu dönemde Çin yabancı sermaye mevzuatını değiştirerek hızla yatırım çeken bir ülke konumuna gelmiştir. 1970'lerden sonra bir çok Batı Avrupa ülkesi DYS yatırımı yapar hale gelmişlerdir. 1980'lerde ABD en fazla DYS yatırımı çeken ülke olmuştur. Yapılan DYS yatırımlarının yaklaşık yarısı bu ülkeye gitmiştir. Dünyadaki arz şoklarının atlatılması ile birlikte özellikle GOÜ'lere giden DYS yatırımı miktarlarında artışlar olmuştur. Ayrıca bu dönemde yapılan DYS yatırımları içerisinde satın alma ve birleşmeler önemli bir pay almaya başlamıştır (Candemir, 2006, 31).

2.5.4. 1990 Sonrası Dönem

Bu dönemde küreselleşme sürecinin hız kazanması ve yaşanan siyasi, ekonomik ve sosyal olaylar DYS yatırımlarını da önemli ölçüde etkilemiştir. Dönem boyunca DYS yatırımlarındaki önemli ölçüde artışın nedenleri şu şekilde sıralanabilir (Kumral, 2001,10-14; Bozkurt, 2005):

(1) Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Anlaşması (General Aggrement on Tariffs and Trade-GATT) Uruguay görüşmelerinde alınan kararlar,

(2) İktisadi birleşmelerin ağırlık kazanması ve Avrupa devletlerinin AB'yi oluşturmadaki başarıları. Bu dönemde tek başına AB sayesinde bile DYS yatırımları miktarında önemli artışlar yaşanmıştır,

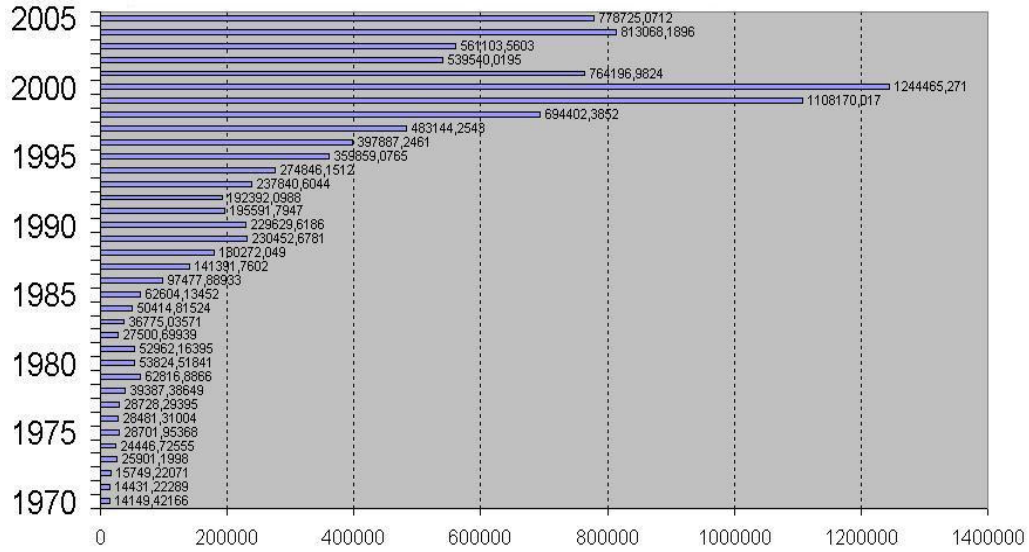
(3) Doğu Bloku'nun yıkılması ile 1990 yılından itibaren bu bloğa mensup ülkelerin merkezi planlamadan vazgeçerek piyasa sistemine geçişleri,

(4) Çin'in DYS yatırımları hususunda önemli bir ülke olarak ortaya çıkması,

(5) Özellikle 1980'lerde ağırlık kazanan bilgi teknolojileri, ulaşım ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler ile ÇUG'ler açısından bağlı şirketleri idare etmenin daha kolay hale gelmesi,

(6) Dünya Bankası ve IMF gibi kuruluşların yapısal uyum programları ile GOÜ'lerin liberalizasyon politikalarını desteklemeleri. Bu programlarda ticaretin liberalleşmesi ve DYS yatırımlarını teşvik edici önlemler alınması ile GOÜ'lere giden DYS yatırımlarında önemli artışlar sağlanmıştır.

Çizim 1: Dünya Geneline Yatırımcı Ülkeler Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Miktarı (1970-2005)



Kaynak: UNCTAD, 2007.

Son on-on beş yılda DYS yatırımları önemli değişimler göstermiştir. Bir kere “üçlü grup” (triad) olarak bilinen ABD, AB ve Japonya’da DYS yatırımı girişleri ve dünya toplam stoğundaki payları %60-%70 civarında dalgalanmıştır. Üçlü grupta en büyük DYS yatırımı payı her zaman AB’nin olmuştur. AB’nin üçlü içerisindeki payı 1978–1980 döneminde %62 iken, 2003-2005 döneminde %75’e kadar çıkmıştır. Bu oranlar AB bütünleşmesinin DYS yatırım artışı üzerinde olumlu sonuçlar doğurduğunu göstermektedir. Son zamanlarda birliğe dahil edilen yeni ülkelerin de katkısıyla AB dünyadaki toplam DYS yatırımlarının yaklaşık %50’sini çekmektedir. Diğer taraftan 1980’lerden itibaren AB ülkelerinin yaptıkları DYS yatırımlarında da önemli artışlar meydana gelmiştir. Bu duruma tezat biçimde ABD DYS yatırımı ihraç eden ve çeken bir ülke olarak göreceli olarak önemini yitirmiştir. ABD’de 1980 başlarından beri ihraç ettiği DYS yatırımları payında, 1990’dan beri ise ülkeye gelen DYS yatırımları payında gerileme söz konusudur (UNCTAD, 2006, 6).

Japonya ise özellikle 1980’lerde sahip olduğu en önemli DYS yatırımı ihracatçısı unvanını son 15 yılda giderek kaybetmiştir. Fakat yine de çektiği DYS yatırımlarında belirli bir oranı (%0,4 ile %0,8 arasında) tutturmayı başarmıştır.

Çizelge 2: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Küresel Dağılımı (Yüzde Olarak)

Bölge	DYSY İthalı				DYSY İhracı			
	1978-1980	1988-1990	1998-2000	2003-2005	1978-1980	1988-1990	1998-2000	2003-2005
GÜ’ler	79,7	82,5	77,3	59,4	97,0	93,1	90,4	85,8
AB	39,1	40,3	46,0	40,7	44,8	50,6	64,4	54,6
Japonya	0,4	00,4	0,8	0,8	4,9	19,7	2,6	4,9
ABD	23,8	31,5	24,0	12,6	39,7	13,6	15,9	15,7
GOÜ’ler	20,3	17,5	21,7	35,9	3,0	6,9	9,4	12,3
Afrika	2,0	1,9	1,0	3,0	1,0	0,4	0,2	0,2
Latin Amerika ve Karayipler	13,0	5,0	9,7	11,5	1,1	1,0	4,1	3,5
Asya ve Okyanusya	5,3	10,5	11,0	21,4	0,9	5,6	5,1	8,6
Batı Asya	-1,6	0,3	0,3	3,0	0,3	0,5	0,1	1,0
Güney, Batı ve Güney-Batı Asya	6,7	10,0	10,7	18,4	0,6	5,1	5,0	7,7
MDA	0,02	0,02	0,9	4,7	..	0,01	0,2	1,8
Dünya	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak: UNCTAD, 2006, 7.

GOÜ'lere bakıldığında ise bu ülkelerin giderek daha fazla DYS yatırımı çektikleri görülmektedir. Çizelge-2'ye göre 1978-1980 arasında toplam DYS yatırımlarının %20,3'ünü çeken GOÜ'lerin 2003-2005 döneminde bu paylarını %36 oranına çıkardıkları görülmektedir. Bölgesel dağılım incelendiğinde Afrika'nın payı 1978-1980 döneminde %5'e kadar düşmüştür (GOÜ'ler içinde) fakat Afrika ülkeleri son zamanlarda tekrar eski oranlarına yaklaşmışlardır. GOÜ'ler için DYS yatırımlarının gittiği en önemli bölgeler (1980'den itibaren dünya ekonomisinin önemli bir aktörü olan Çin'in de katkılarıyla) Asya ve Okyanusya ile Güney, Doğu ve Güney-Doğu Asya olmuştur. Bu süreçte Latin Amerika ve Karayipler bölgesi 1980'lerin başında sahip oldukları dominant rolü kaybetmişlerdir. Yine 2000'den sonra bu bölgeye giden DYS yatırımlarında önemli artışlar olmuştur.

Çizelge 3: Dünya'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
(1989–2005, milyon dolar)

	1989–1994 ^(a)	1995	1996	1997	1998	1999
Dünya	313.271	340.336	392.424	489.709	712.031	1.099.919
GÜ	210767	219.672	239.383	287.185	511.903	861.732
GOÜ	98.323	115.860	146.733	190.422	189.976	227.715
MDA^(c)	4.181	4.803	6307	12.101	10.651	10.470
Türkiye^(b)	760	885	722	805	940	783
Oransal Dağılım (%)						
GÜ/Dünya	67,27	64,54	61,00	58,64	71,89	78,34
GOÜ/Dünya	31,38	34,04	37,39	38,88	26,61	20,70
MDA/Dünya	1,33	1,41	1,607	2,47	1,49	0,95
Türkiye/Dünya	0,24	0,26	0,183	0,16	0,13	0,07
Türkiye/GOÜ	0,76	0,78	0,49	0,42	0,50	0,34
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dünya	1.409.567	832.247	617.731	557.869	710.754	916.276
GÜ	1.145.913	610.181	442.765	360.830	419.941	555.927
GOÜ	254.593	210.537	162.054	172.846	260.236	320.670
MDA	9.061	11.528	12.911	24.192	39.577	39.679
Türkiye	982	3.352	1.137	1.752	2.837	9.681
Oransal Dağılım (%)						
GÜ/Dünya	81,29	73,31	71,67	64,68	57,81	60,67
GOÜ/Dünya	18,06	25,29	26,23	30,98	36,61	34,99
MDA/Dünya	0,64	1,38	2,09	4,33	5,56	4,33
Türkiye/Dünya	0,06	0,40	0,18	0,31	0,39	1,05
Türkiye/GOÜ	0,38	1,59	0,70	1,01	1,09	3,01

(a) 1989–1994 yılları ortalaması.

(b) Türkiye ile veriler çizelge de tutarlılık sağlamak açısından yine UNCTAD'dan alınmıştır. Fakat Türkiye'nin Hazine Müsteşarlığı'na dayanan verileri bu durumdan farklılık göstermektedir.

(c) MDA: Merkez-Doğu Avrupa ülkeleri.

Kaynak: UNCTAD, 2007.

DYS yatırımları özellikle 2000'den sonra hızlı bir artış göstermiştir. 1989-1994 yılları arasında yıllık ortalama 300 milyar dolar civarında seyreden DYS yatırımları 1999'da 1.100 milyar dolar, 2000'de ise 1.410 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. DYS yatırımları bu artışları gösterirken uluslararası krizlerden pek fazla etkilenmemiş fakat gittiği ülkeler değişiklik göstermiştir.

1998 yılında, bazı Asya ülkelerindeki finansal kriz ve ekonomik durgunluk, Rusya Federasyonu'ndaki ekonomik ve finansal kriz ve bu krizlerin bazı Latin Amerika ülkelerine yansımaları dünyada üretimi, ticaret ve mal fiyatlarını düşürmüştür. Bu durumda banka kredileri ve portföy yatırımları azalmış, özelleştirme hareketleri de olumsuz biçimde etkilenmiştir. Bütün bu gelişmelere rağmen DYS yatırımları olumsuz etkilenmemiş 1997'de 490 milyar dolar olan dünyadaki yıllık toplam DYS yatırımı akış miktarı 1998'de %45'lik bir artış göstererek 712 milyar dolara çıkmıştır.

1998 krizi sonrası DYS yatırım miktarı artmıştır fakat ülke bileşiminde de önemli değişiklikler meydana gelmiştir. 1990'ların başlarında GOÜ'lerin toplam DYS yatırımları içerisindeki payları %20'dir. 1995'te bu pay %35 seviyesine çıkmış 1996'da %37 ve 1997'de %39 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla 1998'deki krizin etkisi toplam yatırımlarda değil fakat GOÜ'lere giden yatırımlarda görülmüştür. Uzunca bir zamandan sonra GOÜ'lere giden DYS yatırımları azalma göstererek 1998'de toplamın %26'sı seviyesine inmiştir. 489 milyar dolar içerisinde 191 milyar dolar kadar olan GOÜ'lerin payı 712 milyarda 190 milyar dolara düşmüştür (Çizelge-3).

1990'lardaki DYS yatırımları incelendiğinde dikkat çeken bir başka nokta GÜ'lerin bu yatırımlardan aldıkları paylar 1998 yılına kadar azalırken, bu tarihten sonra artmaya başlamasıdır. Nitekim 1990'da %82 olan GÜ'lerin payı 1997'de %58,64'e kadar düşmüştür. 1998'den sonra bu oran 2001 yılına kadar tekrar artmıştır. Bu durum 1997 yılından itibaren GOÜ'lerde meydana gelen krizler sonucu DYS yatırımlarının daha istikrarlı görülen GÜ'lere yönelmesi ve sınır ötesi satın alma ve birleşme işlemlerinin ağırlık kazanmasıyla açıklanmaktadır (Çizelge-3).

2001 yılında ise dünya genelindeki (toplam) DYS yatırımlarında bir düşüş yaşanmıştır. DYS yatırımı girişlerinde %51, çıkışlarında ise %55'lik bir düşüş

meydana gelmiştir. 1991 yılından beri sürekli artan DYS yatırımlarında görülen bu düşüşün iki önemli sebebi bulunmaktadır. Birincisi büyük ekonomilerdeki büyüme performansının düşmesi, ikincisi ise bu ekonomilerdeki sermaye piyasası faaliyetlerinin bu düşüşe ayak uydurmasıdır (Hazine Müsteşarlığı, 2003, 37).

DYS yatırımlarındaki bu düşüş 2002 ve 2003 yıllarında da sürmüştür. Dünya genelindeki DYS yatırımları 2002’de %26, 2003’de ise %10 oranında azalmıştır. 2004 yılında ise tekrar artış eğilimine girmiştir. 2005 yılında DYS yatırımları bir önceki yıla göre %29 oranında artarak 916 milyar dolara ulaşmıştır. Bu oran 2004 yılındaki %27’lik artışla karşılaştırılırsa çok daha fazla birleşme ve satın alma işlemi içermektedir (Çizelge-3).

DYS yatırımları 1998-2000 yıllarında GÜ’ler için önemli bir artış göstermiştir. GOÜ’ler için ise 2003 yılından beri sürekli olarak artmaktadır. Diğer taraftan 2005 yılında GOÜ’lerin DYS yatırımlarından aldıkları payları bir önceki yıla oranla %23 kadar artmıştır ve toplamdaki payları %35’e düşmüştür. GÜ’lere giden DYS yatırımları ise 2004’e göre %35 oranında artarak toplamdaki payları %61’e çıkmıştır.

Böylelikle GÜ’lere giden DYS yatırımları ile GOÜ’lere giden arasındaki fark da 230 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Ayrıca 2004 yılında dünyadaki 200 ülkeden 111’ine giden DYS yatırımlarında artışlar olurken 2005 yılında bu 200 ülkeden 126’sında artışlar görülmüştür (UNCTAD, 2006, 1). Çizelge-3’ün de gösterdiği gibi DYS yatırımlarından en fazla payı GÜ’ler almaktadır. Buna göre GÜ’lere yapılan DYS yatırımları GOÜ’lere yapılanlardan kat kat fazla çıkmaktadır.

Ayrıca Çizelge-3’de GÜ’lere giden DYS yatırımlarının 2000-2003 arasındaki dönemde önemli ölçüde düştüğü görülmektedir. DYS yatırımlarındaki bu düşüş 2004 yılına kadar sürmüştür ve bu tarihten sonra tekrar artışa geçmiştir. Bu tarihler arasında DYS yatırımlarındaki düşüş büyük ölçüde Euro Bölgesi ve Japonya’daki ekonomik durgunlukla yakından ilgilidir (UNCTAD, 2006, 4).

2004 yılından itibaren GOÜ’ler için beliren yeni bir eğilim de bu ülkelerin DYS yatırımı ihracatçısı olmaya başlamalarıdır. GOÜ’ler 2005 yılında 117 milyar dolarlık DYS yatırımı yapmışlardır ve 2004 yılında yaptıkları DYS yatırımlarını da %4 oranında arttırmışlardır. GOÜ’lerin bu eğilimlerinde başı Güney Asya Bölgesi çekmektedir. Fakat son dönemde Batı Asya ülkeleri DYS yatırımı ihracatçısı olma yönünde önemli bir sıçrama yapmışlardır. Bölge ülkelerinin yüksek oranlı

büyümleri ve sahip oldukları petrodolarlar bu eğilimleri körüklemiştir (UNCTAD, 2006, 5). Fakat GOÜ'lerin yaptıkları DYS yatırımları büyük oranda yine bu gruptaki ülkelere yapılmaktadır. Bunda GOÜ'lerin benzer talep özelliklerine ve benzer piyasa özelliklerine sahip olmalarının büyük bir etkisi vardır.

DYS yatırımlarının sektörel dağılımında ortaya çıkan gelişmeler genellikle dünya ekonomisi ile ilgili görülmektedir. Sektörel dağılımda en çok dikkat çeken gelişme tarım sektörünün payını önemli ölçüde azalması ve tarım ile imalat sektörlerindeki bu düşüş karşısında hizmetler sektörünün payının önemli ölçüde artmasıdır. Bu olgu hem GÜ'ler hem de GOÜ'ler için geçerlidir. Hizmetler sektöründeki artışta Uruguay Görüşmeleri ile birlikte korumacılığın azaltılması ve serbestleştirilmeye gidilmesi yolunda atılan adımlar etkili olmuştur. Ayrıca birçok hizmet alt-sektörünün ticaretlerinin mümkün olmaması da bu yolla yapılan DYS yatırımlarını önemli ölçüde arttırmıştır. Diğer taraftan ise hizmetler sektöründe en yüksek payı alan ise finans alt-sektörü olmuştur. Finans sektöründeki bu artış ÇUG'lerin imalat veya diğer sektörlerdeki bağlı işletmelerin ihtiyaçlarını karşılamak ile ilgili görülse de asıl önemli neden finans sektörünün özellikle GÜ'lerde birleşme ve satın almalarla yeni bir sürece girmesidir (UNCTAD, 1999, 27-28).

3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ

DYS yatırımlarının belirleyicileri yazında geniş olarak incelenmiş ve DHS yatırımlarını inceleyen pek çok yazar tarafından farklı biçimde sınıflandırılmıştır. Bu çalışma açısından DHS yatırımlarının belirleyicileri olarak ilk incelenmesi gereken UNCTAD'ın DHS yatırımları konusunda temel referans alan kaynağı "Dünya Yatırım Raporları"dır (World Investment Reports). 1998 yılındaki Dünya Yatırım Raporu'na göre DHS yatırımlarının belirleyicileri siyasal, ekonomik faktörler ve iş yapabilme kolaylıkları olarak üç başlıkta incelenmiştir:

Çizelge 4: UNCTAD'ın Sınıflandırmasına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke İçin Belirleyicileri

Ev Sahibi Ülke Belirleyicileri	Temel Ekonomik Belirleyiciler
1. Siyasal Etkenler <ul style="list-style-type: none">- ekonomik siyasi ve sosyal istikrar,- piyasaya giriş ve piyasada faaliyet kuralları,- piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle rekabet ve satın alma-birleşme politikaları,- DHS yatırımlarına ilişkin uluslar arası anlaşmalar,- özelleştirme politikası,- vergi politikası	2.1. Pazar Arayan <ul style="list-style-type: none">- Pazar büyüklüğü ve kişi başına gelir- Pazar büyüme hızı- Bölgesel ve küresel ekonomilere ulaşım (giriş-çıkış olanakları)- Ülkeye özel ülkesitici tercihleri- Pazarın yapısı
2. Ekonomik Belirleyiciler	2.2. Kaynak Arayan <ul style="list-style-type: none">- Doğal kaynaklar- Düşük ücretli nitelsiz işgücü- Nitelikli işgücü- Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (örn. marka)- Fiziksel altyapı
3. İş Yapma Kolaylıkları <ul style="list-style-type: none">- yatırım teşvik promosyonları,- yolsuzluk rüşvet ve kamu kesiminin verimsizliği gibi maliyetler,- sosyal etkenler (okulların oranı, yaşam kalitesi gibi),- yatırım sonrası hizmetler	2.3. Etkinlik Arayan <ul style="list-style-type: none">- İşgücü üretkenliği için tahsis edilmiş yaratılmış varlıkların ve doğal kaynakların maliyetleri- Diğer girdi maliyetleri (örn. ev sahibi ülkeye/ülkeden ulaşım-iletişim maliyetleri ve diğer ara mamüllerin maliyeti)- Bölgesel bütünleşmelere üyelik

Kaynak: UNCTAD, 1998, 91.

Fakat UNCTAD'ın sınıflandırması dışında DHS yatırımlarının belirleyicileri, tam rekabet piyasaları, aksak rekabet piyasaları, dış ticaret, piyasa büyüklüğü, vergi

oranları, döviz kurlarındaki değişimler, dış ticaret engelleri-ekonomik bütünleşmeler ve ücretler ve sendikalar olmak üzere sekiz başlık altında incelenmiştir.

3.1. Tam Rekabet Piyasaları Varsayımı

Tam rekabet piyasası varsayımları, “farklı getiri oranları varsayımı”ları (differential rate of return hypothesis) ve “portföy çeşitlendirmesi varsayımları” (portfolio diversification hypothesis) olmak üzere ikiye ayrılabilir.

“Farklı getiri oranları varsayımı” sermayenin düşük getirili ülkelere yüksek getirili ülkelere doğru hareketini önceden tahmin edilmiş reel getiri oranlarına eşit olacağı görüşüne dayanmaktadır. Varsayımın temel mantığı firmaların marjinal geliri marjinal maliyete eşitlemesine dayanır. Ayrıca “risk tarafsızlığı” (risk neutrality) yatırım kararlarının tek değişkeni olarak “getiri oranları”nı belirlemektedir. “Risk tarafsızlığı” yaklaşımına göre yatırımcı firmanın ev sahibi ülke ile kendi ülkesi arasında yatırım yapmasının bir farkı yoktur. Çünkü piyasalar tam rekabet şartlarına tabidir ve isteyen her firma herhangi bir ülkeye ya da kendi ülkesine DYS yatırımı yapabilir (Moosa, 2002, 24).¹⁷

Bu varsayım birçok araştırmacı tarafından test edilmiş ve birbirinden farklı sonuçlar bulunmuştur. Weintraub (1967) söz konusu varsayımı ABD üzerinde test etmiş ve değişik ülkelerdeki DYS yatırımları ile getiri oranları arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır (Weintraub 1967’den aktaran Moosa, 2002, 24). Bandera ve White (1968) ise, farklı getiri oranlarının her ülkede aynı olduğu varsayımını reddetmişlerdir. Onlara göre getiri oranları ülkeden ülkeye değişir ve DYS yatırımlarının yapılmasının önemli bir belirleyicisidir.

Sonuç olarak “getiri oranları varsayımı” dayandığı tam rekabet varsayımının gerçekleşmemesinin güçlüğü yüzünden pek çok eleştiriye maruz kalmıştır. Bu eleştirilerden en önemlisi DYS yatırımlarının sadece düşük getirili ülkelere yüksek getirili ülkelere yapıldığı varsayımına getirilmiştir. Bu varsayım altında günümüzdeki bir ülkenin hem DYS yatırımcısı hem de bu yatırımları çeken olduğu gerçeği atlanmıştır. Diğer taraftan firmanın tek amacı karını maksimize etmek

¹⁷ “Riskten kaçınma” (risk aversion) yaklaşımı ise, yabancı yatırımcının başka bir ülkeye yatırım yaparken bir risk primi üstleneceğini bu primin de ev sahibi ülkedeki getiri oranları ile yatırımcı ülke piyasadaki getiri oranları arasındaki fark kadar olacağını söylemektedir.

olmayabilir başka nedenlerle de firmalar DYS yatırımı yapabilirler. Son olarak varsayımın firmaların portföy yatırımları yerine DYS yatırımlarını tercih etmelerinin nedenlerini açıklayamaması bir başka önemli eksikliklerdir.

Farklı getiri oranları varsayımının geçersiz hale gelmesiyle bu varsayımın yerini “portföy farklılaştırması (çeşitlemesi)” varsayımı almıştır. Önceki varsayımda temel belirleyici getiri oranları olurken yeni yaklaşımda yerini “risk” kavramına bırakmıştır. Fakat bu teoride DYS yatırımlarının nedenlerini ve firmaların DYS yatırımlarını portföy yatırımlarına tercih etme sebeplerini açıklamakta yetersiz kalmıştır (Moosa, 2002, 26-27).

3.2. Aksak Rekabet Piyasaları Varsayımı

Neo-klasik iktisadın sermaye teorisine göre ülkeler arasında piyasa farklılığı yoktur, bütün piyasalar tam rekabet şartlarına dayanırlar. Oysaki gerçek hayatta tam rekabet şartlarına yakın piyasa bulmak oldukça zordur. Ulusal firmalar kendi ülkelerindeki faaliyet koşullarını genellikle çok iyi tanımaktadırlar. Doğal olarak bu firmalar yatırım yapmayı düşündükleri herhangi bir ülke iç piyasasını bu kadar iyi tanıyamamaktadırlar. Sonuçta kendi ülkesinde bir takım üstünlüklere sahip olan bir firma benzer üstünlüklere yurt dışında sahip olamayabilir. Hatta (yurt dışında) bu üstünlükleri kayıplara da dönüşebilir. İşte yatırımcı firmanın, yatırım kararı alabilmesi için bu kayıpları kazançları dönüştürecek bir takım tekeli üstünlüklere sahip olması gereklidir.¹⁸

DYS yatırımlarının piyasanın yapısal özelliklerine bağlı olabileceğini gösteren ilk araştırmacı Hymer (1960)'dır. Daha sonra Kindleberger (1972), Hymer'ın bu iddialarını sadeleştirilmiş ve yeni bir varsayım geliştirmiştir. Martin (1991) ise DYS yatırımlarının belirleyicilerini incelediği çalışmasında piyasa yapısının önemini vurgulamış ve bu amaçla yatay-kesit analizini kullanmıştır. Hymer'a göre uluslararası piyasalar, gayri-maddi varlıklar açısından eşit değildir, dolayısıyla bu anlamda aksak rekabet özellikleri taşımaktadırlar. Firmalar ise DYS yatırımı yaparak bu özelliklerden faydalanmaktadırlar (Hymer, 1976, 48-49).

¹⁸ Bu kayıpların üstünde bir kazanç elde edebilmek için (Bölüm 2.3'de açıklandığı üzere) tekeli üstünlüklere sahip olmak DYS yatırımların en önemli nedenlerinden birini oluşturmaktadır.

Caves ise Hymer'ın saptamalarına önemli bir neden daha eklemiş ve ilginç bir saptamada bulunmuştur. Caves'e göre ÇUG'ler sahip oldukları üstünlükleri sadece tekelci kayıplarını telafi etmekte kullanamazlar, aynı zamanda sahip oldukları üstünlüklerini kendileri lehine piyasa aksaklıkları yaratmak üzere de kullanırlar (Caves, 1971, 10).

Diğer taraftan Knickerbocker'de aynı sektörde faaliyet gösteren Amerikan firmalarının birbirlerini takip ederek DYS yatırımı yaptıklarını ve bu faaliyetlerini oligopolistik sektörlerde yoğunlaştırdıklarını göstermiştir (Knickerbocker'den aktaran Trevino ve Daniels, 1994, 582). Flowers'da Kanada ve ABD firmalarının DYS yatırımlarını gözlemlemiş ve bu eğilimi destekleyen sonuçlara ulaşmıştır (Flowers, 1976, 47). Yu ve Ito'da tekstil sektörüyle ilgili yaptıkları çalışmalarında benzer sonuçları vurgulamışlardır (Yu ve Ito, 1998, 456). Graham'a göre ise ABD firmalarının Avrupa ülkelerine yatırım yapmaları Avrupa firmalarının da ABD'ye yatırım yapıp tepki vermelerine neden olmaktadır (Graham, 1978, 97).¹⁹

Bu konuya farklı bir bakış açısı çeşitli araştırmacılar tarafından geliştirilen içselleştirme yaklaşımı ile getirilmelidir. Aslında içselleştirme yaklaşımı da temelde aksak rekabet piyasaları ile ilgili bir kavramdır. Firmaların Ar-Ge, teknoloji, marka yaratma (marka ismi) gibi üretimle dolaylı ilgisi bulunan faaliyetleri ve bu faaliyetlerden doğan maddi ve gayri-maddi varlıklarının aksak rekabet piyasalarında, piyasaya girerek kullanılması yerine kendi firma organizasyonu içinde kullanılması içselleştirmeyi ifade etmektedir. Bu durum firmalar açısından önemli üstünlükler yaratır. Bir başka deyişle yatırımcı firma içselleştirme ile başka şekillerde (ortak girişim vb.) kullanılmasını istemediği üstünlükleri ev sahibi ülkelerde "sıfırdan" şube kurarak, doğrudan kendisi kullanır. Ayrıca bu firmaya özel varlıklar sadece aksak rekabet şartlarında geçerli olmaktadır. Tam rekabet piyasasının varsayımına göre ise zaten bilgi birikimi simetriktir dolayısıyla firmaya-özü maddi veya gayri-maddi varlıklar söz konusu değildir.

¹⁹ Graham'ın bu yaklaşımıyla ve benzer yaklaşımlarla (firmaya-özü varlıkları ortaya koyan yaklaşımlar) ilgili akla şu soru gelebilir; Neden yatırımcı bir firma kendi ülkesinde ihracat yapmak yerine DYS yatırımı yapmayı tercih ediyor? Ya da, neden firmalar (Avrupa-Amerika örneğinde olduğu gibi) iki taraflı DYS yatırımı yapıyorlar da biri ya da ikisi ihracat yapmayı denemiyor? Kindleberger (1969)'e göre bu durumun temel nedeni ev sahibi ülkedeki düşük maliyetlerdir. Ev sahibi ülkedeki düşük üretim maliyetleri; ucuz hammadde tedariki, etkin bir ulaşım ağı, üstün yönetim becerisi, teknoloji ve büyük çapta Ar-Ge yatırımlarıyla sağlanabilir.

Buckley ve Casson firmaların içselleştirme gerekçelerini belirtirken iki açıdan aksak rekabet piyasaları ile ilişkilendirmişlerdir (Buckley ve Casson, 1976, 38):

(1) Yatırımcı firmaların ara malları ve hammadde kaynaklarındaki aksak rekabet özelliklerinin getirdiği kayıplardan kurtulmak için ara malı ya da hammadde tedarikçisi firmayı satın alması bir DYS yatırımı türüdür.

(2) Firmaların sahip olduğu maddi ya da gayri-maddi varlıkları sonucu oluşan tekeli rekabet gücünün korunması amacıyla ev sahibi ülkelerde şube açması da bir DYS yatırımı türüdür.

Dolayısıyla Buckley ve Casson'a göre aksak rekabet koşulları DYS yatırımlarının önemli belirleyicileri olmaktadır. Bu görüşe benzer bir katkıyı da Williamson getirmiş ve firmalar arasında özellikle gayri-maddi varlıkların transferi konusunda asimetrik bilgi olduğu için tekeli üstünlüklerin ortaya çıktığını öne sürmüştür. Diğer taraftan, Williamson'a göre ev sahibi ortak açısından bilgiyi "tanımlama" ve "anlama" sorunu nedeniyle yatırımcı firmalar, yatırım yaptıkları ülkede şube açmayı tercih etmektedirler (Williamson, 1981, 1545-1548).

Hymer'ın varsayımının DYS yatırımlarının belirleyicilerini açıklama gücünün sınırlı olduğunu düşünen Aliber ise kendi varsayımını bir başka aksaklık olan, sermaye ve döviz piyasalarındaki aksaklıklar üzerine kurmuştur. Aliber karışık bir metodolojisi olan çalışmasını "zayıf paralara sahip ülkelerin DYS yatırımlarına ev sahipliği yapacağını, güçlü paraya sahip ülkelerin ise DYS yatırımı yapma eğiliminde olacakları" varsayımına dayandırmıştır. Aliber'e göre piyasa aksaklıkları nedeniyle ülkeler farklı para alanları içindedirler ve bu farklılıklardan dolayı güçlü para alanlarında bulunan ÇUG'ler zayıf para alanlarından düşük oranlarla borçlanıp yatırımlarını finanse edebilirler (Aliber, 1970, 20-22). Froot ve Stein ise piyasa aksaklıkları ile ilgili çok daha kapsamlı bir varsayım ortaya atmışlar ve Aliber'in varsayımlarının aksini iddia etmişlerdir. Onlara göre DYS yatırımları ile ilgili zayıf kurlar piyasadaki aksak bilgidan meydana gelir ve bu aksaklık da dış finansmanı ülke içinden finansmandan daha maliyetli hale getirir. Araştırmacılar ABD verilerini incelemişler ve ülkeye gelen DYS yatırımı akımları ile Amerikan Dolarının reel değeri arasında negatif bir ilişkiyi "aksak rekabet sermaye piyasaları"na dayalı varsayımlarında bulmuşlardır (Froot ve Stein, 1991, 1215).

Diğer taraftan Dunning'in "Eklektik Paradigma"sında ortaya koyduğu üstünlüklerin büyük bir bölümü de "yapısal" ve "işlemsel" piyasa aksaklıklarının sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Tescilli varlıklarla ilgili olan "varlık üstünlükleri" piyasa yapısına bağlı olarak ortaya çıkarken, "işlem üstünlükleri" ise işlem maliyetleri ve asimetrik bilgi gibi piyasa aksaklıklarından kaynaklanmaktadır (Dunning, 1988, 2). Dunning'e göre firmanın yatırım yeri tercihi dış ticaret kısıtlamaları, taşıma maliyetleri ve ekonomik bütünleşmeler gibi "bölgesel piyasa aksaklıkları" (spatial market failure) ile bağlantılı olabilir (Dunning, 1988, 1). Ayrıca hükümetler tarafından uygulanan politikalar sonucu ortaya çıkabilen bazı piyasa yapısı aksaklıkları, Dunning'e göre firmaların farklı bölgelerdeki üretim maliyetleri ve satış gelirlerini etkileyebilir. Böylece bu aksaklıklar yatırım yeri tercihinde belirleyici olabilir (Dunning, 1988, 5).

Son olarak aksak rekabet varsayımının ortaya çıkardığı bu üstünlükler aşağıdaki Çizelge-5'de sıralanmıştır.

Çizelge 5: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Ortaya Çıkaran Tekelci Üstünlükler

Üstünlük	Tanımlama
Sermaye	Ulusal ya da küçük yabancı rakiplere oranla büyük miktarda düşük maliyetli sermaye tedariki
Yönetim	- Verimlilik yaratan üstün yönetim biçimi - Risk üstlenebilecek yönetim becerileri
Teknoloji	- Bilimsel bilgiyi ticari amaçlara çevirecek teknoloji - Yeni ürün yaratılması, ürün farklılaştırması, çeşitli destekleme faaliyetleri gibi piyasa araştırmasının unsurları
Pazarlama	Reklam promosyonu ve dağıtım
Hammaddelere Erişim	Nihai (son) ürün piyasası, nakliye ya da kendi başına üretimden doğan ayrıcalıklar
Ölçek Ekonomileri	Faaliyetleri kurmak ve yürütmek amaçlı mali ve uzmanlık hizmetleri
Pazarlık ve Siyasal Güç	Ev sahibi hükümetlerden sağlanan teşvikler vs.

Kaynak: Moosa, 2002, 31.

3.3. Dış Ticaret

DYS yatırımı teorileri firmaların başka ülkelerde üretim yapmalarının nedenlerini, dış ticaret teorileri ise firmaların dış ticaret yapma nedenlerini araştırır. Bu iki teori birbirlerinden farklı görünmelerine rağmen aralarında yakın bir ilişki vardır. Çünkü bir firmanın başka bir ülkede DHS yatırımı yaparak tesis kurması ya da aynı ülkeye ihracat yapması bir tercih meselesidir. Üçüncü bir seçenek ise bir ev sahibi ülkeye yatırımcı firmanın (ya da yatırımcı firmanın kaynak ülkesinin, ya da bağlı bulunduğu sektörün) hem DHS yatırımı yapması hem de ihracat yapması mümkün olabilmektedir. Bu sebepten ötürü iki teori aynı bölümde incelenmiş ve teoriler ortak bir paydada bütünleştirilmeye çalışılmıştır.

Bu konudaki ilk teoriler A. Smith, Ricardo, Hecksher-Ohlin, Samuelson ve Mundell'e kadar uzatılabilir. Fakat bu neo-klasik ve klasik teoriler günümüzde dünya ölçeğinde yaşanan DHS yatırımı akımlarını açıklamakta yetersiz kalmışlardır. Bu teoriler DHS yatırımları ile ihracatı birleştirme gibi bir vurgu yapmamalarına rağmen bu iki kavram arasında bir ikame ilişkisi olduğu öngörüsünde buldukları söylenilebilir.

DYS yatırımları ile ihracat arasındaki ilişkiyi düzenleyen ilk önemli varsayım, Vernon tarafından geliştirilen "ürün dönemleri varsayımı"dır (Vernon, 1966). Aşağıda yer alan Çizelge 6'da bu ilişki gösterilmeye çalışılmıştır.

Çizelge 6: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı ve Dış Ticaret İlişkisi

Ürün Dönemleri	Yeni Ürün Dönemi	Olgunlaşmış Ürün Dönemi	Standartlaşmış Ürün Dönemi
Dış Ticaret	Dış ticaret yok	Dış ticaret var	Dış ticaret var
DYS yatırımı (uluslararası üretim)	DYSY yok	Piyasaya hakim olma ve dış kısıtlamalardan kurtulmak için DHSY var	Ucuz girdilerden faydalanmak için DHSY var
Dış Ticaret DHS yatırımı ilişkisi	İlişki yok	Dış ticaret ile DHSY arasında ikame ilişkisi var	Dış ticaretle DHSY arasında ikame ilişkisi var

Kaynak: Kula, 2006, 87.

Çizelge-6'da görüldüğü üzere Vernon DHS yatırımları ile dış ticaret arasında ürünün olgunlaşma döneminde ve standartlaştığı dönemde bir dış ticaret ilişkisi

öngörmektedir. Bu ilişki ise ikame ilişkisidir. Yeni ürün döneminde ise ürünü geliştiren firma sadece ihracat yapar, dolayısıyla bu dönemde dış ticaret ile DYS yatırımı arasında belirli bir ilişki yoktur. Bu çalışmalardan sonra DYS yatırımı ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar, bu ilişkinin varlığından çok birbirinin ikamesi mi yoksa tamamlayıcısı mı olduğu yönünde yapılmaya başlanmıştır. Aşağıdaki ikili ayırmada bu konu incelenmiştir.

3.3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Dış Ticaret Arasında İkame İlişkisi Olduğunu Ortaya Koyan Yaklaşımlar

Bu yaklaşım Vernon tarafından ortaya atılsa da ilk öncülleri Buckley ve Casson'dur. Araştırmacıların içselleştirme yaklaşımlarına göre yatırımcıların DYS yatırımı ile dış ticaret arasındaki kararları taşıma maliyetlerinden doğmaktadır. Buna göre firmalar düşük satış ve maliyet düzeylerinde oldukları durumlarda dış ticareti, maliyetleri fazlalaştığında ise DYS yatırımlarını tercih etmektedirler. Çünkü yurt dışına DYS yatırımı yapmak, hangi şekilde olursa olsun, oldukça maliyetlidir ve bu seçenek ancak bu maliyetler ihracatla karşılanamayacak olduğu zaman üstlenilir (Buckley ve Casson, 1981, 82).

Markusen'e göre ise yatırımcı firmanın sahip olduğu firmaya-özü varlıklar ihracat yerine DYS yatırımı yapılmasına neden olacaktır. Ona göre firmaların farklı ülkelerde üretim tesisi kurmaları karlarını maksimize etmenin en önemli yollarından birisidir (Markusen, 1984, 208). Yine Markusen ve Venables ülkeler arasındaki taşıma maliyetlerinin, dış ticaret tarifelerinin, gelir düzeylerinin ve ölçek ekonomilerinin önemli olduğu düzeye ilişkin bir model geliştirmişlerdir. Bu modelde piyasa büyüklükleri, faktör donanımları ve teknolojiler arasında bir asimetri söz konusudur. Çalışmada DYS yatırımları ve dış ticaret arasındaki ilişki bu asimetri çerçevesinde değerlendirilmiş ve aralarında kısmen de olsa bir ikame ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Markusen ve Venables, 1995, 26-27).

3.3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Dış Ticaret Arasında Tamamlayıcılık İlişkisi Olduğunu Ortaya Koyan Yaklaşımlar

Bu konudaki ilk yaklaşımlardan birisi Lipsey ve Weiss'e aittir. Lipsey ve Weiss ABD ve 13 ülkenin verilerini birlikte incelemişler ve o güne kadar olan

varsayımların (ikame ilişkisi) dışında yeni sonuçlar bulmuşlardır. Buna göre bir A ülkesinin herhangi B ülkesine DYS yatırımı yapması durumunda, A ülkesinden B ülkesine yapılan ihracat da artmaktadır.²⁰ Diğer taraftan bu durum B ülkesine diğer ülkelerden yapılan ihracatı azaltıcı etki doğurmaktadır. Sonuçta DYS yatırımları ile dış ticaret arasında bir tamamlayıcılık ilişkisi söz konusu olmaktadır (Lipsey ve Weiss, 1981, 492-493). Graham ise bu yaklaşıma benzer şekilde, DYS yatırımlarının “ara mallarına” olan ihracatı arttıracığını (yine yatırımcı ülkeden ev sahibi ülkeye doğru) ve bu durumun da yatırımcı ülkeden ev sahibi ülkeye ihracatı arttıracığını vurgulamıştır (Graham, 2000, 42).

Son zamanlarda gerçekleştirilen “tamamlayıcı yaklaşımlar” ise ev sahibi ülkelerin emek-yoğun, yatırımcı ülkelerin sermaye-yoğun üretim yapımları temel ilkesine dayanmaktadır. Buna göre, üretim emek-yoğun ülkede gerçekleştirilirken, sermaye-yoğun ya da teknik bilgi ve yüksek düzeyde beşeri sermaye gerektiren faaliyetler yatırımcı ülkelerde üretilir. Bu durumun sonucu olarak da yine DYS yatırımları ile ihracat arasında bir tamamlayıcılık ilişkisi ortaya çıkmaktadır. Fakat bu varsayımında teknolojik olarak ya da faktör donanımı olarak eşit düzeyde olan ülkeler arasındaki DYS yatırımlarını açıklamakta yetersiz kaldığı da söylenilebilir.

3.4. Piyasa Büyüklüğü

Ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğü de DYS yatırımlarının en önemli belirleyicilerinden birisidir. Ev sahibi ülkedeki tüketici nüfusunun niteliği (toplam nüfus) ve niceliği (kişi başına düşen gelir düzeyi gibi) de bu kavramlarla ilişkilidir. Piyasa büyüklüğü kendisinden önceki neo-klasik teorilere bağlı olarak türetilmiştir. Bu anlamda en önemli katkıyı Balassa (1966)’nın yaptığı söylenilebilir. Balassa’ya göre piyasa büyüklüğü üretim faktörlerinde uzmanlaşmaya yol açmakta bu durum da maliyetleri azaltarak DYS yatırımlarına neden olmaktadır. Ahoroni’ye göre DYS yatırımlarının ilk belirleyicisi ev sahibi ülke piyasasının büyüklüğüdür. Çünkü büyük veya hızla büyüyen piyasalara sahip ülkeler daha fazla yatırım çekeceklerdir (Ahoroni, 1966).

²⁰ Talebi arttırıcı bu ilişkiyi daha sonra yeniden inceleyen Brainard, bu durumu ev sahibi ülkenin yatırımcı ülke ile yakın olmasına bağlamıştır (Brainard, 1993, 34).

Diğer taraftan ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğü kadar yatırımcı firmanın pazar büyüklüğü de DYS yatırımlarının önemli bir belirleyicisidir. Bu teoriler dışında DYS yatırımları ile ev sahibi ve yatırımcı ülke piyasalarının büyüklüğünü inceleyen önemli bir teorik çalışma göze çarpmamaktadır. Diğer taraftan DYS yatırımları ile ilgili yapılan çalışmaların büyük bir bölümü ampirik niteliktedir ve öncüllerini desteklemektedir.

Türkiye'ye gelen DYS yatırımları hakkında yapılan pek çok çalışma da, DYS yatırımlarının gelmesinin en önemli nedeninin piyasa büyüklüğü olduğunu ortaya koymuştur (Kula, 2006, 199-206).

3.5. Vergi Politikaları

DYS yatırımları ile vergi politikaları ilişkisi genellikle Hartman'ın (1981,1984) çalışmalarına dayandırılır. Hartman'a göre yatırımların vergilere duyarlılığı, karların yatırımcı ülkeye transfer durumlarıyla ilgilidir. Vergi politikalarının DYS yatırımlarına olan etkilerinin araştırılması 1986 yılında ABD'de yapılan vergi reformunun DYS yatırımları üzerindeki olumlu etkisinin görülmesiyle daha fazla önem kazanmıştır.

Boskin ve Gale (1984), Hartman'ın (1984) yaklaşımını izlemişler ve yatırımcı firmaları “olgun” (mature firm) ve “olgun olmayan firmalar” (immature firm) olmak üzere ikiye ayırmışlardır. Olgun firmalar yatırımlarını ana firmadan destek almadan finanse edebilen firmalarken, olgun olmayan firmalar ise yeni yatırımlarının finansmanını ana firmaya bağlı olarak yapmak zorunda olan firmalar biçiminde tanımlanmışlardır. Dolayısıyla araştırmacılara göre, olgun firmalar yeni yatırım kararlarında ev sahibi ülkedeki vergi politikalarından önemli ölçüde etkileneceklerdir. Bu etki olgun olmayan firmalarda ise, yeni yatırımların finansmanında ana firmaya bağlı oldukları için, ev sahibi ülkedeki vergi değişikliklerinden daha az etkileneceklerdir (Boskin ve Gale, 1984'ten aktaran Sayek, 1999, 19-20).

Bu tarihten sonra gelen Jun ise vergi politikalarının DYS yatırımlarına üç şekilde belirleyicilik yaptığını belirtmiştir. “Kalan yöntemi”ni²¹ temel alan çalışmasına göre Jun (1989, 1-2, 24):

(1) Kaynak ülkelerin vergi politikalarının DYS yatırımlarının net getirisi üzerinde doğrudan etkili olduğu,

(2) Kaynak ülkenin vergi politikalarının ulusal yatırımların karlılığını doğrudan etkilerken DYS yatırımlarının karlılığı üzerindeki etkileri daha kısmi olduğu,

(3) Ayrıca vergi politikalarının ulusal ve yabancı yatırımların maliyetini kısmen de olsa etkilediği bulgularına ulaşmıştır.

Jun ayrıca çalışmasında vergi oranlarındaki artışın bir ülkeden dışa doğru yapılan DYS yatırımlarını arttırdığını da bulgulamıştır. Slemrod ise ABD’nin yaptığı DYS yatırımı üzerindeki vergilendirmenin etkilerini hem ev sahibi ülke hem de yatırımcı ülke (ABD) açısından incelemiştir. Buna göre her iki taraftaki vergilendirme de DYS yatırımlarını olumsuz etkilemektedir (Slemrod, 1989, 26-27). Sonuç olarak ev sahibi ülkede ya da kaynak ülkedeki vergi artışları, DYS yatırımlarını olumsuz etkilemektedir.

3.6. Döviz Kurları

Bu konudaki çalışmalar iki yönlüdür. Çalışmaların bir bölümü DYS yatırımlarının kurları etkilediği görüşünde birleşip bu etkiyi incelemek amacındadır. Diğer bölümü ise reel döviz kurları değişimlerinin bir ülkeye gelen DYS yatırım miktarı üzerindeki etkilerini incelemektedir. Fakat genellikle reel döviz kurlarının DYS yatırımları üzerindeki etkileri merak ve tartışma konusu olmuştur. Araştırmanın bu bölümünde incelenecek olan da reel döviz kuru değişimlerinin DYS yatırımları üzerindeki etkileridir.

Reel döviz kuru DYS yatırımları ilişkisini kuran ilk önemli çalışma, incelenebilen yazına göre Cushman’ın 1985 yılındaki çalışmasıdır.²² Cushman’ın

²¹ DYS yatırımlarının belirleyicisi olan vergi politikaları kalan yöntemi (residual method) ve bölgesel yöntem (territorial method) olmak üzere ikiye ayrılırlar. Kalan yöntemi daha çok İngiltere ve Japonya’da uygulanır. Buna göre, ev sahibi vergi oranları ile yatırımcı ülkenin vergi oranları (İngiltere ve Japonya) hesaplanır fakat kalan fark yatırımcı ülkeden hemen tahsil edilmez, yatırımcı firmanın ödeyeceği bu miktar kendi hükümetleri tarafından kredilendirilir.

²² Cushman’ın söz konusu çalışmasından önce de özellikle döviz kuru belirsizliği ile DYS yatırımlarını inceleyen bazı çalışmalar vardır, fakat bu çalışmalardaki ilişki vurgusu Cushman’ın

büyük ölçüde doktora tezinden yararlanarak oluşturduğu çalışması, döviz kuru belirsizliği ve geleceğe yönelik beklentilerin DYS yatırım kararlarını nasıl etkilediği üzerinedir. Bu belirsizlik ise işgücü maliyetleri ile ilişkilendirilerek incelenmiştir. Bu modele göre, bir ülkede döviz kurunun değer kaybı işgücü maliyetlerinin düşmesine bu durum ise o ülkeye giden DYS yatırımlarının artmasına neden olmaktadır. Cushman'ın araştırması dört farklı durumu analiz etmektedir. Birinci durum, firmaların yabancı girdilerle dış pazarlarda üretim ve satış yapmasına dayanmakta, ikinci durum ise kaynak ülkeden ithal edilen girdilerle dış pazarlarda üretim ve satışa dayanmaktadır. Üçüncü varsayımda hem üretim hem de satış yatırımcı ülkede yabancı ülkelere ithal edilen girdilerle yapılmaktadır. Dördüncü ve son varsayım ise, ulusal girdilerle yatırımcı ülkede üretim ve bunun ulusal piyasaya veya dışarıya satışına dayanan bir durumdur (Cushman, 1985, 298). Bu modele göre döviz kurlarında yükselme, birinci, ikinci ve üçüncü durumlarda DYS yatırımlarını arttırırken dördüncü durumda ne olacağı ise belirsizdir (Cushman, 1985, 306).

Bu çalışmadan sonra Froot ve Stein bir analiz yapmışlar ve reel döviz kuru değişikliklerinin doğrudan DYS yatırımlarına etki ettiğini gösteren sonuçlara ulaşmışlardır. Froot ve Stein'in geliştirdiği "aksak rekabet piyasası" varsayımına göre, ulusal firmaların yabancı rakiplerine göre servetleri reel döviz kurundaki bir düşüşle azalmaktadır. Ulusal firmaların servetlerindeki bu azalma ise yabancılar için DYS yatırımlarını teşvik edecektir (Froot ve Stein, 1991, 1193-1194). "Aksak rekabet sermaye piyasaları", belirli kısıtlara tabi piyasalardır ve dolayısıyla bu piyasalarda sermayenin ulusal finansmanı dış kaynaklarla finansmanından daha düşük maliyetli olmaktadır. Araştırmacılar bu varsayım altında, döviz kuru değerlenmesi sonucunda, yatırımcı firmanın servetlerinin artacağını, yatırımcı firma dışındaki ülkelerin de kendi paralarının devalüasyonuna benzer bir etki

çalışmasına göre kısmi nitelikte kalmaktadır. Bu çalışmalardan bazıları; Kwack, Sung Y., (1972), "A Model of U.S. Direct Investment Abroad: A Neoclassical Approach", **Western Economic Journal**, Vol: 10, pp. 376-383; Stevens, Guy V.G., (1972), "Capital Mobility and the International Firm", Fritz Machlup, Walter S. Salant, and Lorie Tarshis (ed.), **International Movement and Mobility of Capital** içinde, New York: National Bureau of Economic Research (NBER) Publications; Kohlagen, Steven W., (1977), "The Effects of Exchange Rate Adjustment on International Investment: A Further Comment", in Peter B. Clark, Dennis Logue, and Richard Sweeney (ed.), **The Effects of Exchange Rate Adjustments** içinde, Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office; Itagaki, Takao, (1981), "The Theory of Multinational Firm under Exchange Rate Uncertainty", **Canadian Journal of Economics**, Vol:14, pp. 276-297 olarak sıralanabilir.

yaşayacaklarını bu durumda yatırımcı firmanın DYS yatırımı kararı almasına veya yatırım miktarını arttırmasına neden olacağını ifade etmişlerdir. Sonuç olarak bir ülkede döviz kuru değerlenmesi ülke dışına yapılan DYS yatırımlarını, döviz kurunun değer kaybı ise ülke içine yapılan DYS yatırımı miktarını arttıracaktır (Froot ve Stein, 1991, 1195).

Blonigen (1997) ise Froot ve Stein (1991)'ın yaklaşımlarına daha farklı bir bakış açısı getirmiştir. Ayrıca Blonigen'in çalışması Froot ve Stein (1991)'ın bazı eksiklerini giderdiği iddiasındadır. Blonigen analizine firmaya-özü varlıkları dahil etmiş "aksak rekabet piyasaları" varsayımına da yer vermemiştir. Bu yaklaşıma göre DYS yatırımı, firmaya-özü varlıkların kazanımı amacını taşıyorsa, bu durumda yabancı paradaki bir kur değerlenmesi o yabancı para cinsinden varlık fiyatlarını da azaltacak fakat "nominal kazanç"ların azalması gerekmebilecektir. Diğer bir deyişle, bir ülkenin parasının değer kaybı varlıkların, ülke içi firmalar yerine, uluslararası firmalara değerinin çok altında "haraç mezat" (fire sale) satılmalarına neden olabilir. Blonigen, ABD'deki Japon şirket birleşmeleri ve DYS yatırımı kazanımları üzerinde, hipotezini test etmek için, sektör seviyesi verilerini kullanmış ve doların yine karşı reel değer kaybının, Japon şirketlerinin ABD'deki DYS yatırımlarını (satın alma ve birleşme şeklinde) arttırdığını bulgulamıştır (Blonigen, 1997, 450-452).

Döviz kuru ile ilgili bir başka teorik yaklaşım ise Lipsey'den gelmiştir. Lipsey 1982 Latin Amerika, 1994 Meksika ve 1997 Doğu Asya krizlerini incelemiş ve bu üç kriz döneminde krizden etkilenen ülkelerde DYS yatırımlarının büyük ölçüde sabit kaldığını sonucuna ulaşmıştır (Lipsey, 2001, 15-16).

3.7. Dış Ticaret Engelleri ve Ekonomik Bütünleşmeler

Dış ticaret engelleri ile DYS yatırımlarının temel ilişkisini "tarife atlama" (tariff jumping) veya "tarife duvarı" (tariff wall) varsayımları açıklamaktadır. Buna göre, tarife atlayan DYS yatırımları bir ülkenin koymuş olduğu engelleri aşır yapılan yatırımlar olarak tanımlanabilmektedir. Diğer taraftan Bhagwati vd.'ne göre, ülkelerin korumacı dış ticaret politikaları bile DYS yatırımlarına neden olabilmektedir (Bhagwati vd., 1992). Çünkü her iki durumda da yatırımcı firma için yüksek gümrüklü ihracat yerine DYS yatırımı yapmak daha karlı olmaktadır. Başka

bir deyişle dışa daha fazla açık ekonomiler (dış ticaret engelleri görece daha da düşük olan) göreceli olarak daha az DYS yatırımı çekeceklerdir. Bu durum, DYS yatırımlarının en önemli nedenlerinden bir tanesidir. Bu duruma verilecek en temel örnek Honda'nın ABD'nin Ohio eyaletinde kurduğu otomobil fabrikasıdır (Eun ve Resnick, 1998, 394).

Diğer taraftan DYS yatırımları, bazen tarife artışlarını beklemezsiniz, tarifelerin artacağı beklentisiyle yapılmaktadır. Bu duruma ise "tavizli DYS yatırımları" (quid pro quo FDI) denilmektedir. 1984 yılında Japon otomobil firması Toyota ile ABD'nin önemli otomobil üreticilerinden General Motors'un, ABD'de yaptıkları ortak girişim (joint venture) bu olguya örnek teşkil etmektedir. Bu yatırımın temel nedeni, Toyota firmasının ABD'ye olan otomobil ihracatının zamanla artması ve belirli bir dönemden sonra artık ihracata ciddi kısıtlamalar getirilebileceği endişesiyle (beklentisiyle) ortak girişim kurulmasıdır (Bhagwati, 1992, 186).²³ Son olarak bazı durumlarda ev sahibi ülke hükümetlerinin daha fazla DYS yatırımı çekebilmek için korumacı önlemlere başvurdukları da söylenilebilir (Blonigen ve Feenstra, 1996, 4).

Bölgesel ekonomik bütünleşmelerin DYS yatırımları üzerindeki etkileri de tarife atlama varsayımlarıyla açıklanmaktadır. Blomström ve Kokko bölgesel bütünleşmelerin, geniş bir pazar yarattıkları ve üretim etkinliğini arttıracığı için, DYS yatırımlarını arttıracığı sonucunu bulmuşlardır (Blomström ve Kokko, 1997, 4). Bundan sonra yapılan çalışmalar ise genel olarak Viner'in dinamik-statik analizine dayanmaktadır.²⁴ Araştırmacılar çalışmalarında, yatırımcı firmaların ev sahibi firmaların üstünlüklerinin bulunduğu yabancı bir piyasada rekabet etmek yerine teknoloji ve pazarlamada uzmanlaşma gibi firmaya-özel gayri-maddi varlıklarını kullanarak DYS yatırımı yapacaklarını öne sürmüşlerdir (Blomström ve

²³ Bu kısıtlamaların temel nedenleri, Japon ihracatının ABD firmalarının yurt içi üretimlerini kısıması, bu durumun sonucu olarak; ABD ekonomisinde işsizlik, vergi kaybı, harcamaların düşüşü vb. şekillerde baş gösterebilecek olumsuzluklara karşı tedbir alma olabilir. Japon firması Toyota, sayılan bu durumların ortaya çıkmaması için üretiminin bir bölümünü ABD'ye kaydırmış, ABD ekonomisinin bu üretimden yararlanmasını sağlamış ve faaliyetini sürdürmüştür.

²⁴ Viner'in geliştirdiği bu analize göre gümrük birliğinin doğurduğu etkiler statik ve dinamik olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Statik etkiler, teknoloji ve ekonomik yapının sabit kalması varsayımı altında üretim faktörlerinin yeniden dağıtımı sonucu ortaya çıkan etkilerdir. Bu çerçevede statik etkiler bir defaya mahsus olmak üzere görülür. Dinamik etkiler ise ortak pazara geçmenin kaynak arzı, üretim yönetimi ve teknoloji gibi faktörler üzerindeki etkileridir. Bu etkiler ise durağan değildir ve süreklilik gösterir (Seyidoğlu, 2003, 206).

Kokko, 1997, 2). Diğer taraftan Kindleberger'e göre bölgesel bütünleşmelerin ticaret yaratıcı etkileri olduğu söylenilebilir. Bu durum açıklanacak olursa, Kindleberger, bütünleşmelerin üye ülkeler arasındaki dış ticareti düşürürken, bu ülkelere üçüncü ülkelerden gelen DYS yatırımlarını arttıracak bulgulamıştır. Ekonomik bütünleşmelerin DYS yatırımlarını arttırıcı bu etkisine Kindleberger tarafından "ticaret saptırıcı" etki denilmiştir (Kindleberger, 1966'dan aktaran Blomström ve Kokko, 1997, 4). Fakat Kindlerbeger'in vurguladığı bu etki Blomström ve Kokko (1997, 4)'ya göre mutlak değildir yani ekonomik bütünleşmelerin biçimine ve yatırımcı firmaların yapısına bağlı olarak değişiklik gösterebilmektedir.

3.8. Ücretler ve Sendikalar

Ücretler ile DYS yatırımları arasındaki ilişki iki şekilde ele alınabilir. Birincisi, düşük (reel) ücretler DYS yatırımlarının önemli bir belirleyicisi olarak kabul edilmektedir. İkinci olarak ise, bazı durumlarda ev sahibi ülkelerdeki yüksek (reel) ücretler, nitelikli işgücünün varlığına işaret edebilir ve bu anlamda yüksek işgücü ücretleri de DYS yatırımlarının önemli bir belirleyicisi olabilirler. Örneğin ÇUG'lerin Ar-Ge, finans ve bankacılık alanlarındaki yatırımları çoğunlukla nitelikli işgücünün ve dolayısıyla ücretlerin yüksek olduğu ülkeleri tercih etmektedirler.

Ücretler ile DYS yatırımları arasındaki ilişki GÜ'ler ve GOÜ'ler bakımından ikiye ayrılabilir. Bu ilişki yapılan ampirik çalışmaların büyük bir çoğunluğuna göre GOÜ'ler bakımından oldukça anlamlı sonuçlar verse de GÜ'lere giden DYS yatırımları açısından ücretlerin önemli bir belirleyici olduğunu söylemek güçtür. Schneider ve Frey (1985), Summary ve Summary (1995) ve Love ve Hidalgo (2000) yaptıkları çalışmalarında, GOÜ'ler açısından, DYS yatırımları ile ücretler arasında ters yönlü bir ilişki bulmuşlardır. Yani GOÜ'lerde reel ücret düşüşleri DYS yatırımlarının önemli bir belirleyicisi olabilmektedir. Diğer taraftan Dunning (1980), Culem (1988) ve Yang vd. (2000) gibi araştırmacılar, GÜ'lere yönelik yaptıkları benzer çalışmalarında DYS yatırımları ile ücretler arasında önemli bir ilişki bulamamışlardır. Ayrıca bu dönemdeki çalışmalar DYS yatırımları ile işgücünün niteliği ilişkisini de incelemişler fakat bu konuda da belirgin sonuçlara ulaşamamışlardır.

Wheeler ve Mody (1990) çalışmalarında yalnızca ücret düzeyinin DYS yatırımlarının önemli bir belirleyicisi olmadığını, işgücü verimliliğinin DYS yatırımlarını çeken önemli bir belirleyici olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Noorbaksh vd. yaptıkları çalışmalarında beşeri sermaye ile DYS yatırımlarını ilişkilendirmişlerdir. Söz konusu çalışmada işgücünün niteliği ile DYS yatırımları arasında oldukça kuvvetli bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca araştırmacılara göre DYS yatırımları ile işgücünün niteliği arasında ilişki bulamayan çalışmalar, işgücünün niteliğinin çok fazla önemli olmadığı diğer bir deyişle, teknolojinin nitelikli işgücüne gereksiniminin çok fazla olmadığı dönemlerde yapılmış çalışmalardır (Noorbaksh vd., 2001, 1603). Diğer taraftan Yang vd.'ne göre eğer ev sahibi ülke piyasasında aksak rekabet koşulları geçerli ise verimlilik kazançları tam olarak işgücü üzerine yansımamakta ücretler verimlilik ile eş düzeyde artmamaktadır. Diğer bir deyişle ücret artışları verimliliği önemli ölçüde arttıracığından işgücü maliyetlerini düşürebilmektedir (Yang, 2000, 47).

İşgücü ve ücretler ile ilgili DYS yatırımlarını etkileyen bir diğer önemli faktör de ev sahibi ülkedeki sendikal örgütlenmelerdir. Bu konudaki genel varsayım ev sahibi ülkelerde sendikalaşma arttığında bu durumun reel ücretleri arttıracığı bunun sonucunda maliyetler artacağı için ev sahibi ülkeye gelen DYS yatırımlarının ise azalacağıdır. Diğer taraftan bu konu ile ilginç bir varsayım da ÇUG'lerin ev sahibi ülkelerdeki yerel (bölgesel) sendikaları, merkezi (bütün iş kolunu temsil eden) sendikalara tercih ettikleridir. Zhao (1985,1988) ile Naylor ve Santoni (1998) yaptıkları ampirik çalışmalarla bu varsayıma benzer sonuçları elde etmişlerdir (Moosa, 2002, 35). Leahy ve Montagna'nın sonuçları ise bu durumun tam tersini yansıtmaktadır. Bu çalışmaya göre DYS yatırımları merkezi bir ücret politikasına sahip ve göreceli olarak yüksek reel ücretler içeren ülkelere yatırım yapmaktadır (Leahy ve Montagna, 2000, 91).

4. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EV SAHİBİ ÜLKE EKONOMİLERİNE ETKİLERİ

Yıllar itibariyle DYS yatırımlarının gelişimi gözlemlendiğinde hem ülke ekonomilerindeki öneminin hem de ev sahibi ülke ekonomilerine katkılarının gittikçe arttığı görülmektedir. Bu durum dünya ölçeğinde DYS yatırımlarının miktar olarak artışında gözlemlenebilir. 20. yüzyılın başlarında (1914) yaklaşık 14 milyar dolar olan DYS yatırımı stoğu 2000 yılında yaklaşık 1270 milyar dolara çıkmıştır. Dolayısıyla yaklaşık olarak 100 katlık bir artış söz konusudur. Dünya toplam dış ticaretinde de benzer biçimde yıllar itibariyle bir artış olsa da DYS yatırımlarının bu artışın çok üstünde olduğu söylenilebilir (UNCTAD, 2001, 9; Dunning, 1990, 7). Diğer taraftan ise ülkelerin DYS yatırımı çekme politikalarında da yıllar itibariyle önemli değişiklikler yaşanmıştır. Aşağıda yer alan Çizelge-7 incelendiğinde ilk olarak dünya ölçeğinde DYS yatırımları konusunda düzenleme yapan ülke sayısında önemli bir artış olduğu görülmektedir. İkinci olarak ise bu düzenlemelerin çok önemli bir bölümünün (yaklaşık %98) DYS yatırım politikalarını teşvik eden düzenlemeler olduğu sonucuna ulaşılabilir.

Çizelge 7: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarındaki Yasal Değişiklikler (1991-2003)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
DYSY Politikasında Değişiklik Yapan Ülke Sayısı	35	43	57	49	64	65	76	60	63	69	71	70	82
Yasal Değişiklik Sayısı (c = a + b)	82	79	102	110	112	114	151	145	140	150	208	248	244
DYSY lehine (a)	80	79	101	108	106	98	135	136	131	147	194	236	220
DYSY aleyhine (b)	2	-	1	2	6	16	16	9	9	3	14	12	24

Kaynak: UNCTAD, 2004, 8.

DYS yatırımlarının ev sahibi ülke ekonomilerine etkileri sosyal, siyasal ve ekonomik etkiler olmak üzere üç grupta değerlendirilmelidir. DYS yatırımlarına ilişkin ekonomik görüşler makro ve mikro olarak incelense de genellikle çıktı, piyasa

yapısı ve ödemeler bilançosu gibi makroekonomik etkileri ağır basmaktadır. Siyasal etkiler ise genellikle ideolojik boyuttaki tartışmalara konu olmaktadır. Bu görüşler temelde ÇUG'lerin ev sahibi ülke bağımsızlığı ve egemenliğini tehlikeye attığı yönündedir. Sosyal etkiler ise yatırımcı firma ile ev sahibi ülkeler arasındaki kültürel ve coğrafi benzerlikler ile yakından ilgilidir (Moosa, 2002, 69). Bu çalışmanın kapsamı, DYS yatırımlarının kültürel ve siyasal etkilerini ölçmek-değerlendirmek oldukça güç olduğundan ve ayrıca bu iki etkiyi ölçen literatür de oldukça sınırlı olduğundan dolayı DYS yatırımlarının ekonomik özellikle de makroekonomik etkileri üzerinde sınırlandırılmıştır. Ayrıca bu etkiler olabildiğince GOÜ'ler bakımından değerlendirilmeye çalışılmıştır.

4.1. Ekonomik Büyüme Olan Etkileri

DYS yatırımlarının özellikle GOÜ'lerin ekonomik büyümelerine yaptıkları katkılar, uzun bir süreden beri ekonomi yazınında tartışma konusu olmuştur. Bu konudaki çalışmalar genellikle DYS yatırımlarının ev sahibi ülkedeki ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği yönündedir. Fakat satın-alma ve birleşme şeklinde yapılan DYS yatırımlarında bu etki sınırlı kalmaktadır (OECD, 2002, 9).

Ekonomik kalkınma ve büyüme teorileri kişi başına düşen reel milli gelir artışı ve bu artışı sağlayan sermaye birikimi, nüfus artışı, teknolojik gelişim süreci ve de yeni hammadde kaynaklarının geliştirilmesi gibi faktörler üzerinde odaklanmıştır. Söz konusu teorilere göre ekonomik büyümenin temel kaynağı sermaye birikimidir. DYS yatırımlarının ev sahibi ülkelere önemli ölçüde sermaye getirerek, ekonomik büyümeyi hızlandırdığı söylenilebilir. Şüphesiz ekonomik büyümede önemli bir faktör de teknolojik gelişmelerdir. Solow'cu büyüme modelinin tersine teknoloji de ekonomik büyüme teorilerinde önemli bir değişken olarak kabul edilmektedir. Nitekim Japonya örneği bir ülkenin ekonomik büyüme ve kalkınmasında teknolojinin önemini açıkça ortaya koymaktadır. DYS yatırımlarının ev sahibi ülkelere yeni ve daha üstün üretim teknikleri götürmeleri ve hatta bazılarının Ar-Ge amacıyla yapılmaları, GOÜ'lere GÜ'lerle aralarındaki teknolojik açığı kapatma şansı da verebilmektedir (Moosa, 2002, 73-74).

Lall ve Streeten'e göre ise ev sahibi ülkeye gelen DYS yatırımları, ekonomik zararlar da doğurabilir. Söz konusu zararlar üç başlık altında incelenebilir (Lall ve Streeten'den aktaran Moosa, 2002, 74):

(1) Araştırmacılara göre DYS yatırımlarının karları ev sahibi ülkede yeniden yatırıma dönüşmek yerine, kaynak ülkeye dönebilir,

(2) DYS yatırımları "aykırı transfer fiyatlaması" (derogatory transfer pricing) gibi tersine gelişmeler doğurabilir,

(3) DYS yatırımları ev sahibi ülke pazarını daha az rekabetçi hale getirerek, pazar yapısını olumsuz etkileyebilir.

Borensztein vd.'ne göre teknolojik gelişmeler uzun-sürelili ekonomik büyümenin temel içsel belirleyicisidir. ÇUG'lerin ise genellikle gelişmiş bilgi birikimi ve yeni sermaye mallarını daha düşük maliyetlerle getirdikleri varsayılır. Fakat bu faydaların ortaya çıkabilmesi için Romer (1993, 548)'in de belirttiği gibi, ev sahibi ülkelerde verimli seviyedeki beşeri sermayenin varlığı şarttır. Aksi takdirde, GOÜ'lerin DYS yatırımlarından yararlanma kapasitelerinin oldukça sınırlı olduğu kabul edilmiştir. Dolayısıyla bu modele göre, pazara gelişmiş teknolojilerin girişi ve bunu kullanabilecek seviyedeki işgücünün varlığı ev sahibi ülkelerin DYS yatırımlarından, ekonomik büyüme anlamında fayda sağlamalarının temel şartıdır. Diğer bir deyişle ekonomik büyüme için DYS yatırımları ve beşeri sermaye birbirlerinin tamamlayıcısı olarak ortaya çıkmaktadır (Borensztein vd., 1995, 2). Borensztein vd. ekonomik büyüme DYS yatırımı ilişkisini 82 GOÜ üzerinde iki ayrı dönemi temel alarak yaptıkları regresyon analizlerinde (cross-country regression) 3 temel sonuca ulaşmışlardır (Borensztein vd., 1995, 19):

(1) DYS yatırımları teknoloji transferinin başlıca aracı olarak, ev sahibi ülke ekonomik büyümesine ulusal yatırımları da arttırarak bir katkı sağlamaktadır.

(2) DYS yatırımlarının ev sahibi ülke ekonomik büyümesine katkı sağlayabilmesi için ev sahibi ülkenin belirli bir beşeri sermaye stoğuna sahip olması gerekli olmaktadır.

(3) Dış ticarete yüksek korumacı politikalar uygulayan ev sahibi ülkeler için, DYS yatırımları ileri teknolojilere ulaşmanın tek yolu kabul edilmektedir.

Xu (2000)'nun ABD verileri üzerine yaptığı çalışmada da Borensztein vd.'ni destekleyen sonuçlara ulaşılmıştır. Blomström vd'i GOÜ'lerin ekonomik

büyümelerini etkileyen pek çok faktör arasından en önemlilerinin DYS yatırımları olduğunu bulgulamışlardır. Fakat bu ülkeler yüksek ve düşük gelirli olarak ikiye ayrıldığında, DYS yatırımlarının büyümeye etkisi yüksek gelirli GOÜ'ler için çok daha fazla olmaktadır. Araştırmacılara göre bu durum, göreceli olarak daha gelişmiş olan ülkelerin DYS yatırımı akımlarından çok daha fazla fayda sağlayabileceklerini ortaya koymaktadır (Blomström vd., 1992, 23). Balasubramanyam vd.'i Bhagwati'nin DYS yatırımlarının ihracat yönelik sanayileşme stratejisi izleyen GOÜ'lerde, ithal-ikamesi izleyen ülkelere nazaran büyümeye daha fazla katkı yaptığı görüşünü test etmişlerdir. Araştırmacılar bu varsayımı ihracat desteği uygulayan ülkeler için kanıtlamışlar fakat ithal ikamesi uygulayan ülkeler için belirleyici bir etki bulamamışlardır (Balasubramanyam vd., 1996, 103, 104).

Alfaro vd.'nin yaptıkları çalışmalarında DYS yatırımlarının ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesine katkı yapabilmesini, ev sahibi ülkedeki finansal piyasanın gelişmişliğine bağlamışlardır. Ayrıca, araştırmacılara göre, ev sahibi ülkedeki işgücü kesintileri, bilgi birikimi düzeyi ve alt yapı yatırımlarının varlığı kalkınma yazınının da ihmal ettiği konular olmuştur (Alfaro vd., 2004, 92). Araştırmaya göre, DYS yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisi tek başına belirsiz bulunmuştur. Fakat finansal piyasaların gelişmişliği analize dahil edildiğinde sonuç değişmektedir ve bu durumda DYS yatırımları ev sahibi ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde oldukça belirgin bir etki yaratmaktadır (Alfaro vd., 2004, 94).

Fakat bu varsayımların tersine DYS yatırımlarının ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediğine ilişkin de önemli çalışmalar yapılmıştır. Örneğin, Carkovic ve Levine (2002) ekonomik büyüme ile DYS yatırımlarını ilişkilendiren belirgin bir etki bulamamışlardır (Carkovic ve Levine, 2002, 203-205). Menciger (2003) ise geçiş ekonomilerinde DYS yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisini incelemiş ve bu ikili arasında negatif bir ilişki bulmuştur. Menciger, bu "şaşırtıcı" sonucunu geçiş ülkelerine gelen DYS yatırımlarının büyük ölçüde özelleştirilen kamu işletmelerinin satın alınmasıyla gelmesine bağlamıştır. Menciger'e göre, bu satın alma işlemleri, sabit yatırımlarda herhangi bir artış yapmamakta daha çok tüketimi ve ithalatı arttırmaktadır. Dolayısıyla geçiş ekonomilerine gelen DYS yatırımları ekonomik büyümeyi arttırmanın tersine bu ülkelerdeki bütçe açıklarını arttırarak ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir (Menciger, 2003, 502).

Ampirik alışmalar yukarıda da özetlendiği üzere DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye katkısı hakkında net sonuçlar vermemektedir. Fakat bu çalışmalardan DYS yatırımlarının genellikle ekonomik büyümeyi hızlandırdığı ama bu durumun ev sahibi ülkeye gelen DYS yatırımlarının niteliğine ve ev sahibi ülkedeki finansal piyasalar, alt yapı yatırımları ve nitelikli işgücünün varlığı gibi bir takım faktörlere bağlı olduğu söylenilebilir.

4.2. Sermaye Sağlamaya Olan Etkileri

Chenery ve Strout'un geliştirdikleri "ikili açık modeli"ne (two-gaps model) göre tasarruf açığı GOÜ'lerin ekonomilerini iki Şekilde etkilemektedir. Birincisi, yatırımlarla tasarruflar arasında bir açık meydana gelmektedir (yatırımları finanse edecek sermaye açığı). İkincisi, ithalat ile ihracat arasında oluşan fark döviz açığı meydana getirmektedir. Bu görüş kabul edilirse DYS yatırımlarının bu iki açığı kapatarak GO ekonomilerinde önemli işlevler göreceği söylenilebilir (Chenery ve Strout, 1966, 698).

Ayrıca DYS yatırımlarının katkısı sadece finansal olarak sermaye sağlamakla sınırlandırılmamakta bunun dışındaki alanlara da etki etmektedir. Bu etkiler Moosa tarafından aşağıdaki gibi sıralanmıştır (Moosa, 2002, 72):

(1) Ev sahibi ülkeye DYS yatırım yapılması, benzer Şekilde başka bir firmanın yatırım kararını da cesaretlendirebilir,

(2) DYS yatırımı yatırımcı ülkeden ev sahibi ülkeye, kalkınmanın finansmanını sağlamak amaçlı resmi kredi ve dış yardımların gelmesine yol açabilir,

(3) DYS yatırımları ya ev sahibi ülkede firma satın alarak ya da ev sahibi ülke firmalarının olası yatırım alanlarına yatırım yaparak onları daha karlı yatırım alanları bulmaya zorlayabilir.

Sonuç olarak bu üç etki ev sahibi ülkeye sermaye sağlayıp mevcut sermaye stokunun da daha verimli kullanılmasına neden olabilir. Bu anlamda DYS yatırımları ev sahibi ülke ekonomilerine diğer dış kaynaklara oranla daha fazla faydalar sağlamaktadır. Birincisi, DYS yatırımlarının diğer yatırım türlerine göre daha kalıcı

olduğu ampirik çalışmalarla da kanıtlanmıştır.²⁵ İkinci fayda ise, DYS yatırımlarının ev sahibi ülkede elde ettikleri karları yeniden yatırıma dönüştürmek suretiyle, başlangıçta getirilen sermayeden de fazla, ev sahibi ülkedeki sermaye birikimine katkıda bulunmasıdır (Şahin, 1978, 33).

Diğer taraftan Razin vd.'ne göre ulusal kredi piyasalarının gelişmemiş olduğu başka bir deyişle ulusal tasarrufların gerektiği kadar yatırımlara yönlendirmediği ev sahibi ülkelerde DYS yatırımları ikili bir görev üstlenebilirler Bu görevlerden birincisi, tasarruflara katkı yaparak ulusal yatırımlara aktarılacak kaynakları en üst düzeye çıkarmaktır. İkincisi ise, ihracat-ithalat dengesizliğini bir ölçüde gidererek, ev sahibi ülkenin dış ticaretine katkıda bulunmaktır (Razin vd., 1999(b), 12).

4.3. İstihdam ve Ücretler Üzerindeki Etkileri

DYS yatırımlarından beklenen bir başka nitelik de ev sahibi ülkedeki istihdama katkı yapmasıdır. Bu husus özellikle sermaye sıkıntısı çeken ve bu nedenle yeterli ölçüde yatırım yapmayıp, istihdam yaratamayan GOÜ'ler açısından önemlidir. DYS yatırımlarının bu ülkelerde yeni tesisler kurarak, istihdamı artırması beklenilir. Bununla birlikte DYS yatırımlarının istihdam üzerindeki etkileri iki şekilde daha ortaya çıkabilmektedir. DYS yatırımları satın alma yoluyla ve satın alınan firmaları yeniden yapılandırarak istihdamı koruyabilir. İkinci olarak ise DYS yatırımları mevcut üretim tesislerini kapatarak ve yeni tesis açmayarak da istihdamı azaltabilir (Moosa, 2002, 77). Baldwin'de (1995, 51) benzer şekilde bu konudaki tartışmaların üç temel konu etrafında döndüğünü belirtmiştir: DYS yatırımlarının ulusal yatırımların ne kadarlık bir kısmına ulaştığı; DYS yatırımlarının ihracat, ara malı ve sermaye malları artışlarına ne kadar katkıda bulunduğu; ne kadarının mevcut tesisleri satın alma biçiminde gerçekleştiği ?

Bu konudaki ampirik çalışmalara bakıldığında ev sahibi ülkeye gelen DYS yatırımları ile istihdam arasında anlamlı bir ilişki görülmektedir. Fakat DYS yatırımlarının istihdamı arttırıp arttırmadığına dair olan ilişkide kesin bir sonuca varmak oldukça güç görülmektedir. Feldestein yaptığı çalışmada rekabetin yoğun

²⁵ Bu konudaki çalışmaların en önemlilerinden bir tanesini Lipsey (2001) yapmıştır. Lipsey ABD'nin finansal kriz yaşayan üç bölge üzerindeki DYS yatırımlarını incelemiş ve DYS akımlarının diğer sermaye akımlarına göre çok daha kalıcı olduğu sonuçlarına ulaşmıştır (bkz. Bölüm 3.6).

olduğu, iyi işleyen piyasa mekanizmasına sahip ülkelerde DYS yatırımlarının niteliğinin veya büyüklüğünün istihdam üzerinde herhangi bir etki bırakmayacağını bu durumun ancak yatırımları arttıracığını öne sürmüştür (Feldstein, 1994, 4). Diğer taraftan Brainard ve Riker'e göre ABD ÇUG'lerinin ev sahibi ülkedeki istihdam sağlamadaki başarıları kendi ülkelerine göre oldukça düşük miktarlarda kalmaktadır. Bu çalışmadan DYS yatırımlarının ev sahibi ülkede önemli bir istihdam katkısı sağlamadığı sonucuna ulaşılabilir (Brainard ve Riker, 1997, 17). Davidson vd. (1985, 890) DYS yatırımlarının ev sahibi ülkedeki istihdam yaratma etkilerini çok sınırlı bulmuşlardır.

Goldberg (2004)'in yakın zamanlarda yaptığı çalışma ise DYS yatırımlarının istihdam etkileri üzerine oldukça şaşırtıcı sonuçlar bulmuştur. Buna göre DYS yatırımlarının istihdam üzerindeki etkileri yatırımın türüne göre değişiklik göstermektedir. Bu görüşe göre yapılan DYS yatırımı eğer tam mülkiyete dayalı ise bu durumda DYS yatırımlarının istihdamı arttırması beklenir. Bu yatırım rekabeti düşük olan bir sektöre yapılıyorsa bu etki daha fazla olacaktır. Ortaya çıkan pozitif dışsallıklar sonucu istihdam etkisi daha da fazla olacaktır. Satın alma ve birleşmelerde ise bu etkinin daha az olması beklenmektedir. Bir de yetersiz altyapının varlığı söz konusu ise bu durumda DYS yatırımlarının ev sahibi ülkedeki istihdam yaratma etkisi daha da düşük olabilmektedir (Goldberg, 2004, 7).

Ekholm ise DYS yatırımlarının ev sahibi ülkede istihdam yaratma etkisini DYS yatırımlarının dikey ya da yatay olarak yapılmasına bağlamıştır. Araştırmacıya göre DYS yatırımları dikey olarak yapılıyorsa, buradaki temel amaç faktör fiyatlarındaki farklılıktan yararlanmak olmaktadır. Dikey DYS yatırımları üretim maliyetlerini azaltmayı hedefliyorsa, bu durumda ÇUG'in karşılaştırmalı üstünlüğü artacaktır. Artan bu üstünlükler ÇUG'nin hem pazar paylarını hem de faaliyetlerini arttıracaktır. Sonuçta, işgücü talebinde bir artış meydana getirecektir (Ekholm, 2004'den aktaran, Johnson, 2005, 27).

DYS yatırımlarının ev sahibi ülkede işgücü ile bağlantılı diğer bir etkisi de ücretler üzerinde görülmektedir. DYS yatırımlarının ücretler üzerindeki etkileri de üçlü bir ayırım itibariyle değerlendirilebilir:

(1) Yatırımcı firmaların reel ücretleri yükselttiği ve ulusal firmaların bu duruma eşlik etmek zorunda kaldıkları durum.

(2) Yatırımcı firmaların reel ücretlerde herhangi bir değişiklik yapmadıkları durum.

(3) Yatırımcı firmaların reel ücretleri yükseltmesinin ulusal firmaların ödedikleri ücretler üzerinde negatif etkiler yarattığı durum.

Burada öncelikli olarak sorulması gereken yatırımcı firmaların hangi nedenlerle ulusal firmalardan daha yüksek ücretleri ödemeyi kabul ettikleridir? Findlay'e göre bu durumun temel nedeni yatırımcı firmanın ev sahibi ülke hükümeti ile iyi ilişkiler kurmak istemesinin bir sonucu olarak, ücretler yüksek tutulabilir (Findlay, 1978, 9).

Bu konuda, DYS yatırımlarının, ev sahibi ülkedeki talebi arttırdığı için ücretleri arttırdığı konusunda genel bir kabul vardır. Fakat talebi canlandıran etkenler konusunda aynı fikir birliğinin bulunduğu söylenemez (Moosa, 2002, 80). Yine de yapılan ampirik çalışmaların DYS yatırımlarının, ev sahibi ülkedeki nitelikli işgücünü arttırdığı konusunda fikir birliği içerisinde buldukları da söylenilebilir. Bu durumu Feenstra ve Hanson (1995, 22), Meksika üzerinde çalışmalarında, Driffield ve Taylor (2000, 100) ise İngiltere üzerinde yaptıkları çalışmalarında göstermişlerdir. DYS yatırımları her iki ülkede nitelikli işgücünün ücretini yükseltmiştir. Benzer şekilde ilginç bir sonucu da Lipsey ve Sjöholm bulmuşlardır. Araştırmacıların Endonezya üzerine yaptıkları çalışmalarına göre, DYS yatırımları mavi-yakalıların ücretlerinde %25 'lik bir artış sağlarken, bu artış beyaz-yakalılar için %50'yi bulmaktadır (Lipsey ve Sjöholm, 2001, 13). Oulton'a göre ise, İngiltere'deki DYS yatırımları, ücretleri ABD kökenli olmayan yatırımlar için %17, ABD'den gelenler için ise %26 oranında arttırmıştır. Ayrıca ücretlerdeki bu artış büyük çoğunlukla yönetimsel, teknik ve büro işleri ile ilgili, dolayısıyla nitelikli işgücü ile bağlantılıdır (Oulton, 2001, 129).

Bu sonuçlar değerlendirilecek olursa, DYS yatırımlarının ev sahibi ülkedeki istihdam etkisi tartışmalı bir konudur. DYS yatırımlarının ev sahibi ülkede, çok büyük oranda olmasa da genellikle istihdamı arttırdığı ve bu artışın da özellikle nitelikli işgücüne sahip olan sektörlerde olduğu söylenilebilir. Diğer taraftan DYS yatırımları ücretleri büyük ölçüde artırırken bu etki nitelikli işgücü üzerinde daha açık bir biçimde görülmektedir. Bazı ülkelerde DYS yatırımları hem nitelsiz hem de nitelikli işgücü ücretlerini arttırmaktadır. Bazı ülkelerde ise ücret artışı sadece nitelikli işgücünde olmaktadır.

4.4. Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri

DYS yatırımlarının ödemeler dengesine etkileri iki biçimde gerçekleşir (Şahin, 1978, 36-37):

(1) Yabancı sermayenin girişiyle ev sahibi ülkenin döviz rezervlerinin artması ki bu durumun etkisi çok kısa sürede gerçekleşir.

(2) Uzun dönemde ise, ithalatı ikame ederek ve ihracat kazançları sağlayarak ödemeler dengesine önemli katkılarda bulunur.

DYS yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki etkileri daha çok GOÜ'ler açısından önemlidir. Çünkü bu ülkelerin en önemli sorunlarından birisi de "döviz kıtlığı"dır. Buna rağmen DHS yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki etkileri tartışmalı bir konudur. DHS yatırımları bir taraftan ev sahibi ülke üretimine katkıda bulunarak (özellikle bu üretim ihraç ediliyorsa) döviz getirdiği gibi, diğer taraftan kaynak ülkeye transfer edilen karlarla da döviz düşürücü bir etki bırakabilir. Ayrıca DHS yatırımlarının ödemeler dengesi üzerindeki etkileri birkaç faktöre bağlıdır. Bunlar (Moosa, 2002, 83):

- (1) Ev sahibi ülkedeki üretimin, içeride ve dışarıdaki satış oranları,
- (2) Ev sahibi ülkeden sağlanan girdilerin toplam girdilere oranı,
- (3) Üretim hasılatının girdiler, ev sahibi ülke hükümetine ödenen vergiler ve dağıtılan karlar olarak dağılımı biçiminde sıralanabilmektedir.

Bu konuda yapılan ampirik çalışmalar ise özellikle GOÜ'lerde DHS yatırımlarının ödemeler dengesini negatif etkilediği yönündedir (Paus, 1989, 232). Örneğin Milberg çalışmasında özellikle GOÜ'lerde DHS yatırımlarının ödemeler dengesinde negatif etkiler bıraktığını bulgulamıştır. Milberg'e göre, GOÜ'lerin sermaye malı ithalatındaki artışın ödemeler dengesini olumsuz etkilemesi, ithal ikamesine yönelik üretim ve ihracat artışının yaratacağı olumlu etkiyi dengelemekte, kaynak ülkeye yapılan transferler de dahil edilirse DHS yatırımları bu durumdan olumsuz etkilenmektedir (Milberg, 1999, 109). Buna benzer bir ilişkiyi Brada ve Tomsik'de bulmuşlardır (2003, 16-17). Kregel'e göre ise DHS yatırımları iyi yönetilmediği takdirde, ekonomik kırılganlık yaratabilir, bu durum da ödemeler dengesini olumsuz etkiler ve ev sahibi ülkenin ulusal hedefleriyle çelişen etkiler ortaya çıkartabilir (Kregel, 1996, 55).

DYS yatırımlarının ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi üzerinde bırakacağı etkiler kısaca özetlenirse, bu üretimin girdilerinin içten veya dıştan temini ve karların kaynak ülkeye transfer edilen yüzdesine bağlı olarak değişebilmektedir.

4.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Teknoloji İlişkisi

Teknoloji, sermaye birikiminde, ticaretin ve sosyal ilişkilerin organizasyonunda ve üretim ilişkilerinde meydana getirdiği değişiklikler yüzünden ekonomik kalkınmanın en önemli faktörlerinden biri kabul edilmektedir. DYS yatırımları ile teknoloji ilişkisinde önemli olan ev sahibi ülkenin yatırımcının getirdiği teknolojiyi ne kadar içselleştirdiğidir.

GOÜ'ler açısından, beşeri sermayenin ve araştırma yapmaya tahsis edilecek kaynakların yetersiz oluşu bu ülkeleri kendi teknolojilerini yaratabilme imkanından yoksun kılmaktadır. Bir kısım teknolojiyi uluslararası piyasalardan satın almak mümkün olsa da genellikle ÇUG'ler sahip oldukları teknolojiyi eskimeden satmaya yanaşmamaktadırlar. Bunun yanısıra işletmecilik bilgisi ve pazarlama yeteneği gibi faktörleri de, DYS yatırımları olmadan bir ülkeden diğerine transfer etmek mümkün olmamaktadır. Örneğin Japonya 2. Dünya Savaşı'ndan sonra DYS yatırımlarından büyük ölçüde kaçınmasına ve teknolojiyi lisans yoluyla elde etmesine rağmen 1970'lerin başından itibaren daha ileri teknolojiyi, işletmecilik bilgisini ve pazarlama yeteneğini kendi ülkesine çekebilmek için politikalarını DYS yatırımlarını çekme yönünde değiştirmeye başlamıştır (Şahin, 1978, 24-35).

Petrochilos'a göre yeni teknolojiler, sahiplerine sağladıkları tekeli güçlerden ötürü ekonomik anlamda üstünlükler doğurmaktadırlar. Firmaların bu üstünlüklerini kullanmaları ise iki yolla mümkün olabilir. Birincisi, bu lisansı satabilirler. İkincisi ise kendi üretimleri için kullanabilirler (Petrochilos, 1989, 36).

Teknolojik yayılma ise üç kanaldan gerçekleşir:

- (1) İleri teknoloji içeren ürünlerin ithalatı ile
- (2) Yabancı teknoloji ile uyum sağlayarak,
- (3) Beşeri sermayeye uluslararası işlerde çalışacak beceriyi kazandırarak.

Sonuç olarak ev sahibi ülkenin yapılan teknoloji yatırımından fayda sağlayabilmesi, bu teknolojileri içselleştirmesine bağlıdır. Dolayısıyla dışarıdan

alınan teknolojinin ev sahibi ülke ekonomilerine etkileri bazen az, bazen ise çok daha fazla olmaktadır.

DYS yatırımları ev sahibi ülkelerde her zaman olumlu etkilere yol açmayabilir. Winters'a göre ÇUG'ler, ev sahibi ülkelere genellikle eski teknolojilerini transfer etmektedirler. Bu durum da ev sahibi ülke için çok fazla sermaye ihtiyacı doğurur. Ayrıca bu durum Winters' a göre, GOÜ'lerde "ikili yapı" (dualistic structure) meydana getirmektedir. Bir tarafta sayıca az olan dış dünya ile bütünleşmiş ve ileri bir sanayi sektörü diğer taraftan ise bu sektörü çevreleyen sermaye-sıkıntısı çeken ve çoğunluğu oluşturan sektörler (Winters, 1991, 229). Böyle bir durumda teknoloji transferi özellikle GOÜ'ler için pek çok sorunlar doğuracaktır:

- (1) İleri teknoloji kullanımı sonucu işsizlik artacaktır,
- (2) Gelir dağılımı adaletsizliği artacaktır,
- (3) İleri teknolojiler diğer firmaların kullandığı teknolojiler üzerinde olumsuz etkiler bırakacaktır,
- (4) Yeni teknolojiler ev sahibi ülkede nispeten geri teknolojilerle faaliyet gösteren bazı sektörlerin faaliyetlerini kısıtlayacaktır,
- (5) Ev sahibi ülkedeki mevcut işgücü potansiyelinin, yeni üretim tekniklerine uyum sağlaması maliyetlerin artmasına neden olacaktır.

Bu konuda yapılan ampirik çalışmalara bakıldığında ise yapılan DYS yatırımlarının çoğunlukla GÜ'lerde daha olumlu, GOÜ'lerde ise daha olumsuz sonuçlar yarattığı görülmektedir. Dolayısıyla GÜ'ler yatırımcının getirmiş olduğu teknolojiyi daha fazla içselleştirerek ekonomilerine daha fazla katkı sağlarlarken, GOÜ'lerde beklenen katkılara ulaşamadığı da söylenilebilir. Caves (1974, 190) Avustralya, Globerman (1979, 53) Kanada üzerinde yaptıkları çalışmalarında olumlu sonuçlara ulaşırken, Aitken ve Harrison (1999, 616) Venezüella için olumsuz sonuçlara ulaşmışlardır.

Bu durum Findlay'e göre GÜ'lerle GOÜ'ler arasındaki teknolojik açığın büyüklüğünden kaynaklanmaktadır (Findlay, 1978, 3). Diğer taraftan ise GOÜ'lerde beşeri sermaye kıttır ve yatırımcı firmalar da bu alana yatırım yapmaya isteksizdirler çünkü bu tür yatırımların kendilerine dönüş süreleri çok uzun kabul edilmektedir. Bu yüzden bu tür yatırımlar "batık maliyetler" (sunk cost) olarak adlandırılmakta ve GOÜ'lerde teknolojinin emilimi üzerinde önemli bir engel teşkil etmektedir.

Son olarak Lenger ve Taymaz'ın Türk imalat sektörüne gelen DYS yatırımları hakkındaki çalışmaları da bu konuda çarpıcı sonuçlar vermektedir. Bu çalışmada orta ve yüksek-teknolojili yabancı firmaların ulusal rakiplerine göre daha yenilikçi oldukları bulgulanırken, geri-teknolojili sektörlerde aynı etki bulunmamıştır. Fakat en önemlisi DYS yatırımlarının geri ve ileri-teknolojili sektörlerde teknolojik faaliyetlere önemli bir katkıda bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır (Lenger ve Taymaz, 2006, 152).

DYS yatırımları ile gelen teknolojiden yararlanma ülkelerin gelişmişlik düzeyine bağlıdır. GÜ'ler teknolojiyi destekleyen diğer olanakları fazla olduğu için, bu anlamda gelen DYS yatırımlarından daha fazla fayda sağlamaktadırlar. GOÜ'ler için ise bu fayda çok daha sınırlı kalmaktadır.

ÜÇÜNCÜ KESİM

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİDE YERİ VE EKONOMİK BÜYÜMEYE OLAN ETKİLERİNİN KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

Üçüncü kesim beş, altı ve yedinci bölümlerden oluşmaktadır. Beşinci bölüm Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının değerlendirilmesi niteliğinde iken, altıncı bölüm Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye olan etkilerini ampirik analizle (panel-veri regresyon analizi) ölçmektedir. Yedinci bölüm ise araştırmanın bulgular, öneriler ve sonuç kesimlerinin yer aldığı genel değerlendirme bölümüdür.

5. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının tarihçesi, Osmanlı İmparatorluğu dönemine kadar dayanmaktadır. Osmanlı döneminde özellikle demiryollarına yönelik önemli ölçüde DYS yatırımlarının geldiği söylenilebilir. Türkiye Cumhuriyeti’nin kuruluşundan sonraki yıllarda ve özellikle 1950’li yılların başlarına kadar DYS yatırımlarına yönelik ekonomi politikaları, liberal ve teşvik edici olmamıştır. Bununla beraber, bu dönemde Türkiye’de DYS yatırımlarının özellikle kısıtlandığı ve bu kalkınma aracından faydalanmanın tamamen gözardı edildiğini söylemek de mümkün değildir. Ayrıca, 2. Dünya Savaşı’nın bitimine kadar, savaş nedeniyle dünya genelinde DYS girişlerindeki düşme eğiliminden, Türkiye’nin de etkilendiğini dikkate almak gerekir. 2. Dünya Savaşı’nın bitişini takip eden yıllarda çıkarılan DYS ile ilgili kanun, dünyadaki en liberal kanunlardan biri olarak kabul edilmesine rağmen, uzun bir süre bu alandaki yatırımlarda çok önemli bir sıçramaya yol açmamıştır.

Nitekim bu eğilim 1980’lere kadar devam etmiştir. 1980’lerden sonra GOÜ’lerin tamamında DYS yatırımlarına yönelik izlenen teşvik politikaları, Türkiye’de de görülmüştür. Bu tarihten sonra DYS yatırımlarında miktar olarak bir artış görülsede, diğer GOÜ’lerle karşılaştırıldığında Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının oldukça düşük seviyelerde kaldığı görülmektedir. Ancak 2000’li

yılların başlarından itibaren ortaya çıkan DYS yatırımı performansı, Türkiye ekonomisinde kaydedilen en önemli gelişmeler arasında yer almıştır.

Bu bölümde, Türkiye’de DYS yatırımları Cumhuriyetin ilk yıllarından itibaren geniş kapsamlı olarak incelenmiştir. Fakat asıl ağırlık 1980 sonrasına verilmiştir. Bu sırada Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının sektörel dağılımı ve ekonomideki yeri de incelenmiştir. DYS yatırımlarının tarihsel gelişimi, Osmanlı İmparatorluğu’nun son döneminden başlatılmıştır. Cumhuriyet dönemi ise 1923-1945, 1945-1960, 1960-1980, 1980-2000 ve 2000-2006 olmak üzere beş dönemde incelenmiştir.

5.1. Osmanlı İmparatorluğu’nun Son Döneminden Cumhuriyetin

Kuruluşu Dönemine Kadar

Osmanlı İmparatorluğu’nun son 50–60 yılına bakıldığında, tarım sektöründe Türklerin, sanayi ve hizmetler sektöründe ise azınlık ve yabancıların egemen, çoğunlukta oldukları görülmektedir. Ayrıca sermaye kaynaklarının da ilginç bir görünümü vardır ve bu dönemde hükümet kamu maliyesini, dış ticareti ve para sunumunu destekleme yetkilerinden bile yoksundur (Kepenek ve Yentürk, 2004, 9-10).

Sermayenin dış kaynakları da, dış borçlar ve yabancı sermaye olmak üzere iki kaynaktan oluşmaktadır. Bu dönemdeki yabancı sermaye bankacılık, sigortacılık ve ticaret gibi hizmet kesimleriyle, ulaştırma (büyük ölçüde demiryolları), elektrik ve su gibi altyapı alanlarında uzmanlaşmıştır. Bunların yanısıra önemli ölçüde üretimde bulunmasa da, ülkenin çeşitli yerlerinde madenler alanında da imtiyazlar alınmıştır (Emil, 2003, 113).

Burada bir saptama yapılacak olunursa, Osmanlı İmparatorluğu’na gelen DYS yatırımlarının üretim-dışı sektörlerde yoğunlaştığı görülmektedir. DYS yatırımlarının söz konusu sektörlerde yapılmasının birden fazla nedeni vardır: Birincisi bu sektörlerde kısa dönem karların yüksekliği çok fazladır ve harcanan maliyetler de kısa sürede geri kazanılmaktadır. İkinci olarak, Osmanlı’ya gelen DYS yatırımlarının sektörel dağılımı dünya genelindeki eğilimle de örtüşmektedir. 19. yüzyıl sonunda GOÜ’lere giden DYS yatırımları da genellikle aynı sektörlerle gitmektedir. Söz konusu yıllar, dayanıklı tüketim mallarının sadece GÜ’lerin ihtiyacını karşıladığı yıllardır ve dolayısıyla bu dönemde yabancı sermaye GOÜ’lere üretim amacıyla

gitmemektedir (Kepenek ve Yentürk, 2004, 11). Üçüncü olarak, Osmanlı'ya gelen DYS yatırımlarının doğrudan üretimle ilgisinin olmamasının bir diğer nedeni de 1838 yılında imzalanan “Balta Limanı Ticaret Anlaşması”dır. Bu anlaşma başta İngiltere olmak üzere Avrupa ülkelerine birçok olanaklar sağlamıştır. Bu anlaşmayla Osmanlı İmparatorluğu her türlü mal ithalatını serbest bırakıp, ithalata %5 gümrük vergisi uygulamayı ve yabancı malların bir yerden başka bir yere satışı karşılığında alınacak vergilerden muaf tutulmasını kabul etmiştir. İlginç bir biçimde bu dönemde ihracata konulan vergiler ise %12 olmuştur. Dolayısıyla bu dönemde yabancı yatırımcılar sanayi mallarını iç piyasada kolayca satabilmişlerdir ve böyle bir ortamda üretimle ilgili DYS yatırımı yapmaya ihtiyaç duymamışlardır (Alpar, 1980, 154).

Çizelge 8: Osmanlı İmparatorluğu'na 1910 Yılında Yapılan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı

Yatırım Alanı	Miktar (Milyon Kuruş)	Toplamdaki Pay (%)
Demiryolları	3.368	59,0
Elektrik, Tramvay vs.	311	5,4
Liman vb. Tesisler	388	5,0
Sanayi	650	11,4
Ticaret	206	3,6
Madenler	328	5,7
Banka-Sigorta	560	9,8
TOPLAM	5.711	100,0

Kaynak: Karalar, 1989, 404.

1910 verilerine dayanan Çizelge-8'den de görüldüğü gibi Osmanlı'da DYS yatırımları, ağırlıklı olarak (%59) demiryolları yapımına gitmiştir. Ayrıca bankacılık ve sigortacılık sektörlerinin de Osmanlı'da ağırlığı büyüktür. Bu durum da Osmanlı'da “para ticaretinin” çok karlı olduğunu ve yabancı sermayenin kendine güvence aradığını göstermektedir (Kepenek ve Yentürk, 2004, 12).

Osmanlı döneminde ülkede bulunan yabancı sermayeli yatırımların değeri hakkında kesin bir rakama ulaşmak oldukça güçtür. Brinley'e göre 1914 yılı

itibariyle Türkiye’de Fransız yatırımlarının miktarı 3,3 milyar Fransız Frangına, 1913 yılı itibariyle ise İngiliz yatırımlarının değeri 24 milyon İngiliz Sterlinine ulaşmıştır (Brinley’den aktaran, Karluk, 1983, 44). Ökçün’e göre ise Osmanlı döneminden Cumhuriyete devredilen, Misak-ı Milli Sınırları içerisinde, 94 yabancı sermayeli kuruluş bulunmaktadır (Ökçün, 1971, 17). Bu kuruluşlardaki yabancı sermaye miktarı ise 63,4 milyon İngiliz Sterlinidir (Karluk, 1983, 44).

1914–1923 yılları arasında ise tüm dünyada savaş koşulları yaşanmış ve bu koşullar söz konusu 1. Dünya Savaşı’na dahil olan Osmanlı Devleti’nde de tüm ağırlığıyla geçerli olmuştur. Böyle bir dönemde DYS yatırımlarından bahsetmek oldukça güç olduğundan dolayı, bu yıllar araştırmada yer almamıştır.

5.2. 1923-1945 Arası Dönem

Kurtuluş Savaşı’ndan sonra, yeni Türkiye Cumhuriyeti ilk olarak kapitülasyonları kaldırmış ve kamu sektöründeki yabancı firmaların faaliyetlerini sınırlanmıştır. Bu amaçla yabancı kuruluşların millileştirilmesine de gidilmiştir. Fakat Kurtuluş Savaşı yıllarında dahi, yabancı girişimle işbirliği içinde bir DYS yatırımı politikası izlenildiği görülmektedir.²⁶

Millileştirmeler nedeniyle Türkiye ekonomisinin ilk yıllarına ilişkin genel görüş, Cumhuriyet Hükümetinin DYS yatırımlarına karşıt bir politika izlediği yönündedir. Oysaki 1920’li yıllar boyunca hükümetler DYS yatırımlarını teşvik edici politikalar izlemişler ve ulusal firmaların yabancılarla ortaklık kurmasını da desteklemişlerdir (Boratav, 2002). Bu ortaklıklardan bazıları, İzmir Telefon Şirketi (İsveç-1925), Adana Elektrik Şirketi (Almanya-1928), Kireçlik Krom-Maden Şirketi (Fransa-1928) ve en iyi bilineni de Ford Motor Şirketi’dir (ABD-1929).

²⁶ Bu anlamdaki ilk olay 1920 yılında meclis ikinci başkanı Celaleddin Arif Bey’in Ereğli’de sahip olduğu maden işletme ayrıcalığını İtalyanlara satması ve meclisin, İtalya ile savaş halinde olunmasına rağmen İtalyanların Ereğli’deki havzayı işletmesine izin vermesidir (Tezel, 1970, 250). İkincisi ise, “Chester Ayrıcalığı”dır. Bu dönemde yapılan iki ayrı anlaşmaya göre; 4.400 kilometrelik demiryolu ve yapılacak iki liman karşılığında hatların, limanlarının ve demiryollarının yakınlarındaki petrol dâhil her türlü yeraltı kaynağının işletilmesi, 99 yıl süre ile ABD’lilere bırakılmış ve ülkeye her türlü araç ve gereç girişi ABD grubunun tekeline verilmiştir. O zamanki değerlere göre, 400 milyon liralık ABD sermayesini geleceği, limanların ve demiryollarının hızla yapılacağı, tarımda ise birkaç yıl içinde modern tekniklere geçileceği düşünülmüştür. Ancak Musul ve Kerkük’ün milli sınırlar dışında kalacağı anlaşılınca anlaşma gerçekleşmemiştir. Daha sonra 1300 kilometrelik demiryolu yapımını Alman ve İsveçli şirketler üstlenmişlerdir (Boratav, 2002, 46).

Bu nedenle Osmanlı İmparatorluğu'ndan kalan ayrıcalıklı firmaların çoğu varlıklarını 1920'lerde de korumuşlardır. Buna ek olarak, Cumhuriyet Hükümeti ticaret, ormancılık, madencilik, yapım ve taşımacılık alanlarında yeni yabancı sermayeli kuruluşlara ayrıcalıklı statüler tanımıştır. 1927 yılında çıkartılan bir kanunla ise İstanbul'da bir "serbest bölge" oluşturulmak istenmiştir. Bu kanuna göre Ford Motor Şirketi de İstanbul'da kurulacak motor fabrikası için bazı haklar satın almıştır. Ford'un bu fabrikası Türkiye'de otomotiv sanayinde montajcılığa dayanan ilk DYS yatırımı olarak, 1960'lı yıllardan sonra kurulan benzerlerine ilk örneği teşkil etmektedir. Fakat bu kuruluşun "1929 Büyük Bunalım"na rastlaması beklentilerin gerçekleşmesini önlemiştir. Montaj işlemleri 1936'da durdurulmuştur ve tesis bu tarihlerden sonra depo olarak kullanılmaya başlanmıştır. Yine buna benzer şekilde, bazı yabancı firmaların Türkiye'de ayrıcalıksız yapım şubeleri de Cumhuriyet tarihinin ilk DYS yatırımlarını oluşturmaktadır (Tezel, 2002, 195–196). Nitekim Cumhuriyetin ilk yıllarında da yabancı sermayeli firmaların Türkiye'deki faaliyetleri sürmüştür. Ökçün'e göre 1923–1930 döneminde toplam stok içerisinde yabancı kuruluşların payı %43'tür. Bu dönemde sektörel dağılım olarak da yabancı sermayeli ortaklıklar, sanayi, dokuma, çimento, elektrik ve havagazında yoğunlaşmışlardır (Ökçün, 1971, 117).

1929 yılında ise ortaya çıkan "Büyük Bunalım" tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de önemli ekonomik dönüşümlere gidilmesine neden olmuştur. Atatürk'ün 1. İzmir İktisat Kongresi'nin açılışında belirttiği "ekonomik bağımsızlık" ve "hızlı kalkınma" ilkeleri 1930'ların başlarına kadar gerçekleştirilememiştir. Özel kesime öncelik veren sanayileşme politikası, sanayi üretimine derinlik kazandırmak bir yana, en temel sınıai tüketim mallarının bile ulusal üretimini sağlayamamıştır. Yabancı sermayeye "karşı olunmadığı" vurgulanmış olsa da, ağır bunalım koşullarında yabancı sermaye girişleri sınırlı kalmıştır.²⁷ Diğer taraftan, bu dönemdeki yabancı sermayenin Cumhuriyet Hükümetine de güven duyduğu söylenilemez. Ayrıca Cumhuriyetin kuruluş yıllarında, geri kalmış ülkeler bir kenara bırakılırsa, iki farklı nitelikte ekonomi vardır; gelişmiş kapitalist ülkeler ve bir

²⁷ Mustafa Kemal Atatürk 1. İzmir İktisat Kongresi'nin açılış konuşmasında, cumhuriyet hükümetinin yabancı sermayeye karşı bir tutumu olmadığını, kanunlara uyması durumunda ülkemize yabancı sermayenin gelmesi önünde herhangi bir engel bulunmadığını söylemiştir (İnan, 1989, 65).

sosyalist ülke, Sovyetler Birliği. 1929'dan sonra uygulanan devletçilik politikasının her iki ekonomik düzenden de etkilendiği söylenilebilir (Kepenek ve Yentürk, 2004, 61-62).

Bu sebeple söz konusu dönemde düşünülen “hızlı kalkınma” için, kapitalist metropollerden destek bulamayınca, Cumhuriyet Hükümeti pragmatik (yararcı) bir yaklaşımla, sanayi programlarını gerçekleştirmek için, devlet kapitalizmine başvurmuştur. Gelişen devletçi uygulama ise, Türkiye'nin iktisadi kalkınmasında yabancı sermayenin yeri ve rolü konusunda hükümetin tutumunu etkilemeye başlamıştır. Devlet kapitalizmine dayanan yeni program kapitalist metropoller ve yerli varlıklı sınıflardan gelen müdahalelerle karşılaşmadan uygulanabildiği sürece, iktisat politikasında yabancı özel yatırımları teşvik sorunu görece olarak önemini yitirmiştir. Ayrıca, 1930-1945 arasındaki dünya konjonktürü içinde, GÜ'lerdeki kapitalistlerin GOÜ'lere yatırım yapma eğilimleri de zayıflamıştır. Böylelikle Türkiye dışından Türkiye'ye yatırım yapma isteklerinin azalması ile Türkiye içinden yabancı yatırımlara yönelik isteklerin azalması da bu zaman aralığında birbiriyle çakışmıştır. Temelde bu nedenlerden dolayı, Büyük Bunalım ve bunu izleyen savaş yıllarında, 1930 öncesi ve 1945 sonrasıyla kıyaslandığında, yabancı sermayenin önemli ölçüde azaldığı görülmektedir (Tezel, 2002, 200–201).

Çizelge 9: Türk Hükümetince Satın Alınan Ayrıcalıklı Yabancı Firmalar

Sektörler	Firma Sayısı	Satın almaların yılları	Satın alma değeri (milyon TL)
1. Demiryolları ve limanlar	8	1928-1937	120,5
2. Belediye Hizmetleri	12	1933-1945	27,7
3. İmalat Sanayi-ticaret	2	1940-1943	2,1
4. Madencilik	2	1936-1937	4,4
Toplam	24		154,7

Kaynak: Tezel, 2002, 204.

Son olarak 1929-1945 dönemindeki millileştirmelerden de bahsedilecek olunursa, bu dönemdeki millileştirmelerin stratejik amaçlarla yapıldığı belirtilmelidir. Çizelge-9'da görüldüğü üzere bu millileştirmelerden çok büyük bir bölümü demiryolları, limanlar ve belediye hizmetleri ile ilgilidir. Demiryollarının millileştirilmesinde, 1. Dünya ve Kurtuluş Savaşları sırasında hatların yabancı

şirketlerin elinde olmasının yarattığı stratejik sakıncalar büyük bir rol oynamıştır. Yabancıların işlettiği belediye hizmetlerinin, belli başlı kentlerdeki elektrik, havagazı, su, tramvay ve telefon şirketlerinin satın alınması da karlılık amacı gütmeyen sosyal politika gereği yeğlenmiştir. İkinci olarak, imalat ve ticaret kesimlerindeki yabancı şirketlerin millileştirilmesi hiçbir zaman önemli sorun olmamıştır. Bomonti bira fabrikası ve 1930'da ayrıcalık elde etmiş olan Amerikan Kibrit Şirketi ile Boratav'a (1962, 48) göre Fransızların elindeki tütün tekeli dışında hiçbir yabancı şirket millileştirilmemiştir (Tezel, 2002, 205). Bu millileştirmeler 16 yıl sürmüştür (1929-1945) ve yabancı şirketlere tazminat olarak 236,5 milyon İsviçre Frangı, 204,5 milyon Fransız Frangı, 34,8 milyon İngiliz Sterlini ve 10,7 milyon Türk Lirası ödenmiştir (Emil, 2003, 109).

5.3. 1945-1960 Arası Dönem

2. Dünya Savaşı'nın bitiminden sonra uluslararası ekonomik sistem ve ülke içindeki baskıların etkisiyle Türkiye'de önemli siyasi ve ekonomik değişiklikler meydana gelmiştir. Bir taraftan ABD'nin savaştan büyük bir dünya gücü olarak çıkması ve bunun sonucu tüm dünya ülkelerine daha liberal politikalar dikte etmeye başlaması diğer taraftan ise SSCB'nin Türkiye'ye ilişkin talepleri, Türkiye'yi daha batı yanlısı politikalar izlemeye zorlamıştır.

Fakat Türkiye ekonomisindeki bu dönüşüm genel kanının aksine 1950'lerden sonra değil, 1945'li yıllardan sonra yaşanmıştır. Yukarıda sıralanan sebeplerden ötürü, Türk hükümeti ekonomi politikalarını yeniden ele almıştır. Diğer taraftan ise, ABD ve ABD'nin desteğini alan "IMF", "Dünya Bankası" ve "Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası" (The International Bank for Reconstruction and Development-IBRD) gibi kuruluşlar Türkiye'ye daha liberal dış ticaret politikaları benimsemesi ve sanayileşme yerine tarım sektörüne öncelik veren politikalar izlemesi gerektiği telkininde bulunmuşlardır. O yıllarda Türkiye'yi ziyaret etmekte olan Dünya Bankası yetkililerinin söylemleri bu savı destekler biçimdedir ve oldukça ilginçtir. Bu yetkililerin görüşlerine göre Türkiye önceliği tarım sektörüne verirse, sanayileşmeye öncelik verdiği durumdan daha hızlı kalkınacaktır (Tekeli ve İlkin, 1974, 6-10). Bu yüzden Türkiye'nin 1947 yılında IMF'ye, Dünya Bankası'na ve "Avrupa İktisadi Kalkınma ve İşbirliği Örgütü"ne üye olmasından sonra, daha önce 1946 yılında

hazırlanmış olan ve kalkınma için ağırlığı sanayileşmeye veren “İvedili Sanayi Planı”nın uygulanmasından vazgeçilmiştir. Bu gelişmelerin sonunda 1947 yılında hazırlatılan “Türkiye İktisadi Kalkınma Planı” (TİKP) uygulamaya konulmuştur. Bu yeni plan ise Türkiye’nin Marshall Planı’ndan yararlanmasının bir aygıtı haline gelmiştir, ağırlığı tarımsal sektöre ve özel girişime vermiştir (Soyak, 2004, 122-124).

1947’de benimsenen TİKP ile Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının bir anlamda önü açılmıştır. Bu tarihten sonra çıkarılan kanunlar DYS yatırımlarını teşvik etmek amacını taşımaktadır ve böylelikle yabancı yatırımcılar karlarını dışarıya serbestçe transfer edebilmek olanağına kavuşmuşlardır.

Yukarıda da belirtildiği gibi Türkiye ekonomisindeki ilk değişiklikler 1945’li yıllardan sonra Cumhuriyet Halk Partisi (CHP) iktidarı döneminde yaşanmıştır. Fakat 1950 yılında seçimlerde Demokrat Parti’nin (DP) iktidarı kazanması, ekonomideki asıl dönüşümü meydana getirmiştir. Bu yeni politikalar ile yerli tüccarlar, büyük sanayi kuruluşlarından daha fazla önem kazanmıştır, ithalatın önündeki engeller kaldırılmıştır. Bu durumun sonucu olarak yerli girişimciler için ithalat yapmak çok karlı hale getirilmiştir. Pek çok firma açısından da “1838 Balta Limanı Anlaşması”ndan sonra olduğu gibi Türkiye’de bir dış yatırıma girmek yerine ihracat yapmak daha cazip hale gelmiştir. Liberal politikaların kabul edilmesiyle birlikte yerel tüccarların ve büyük toprak sahiplerinin de önemleri ve nüfuzları da gittikçe artmıştır (Göymen ve Tüzün, 1984, 60–61).

1950’den sonra DP tarafından getirilen önemli değişikliklerden biri de Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının da büyük ölçüde teşvik edilmesidir. 1950 yılından sonra DYS yatırımları Türkiye’ye 4 temel yoldan girmiştir:

(1) 5821 nolu kanun ve daha sonra bunun yerini alan 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu”,

(2) 1950 yılında IBRD yardımıyla kurulan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası’nın (TSKB) sağladığı özel sektörü cesaretlendiren uzun dönemli krediler,

(3) 18 Mayıs 1954 yılında kabul edilen ve oldukça liberal bir kanun olan 6326 sayılı Petrol Kanunu,

(4) 1960 yılında yasalaştırılan Ereğli Demir ve Çelik Fabrikası ile ilgili özel bir kanun olan 7462 sayılı kanun. Türkiye’ye bu dört yolla gelen DYS yatırımı diğerlerine göre çok daha fazla önem arz etmiştir.

Bu gelişmelere rağmen DYS yatırımları konusundaki ilk düzenlemeler de 1950 öncesine yani CHP iktidarına dayanmaktadır. Yabancı özel sermayenin girişini kolaylaştıran ilk önlem kambiyo ilişkilerini düzenleyen 25 Şubat 1930 tarihli ve 1567 sayılı “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun” a dayanılarak çıkarılan, 22 Nisan 1947 tarih ve 13 sayılı kararla alınmıştır. Bu kararda, DYS yatırımlarının döviz olarak getirilmesi ve tarım, sanayi, ulaştırma, turizm gibi alanlarda yatırılması öngörülmektedir. Hükümet, DYS yatırımını yurdun kalkınmasında yararlı görür ve dışsatımı arttırıcı nitelikte bulursa, DYS yatırımı karının uygun bulacağı bir bölümünün yurt dışına aktarılmasına izin verebilmektedir. Bu ilk düzenlemeyi, o dönemki yabancı sermaye çevreleri, belirsiz ve hükümetin takdirine dayalı bulmuşlardır ya da yeterince özendirici olarak görmemişlerdir. Bununla birlikte, bu karara ve aynı doğrultuda 1962’de çıkarılan 17 sayılı karara dayalı birçok yabancı sermayeli ortaklık kurulmuştur (Kepenek ve Yentürk, 2004, 100–101).

1947’de çıkarılan 13 sayılı kararnameden sonra, 1950 yılında seçimlerden hemen önce 5583 sayılı “Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesi ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair” kanun çıkartılmıştır. 5583 sayılı kanun ile birlikte Türkiye’de yatırım yapacak yabancı girişimcilere tanınan transfer garantisi, dışarıdan borç alacak yerli özel teşebbüslere de tanınmıştır (Dumludağ, 2003, 254).

DP iktidarı ile birlikte özel sektöre büyük önem atfedilmiştir ve bu süreçte özel sektör yatırımlarına DYS yatırımlarının eşlik etmesi bir kez daha gündeme getirilmiştir. Bu amaçla 1 Ağustos 1951’de 5821 sayılı “Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu” çıkarılmıştır. Kanuna göre DYS yatırımlarının faaliyette bulunabilmeleri için yurdun ekonomik kalkınmasına katkıda bulunması gerekmektedir ve kanunda yabancı sermayeli firmaların sanayi, enerji, bayındırlık ve ulaştırma gibi alanlarda faaliyette bulunabilecekleri belirtilmiştir. Ayrıca yabancı sermayeli firmaların kar transferlerinin sermayelerinin %10’unu geçmemesi gerekmektedir. Eğer kar %10’u aşarsa ek bir vergilendirme getirilmemekte yalnızca daha sonraki yıldaki transfere eklenmektedir. Kanunda ana sermayenin transferine de belli şartlar altında izin verilmektedir. 5821 sayılı kanunun kabul edilmesinden sadece iki buçuk yıl sonra yeni bir teşvik kanununun çıkartılmasına da izin verilmiştir. Buna neden olarak 5821 sayılı kanunun yabancı sermayeyi ülkeye çekmekte beklenen başarıyı sağlayamaması gösterilmiştir. Ancak bu ölçümü

yapabilmek için iki buçuk yıl oldukça kısa bir zamandır ve bu kadar kısa zamanda böyle bir düzenlemenin yapılması da daha çok başka nedenlere dayanmaktadır (Dumludağ, 2003, 255).

Bu yıllar Türkiye ekonomisinde yüksek büyüme oranlarının yaşandığı yıllardır. 1946-1953 arasında yıllık ortalama GSYİH artışı %10,2 civarındadır. Özellikle 1950'lerden sonra DP hükümeti tarımsal kalkınmaya öncelik vermiştir ve ithal edilen tarım makineleri ile ekili olan tarım arazisini genişletmek için de Marshall yardımları kullanılmıştır.

Bu dönemdeki tarımda makineleşme ile ilgili ilginç bir gösterge kullanılan traktör sayısı ile ilgilidir. 1949'da kullanılan traktör adedi 9.170 iken, 1953'te bu rakam 35.000'e çıkmış ve nihayet 1960'larda ise 42.196 rakamına ulaşmıştır (Singer, 1977, 250). Ayrıca dönem boyunca uygun giden mevsimsel koşullar ve Kore Savaşı'nın yarattığı talep canlanması da, DP hükümetinin tarımsal genişlemesini destekleyici koşullar yaratmıştır ve tarımsal üretim dönem başına göre %11 oranında artmıştır.

1950'den sonra Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının diğer bir giriş yolu da TSKB'nin dağıttığı kısa ve orta dönemli kredilerdir. Bu krediler Türkiye'de pek çok sektör ve alt-sektörün oluşmasında ve biçimlenmesindeki temel rolü üstlenmiştir (Buğra, 1994, 122).²⁸ Bu tarihten sonra 1960'lara kadar kurulan büyük çaplı özel işletmelerin tamamına yakını DYS ile "iş ortaklığı" biçiminde ve yine büyük bir bölümü TSKB'den alınan kredilerle kurulmuştur (Keyder, 2003, 193).

Fakat bu "altın yıllar" çok da uzun sürmemiştir. Kore Savaşı'nın bitmesiyle ihraç mallarına (özellikle tarımsal ürünlere) duyulan talep azalmıştır, uygun iklim koşullarının da elverişsizleşmeye başlamasıyla ekonomideki büyüme eğilimi de tersine dönmüştür. Bu koşullar altında Türkiye'nin ihracatı önemli ölçüde azalmıştır ve izlenen liberal dış ticaret politikaları ile döviz rezervleri azalmış, dış ticaretteki açıklar finanse edilemez hale gelmiştir. 1954'ün başıyla birlikte, Türkiye ödemeler bilançosu krizleriyle karşı karşıya kalmıştır ve ülkeye gelen pek çok nihai malın ithalinde krizler oluşmuştur.

²⁸ Bu kredilerle kurulan kuruluşlardan birisi Sabancı Grubu'nun önemli kuruluşlarından BOSSA tekstil fabrikasıdır. Eczacıbaşı da bu bankadan aldığı kredilerle ve lisans izni alarak ilaç üretimine başlamıştır (Buğra, 1994, 83-87).

1954-1961 yılları ise, savaş sonunun genişleme eğiliminin son bulduğu ve buna bağlı olarak liberal dış ticaret politikalarının uygulanma olanağı kalmadığı bir dönemdir. Bu dönemde ekonominin görece bir durgunluk içinde dalgalanmalara tabi olması; ihraç mallarına yönelik talepteki düşme ve dış kaynakların belli bir düzeyi aşması yüzünden doğan dış tıkanmaya karşı tepki olarak ithalat kısıtlamalarına gidilmiştir. Bu dönemle birlikte DP, ekonomik zorlamalar sonucunda, bir yandan kontrollü bir dış ticaret rejimine öte yandan ise tüketim malı ithalatındaki daralmaları telafi etmeyi amaçlayan ve önemli ölçüde devlet yatırımlarıyla gerçekleştirilen bir politika uygulamaya koymuştur (Boratav, 2002, 108).

1954'ten sonra döviz kıtlıkları nedeniyle ihtiyaç duyulan ithalatın finansmanı sağlanamamıştır fakat yüksek gümrük tarifeleri ve hükümetin ithalat üzerine koyduğu kısıtlamalar ile yurt içinde sermaye birikimi için elverişli koşullar doğmuştur. Böyle bir ortamda, 18 Ocak 1954'te meclisteki oldukça tartışmalı görüşmelerin ardından 6224 sayılı "Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu" çıkarılmıştır. 5821 sayılı kanunun yerine getirilen 6224 sayılı "Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu" Türkiye'ye gelen yabancı sermaye konusunda 1980'lere kadar yürürlükte olan bu konudaki en önemli kanun olup dünyanın en liberal DYS kanunlarından birisi kabul edilmektedir. Bu kanunda yabancı sermayenin kar transferleri ile ana sermayenin iadesi konusunda hiçbir kısıtlama yoktur. Kanun, dışarıya transfer edilmeyen karların istenildiğinde ana sermayeye ilavesini kabul etmektedir. Yerli ortaklık durumunda yabancı ortak için bir sermaye tavanı getirmemekte, kanunda yerli şirketlere tanınan bütün ayrıcalıklardan yabancı şirketlerin de yararlanabileceğini belirtmektedir. Bu kanuna göre Türkiye'ye gelen yabancı sermaye Bakanlar Kurulu'nun onayına bırakılmıştır. Bakanlar Kurulu, ülkeye gelecek sermayenin ekonomik kalkınmaya katkıda bulunacağını kanaatine varırsa, bir Bakanlar Kurulu Kararnamesi ile yatırımın yapılmasına izin verebilmektedir. Bu durumda DYS yatırımlarını kabul konusundaki yetki bütünüyle hükümete bırakılmıştır. Ayrıca 1980'lere kadar Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının önemli bir bölümü bu kanunla gelmiştir. (Karluk, 1983, 50).²⁹

²⁹ Yukarıda da belirtildiği gibi Türkiye'ye DYS yatırımları başlıca dört yol ile girmektedir. 17 sayılı karara göre Türkiye'ye gelen yabancı sermaye konusunda yeterli bilgi ve veri bulunamamaktadır, bu yüzden ele alınmamıştır. Ereğli Demir-Çelik Fabrikaları T.A.Ş. kanununa göre gelen DYS yatırımı ise

Diğer taraftan, ABD’li uzmanlara hazırlatılan bu kanuna göre, DYS yatırımlarının yalnızca para olarak değil, makine ve parçaları, lisans, patent ve marka hakkı gibi nesnel olmayan haklar biçiminde de gelebileceği kuralı benimsenmiştir. Bu dönemde Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının %83’lük bir kısmının makine ve teçhizattan oluştuğu, sadece %17 oranında bir bölümünün para sermaye olarak geldiği hesaplanmıştır (Baran, 1968, 80).

DYS yatırımlarının Türkiye girişlerinin üçüncü yolu da 18 Mart 1954 tarih ve 6326 sayılı “Petrol Kanunu”dur. DYS yatırımlarını teşvik yasası gibi ABD’li uzmanlara hazırlatılan Petrol Kanunu, ülkede petrol bulunması ve çıkarılmasında DYS yatırımı ve teknolojiden yararlanılmasını amaçlamıştır. Eldeki verilere göre, petrol kanunu ile 1954-1965 döneminde ülkeye 1 milyon TL tutarında DYS yatırımı girmiştir (Baran, 1968, 82). Bu miktar aynı dönemde 6224 sayılı kanunla gelen miktardan fazladır; ancak ülkenin ulusal petrol üretimini önemli ölçüde arttırmamıştır.

Ayrıca, 28 Şubat 1960 tarihinde yürürlüğe girmiş olan 7462 sayılı kanuna bağlı olarak Ereğli Demir ve Çelik Fabrikalarının kurulması için ülkeye sermaye ithali mümkün kılınmıştır. Bu kanun 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunundan daha liberal hükümler getirmiştir. Ancak kanun istisnai bir kanun olup bir tek kuruluş için çıkarılmıştır. Ülkeye gelen yabancı sermaye kuruluşun büyüklüğü ile sınırlandırılmıştır ve sonsuz olarak faaliyete devam etme hakkı da yoktur (Karluk, 1983, 49).

istisnai bir uygulama olduğu için kısaca yer verilmiştir. Çalışma, daha önceki benzer çalışmaların kullandıkları yöntemi dikkate alarak, 6224 sayılı kanun ile sınırlandırılmaktadır. Fakat içerik açısından yıllar itibariyle toplam DYS yatırımları çalışmanın asıl değerlendirmesini oluşturmaktadır.

Çizelge 10: Yıllar İtibariyle Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bütünü (1954-1980, milyon dolar/ milyon TL)*

YILLAR	YILLIK		BİRİKİMLİ	
	Dolar	TL.	Dolar	TL.
1954 Öncesi	2,8	7,9	2,8	7,9
1954	2,2	6,1	5,0	14,0
1955	1,2	3,3	6,2	17,3
1956	3,4	9,4	9,6	26,7
1957	1,3	3,6	10,9	30,3
1958	1,1	4,5	12,0	34,8
1959	3,4	20,5	15,4	55,3
1960	1,9	16,3	17,3	71,6
1961	1,2	10,9	18,5	82,5
1962	4,2	37,4	22,7	119,9
1963	4,5	40,0	27,2	159,9
1964	11,9	103,9	39,1	263,8
1965	11,6	88,8	50,7	352,6
1966	9,7	86,9	60,4	439,5
1967	9,0	80,3	69,4	519,8
1968	13,9	107,7	83,3	627,5
1969	13,2	109,6	96,5	737,1
1970	9,0	89,4	105,5	826,5
1971	11,7	150,7	117,2	977,2
1972	12,8	173,2	130,0	1.150,4
1973	67,3	918,7	197,3	1.069,1
1974	-7,7	-106,7	189,6	1.962,4
1975	15,1	215,0	204,7	2.177,4
1976	8,9	140,3	213,6	2.317,7
1977	9,2	162,6	222,8	2.480,3
1978	11,7	275,0	234,5	2.755,3
1979	-6,4	-237,8	228,1	2.518,5
1980	97,0	-	325,1	-

*1980 öncesinde Türkiye'ye gelen DYS yatırımları konusunda çelişkili rakamlar söz konusu olsa da Karluk (1983, 116), Şahin (1978, 67) gibi araştırmacılar ile "Yabancı Sermaye Özel İhtisas Komisyonu"nun rakamları arasında büyük benzerlik olduğundan dolayı, Çizelge-10'da bu rakamlar dikkate alınmıştır. Diğer taraftan Çizelge-10'da 6224 sayılı kanuna göre izin verilen DYS yatırımı miktarı yer almaktadır.

Kaynak: Karluk, 1983, 116.

6224 sayılı kanunun kabulü ile birlikte 1953'te yaklaşık olarak 700 bin dolar olan DYS yatırımı girişleri, 1954 yılında 2 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. 1954-1960 arasında ise, DYS yatırımı girişleri ortalama olarak 2,5 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir (Çizelge-10). Bu miktar istatistiksel olarak yetersiz görülebilir. Fakat Türkiye'ye gelen DYS yatırımları az miktarla gelmekte, içeride sağladıkları kaynaklarla gelişmektedirler. Bu dönemde Türkiye'ye gelen DYS yatırımları "Cooley Fonu"ndan önemli ölçüde yararlanmışlar ve ayrıca içerideki kazançlarını bazen sermaye arttırılmasına gitmeden kullanmışlardır. Diğer taraftan DYS yatırımları, büyük oranda, ulusal sermaye ile ortaklık halinde çalıştığı için, temsil ettiği yatırım miktarı, Çizelge-10'da görülen miktardan oldukça fazla gerçekleşmiştir (Avcıoğlu, 1969, 362).

Yine Avcıoğlu'na göre yabancı firmalar royalty, teknik hizmet ücretleri, patent, marka, vb. yollarıyla, yukarıdaki miktarlarda görülmeyen bir "çengel atma metodu" izlemişlerdir. Bu modele göre, ÇUG'ler, DYS yatırımlarının en karlı kısımlarını GÜ'lerde imal edilen ara mallar için bir pazar yaratmak için royaltyler, teknik hizmet ücretler vb. yöntemler ile GÜ'lere karın önemli bir bölümünü aktarmaktadır. Bu görüşe göre, yerli girişim yabancı yatırımcının hâkimiyetine girmektedir. Böylece yerli firmanın varlığı tehdit altına girmektedir. Çünkü bu firmanın varlığı, patentler, yedek parça, malzeme ve teknik yardım konusunda yabancı tekelle yapılmış anlaşmanın yenilenmesine bağlıdır. Bu durum, birçok %100'ü ulusal sermayeli kuruluş için de geçerlidir (Avcıoğlu, 1969, 363).

Dönemin DYS yatırımlarına ilişkin bir başka olumsuz görüş de bu yatırımların Türkiye'nin gelişme yapısını bozduğuna ilişkindir. 6224 kanun uyarınca gelen DYS yatırımlarının %95'lik bir bölümü sanayi kesimine yatırılmıştır. Bu miktarın, 1951-1965 döneminde %26'sı plastik-kauçuk, %25'i kimya, %13'ü elektrikli ev araçları ve %11'ide gıda-içki alt-sektörüne gitmiştir. Bu durum, iç pazarın genişlemesiyle, yabancı sermayenin bu sektörde üretimi karlı bulmasından kaynaklanmıştır. Kimya sektörüne yapılan DYS yatırımlarının çok büyük bir bölümünün ilaç alt-sektöründe yoğunlaşması bu duruma örnek verilebilir. Diğer taraftan DYS yatırımları, özel sermaye yatırımlarına yön verici onu belirli alt-sektörlere sürükleyici bir işlev görmektedir. Bu dönemde sanayiye yapılan DYS yatırımlarının kendisinin üç katı

oranında yerli sermaye ile ortaklık biçiminde çalışması bu duruma örnek olarak gösterilebilir (Kepenek ve Yentürk, 2004, 102).

Sanayiye yapılan DYS yatırımlarının bir başka önemli özelliği ise, kurulan üretim ölçeğinin, çağdaş teknolojik verilere göre etkin sayılan düzeyin çok altında olmasıdır. Bu durumun yüksek maliyet anlamına geldiği açıktır. Ancak, iç pazarın yabancı ürünlerin rekabetine karşı gümrük duvarlarıyla korunması, yüksek karlara yol açmıştır. DYS yatırımları, korunan bir ortamda, ulusal ticari sermayeyle işbirliği içinde, yüksek maliyetlere karşın karlı çalışabilmektedir. Sanayiye yapılan DYS yatırımlarının bir başka özelliği de, üretimde dışalım girdi kullanılmasıdır. Dışalım girdi de iki önemli sorunu ortaya çıkarmaktadır (Kepenek ve Yentürk, 2004, 103): Bu sorunlardan ilki, sanayileşmenin, geriye doğru bağlantı yoluyla üretimi canlandırma etkisinin, bu nedenle eksik kalması gerçekleşmemesidir. İkinci sorun da, özellikle dışalım güçlüklerinin var olduğu durumda, sanayi üretiminin girdilerini dışardan sağlama gücünün nedeniye, üretimde bulunulamamasıdır. Dönem boyunca artan dış açıklarda bu gelişmelerin etkileri görülmektedir.

Bu dönemde DYS yatırımlarının geldiği ülkelere göre dağılımına bakılırsa, ABD kökenli sermayenin ağırlığı açıkça görülmektedir. Bu dönemde gelen sermayenin %40'lık bir bölümü ABD ortaklıklarına aittir. ABD'yi Batı Almanya, İsviçre ve Hollanda her biri %10 dolayında bir payla izlemektedir. Bu dört ülkenin Türkiye'ye gelen DYS yatırımları içerisindeki payı, toplam gerçekleşen yatırımların %85'lik payına eşittir. DYS yatırımları açısından 1945-1960 dönemi bir başlangıç dönemi olmuşsa da bu durum, gelen DYS yatırımlarının %30,8 oranında bölümünün kar olarak dağıtılmasına engel olmamıştır (Kepenek ve Yentürk, 2004, 103).

Döneme ilişkin gelişmeler kısaca özetlenecek olursa ithal-ikameci politikaların uygulandığı, 1950'lerin ikinci yarısından itibaren, DYS yatırımları için uygun ortam doğmuştur. Bu durumda yabancı firmalar Türkiye'ye ihracat yerine ulusal girişimcilerle ortaklık kurarak, DYS yatırımı yapmayı tercih etmişlerdir. Bu durum, Türkiye'de "Ticaret Burjuvazisi"nin "Sanayi Burjuvazisi"ne dönüşmesine ön ayak olmuştur. Benzer şekilde, sanayi sektörünün karlı hale getirilmesi ve dış ticarete meydana gelen sıkıntılar nedeniyle yabancı firmaların Türkiye'deki distribütörleri de sanayi sektöründe faaliyet göstermek ihtiyacını duymuşlardır (Krueger, 1978, 268). Gelişmiş bir girişimci sınıfının olmadığı bu ortamda, DYS yatırımları ile işbirliği

yapanlar diğerlerinin önüne geçmişlerdir (Buğra, 1994, 67). Fakat Avcıoğlu'na göre bu ilişki gereğinden fazla abartılmıştır. Yabancı sermaye ile işbirliği gerektirmeyecek, kundura çivisi, kabara, vidalı çivi, vida, cıvata, somun vb. birçok alanda yabancı sermaye izni alınmıştır (Avcıoğlu, 1969, 367).

Bu dönemde, DYS yatırımları ile kurulan iş ortaklıkları, ulusal girişimciler için, rakip değil ortak anlamına gelmektedir fakat bu durum büyük ölçekli kuruluşlar için geçerlidir. Bu dönemde pek çok küçük işletme Latin Amerika ülkelerinde olduğu gibi piyasadan kaybolmuştur (Dumludağ, 2003, 260). 1945-1960 döneminde ülkeye giren, DYS yatırımları miktar olarak önemsiz olsa da ekonomide önemli değişimlere neden olmuş; ulusal girişimcilerin tutumlarında ve sektör alt-sektör eğilimlerinde belirleyici değişimler yaratmıştır. Bu anlamda, dönemde ülkeye gelen DYS yatırımlarının daha sonraki ekonomi politikalarında da belirleyici oldukları söylenilebilir.

5.4. 1960-1980 Arası Dönem

1960 yılında yapılan askeri darbe ile birlikte Türkiye'de yine yeni bir sürece girilmiştir. Bu dönemdeki bürokratlar, kalkınmanın tek yolunun ulusal planlamadan geçtiğine inanmaktadırlar. Bu deneyim, 1960 öncesi DP'nin uyguladığı ithal-ikameci deneyimden de önemli ölçüde farklılaşmaktadır. Ağırlığını devlet planlamasından ve planlama kurumundan almaktadır. İlginç olan bu dönemde bürokrasi, Türkiye'deki ÇUG'ler ile büyük sanayi işletmelerinin planlamanın gerekliliği konusunda vardıkları fikir birliğidir. Bu dönemdeki görüş, ekonominin belirli programlara göre düzenlenmesinin gerek dış borçlanma, gerekse DYS yatırımları için daha güvenilir ve açık bir ortam oluşturacağı yönündedir (Kepenek ve Yentürk, 2004, 142).

Planlı ekonomiye geçilmesi ile ekonomideki büyüme hızı artmıştır. İthal ikameci sanayileşme politikalarının uygulandığı söz konusu dönemde Devlet Planlama Teşkilatı'nın (DPT) kurulması ve sağlanan ekonomik istikrar ile Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarında istikrarlı bir artış görülmüştür.

1960'lı yıllardan itibaren DYS yatırımlarında görülen miktar artışlarını, uygulanan ithal-ikameci politikaların ithalatı sınırlayıcı yapısında ve reel gelir düzeyi artan toplumun değişen tüketim taleplerinde aramak gereklidir. Bu yıllarda GÜ'lerden yayılan tüketim kalıpları, radyo, buzdolabı, çamaşır ve elektrikli süpürge

makinesi, televizyon, otomobil, modern büro, mutfak ve ev eşyaları türünden “dayanıklı tüketim malları” ya da “beyazlar” denilen mallara karşı etkili bir talep meydana getirmiştir. Bu dönemde dış ticaret tıkanmaları geçerliyken, bu malların ithalinin serbest bırakılarak kıt olan dövizin lüks mallara tahsisi mümkün olmamıştır. Dolayısıyla bu mallar büyük ölçüde, DYS yatırımlarının katılımıyla ülke içinde üretilmiştir (Boratav, 2002, 119).

Diğer taraftan toplumun tüm kesimlerinin reel ücretlerinin artması dayanıklı tüketim mallarına olan talebi arttırmış ve bu olgu da DYS yatırımlarını arttırıcı bir etki yaratmıştır. Reel gelirlerin artması ücretlerdeki artışta gözlenmektedir. Şöyle ki, 1970’li yılların içinde dış pazarlara dönük sanayileşmenin en başarılı ülkesi olarak gösterilen Güney Kore imalat sanayinde dolar cinsinden saatlik ücretler, Türkiye’deki ücretlerin yarısından düşük kalmıştır, bu ülkedeki ücretler Türkiye’deki düzeyi ancak 1983’te geçmiştir (Boratav, 2002, 124-125).

Bu dönemde ülkeye gelen DYS yatırımlarının belirlenmesinde DPT önemli bir aktör haline gelmiştir. 1960 yılındaki ilk 5 yıllık kalkınma planında DYS yatırımlarının ödemeler bilançosu etkileri üzerinde durulmuştur. Daha sonraki yıllarda DYS yatırımlarının ülkeye eski teknolojileri getirdiği ve ekonomiye belirgin bir katkı yapmadığı eleştirileri üzerine daha sonraki kalkınma planlarında bu yatırımların teknoloji ve ihracata katkı yapmaları üzerinde durulmuştur. 1960’lardaki DYS yatırımlarındaki bir değişiklik de yatırım mevzuatının tekrar gözden geçirilmesi olmuştur (Karluk, 1983, 51-54).

1960’ların başlarında Türkiye’ye gelen DYS yatırımları siyasal istikrarsızlık yüzünden başlangıçta yatırım yapmayı karlı bulmamış ve bu nedenle bir süre beklemişlerdir. Bu durumda bir yabancı yatırımcının daha önce izin aldığı bir sektöre diğer ulusal ve yabancı firmaların yatırım yapma olanakları da kısıtlanmaktadır. Böylelikle daha önce izin almış olan yabancı yatırımcı tekelci güç elde etmektedir. DPT bu durumu önlemek için DYS yatırımı mevzuatında 1966 yılı programıyla bazı kısıtlamalar getirmiştir. Başvurudan belirli bir süre içerisinde yapılmayan DYS yatırımlarını iptal kararı almıştır. Bu önlem Karluk (1983, 52-53) gibi bazı araştırmacılara göre bu dönemdeki DYS yatırım teşvik programı ile ters düşmüştür ve ülkeye gelen DYS yatırımlarının miktar olarak azalmasına neden olmuştur. Fakat tekelci üstünlükleri önlemede gerekli bir önlem olduğu düşünülebilir. Diğer taraftan

bu dönemde izin alınan DYS yatırımları ile gerçekleşen DYS yatırımları arasındaki farkı bu gelişme oluşturmaktadır.

1966 yılı programında yer alan DYS yatırımlarının “memleketin ekonomik kalkınmasına yardım” şartı ise DPT’nin pek çok yabancı kuruluşun Türkiye’deki temsilcisi tarafından DYS yatırımı karşıtı ve ayrımcı bulunmasına neden olmuştur (Erdilek, 1982, 27).

Çizelge 11: Türkiye’nin Başlıca Kalkınma Göstergeleri (1950-1976)

	Yıllık Ortalama Artış Hızı (%)					GSMH’de Pay (%)			(%)	
	Dönem	Nüfus	Sabit Fiyatlarla			Genel Fiyat Düzeyi	Yatırım	İç Tasarruf	Kaynak Dengesi	İhracat/İthalat
GSMH			Tarım	Sanayi						
1950–1953	2.78	11.3	12.2	10.5	4.0	11.3	8.8	-2.5	61.9	9.6
1954–1958	2.85	4.1	3.0	9.3	13.3	13.9	12.2	-1.7	86.8	31.0
1959–1961	-	3.1	-1.5	5.2	8.6	15.4	12.4	-3.0	70.5	28.5
1963–1967	2.46	6.7	3.7	10.6	5.2	16.2	16.3	0.1	68.1	37.9
1968–1972	2.52	6.6	3.6	9.9	10.2	19.3	18.2	-1.1	62.2	27.7
1973–1976	2.50	7.0	3.3	10.0	19.0	21.5	17.0	-4.5	37.0	23.6

Kaynak: Kazgan, 2002, 93.

Birinci 5 Yıllık Kalkınma Planı’nın uygulandığı 1963-1967 yıllarında ekonominin büyüme hızı yıllık ortalama olarak % 6,7 civarındadır. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranının % 68’lerde kaldığı, ithalat oranının Gayri Safi Milli Hasıla’nın (GSMH) % 6’sı oranında kaldığı ve DYS yatırımlarının yıllık ortalama 10 milyon doları aşmadığı bir ortamda, ekonomi üzerinde bu yatırımlarının önemli bir etki bıraktığından söz edilemez (Çizelge-11).

1970’ler ise hem dünya hem de Türkiye ölçeğinde pek çok istikrarsızlığın baş gösterdiği bir dönemdir. Bu tarihlerde GOÜ’ler ithal-ikameci stratejinin “çoşkulu” yıllarının sonuna gelmişlerdir. Artık yaşanan döviz krizleri ve artan ithalat bağımlılığı ile bu ülkeler ithal-ikameci stratejiyi, ihracata yönelik sanayileşme

yönünde terk etmeye başlamışlardır. Bütün bunlara ek olarak, 1974'deki petrol krizi de enerji gereksinimleri petrol ithalatına dayalı olan pek çok GOÜ'yi de olumsuz bir biçimde etkilemiştir.

Türkiye 1970'ten birinci petrol krizinin patlak verdiği 1970 sonu-1974 başına kadar geçen yılları bütün göstergelerin olumlu seyrettiği bir gidişin iyimserliği ile yaşamıştır. Bu dönemde reel GSMH artış hızı yılda ortalama %7'ye yaklaşmış, yurtiçi tasarruf oranı (%18,5) neredeyse yurtiçi yatırımı (%18,7) karşılamıştır. İhracatın ithalata oranı hızla düşmüş olsa da, 1950'den beri ilk kez net turizm geliri pozitif bakiye vermiş ve işçi döviz girişi artmıştır. Gerçi bu arada enflasyon hızı yılda %20'ye yaklaşmıştır ama Avrupa Topluluğu ile Gümrük Birliği Anlaşması'nın Geçiş Dönemi diye tanımlanan ikinci dönemine geçiş için Katma Protokol imzalanmış ve bu arada ihracatta (pamuk ipliği, ham bez gibi) basit de olsa birkaç sinai mamul devreye girmiştir (Kazgan, 2002, 103).

1974'ten sonra bütün dünya ülkeleri, petrol tüketimlerini kısımaya çalışırken, Türkiye'nin petrol sübvansiyonu vererek tüketimi patlatması ise büyük bir çelişkidir. İçeride petrole dayalı enerji üretimi ve DYS yatırımlarına dayalı kurulan otomobil üretimine geçiş, petrol tüketimini 10,8 milyon tondan 17,7 milyon tona çıkarmıştır ve petrolün enerji tüketimindeki payı %50'ler civarına çıkmıştır (Kazgan, 2002, 104). Bu gelişmeler sonucunda Türkiye'nin dışa bağımlılığı önemli ölçüde artmıştır. Çizelge-11'den de görüldüğü gibi 1973-1976 döneminde ihracatın ithalatı karşılama oranı %37'ye düşmüştür.

1971'de kurulan Nihat Erim hükümetinin aldığı kararlar Türkiye'de DYS yatırımları açısından yeni bir döneme girildiğini göstermektedir. Bu kararlardan ilki DYS yatırımların Türkiye'deki kuruluşlarda sahip olabilecekler paylara bir kısıtlama getirmesidir. Buna göre yabancı girişimciler, Türkiye'deki bir firmanın en fazla %49'una sahip olacaklar ve çoğunluk hissesi Türklerde kalacaktır. Türkiye'de DYS yatırımlarına getirilen ikinci zorunluluk ise yabancı sermayeli firmaların toplam satışlarının en az %5'i oranında ihracat yapmalarıdır (Aşkın, 1979, 19'dan aktaran Dumludağ, 2003, 261).

1970'li yılların ikinci yarısından itibaren DYS yatırımları konusundaki söz konusu düzenlemelerin yanısıra, giderek artan ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklar, bürokrasinin ve bir süre uygulanan ekonomik ambargo sonucu Türkiye'ye gelen

DYS yatırımlarında önemli düşüşler olmuştur. 1974'te 7,7 milyon ve 1979'da 6,4 milyon dolar DYS yatırımı çıkışı olmuştur (Çizelge-10). UNCTAD'ın verilerine göre 1970-1980 yıllarında Brezilya'ya yıllık ortalama 1 milyar doların üstünde, Meksika'ya yaklaşık 450 milyon dolar ve Arjantin'e yıllık ortalama 130 milyon dolar DYS yatırımı yapılmıştır (UNCTAD, 2007). Aynı dönemde Türkiye'ye giren DYS yatırımları 1974 ve 1979'daki kayıplarda dikkate alındığında yıllık ortalama 13 milyon dolarda kalmıştır.

1970'lerde DYS yatırımları konusunda Türkiye'deki politika değişikliklerinin en önemli nedenlerinden birisi, bu yatırım türünün o yıllarda bütün GOÜ'lerde tartışılıyor olmasıdır. Bu dönemde bağımlılık okulu GOÜ'lere giden DYS yatırımlarının ülke gereksinimlerine uygun sektörlerle gitmesinin engellendiğini, GÜ'lerin GOÜ'leri kendilerine bağımlı sektörlerle yönelttiğini ve GOÜ'lerdeki siyasal ve ekonomik ortamı etkilediğini öne sürmüştür. Ayrıca DYS yatırımları, bağımlılık okuluna göre her zaman istihdam ve büyüme etkisi yaratmaz (Moran, 1978, 79-80, 94). Bu dönemde Dos Santos 1946-1967 yıllarını içeren çalışmasında Latin Amerika ülkelerine söz konusu yıllarda 1 dolar DYS yatırımı girerken bunun karşılığında 2,7 dolar DYS yatırımının dışarıya gittiğini hesaplamıştır (Dos Santos, 1970, 231).

Bu görüşlerin karşısında neo-klasik okul ise DYS yatırımlarının ev sahibi ülkede ekonomik büyümeye ve istihdama olumlu katkıları olduğunu ve özellikle GOÜ'lerin GÜ'lerle aralarındaki teknolojik açığı kapatabilmek için bu yatırımların gerekli olduğunu öne sürmüştür.

Diğer taraftan 1970'lerde neo-klasik ve bağımlılık okulları dışında DYS yatırımlarının tartışılmasında "müzakereci okul"un (bargaining school) görüşlerine de değinmekte yarar vardır. Bu okula göre, sorunun temeli DYS yatırımlarının yapılıp yapılmaması değil bu yatırımlar yapıldıktan sonra ev sahibi ülkelerin bundan nasıl fayda sağlayacağıdır. Okula göre DYS yatırımlarının ilk yapılış aşamasında pazarlık (müzakere) gücü yatırımcı firmadan yanadır. Çünkü bu dönemde yatırımcı firma teknoloji ve yönetim bilgisi gibi ev sahibi ülkelerin ihtiyaç duyduğu bir takım üstünlüklere sahiptir. Ancak yatırım yapıldıktan sonra ev sahibi ülkeler, yatırımcı firmaların üzerinde baskı kurarak bu üstünlükleri ele geçirebilirler. Bu dönemden sonra uluslararası alanda rekabetin şiddetlenmesi ile yatırımcı firma başlangıçtaki

tekelci gücünü kaybeder ve ev sahibi ülke ile pazarlık konusunda daha istekli davranabilir (Grieco, 1982, 610).

Sonuç olarak bu dönemde DYS yatırım konusundaki düzenlemeler sadece Türkiye’de değil GOÜ’lerin büyük bir bölümünde uygulanmaktadır. Yine de Türkiye’deki mevzuatın ve uygulamanın daha liberal kaldığı söylenilebilir. Bu durumu, Latin Amerika ülkelerinde DYS yatırımlarının özellikle ihracata yönlendirilmesinde ve ulusal girdi kullanımının zorunlu hale getirilmesinde saptamak mümkündür. 1970 ve 1980’lerde otomotiv sektöründe ulusal girdi kullanma zorunluluğu Arjantin ve Meksika için %80, pek çok ürün için Brezilya’da %90’dır (Grosse, 1989). Aynı dönemde Türkiye için benzer bir uygulama söz konusu değildir. Yine Türkiye’de hükümetlerin aynı dönemde DYS yatırımlarını yönlendirici politikaları ve bu yatırımlar üzerinde yaptırım güçleri olduğu söylenemez. Bu dönemde DYS yatırımları ile ilgili tek koz olarak döviz tahsisleri uygulanmıştır. Fakat yabancı firmalar Türk ortakları sayesinde dövize ulaşmada sıkıntı çekmemişlerdir.

DYS yatırımlarının gittiği sektörler 1970-1980 döneminde 1960 öncesinin verileri ile karşılaştırıldığında başlıca iki farklılaşma görülmektedir. Bunlardan birincisi son dönemde DYS yatırımlarının büyük ölçüde dayanıklı tüketim malı üretiminde uzmanlaşmasıdır. İkincisi ise firma sayısının azalması ya da sermaye yoğunluğunun artmasıdır. DYS yatırımlarının sanayideki yoğunlaşmalarına bakıldığında ilk plan döneminde (1963-1967) %83’ü, ikinci plan döneminde ise %86,5’inin sanayi sektörüne gittiği görülmektedir. İlk iki plan döneminde (1963-1972) DYS yatırımlarının %22,8’i ilaç, %19,8’i kauçuk, %17,5’i elektrik ve elektronik ve %11,5’i madeni eşya ve makine alt-sektörlerine yatırılmıştır. Bu dönemde gıda sanayinin payı %7,2, taşıt araçlarının ise %3,5 dolayındaydı. Oysa üçüncü plan döneminin (1973-1977) sonunda DYS yatırımları içinde taşıt araçlarının payı %27,9’a ulaşmıştır. Taşıt araçlarını sırasıyla (ilaç dahil) kimya (%18,90), elektrik makineleri ve elektronik (%12,8) ve kauçuk (%9,0) sektörleri izlemektedir. Bu durumda, DYS yatırımlarının, planlı dönemde giderek dayanıklı tüketim malları imalatında yoğunlaştıkları söylenebilir (Kepenek ve Yentürk, 2004, 169,170).

DYS yatırımlarının alt-sektörlere olan dağılımında, gıda ve ilaç gibi dayanıksız tüketim mallarından dayanıklı tüketim mallarına yönelişi değişik nedenlerle

açıklanmaktadır. Önce doğrudan ya da dayanıksız tüketim mallarının talep yapısı, bu malların üretim ve satışını daha az karlı kılmaktadır. Ancak ekonomik gelişme ile birlikte tüketicinin geliri arttıkça dayanıklı tüketim malına olan talebi de artmaktadır. Türkiye 1960-1980 arası dönemde planlama ile birlikte tüketim mallarına olan talebin arttığı bir üretim gelir yapısına ulaşmıştır. Ek olarak tüketim malı üreten diğer sektörlerde ya kamu tekeli ya da üretim kapasitesi fazlası vardır. Bu durumda DYS yatırımları daha karlı olan dayanıklı tüketim malları üretiminde yoğunlaşmıştır.

Diğer taraftan bu dönemde gelen DYS yatırımı miktar olarak artmasına karşın ortaklık sayısı artmamış tersine azalmıştır (1973'te 118, 1978'de 97 firma). Buna karşılık getirilen sermaye miktarında artış olması sermaye yoğunluğunun artması biçiminde yorumlanabilir. Ancak bu olgu, DYS yatırımlı ortaklıkların etkin teknoloji ve etkin ölçek ile üretimde buldukları gibi bir sonuca varılması için yeterli değildir.

Yabancı sermaye ile ulusal sermayenin bütünleşmesi de, incelenen dönemin sonunda değişikliğe uğramaktadır. DYS'li ortaklıklarda, toplam sermaye içinde yabancı sermayenin payı ortalama olarak 1973'te %45,2'den 1977'de %40,5'e ve 1978'de %35,5'e düşmüştür. Bu oran 1978'de, gıda ve içkide %57,81, dokuma-giyimde %76,06, kâğıtta %56, kauçukta %58,85, kimyada %47,41 ve taşıt araçlarında %35,81 olmuştur. Dolayısıyla, yabancı sermayenin giderek daha az miktarda ulusal sermayeyi kendisiyle ortaklık biçiminde harekete geçirdiği söylenebilir. Bu olgu başlıca iki etkene bağlanabilir. Ulusal sermaye, birçok yeni girişim için yabancı sermaye ile doğrudan bütünleşme gereğini duymayacak kadar gelişmiş olabilir. Ya da yeni yabancı sermayeli girişimlerin niteliği daha az miktarda ulusal sermaye gerektirebilir. Kanımızca, ülkemize gelen yabancı sermaye için bu ikinci neden, diğer koşullar veri alınır, daha fazla geçerlidir. Bunlara ek olarak, yabancı-ulusal ortak girişimlerin yapılış gerekçelerini açıklamada yalnız ekonomik nedenler yeterli olmayabilir, bürokrasi ile ilişkiler, dil, kültür vb. noktalar bu çerçevede gündeme getirilebilir (Kepenek ve Yentürk, 2004, 170-171).

DYS yatırımlarının 1973-1977 döneminde kimya, taşıt araçları, elektrik makineleri ve elektronik kesimlerinde artış eğilimi göstermesi, DYS yatırımların dayanıklı tüketim malı üreten sektörlerde yoğunlaşma eğiliminin olduğunun bir

belirtisidir. Kimya (ilaç dâhil) ve bankacılık ise kısa dönemde karların ençoklaştırıldığı alanlar olmuşlardır.

5.5. 1980-2000 Arası Dönem

1980'den sonraki dönem hem dünya hem de Türkiye ekonomisi için önemli dönüşümlerin yaşandığı yıllar olmuştur. Bu dönemde dünya genelindeki küreselleşme olgusu ve Türkiye'de 24 Ocak kararları ile yaşanan dönüşüm DYS yatırımları açısından olumlu etkiler doğurmuştur. GOÜ'lerin dışa açık kalkınma stratejileri benimseyerek dünya ekonomisi ile bütünleşme çabaları bu ülkelerde DYS yatırımlarını arttıran önemli bir etken olmuştur.

1980 öncesinde pek çok GOÜ ithal-ikameci sanayileşme stratejisi izlemiş ve bu yolla ülkelerini uluslararası rekabete kapatarak, kalkınmalarını sağlamak istemişlerdir. Fakat bu politikalarla hem istenen düzeyde sanayileşme gerçekleşmemiş hem de dışa bağımlılıkları daha da artmıştır. Diğer taraftan GOÜ'ler bu bağımlılığı büyük ölçüde dış borç alarak üstlenmeye çalışmışlardır. GOÜ'lere giden DYS yatırımlarının 1980'den sonra artmasının nedenleri aşağıda sıralanmaya çalışılmıştır (UNCTAD, 1993, 4, Amirahmadi ve Wu, 1994, 170-171) :

(1) 1960'lı yıllardan sonra pek çok GOÜ "ithal-ikameci sanayileşme politikaları" benimsemiş ve bu amaçla dışa kapalı politikalar izlemişlerdir. Dış ticareti sınırlayıcı politikaların genellikle ev sahibi ülkeye giden DYS yatırımlarını arttırması beklenilir fakat GOÜ'lerdeki durum böyle olmamıştır. Çünkü pek çok GOÜ bu dönemde "bağımsızlık okulunun" görüşlerinden etkilenmişlerdir ve bu nedenle bu ülkelerde DYS yatırımlarına bakış hep sınırlı olmuştur.

(2) GOÜ'lerin 1980 sonrasında, öncesine göre borçlanabilme olanakları da değişmiştir. Genellikle 1980 öncesindeki dönemde daha kolay ve uzun vadeli borçlanabildikleri için, DYS yatırımları bu dönemlerde bir dış finansman aracı olarak çok da fazla tercih edilmemiştir. Ayrıca 1970'lerde petrol krizleri sonucunda GOÜ'ler yaşadıkları döviz sıkıntıları nedeniyle borçlanma miktarlarını arttırmışlardır. Fakat bu gidişat 1982 yılında değişmiştir. Bu tarihten sonra GOÜ'lerin özel kesim borçlanma miktarlarında önemli düşüşler olmuştur. Bu değişiklik ise 1982'de Şili'nin ve Meksika'nın girdikleri krizlerle ilgilidir. Örneğin bu dönemde, Arjantin'de toplam dış borcun çoğu kamu sektörünün borcu iken,

Şili’de 1976-1982 dönemindeki 9,6 milyar dolarlık dış borcun 6,8 milyar doları (yaklaşık % 71’i) özel sektör tarafından kullanılmıştır (Morande, 1990, 14). Dolayısıyla krizden sonra bu ülkede, özel sektör borçlarının ödenmesine yeni bir yapılandırma getirilmiştir. Yine 1982’de Meksika’da yaşanan dış borç krizi sonucu, dış borç ödemelerinin askıya alınmak zorunda kalınması, GOÜ’lere giden özel sektör borçlarının azalmasının en önemli nedeni olarak görülmektedir. Bu nedenlerden dolayı DYS yatırımları 1980’li yıllardan itibaren GOÜ’lerin en önemli dış kaynakları haline gelmiştir.

(3) Diğer önemli bir neden ise GOÜ’lerin 1980’lerden sonra liberal politikalar izlemeleri sonucu gerçekleşen, özelleştirmelerdir. 1980’lerden itibaren ABD ve İngiltere’de “arz yanlı politikalar” izlenmesiyle ve küreselleşme rüzgarlarının ağırlık kazanması ile birlikte, devletin piyasadan çekilmesi ve yetkilerinin en aza indirilerek, küçültülmesi gündeme gelmiştir. Bu sonuç da GOÜ’lerde, o zamana kadar kalkınmak için temel faktör sayılan kamu kuruluşlarının özelleştirilmesini ve piyasa mekanizmasının ağırlık kazanmasını gündeme getirmiştir. Özelleştirilen bu kamu kuruluşları büyük çoğunlukla yabancılara devredilmiş bu da GOÜ’lere giden DYS yatırımlarını arttıran bir başka faktör olmuştur.

(4) “Yeni sanayileşmiş ülkeler”in (Newly Industrializing Countries [NICs]) ihracata-dayalı sanayileşme stratejisi ile sağladıkları göreceli başarı ve bu başarıda DYS yatırımlarının önemi diğer GOÜ’leri benzer politikaları izlemek yönünde cesaretlendirmiştir.

(5) Özellikle 1980’lerden bu yana küreselleşme eğilimlerinin hız kazanması ile birlikte, üretim faktörleri ve hizmetlerin uluslararasılaşması, ÇUG’lerin kendilerine uygun yatırım ortamları bulmaları da GOÜ’lere giden DYS yatırımlarını arttırıcı bir başka etken olmuştur.

(6) 1980’lerden sonra artık GOÜ’ler de önemli DYS yatırımı ihracatçısı konumuna gelmişlerdir. Singapur, Hong-Kong, Tayvan ve Çin gibi ülkelerin yaşadıkları kur değerlenmesi, bütçe fazlaları, ulusal piyasalarında yükselen üretim maliyetleri ve ihracat pazarlarında karşılaşılabilecekleri muhtemel kısıtlayıcı uygulamalar, bu ülkelerin yaptıkları DYS yatırımlarını arttırmıştır. Bu yatırımların büyük bölümü ise kendi aralarında yapılmaktadır bu da GOÜ’lere giden DYS yatırımlarını arttıran bir başka faktör olmuştur.

(7) Japonya'nın 1980'ler boyunca yaşadığı döviz kuru değerlenmeleri, ihraç ettiği DYS yatırımlarını büyük ölçüde arttırmıştır.³⁰ 1980'li yıllarda Japonya dünyanın en önemli DYS yatırımı ihracatçısı konumuna gelmiştir (UNCTAD, 1993,4).

(8) Sonucu olarak, tüm dünyada hizmet sektörünün ağırlık kazanması DYS yatırımlarını arttırıcı önemli bir faktör olmuştur. DYS yatırımlarının 1990'lardaki gelişimleri incelendiğinde, bu yatırımların stok olarak yaklaşık üçte birinin, toplam akımların ise yaklaşık olarak yüzde %14'ünün çok uluslu girişimler tarafından yapıldığı görülmektedir. Bu ayrıma göre ÇUG'ler tarafından yapılan DYS yatırımlarının %60'ı imalata, %37'si hizmet sektörüne ve yalnızca %3'ü birincil sektörlere yapılmaktadır. Yani toplam yatırım düzeyindeki görülen artışların belirgin özelliği hizmet sektöründeki DYS yatırımlarının büyümesi olmuştur (Hirst ve Thompson, 2003, 81). Özellikle dış ticarete konu olmayan hizmetlerin artması ile birlikte, GOÜ'lere giden DYS yatırımlarında önemli artışlar meydana gelmiştir.

Türkiye'de de ithal ikameci politikaların gerektiği zamanında terk edilememesi sonucu benzer gelişmeler yaşanmıştır. Bu anlamda 1980 yılı Türkiye'de önemli gelişmelere işaret eder. Bu yeni dönemde yaklaşık 50 yıldır uygulanmakta olan dışa kapalı kalkınma modeli sona erdirilmiştir. Özellikle 24 Ocak 1980 kararlarıyla dışa açılma süreci başlamıştır. Bu gelişmelerin ardından 1980 sonrası dönemde DYS yatırımları açısından da yeni bir döneme girildiği görülmektedir.

Öncelikle mevzuatta önemli değişiklikler yapılmıştır. DYS yatırımlarından sorumlu çok sayıda birimin olmasının getirdiği sorunlar görülerek çeşitli bakanlıklara dağıtılan yetkiler kaldırılmıştır ve bu yetkiler yeni kurulan "Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü" bünyesinde toplanmıştır. İkinci olarak ise 8/168 sayılı "Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi" çıkarılmıştır (Karluk, 1983, 65-68).

DYS yatırımlarını teşvik etme amacıyla alınan bu kararlar sonucu, şu gelişmeler ortaya çıkmıştır (Kepenek ve Yentürk, 2004, 320):

(1) Firmalardaki yabancı ortaklık payları ile ilgili durum açıklığa kavuşturulmuş ve DYS yatırımlarının da katılımıyla kurulmuş her türlü ortaklığın

³⁰ Döviz kurundaki değişimlerle, yapılan DYS yatırımı ilişkisi bölüm 3.6'da incelenmiştir.

payı ne olursa olsun Türk girişimci sayılacağı vurgulanmıştır. Böylelikle 1971’de getirilmiş olan %49’luk oran da kaldırılmıştır.

(2) DYS yatırımlarının çalışma alanları olabildiğince genişletilmiştir. Tarım, madencilik ve bir dizi hizmet alt kesimi başta olmak üzere DYS yatırımlarının girişleri kolaylaştırılmıştır. Ayrıca yabancı personel girişlerine ilişkin kısıtlamalar da kaldırılmıştır.

(3) Toplamı 500 milyon doları aşan garantisiz ticari borçların DYS yatırımlarına dönüştürülmesine olanak sağlanmıştır.

(4) Sermaye giriş çıkışlarında da serbestleştirilmeye gidilerek diğer önlemlerle DYS yatırımlarına güven verici bir ortam yaratılmıştır.

(5) Serbest bölgeler oluşturularak DYS yatırımlarının ulusal sınırların dışına çıkmasına da olanak sağlanmıştır.

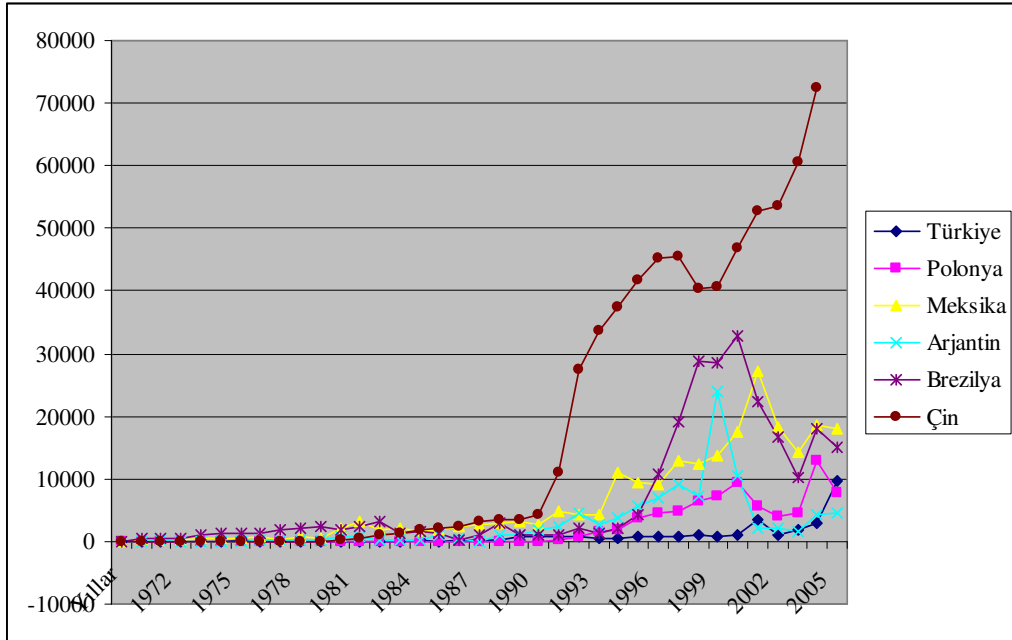
Yine bu dönemde yabancı sermaye yanlısı bir tutum izlenmiştir. 1980 yılında “Yabancı Sermaye Koordinasyon Derneğinin” de (YASED)³¹ kurulmasıyla bu dönemde kamuoyunun DYS yatırım konusundaki tutumu da olumlu yönde değişmeye başlamıştır. Fakat bu yıllarda gelen DYS yatırımlarının büyük bölümü garantisiz ticari borçların DYS yatırımlara dönüşmesi ile meydana gelmiştir. Bunların yanısıra “Döviz Çevrilebilir Mevduat Hesaplarının” (DÇM) da anapara ve faizlerinin 6224 sayılı kanuna göre yapılması ve DYS yatırımı sayılmasına karar verilmiştir (Karakoyunlu, 1983, 29).

1980 sonrasında Türkiye’ye gelen DYS yatırımları 1980 öncesine göre önemli ölçüde artmıştır. Bu durum pek çok araştırmacı tarafından 1980 sonrası ithal-ikameci stratejinin terk edilmesine, dışa-açık ve liberal politikaların izlenmesine bağlanmıştır. Balasubramanyam’a göre 1980 öncesinde Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının miktar olarak az olmasının en önemli nedeni izlenen ithal-ikameci sanayileşme stratejisidir (Balasubramanyam, 1996, 112). 1980 sonrasında DYS yatırımlarının artmasının en önemli nedenleri ise, Erdal ve Tatoğlu tarafından DYS yatırımlarını teşvik edici politikaların izlenmesine ve özelleştirme politikalarına bağlanmıştır (Erdal ve Tatoğlu, 2002, 21).

³¹ Bu derneğin günümüzdeki adı “Uluslararası Yatırımcılar Derneği”dir.

Aşağıda yer verilen Çizelge-12'den de görüldüğü üzere 1980-1990 dönemine bakıldığında, Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının miktar olarak 1980 öncesi dönemin birikimli ortalamasını da geçtiği görülmektedir (bkz. Çizelge-10). 1980 sonrası Türkiye ekonomisinde liberalleşme ile dışa açılma, ihracata dayalı sanayileşme ve 12 Eylül askeri darbesinin sonucu sendikaların kapatılması ile reel ücretlerin düşürülmesi gibi değişiklikler DYS yatırımlarının miktar olarak artmasının en önemli nedenleri olarak değerlendirilebilir. Bu artış DYS yatırımlarının Türkiye'de kendi içerisinde çok önemli bir gelişme gösterdiğine işaret eder fakat diğer GOÜ'lerle karşılaştırılmalı olarak değerlendirildiğinde yetersiz kaldığı görülmektedir.

Çizim 2: Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1970-2005, Milyon Dolar)



Kaynak: UNCTAD, 2007.

Çizelge 12: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Verilen İzinlerin Sektörel Dağılımı ve Bunların Gerçekleşme Durumu (1980-2000, Cari Fiyatlarla Milyon Dolar ve Toplam İçindeki Yüzde Payları)

Verilen İzinlerin Sektörel Dağılımı									Toplamlar		Gerçekleşmeler		Gerç./İzin Verilen	
Yıllar	İmalat	%	Tarım	%	Madencilik	%	Hizmetler	%	Yıllık	Birikimli	Gerçk.	Birk.li		
1980	88,76	91,505	0	0	0	0	8,24	8,495	1980	97	97	35	35	36,0825
1981	246,54	73,047	0,86	0,255	0,98	0,29	89,13	26,41	1981	337,51	434,51	141	176	41,7765
1982	98,54	59,006	1,06	0,635	1,97	1,18	65,43	39,18	1982	167	601,51	103	279	61,6766
1983	88,93	86,558	0,03	0,029	0,02	0,019	13,76	13,39	1983	102,74	704,25	87	366	84,6798
1984	185,92	68,514	5,93	2,185	0,25	0,092	79,26	29,21	1984	271,36	975,61	162	528	59,6993
1985	142,89	60,937	6,37	2,717	4,26	1,817	80,97	34,53	1985	234,49	1210,1	158	686	67,3803
1986	193,47	53,151	16,86	4,632	0,86	0,236	152,81	41,98	1986	364	1574,1	170	856	46,7033
1987	293,91	44,855	13	1,984	1,25	0,191	347,08	52,97	1987	655,24	2229,34	171	1027	26,0973
1988	490,68	59,801	27,35	3,333	5,62	0,685	296,87	36,18	1988	820,52	3049,86	387	1414	47,1652
1989	950,13	62,842	9,36	0,619	11,86	0,784	540,59	35,75	1989	1511,94	4561,8	738	2152	48,8115
1990	1214,06	65,231	65,56	3,523	47,09	2,53	534,45	28,72	1990	1861,16	6422,96	789	2941	42,3929
1991	1095,48	55,686	22,41	1,139	39,82	2,024	809,55	41,15	1991	1967,26	8390,22	910	3851	46,2572
1992	1274,28	70,017	33,59	1,846	18,96	1,042	493,13	27,1	1992	1819,96	10210,18	912	4763	50,111
1993	1568,59	76,02	21,05	1,02	11,37	0,551	462,38	22,41	1993	2063,39	12273,57	797	5560	38,6258
1994	1107,29	74,938	28,27	1,913	6,2	0,42	335,85	22,73	1994	1477,61	13751,18	830	6390	56,1718
1995	1996,48	67,946	31,74	1,08	60,62	2,063	849,48	28,91	1995	2938,32	16689,5	1127	7517	38,3553
1996	640,59	16,695	64,1	1,671	8,54	0,223	3123,74	81,41	1996	3836,97	20526,47	934	8451	24,3421
1997	871,81	51,949	12,22	0,728	26,7	1,591	767,47	45,73	1997	1678,2	22204,67	1032	9483	61,4945
1998	1018,29	61,81	5,75	0,349	13,73	0,833	609,67	37,01	1998	1647,44	23852,11	976	10459	59,24
1999	1123,22	66,05	17,19	1,011	6,76	0,398	553,4	32,54	1999	1700,57	25552,68	817	11276	48,04
2000	1115,2	36,447	59,7	1,951	6,3	0,206	1878,6	61,4	2000	3059,8	28612,48	1866	13142	60,98
Toplam	15805,1	55,2383	442,4	1,546	273	0,95	12091	42,2608		28612,48		13142		45,931

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2003, 45-46.

Yukarıdaki Çizim-2’de seçilmiş GOÜ’lerde ve Türkiye’de DYS yatırımlarının dağılımına yer verilmiştir. Bu dağılıma göre Türkiye’de 1980 yılında DYS yatırımları bakımından bir gelişme gözüktüğü de, uluslararası karşılaştırma yapıldığında Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının diğer GOÜ’lerin oldukça altında kaldığı söylenilebilir. Türkiye’nin verilerini (Çizelge-12), yukarıdaki GOÜ’lerle karşılaştırınca ortaya çarpıcı sonuçlar çıkmaktadır. 1980 yılında Türkiye’ye gelen DYS yatırım miktarı 35 milyon dolar iken, aynı yıl Brezilya ve Meksika 2 milyar dolar DYS yatırımı çekmişlerdir. 1990 yılında Türkiye’nin çektiği DYS yatırımı miktarı 790 milyon dolar seviyesine çıkarken, aynı tarihte Brezilya’ya yaklaşık 988 milyon dolar, Arjantin’e 1,836 milyar dolar, Meksika 2,633 milyar dolar ve Çin’e ise 3,487 milyar dolar DYS yatırımı gitmiştir. 1999 yılının sonunda ise Türkiye’ye gelen DYS yatırımı 817 milyon dolar olmuştur. Aynı tarihte Polonya’ya 7,270 milyar dolar DYS yatırımı gitmiştir. Brezilya’ya bu tarihte 28,578 milyar dolar DYS yatırımı gelmiştir. 1990’da Türkiye Brezilya arasındaki 1,25 katlık fark dönem sonunda yaklaşık 30 kata çıkmıştır. Arjantin’e 1999 yılında giden DYS yatırımı miktarı 24 milyar dolara, Çin’e giden 40 milyar dolara ve Meksika’ya giden DYS yatırımı ise 13,5 milyar dolara çıkmıştır. 1990’daki Arjantin’le arada bulunan 2,5 katlık fark ise 1999’da yaklaşık olarak 29 katına çıkmıştır (UNCTAD, 2007).

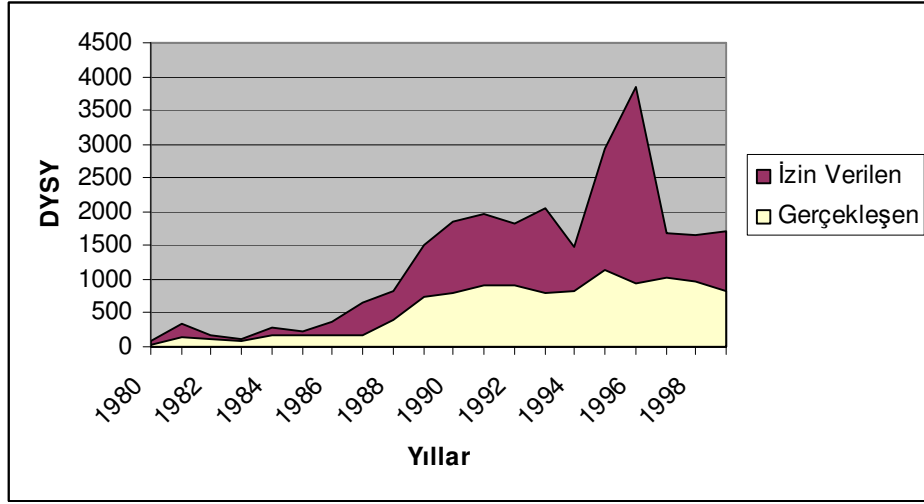
Burada bir başka karşılaştırmada eski Doğu Bloku’nun DYS yatırımları bakımından başarılı kabul edilen ülkesi Polonya ile yapılabilir. 1976–1990 dönemi boyunca ortalama 10 milyon dolarlık DYS yatırımı çeken Polonya, 1990’da başladığı özelleştirmelerin ve AB’ye girmenin de büyük etkisiyle 1995’te yaklaşık 3,5 ve 1999’da ise yaklaşık 7 milyar dolar DYS yatırımı çekmiştir (sırasıyla Türkiye’nin 3,5 ve 8,5 katı).

Bu sonuçlar değerlendirilecek olursa 1990’lı yıllarda diğer GOÜ’ler DYS yatırımları çekme konusunda büyük başarılar imza atarken Türkiye yerinde saymıştır. Hatta dışarıdan gelen taze para ve büyük uluslararası yatırım bakımından da yerinde saymıştır. 1993 yılına kadar Türkiye’ye gelen DYS yatırımların %40’lık bir bölümü o güne kadar Türkiye’de bulunmayan firmalar tarafından gerçekleştirilirken, 1994’te bu oran %11’e kadar düşmüştür. Bu oran 1995’te ise %6’ya gerilemiştir ve yeni yatırımların toplam içindeki payları 1995’ten 2000’e kadar %10’un altında kalmıştır. 2000 yılında ise giriş yapan 1866 milyon dolarlık

DYS yatırımının yaklaşık 100 milyon doları o yıl ilk kez yapılan DHS yatırımlarından oluşmuştur (Arıman, 2002).

Türkiye’de faaliyette bulunan DHS’li firmaların sayısı 2001’de 5841’e ulaşmıştır. Bu firmaların sektörel dağılımına bakıldığında ise hizmetler sektörünün önceliği görülmektedir. Bu firmaların %5,6’sı tarım sektöründe, %35,5’i imalat sektöründe, %58,5’i ise hizmetler sektöründe faaliyet göstermektedir. Fakat bu yatırımların çok küçük bir kısmı uluslararası firmalar ya da bir başka deyişle ÇUG’ler tarafından yapılmaktadır. Türkiye’ye yatırım yapan 300–400 yabancı firmayı çıkardığımızda, geriye şahıs firması niteliğinde firmalar kalmaktadır (Arıman, 2002).

Çizim 3: 1980-2000 Dönemi Türkiye’de İzin Verilen ve Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları



Kaynak: Çizelge-12’deki verilerle araştırmacı tarafından derlenmiştir.

Çizim-3’den de görüldüğü gibi 1980–2000 döneminde DHS yatırımları genellikle artma eğiliminde olmuştur. Fakat gerçekleşen DHS yatırımlarının izin verilen DHS yatırımlarına olan oranına bakıldığında düzenli bir artış olmadığı görülmektedir.³² Türkiye’ye gelen DHS yatırımları açısından 1989 yılı temel bir

³² Gerçekleşen DHS yatırımları ile izin verilen DHS yatırımları arasındaki fark üç nedenden kaynaklanmaktadır (Hazine Müsteşarlığı, 2003, 8): (1) Nedenlerden en önemlisi yatırımların gerçekleşme süreleridir. Yapılan yatırımlar çoğu durumda iznin verildiği yılda tamamlanamamakta sonraki yıllarda devam edebilmektedir. Bu da fiili girişlerin yıllara yayılarak gecikmeli gerçekleşmesine neden olmaktadır. (2) Çeşitli sebeplerle verilen izinler yatırımlara

değişim arz eder. Bu yıldan sonra ülkeye gelen DYS yatırımları önceki döneme göre belirgin bir biçimde artmıştır. Diğer önemli bir tarih ise, 1996 yılıdır. Bu tarih AB ile imzalanan “Gümrük Birliği Anlaşması”nın yürürlüğe girdiği tarihtir. Bu dönemde beklentiler, Türkiye’nin Gümrük Birliği’ne girmesi ile ülkeye gelen DYS yatırımlarının artacağı yönünde olmuştur. Fakat Çizim-3’den de görüldüğü gibi bu yönde çok kuvvetli bir eğilim söz konusu olmamıştır. Gerçekleşen DYS yatırımları miktar olarak çok az artarken, izin verilen DYS yatırımları yarı yarıya azalmıştır. 2000 yılını değerlendirme dışı tutarsak, Gümrük Birliği’nin DYS yatırımlarında herhangi bir artış yaratmadığını söyleyebiliriz.

Ülkeye gelen DYS yatırımlarının miktar olarak beklenenden az kalması 1994 yılında yaşanan ve sonrasında kronikleşen ekonomik krizlerle de ilişkilendirilebilir. Fakat Gümrük Birliği ile Türkiye’nin gümrüklerini AB ülkelerine açması ve makroekonomik istikrarsızlığın birbirlerini destekleyerek DYS yatırımlarını beklenen ölçüde arttırmadığı söylenilebilir. Bu etki Türkiye’nin dışa yaptığı DYS yatırımlarında da görülmektedir. Nitekim 1996 Gümrük Birliği Anlaşması sonucu diğer AB ülkeleri de Türkiye’ye uyguladıkları korumacı önlemleri gevşetmiş ve Türkiye’den dışa doğru yapılan DYS yatırımlarında miktar olarak önemli bir artış olmuştur.

dönüştürülememektedir. (3) Sonucu neden ise iznin gerçekleştiği yıl ile yatırımın gerçekleşme dönemi arasında oluşan farklardır. Yatırımların ithal girdiler dışında kalan kısımları, döviz kurlarındaki artıştan dolayı öngörülen dövizden daha düşük miktarlarla karşılanmaktadır. Sonuçta öngörülen ile gerçekleşen arasında bir fark olmaktadır.

Çizelge 13: Türkiye'ye Gelen ve Türkiye'den Çıkan Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Net Girişler (1980–2005, Milyon Dolar ve % Değişimleri)

Yıllar	Gelen		Çıkan		Net Girişler	
	Yıllık Gelen	% Değişim	Yıllık Çıkan	% Değişim	Yıllık	% Değişim
1980	35	-	17	-	18	-
1981	141	303	46	171	95	428
1982	103	-27	48	4,35	55	-42
1983	87	-16	41	-14,6	46	-16
1984	162	86	49	19,5	113	146
1985	158	-2	59	20,4	99	-12
1986	170	8	45	-23,7	125	26
1987	171	41	65	44,4	106	-15
1988	387	104	33	-49,2	354	234
1989	738	75	75	127	663	87
1990	789	18	76	1,33	713	8
1991	910	4	127	67,1	783	10
1992	912	19	134	5,51	779	-1
1993	797	-18	175	30,6	622	-20
1994	830	-18	78	-55,4	559	-10
1995	1127	36	163	109	772	38
1996	934	-14	325	99,4	612	-21
1997	1032	7	319	-1,85	554	-9
1998	976	-5	409	28,2	573	3
1999	817	-16	685	67,5	138	-76
2000	1866	128	1754	156	112	-19

Kaynak: Kula, 2006, 186.

1980-2000 döneminde Türkiye gelen DYS yatırımlarının sektörel dağılımı Çizelge-14'de görülmektedir. Buna göre ilk olarak üretim olanaklarının gittikçe azaldığı göze çarpmaktadır. 1980'li yılların başında imalat sanayindeki DYS yatırımlarının payı %70-80 civarında iken 1990'ların sonlarında bu oran %40'lara düşmüştür. Hizmetlerde ise tam tersine bir gelişme söz konusudur. 1980'lerde %20-30'lar seviyesinde seyreden hizmetler sektörünün toplam DYS yatırımları içindeki payı dönem sonunda %50-60'lara çıkmıştır.

Bu durum Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının hedef değiştirdiğini göstermektedir. 1980 öncesinde büyük oranda imalat sanayini tercih eden DYS yatırımları, dünyadaki genel eğilime uymuş ve hizmetler sektörüne yönelmiştir.

Çizelge 14: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Alt-Sektörlere Göre Dağılımı (1980-1998)

SEKTÖRLER	1980	1992	1994	1998
İmalat (Toplam)	87,3	52,1	55,4	39,3
Gıda, İçki, Tütün	11,6	12,1	15,0	9,7
Dokuma-Giyim	3,9	3,1	1,8	1,6
Kâğıt	0,5	2,3	0,5	2,0
Lastik	5,5	3,2	1,8	2,5
Kimya	9,9	7,7	8,0	6,3
Cam	2,3	0,6	0,5	0,4
Taşıt Araçları	18,0	8,9	11,7	8,7
Madeni Eşya	4,5	0,5	0,4	3,0
Makine	3,7	2,3	3,4	0,3
Elektrik-Elektronik Ürünleri	24,8	4,0	8,3	2,9
Diğerleri	2,6	7,4	4,0	2,0
TARIM	0,2	2,9	1,4	0,3
HİZMETLER	12,9	43,6	42,3	59,2
Ticaret	-	8,4	10,8	13,9
Turizm	4,0	13,0	8,7	7,2
Bankacılık	8,5	16,8	17,2	19,7
Diğerleri	0,4	5,4	5,6	18,4
TOPLAM	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak: Kepenek ve Yentürk, 2004, 322.

Çizelge-14'de görülen alt-sektörler bakımından DYS yatırımlarının giderek ticaret, turizm ve bankacılık sektörlerinde yoğunlaştıkları görülmektedir. 1980 ile 1998 yıllarının verileri karşılaştırılırsa toplamdaki pay bakımından asıl sıçramayı bankacılık alt-sektörünün yaptığı görülmektedir.

1980-2000 döneminde Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının genel eğilimine bakıldığında, 1986-1991 dönemi gelen DYS yatırımları için istikrarlı bir dönem

olmuştur. Özellikle 1996 sonrasında ise Gümrük Birliği etkisiyle Türkiye’den çıkan DYS yatırımlarında belirgin bir artış gözlemlenmiştir. Diğer taraftan Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının genel ekonomik koşullara oldukça duyarlı olduğu söylenilebilir. 1994 sonrası kriz yıllarında görece olarak ekonominin daha iyi koşullarda olduğu 1995 ve 2000 yıllarında DYS yatırımlarında önemli artışlar olmuştur.

1990’larda Amerikan Ticaret Bakanlığı Türkiye’yi yüksek ekonomik büyüme performansı, sunduğu ticari olanaklar ve hızlı artan nüfusuyla Çin, Hindistan, Rusya ve Brezilya ile birlikte dünyanın en büyük gelişmekte olan on piyasa ekonomisinden biri olarak göstermiştir. Benzer bir değerlendirmeyi İngiliz hükümeti de yapmıştır (Erdal ve Tatoğlu, 2002, 22). Buna rağmen Türkiye DYS yatırımlar açısından bu ülkelerin seviyelerine ulaşamamıştır ve yeterli DYS yatırımı çekememiştir.

5.6. 2000 Sonrası Dönem

Türkiye’de DYS yatırımları asıl sıçramayı 2000 yılından sonra yapmıştır. Bu sıçramada yapılan özelleştirmelerin ve uygulanan liberal politikaların büyük bir etkisi vardır. Ayrıca bu dönemden sonra hükümetin DYS yatırımlarını destekleyici tavır ve politikalarının, makroekonomik göstergelerin istikrarının ve yabancı sermaye hususundaki mevzuat değişikliğinin de Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının artmasında önemli yeri vardır.

17 Haziran 2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” bu düzenlemelerden en önemlisidir. Bu kanun ile doğrudan yabancı yatırım, yabancı yatırımcı ve yabancı sermayenin tanımı uluslararası normlara uygun olarak yeniden düzenlenmiştir. Bu kanuna göre yabancı ülkelerin vatandaşlığına sahip gerçek kişilerin yanısıra yabancı ülkelerin kanunlarına göre kurulmuş tüzel kişiler ve uluslararası kuruluşlar yabancı yatırımcı olarak tanımlanmaktadır (“Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu”, 2007). Ayrıca bu kanun ile 1954 tarihli ve 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” da yürürlükten kalkmıştır.

Söz konusu kanuna göre DYS yatırımları yabancı yatırımcılar tarafından getirilen;

(1) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nca alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye,

(2) Şirket menkul kıymetleri (Devlet tahvilleri hariç),

(3) Makine ve teçhizat,

(4) Sınaî ve fikri mülkiyet hakları,

(5) Yurt içinden sağlanan, yeniden yatırımda kullanılan kar, hâsılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar,

(6) Doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla, yeni şirket kurmak ve şube açmak, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi, menkul kıymet borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmak şeklinde ifade edilmektedir.

Çizelge 15: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (2001–2006)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
DYS yatırımları (toplam)	3352	1137	1752	2883	9801	20168
Doğrudan Yabancı Sermaye	3352	1137	754	1540	7960	17246
Sermaye Net	3374	617	605	987	8117	17016
Giriş	-22	622	613	1087	8453	17673
Çıkış	-	-5	-8	-100	-336	-657
Yeni yatırımlarda kullanılan kazançlar	-	-	132	204	81	144
Diğer Sermaye	-	520	17	349	-238	86
Gayrimenkul (net)	-	-	998	1343	1841	2922

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2007 (a).

2000 yılında 1,856 milyar dolar olarak giriş yapan DYS yatırımı 2001 yılında büyük bir sıçrama yaparak 3,352 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. 2002 ve 2003 yıllarında ise sırasıyla 1,137 ve 1,752 milyar dolar DYS yatırımı girmiştir. 2003 yılının önemi bu dönemden sonra yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımlarında önemli bir artış yaşanmasıdır. Nitekim 2003 yılında sermaye girişi 613 milyon dolar seviyesinde iken, gayrimenkul sonucu ülkeye gelen sermaye miktarı 998 milyon

dolar olmuştur. 2004 yılında ise 2,883 milyar DYS yatırımı giriş yapmıştır ve bu tarihten sonra Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarında önemli artışlar olmuştur.

2005 yılında Türkiye'ye gelen DYS yatırımları bir önceki yıla göre 3,5 kat artmış ve 9,8 milyar dolara ulaşmıştır. Bu tutarın 7,9 milyar dolarlık kısmı sermaye girişleri iken 1,8 milyar dolarlık kısmı yurt dışındaki yerleşiklerin Türkiye'deki gayrimenkul alımları sonucu oluşmuştur. 2006 yılında ise sağlanan 20 milyar dolarlık DYS yatırımı girişi bir önceki yılın iki katından daha da fazladır. Bu artışın 17 milyar doları sermaye girişi iken 3 milyar doları gayrimenkul satın alınması sonucu oluşmuştur. Böylelikle Türkiye önemli ölçüde tek bir büyük ölçekli yatırımla 2001 yılında sağladığı 3,3 milyar dolarlık DYS yatırımı girişinin ardından, 2002 yılında çektiği 1,1 milyar dolarla başlayan artış trendini sürdürmüştür (Çizelge-15).

Bu artışlarda büyüme, enflasyon ve faiz oranları gibi makroekonomik göstergelerdeki iyileşmeler ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik yapısal reformlar ile AB ile tam üyelik müzakere sürecine girilmesi önemli rol oynamıştır. Fakat gerçekleşen DYS yatırımlarındaki satın alma işlemleri ve özelleştirmelerin oranı bu anlamda Türkiye'nin dünyadaki eğilimi takip ettiğini göstermektedir. Ayrıca Türkiye gelen DYS yatırımlarının büyük bir bölümünün telekomünikasyon ve bankacılık gibi alt-sektörlere gelmesi de bu eğilimleri önemli ölçüde desteklemektedir.

Çizelge 16: Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (2002-2006, milyon dolar ve % olarak)

SEKTÖRLER	2002	2003	2004	2005	2006
Tarım	0	1	4	5	5
Madencilik	2	14	75	40	125
İmalat	110	448	214	788	1.874
Hizmetler	510	282	996	7.701	15.764
TOPLAM	622	745	1.289	8.534	17.768
Oransal Dağılım (%)					
Tarım	0	0,13	0,31	0,05	0.02
Madencilik	0,32	1,9	5,81	0,46	0.70
İmalat	17,7	60,1	16,6	9,23	10.54
Hizmetler	82	37,85	77,2	90,23	88,72

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2007 (a) verileri ile araştırmacı tarafından düzenlenmiştir.

2002 yılından sonra Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının sektörel dağılımına bakıldığında imalat sektörünün oranının giderek düşerken, hizmetler sektörünün oranının gittikçe arttığı görülmektedir. Öte yandan hizmetler sektöründe de telekomünikasyon ve finans sektörlerine ciddi eğilim söz konusudur. Bu eğilimin bir nedeni dünya genelinde DYS yatırımlarının söz konusu alt-sektörlere olan ilgisi ve yönelimi iken diğer bir neden ise Türkiye'deki özelleştirmelerin ve DYS yatırımını teşvik edici uygulamaların söz konusu eğilimle örtüşmesidir. Sonuçta Türkiye'ye gelen DYS yatırımları arttıkça hizmetler sektörünün payı da artmaktadır.

5.6.1. Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Özelleştirme İlişkisi

Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'na (ÖİB) verilerine göre 2005 yılında toplam 8,2 milyar dolar tutarında özelleştirme tutarının %86'lık kısmı blok satış yöntemiyle gerçekleştirilmiştir (Çizelge 17). Blok satışlar içerisinde de 6,55 milyar dolarla Türk Telekom özelleştirmesi ilk sırayı almıştır.

Çizelge 17: 2005 Yılı Özelleştirme İşlemleri

Özelleştirme Yöntemi	Özelleştirme Tutarı (Milyon ABD Doları)	Yüzde Pay
Blok Satış	7054	85,9
Tesis/Varlık Satışı	399	4,9
Halka Arz	274	3,3
İMKB'de Satış	460	5,6
Bedelli Devirler	29	0,4
TOPLAM	8216	100

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2005, 16.

Çizelge-18'e göre Türkiye'ye gelen DYS yatırımları içerisinde özelleştirmelerin payı, tek bir özelleştirmeden kaynaklanan özel bir durum olan 2000 ve 2001 yıllarını saymazsak 2005 yılında artmaya başlamıştır. 2005 yılında Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının 1,5 milyar doları özelleştirmeler ile gelirken, 2006 yılında gelen yatırımların 1,768 milyar dolarlık bölümü özelleştirmeler ile gelmiştir. 2005 yılında özelleştirme ile gelen DYS yatırımlarında Türk Telekom ilk

sırada olmasına rağmen özelleştirme bedelinin bir bölümünün 2006 yılına yansması nedeniyle üçüncü sırada yer almıştır. Dolayısıyla özelleştirme işlemlerine bağlı olarak 2006 yılı ödemeler bilançosuna yansıyan DYS yatırımı girişleri 1,8 milyar dolar düzeyindedir. Bu tutarın 1,5 milyar dolarlık kısmı 2005 yılında özelleştirilen Türk Telekom'un ikinci taksit bedeli olarak kalan 268 milyon dolarlık kısmı ise Başak Sigorta ve Başak Emeklilik'in yabancılara satılması sonucu elde edilmiştir.

Çizelge 18: Özelleştirmelerde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Payı (Milyon Dolar)

	Özelleştirme Tutarı	Özelleştirme Yoluyla Türkiye'ye Gelen DYS Yatırımlar
1995	515	1
1996	292	0
1997	466	0
1998	1020	0
1999	38	0
2000	3302	585
2001	2579	2369
2002	537	0
2003	177	0
2004	1267	49
2005	8216	1500
2006	8095	1768
TOPLAM	18409	4505

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2005, 17.

5.6.2. Satın Alma ve Birleşme İşlemlerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Dünya ekonomisinde son yıllarda gerçekleşen DYS yatırımlarının önemli bir kısmı sınır ötesi satın alma ve birleşme işlemlerinden oluşmaktadır. 2004 yılıyla karşılaştırıldığında dünya genelindeki sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri 2005 yılında %88'lik bir artışla 716 milyar dolara ulaşmıştır ve 916 milyar dolarlık toplam dünya DYS yatırımlarının %78'lik payını oluşturmuştur. Diğer taraftan bu satın alma ve birleşme işlemlerinde üretim sektörünün payı düşüş gösterirken hizmetler sektörünün payı 2005 yılı itibariyle %55,4'e ulaşmıştır. Bu alanda ise

telekomünikasyon ve finans sektörlerinde bir yoğunlaşma görülmektedir (UNCTAD, 2006, 13-14).

2005 yılında dünyadaki toplam DYS yatırımları içinde birleşme ve satın almaların payı %78'dir. Bu oran Türkiye'de 2005 ve 2006 yıllarında %75 aralığında gerçekleşmiştir. TMSF satışları ve özelleştirme işlemleri dâhil edildiğinde Türkiye'ye gelen toplam DYS yatırımları içinde birleşme ve satın alma işlemlerinin 15,4 milyar dolar tutarında gerçekleştiği görülmektedir. Türkiye'de 2006 yılında gerçekleşen büyük ölçekli sınır ötesi satın alma ve birleşmelerin içinde finans (%44) ve telekomünikasyon (%40,5) önemli bir yer tutmaktadır (Hazine Müsteşarlığı, 2007(b), 13). Yani Türkiye'deki eğilim dünyadaki ile uyumaktadır.

Çizelge 19: 2005 ve 2006 Yıllarında Türkiye'de İlk Beş Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

2005					2006				
	Satın Alınan Firma	Satın Alan Firma	Ülke	DYSY Tutarı		Satın Alınan Firma	Satın Alan Firma	Ülke	DYSY Tutarı
1	Garanti Bankası	GE Consumer Finance	ABD	1806	1	Telsim	Vodafone	İngiltere	4960
2	Türkcell İletişim	Alfa Group	Rusya Fed.	1593	2	Deniz Bank	Dexia Bank	Belçika	3221
3	Türk Telekom	Oger Telekom	Lübnan	1500	3	Finansbank	Nat. Bank of Greece	Yunanistan	2774
4	Dış Bank	Fortis Bank	Belçika-Hollanda	1062	4	Türk Telekom	Oger Telekom	B.A.E.	1700
5	Yapı Kredi Bankası	Unicredito	İtalya	602	5	Petrol Ofisi	OMV	Avusturya	1054

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2005; Hazine Müsteşarlığı, 2006.

2005 yılında Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının miktar olarak ilk beşi satın alma işlemleri sonucu bankacılık (3 adet) ve telekomünikasyon (2 adet) alt-sektörlerine gelmiştir. 2006 yılında da ilk beş DYS yatırımının tamamını hizmetler sektörü oluşturmuş ve bu kez telekomünikasyon ve bankacılık alt-sektörleri ilk beşi iki firma ile paylaşmışlardır. İlk beşteki diğer sırayı ise 2005 yılında özelleştirilen Türk Telekom'un 2006 yılına sarkan ikinci taksiti oluşturmuştur (Çizelge-19).

6. TÜRKİYE'YE GELEN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİLERİNİN SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye ve seçilmiş altı ülkeye giren DYS yatırımları ile ekonomik büyüme performansları karşılaştırılmıştır. Bu ülkeler Latin Amerika'nın DYS yatırımları çekmede başarılı gösterilen ve Türkiye ile sık sık kıyaslanan GOÜ'leri Arjantin ve Brezilya; Doğu Avrupa'nın DYS yatırımları konusunda son dönemde atak yapan ve AB'nin yeni üyeleri olan Bulgaristan ve Romanya, AB'ye üyeliği ile birlikte son dönemde önemli DYS yatırımı çekme başarısı gösteren Polonya ve DYS yatırımları ile gösterdiği yüksek oranlı ekonomik büyümeyle başlı başına bir fenomen kabul edilen Çin olarak seçilmişlerdir.

6.1. Çalışmanın Ekonometrik Yöntemi

Ekonometrik çalışmalarda kullanılan veriler “yatay kesit” (cross section) ve “zaman serisi” (time series) olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Bunlara ek olarak bazı özel durumlar için zaman serisi verileri ile yatay kesit verilerinin bir arada kullanılabildiği bir analiz çeşidi vardır. Yatay kesit verileri ile zaman serisi verilerinin birlikte kullanılabildiği bu verilere “toplanmış” (pooled) veya karma veriler denilmektedir (Ertek,1996, 7).

Dolayısıyla yatay kesit ve zaman serisi verilerinin birleştirilmesi ile oluşan panel veriler, hem yatay kesit verileri ile hem de zaman serisi verileri ile ilgili sonuçları içermektedir. Bu nedenle bu tür verilerin analiz edilmesi için baştan bazı tercihlerin yapılması gerekmektedir. Yapılacak ya da yapılması zorunda kalınan bu tercihler ekonometrik tahmin yöntemini de belirlemektedir.

Panel veri analizlerinin zaman serisi ya da yatay kesit verilerinden birisini barından analizlere göre birçok üstünlüğü vardır. Bu üstünlükler, gruplar arası heterojenlik etkilerinin daha iyi kontrol edilmesi; açıklayıcı değişkenler arasında çoklu bağlantıyı azaltmanın mümkün olması; ekonometrik tahmin edicilerin etkinliğinin artırılmasıdır. Buna karşılık analizdeki temel sorunlar, örneklem seçimi, heterojenlik seçimi ve ölçüm problemi olarak sıralanabilir (Yalçın, 2005, 43).

Panel veri regresyon analizinde veri seti n adet yatay-kesit biriminden oluşmaktadır. Şöyle ki, i=ülke, t=incelenen yıl sayısı olarak seçilirse, i=1,2, ... ,n. T=1,2, ... ,T. Her T döneminde n gözlendiği için, veri setindeki toplam gözlem sayısı, nT'ye eşittir. Panel veri analizinin temelini oluşturan klasik regresyon modeline bakılırsa;

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + e_{it} \quad (E.1)$$

Burada y_{it} bağımlı değişken, x_{it} açıklayıcı değişkenler seti, β eğim katsayıları, e_{it} hata terimleri vektörü ve α sabit değişim katsayısıdır. i modelde yer alan grup sayısını (i=1,..., n) ve t her bir gruba ait zaman uzunluğunu göstermektedir (Gujarati, 2005, 24-524).

Verileri birleştirmek için ise üç yöntem izlenmektedir. Bu üç yöntem aşağıda yer verilmiştir.

6.1.1. Koşulsuz Birleştirme (Unconditional Pooled)

Bu model ana kütledeki ve çeşitli yatay kesit birimleri arasında fark olmadığı temel varsayımına dayanmaktadır. Ayrıca burada üstü kapalı olarak yatay kesit yatay kesit birimlerinin aynı zamana ait hata terimlerinin birbirleriyle ilişkisiz olduğu varsayılmaktadır. Koşulsuz birleştirmede model yukarıdaki varsayımlar kabul edilerek “sıradan en küçük kareler” (SEKK-ordinary least square) ile tahmin edilir.

SEKK modelinin varsayımları şunlardır:

$$E[e_{it}] = 0,$$

$$\text{Var}[e_{it}] = \sigma^2,$$

$$\text{Cov}[e_{it}, e_{js}] = 0, (t \neq s) \text{ ya da } (i \neq j).$$

6.1.2. Sabit Etkiler Modeli (The Fixed Effects Model)

Sabit etkiler modeli (SEM) kesmenin her bir ayrı değişken için farklılaştığı bir lineer regresyon modelidir. Burada yatay kesitlerin sabit terimlerinin farklı olduğu varsayılmaktadır. Ancak yatay kesitlere ait eğim katsayılarının sabit olduğu varsayımı burada aynen geçerlidir (Greene, 1997, 613).

Burada açıklayıcı değişken (x_{it}) tüm hata terimlerinden (e_{it}) bağımsızdır. Değişkenleri ve kukla değişkenini içeren bir modeli aşağıdaki gibi yazabiliriz (Verbeek, 2004, 345):

$$y_{it} = \sum_j^n a_j d_{ij} + \beta x_{it} + e_{it} \quad (\text{E.2.})$$

Eşitlikte $i=j$ ise $d_{ij}=1$ demektir. Yukarıda n tane kukla değişken içeren bir model oluşturulmuştur. Buradaki $\alpha_1, \dots, \alpha_n$ parametreleri ve β katsayısı “en küçük kareler kukla değişken” (EKKKD-Least Square Dummy Variable) ile tahmin edilebilir. Bu yöntemin esası kukla değişken kullanarak yatay kesit birimlerinin her biri için ayrı ayrı sabitler hesaplanmasına dayanmaktadır. EKKKD modeli ile, veri setindeki her bir gruba ait spesifik etkiyi ifade eden bilinmeyen sabit terim (α_i) de tahmin edilmektedir. Tahmin edilecek EKKKD modeli de kapalı olarak ifade edilmektedir.

Matris notasyonu ile bu model aşağıdaki biçimde gösterilmektedir (Greene, 1997, 615):

$$\begin{bmatrix} y_1 \\ y_2 \\ \cdot \\ \cdot \\ y_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} i & 0 & \dots & 0 \\ 0 & i & \dots & 0 \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ 0 & 0 & \dots & i \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \cdot \\ \cdot \\ \alpha_n \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} x_1 \\ x_2 \\ \cdot \\ \cdot \\ x_n \end{bmatrix} \beta + \begin{bmatrix} e_1 \\ e_2 \\ \cdot \\ \cdot \\ e_n \end{bmatrix}$$

Kukla değişkene ait katsayıların performans testi, F-istatistiğine dayanmaktadır. Sıfır hipotezi (H_0) ve alternatif hipotezi (H_1) aşağıdaki gibidir:

$$H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_n$$

$$H_1: \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_n$$

Burada sıfır hipotezi etkin tahmin modelinin SEKK olduğunu ifade etmektedir. Eğer F-istatistiği tablo değerinin üstünde yer alırsa, kukla değişkenlere ait katsayıların farklı olduğu sonucuna ulaşılır ve H_0 hipotezi reddedilir. Bu durumda tahmin yöntemi olarak SEKK yerine EKKKD kullanılır. SEKK modelindeki sabit kesme katsayısı EKKKD modelinde farklı değerler almaktadır. SEKK modelinde temel varsayım gruplara özgü sabit kesme terimlerinin tahmin edilmesi iken,

EKKKD modelinin temel varsayımı bunların farklı olmasıdır. Dolayısıyla EKKKD modelinin temel amacı, gruplara (ülkelere) özgü bu farklı sabit katsayıların tahmin edilmesidir. EKKKD’de, farklı olan kesme terimleri bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni ne kadar etkilediğini tespit ederek analiz için önemli bir kolaylık sağlamaktadır (Yalçın, 2005, 45).

6.1.3. Rastsal Etkiler Modeli (Random Effects Model)

Rastsal etkiler modelinde (REM) sabit etki modelinden farklı olarak yatay kesit birimlerine özgü farklılıklar hata terimi içerisinde kontrol edilmektedir. Klasik yatay kesit regresyon analizlerinde bütün faktörler bağımlı değişkeni etkilemektedir. REM’de ise farklı olarak, hata teriminin yatay kesit birimlerine özgü ve gözlenemeyen hataları ve diğer hataları kapsayan “bozucu terim”den (disturbance term) oluştuğu varsayılmaktadır (Greene, 1997, 623). Model aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$y_{it} = \mu + x_{it}\beta + \alpha_i + e_{it} \quad \alpha_i \approx IID(0, \sigma_e^2) \quad (E.3)$$

Burada $\alpha_i + e_{it}$ iki bileşenli bir hata terimi gibi davranmaktadır. Bileşenlerden bir tanesi zamanla değişmeyen özelliktedir. Diğerinin ise zamandan bağımsız olduğu varsayılmaktadır. Bu durumda hata teriminin zamanla ilişkisi α_i ’nin bireysel etkilerine bağlanılmaktadır (Verbeek, 2004, 347-348).

Modelin varsayımları ise aşağıda sıralanmıştır (Greene, 1997, 624):

$$\begin{aligned} E[e_{it}] &= E[u_i] = 0, \\ E[e_{it}^2] &= \sigma_e^2, \\ E[u_i^2] &= \sigma_u^2, \\ E[e_{it}u_{jt}] &= 0 \text{ tüm } i, t \text{ ve } j \text{ 'ler için.} \\ E[e_{it}e_{js}] &= 0 \text{ eğer } t \neq s \text{ ya da } i \neq j \text{ ise,} \\ E[u_iu_j] &= 0 \text{ eğer } i \neq j \text{ ise,} \end{aligned}$$

Tahminde REM’in mi yoksa SEKK modelinin mi kullanılacağı gruplar arası “değişen varyans” (groupwise heteroscedasticity) testinin yapılmasını gerektirmektedir.

Bir sabit etki eğer varyans yapısı biliniyorsa “genelleştirilmiş en küçük kareler” (GEKK-Generalized Least Squares) yöntemi ile tahmin edilmektedir. Eğer varyans yapısı bilinmiyorsa “yapılabilir en küçük kareler yöntemi” (Feasible Generalized Least Squares) ile tahmin edilmektedir (Park, 2005).

6.2. Sabit Etki Modeli ya da Rastsal Etki Modeli Tercih

Sabit etki ya da rastsal etki modellerinin seçimi konusunda çeşitli görüşler vardır. Dolayısıyla SEM ve REM modellerinden hangisinin seçileceği önemli bir sorun teşkil etmektedir. SEM’de, gruplara ait özellikli katsayılar sabit iken, REM’de bu katsayılar bir örneklemden rastlantısal olarak seçilmiş değerlerdir. Buna göre SEM modeli için SEKK “en etkin ve sapmasız” (BLUE-Best Linear Unbiased Estimator) bir tahminci iken, REM’de GEKK en etkin ve sapmasız bir tahmincidir (Gür, 1998’den aktaran Yalçın, 2005, 47).

Hsiao gruplara özgü özellikli etkilerin sabit ya da rastsal belirlenmesi tercihini araştırmacıya bırakmıştır (Hsiao, 1986, 24). Fakat örnek özel bir bölgeden çekilmemişse rastsal etki modelini tercih etmektedir. Green’e göre ise ülkeler arası karşılaştırmalı analiz yapılıyorsa ve analiz bütün ülkeleri kapsıyorsa veya seçilen örnek büyük bir popülasyondan ise SEM uygun tercih olmaktadır (Greene, 1997, 623). Sonuç olarak bu süreçte verilerin içeriği ve elde edilme yöntemleri önem taşımaktadır. Ancak her iki modelin de kendine özgü bir takım dezavantajları vardır. SEM serbestlik derecesi anlamında sorun taşırken, REM özel etkiler ve açıklayıcı değişkenler arasında herhangi bir korelasyon bulunmadığı gibi keyfi bir varsayıma dayanması açısından sorun taşımaktadır (Gür, 1998’den aktaran Yalçın, 2005, 47). Modelin sabit etkili veya rastsal etkili mi kurulacağını cevabını Hausman test istatistiği vermektedir.

6.3. Ampirik Analiz

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye, Arjantin, Brezilya, Bulgaristan, Çin, Polonya ve Romanya’ya 1990-2005 arası dönemde giren DYS yatırımları ile ekonomik büyüme ilişkisi karşılaştırılmıştır. Burada elde edilen veriler seçilen 7 ülke (yatay kesit) ve 16 yıllık zaman serisine dayanmaktadır. Bu verilere ilişkin ülke sayısını arttırmak mümkündür. Fakat özellikle Bulgaristan, Romanya ve Polonya gibi

ülkeler 1990 öncesine Doğu Bloku'na üye olduklarından bu ülkeler için söz konusu dönem öncesinde ya sağlıklı veriler bulunmadığından ya da 1990 öncesinde bu ülkelere önemli DYS yatırımı gelmediğinden dolayı zaman serisini arttırmak olanaklı görünmemektedir. Bu durumda verileri birleştirerek panel veri regresyon analizi yapmak daha sağlıklı sonuçlar vermektedir.

Çalışmada DYS yatırımı-ekonomik büyüme ilişkilerini ele alan uygulamalı çalışmaların büyük bir kısmında olduğu gibi toplam üretim büyüme eşitliği kullanılarak, panel veri regresyon analizinin kurulması amaçlanmıştır. Aşağıdaki gibi bir eşitlik tahmin edilmiştir.

$$GSMH_{it} = c + \beta DYSY_{it} + e_{it} \quad (E.4)$$

Eşitliğin sol tarafında seçilen ülkelerin Gayri Safi Milli Hasılları (GSMH) yer alırken açıklayıcı değişken olarak yine aynı ülkelere giren DYS yatırımları (DYSY) yer almıştır. Yukarıdaki eşitlikten görülebileceği gibi bütün açıklayıcı değişkenlerin katsayılarının pozitif değer alacağı beklenmektedir.

Yapılan panel veri regresyon analizi, Eviews 5.1 programında gerçekleştirilmiştir. Değişkenlerin birim kök sınamaları için bu programda yer alan Levin, Lin&Chi t^{*}, Breitung t-stat, Im, Peseran and Shin W-Stat, Fisher-ADF Chi-Square, Fisher-PP Chi-Square ve Hadri Z-Stat panel veri birim kök testleri kullanılmıştır. Yapılan birim kök testi sonuçları Eşitlik-4 için durağanlık saptayamamıştır (Burada yapılan birim kök testi bağımsız değişken DYS yatırımları için yapılmıştır). Bunu yanıra değişken vryans sorununa karşı standart bir uygulama olan eşitliğin logartimanın alınması yöntemi de Eşitlik-4'e uygulanmıştır. Nitekim analizde bu yapılmış ve aşağıdaki Çizelge-20'den de görüldüğü üzere Breitung t-stat hariç bütün değişkenler "seviye"de (level) durağan bulunmuştur. Daha sonra "birinci farklara" (first difference) bakılmış burada ise Breitung t-stat için de durağanlık tespit edilmiştir.

Çizelge 20: Yapılan Birim Kök Testinin Sonuçları

Yöntem	İstatistik	Olasılık	Yatay Kesit	Gözlem
Levin, Lin&Chi t*	-13.3597	0.0000	14	192
Breitung t-stat	-3.34509	0.0004	14	178
Im, Peseran and Shin W- Stat	-10.6564	0.0000	14	192
ADF- Fisher Chi-Square	136.899	0.0000	14	192
PP- Fisher Chi-Square	173.657	0.0000	14	196
Hadri Z-Stat	3.49111	0.0002	14	210

Not : Çizelge-20'deki ilk beş test birim kökü öngören sıfır hipotezini red ediyor iken, son test (Hadri Z-Stat) birim kök yok hipotezini red etmektedir.

Bu aşamadan sonra Eşitlik-4'e göre yapılan analizlerde hem sabit hem de rastsal etki modelleri için otokorelasyon sorunu baş göstermiştir. Otokorelasyon, hata teriminin birbirini izleyen değerleri arasında ilişki bulunması halidir. Ayrıca bu durum, doğrusal regresyon modelinin önemli bir varsayımından sapmayı içerir. Dolayısıyla otokorelasyon olduğunda hata terimleri arasında bir ilişki bulunmaktadır (Tarı, 2006, 195). Bu otokorelasyonu gidermek için sabit etkili modellerde kullanılan bir yöntem ile bağımlı değişkenin ARCH yöntemine göre AR(1) ve AR(2) ile olmak üzere iki dönem gecikmesi alınmıştır. Bu durum bağımlı değişkenin (GSMH) daha önceki dönemlere benzer bir eğilimi olduğunu göstermektedir. Daha açık bir ifadeyle yıllar boyunca ülkelerin GSMH'larının belirlenmesinde çok ciddi değişiklikler olmadığından bu değişkenler birbirleriyle ilişkili çıkacaktır. Otokorelasyonu gidermek için yapılan ikinci bir işlem de bağımsız değişkenin (DYSY) bir dönem gecikmesini almak olmuştur. Bu da DYS yatırımlarının GSMH'yı bir dönem gecikmeli olarak etkilediğini göstermektedir. Buna göre kurulan yeni denklem aşağıdaki gibi yazılabilir;

$$\log(GSMH)_{it} = \log(DYSY)_{i(t-1)} + \log(GSMH)_{i(t-1)} + \log(GSMH)_{i(t-2)} + e_{it} \quad (E.5)$$

Çizelge-21’de yapılan analizde sadece sabit etki modeline ilişkin sonuçların yer aldığı görülmektedir. Bu durumun nedeni bağımlı değişkenin 2 dönem gecikmesi alındığı için bu noktadan sonra rastsal etki modeline ilişkin tahmin yapılamamasıdır.

Çizelge 21: Sabit Etki Modelinin Sonuçları

Değişken	Katsayılar	Standart Hata	t-İstatistik	Olasılık	
C	22.20645	8.189557	2.711557	0.0082	
log(DYSY)_{t-1}	0.513560	0.364063	1.410636	0.1622	
AR(1)	0.565185	0.107585	5.253359	0.0000	
AR(2)	0.94477	0.103630	0.911672	0.3646	
Arjantin-C	2.887955				
Brezilya-C	4.305124				
Bulgaristan-C	-9.428851				
Çin-C	4.043394				
Polonya-C	2.479583				
Romanya-C	-8.731651				
Türkiye-C	4.444447				
Etki Spesifikasyonu					
R²	0.935549	Durbin-Watson	2.191341	Olasılık	0.000000
Düzeltilmiş R²	0.928388	AIC	4.090678		

Çizelge-21’de yer alan etki spesifikasyonuna ilişkin göstergeler tahminin en doğru sonuçları gösterdiğini işaret etmektedir. Ayrıca, Durbin-Watson test istatistiği de otokorelasyon sorununun büyük ölçüde giderildiğini göstermektedir. Diğer taraftan buradaki model logaritmik olarak tahmin edilmiştir. Modeli logaritmik olarak tahmin etmenin bazı faydaları vardır. Bunlardan birincisi DYS yatırımlarında ve GSMH’da yıllar itibariyle meydana gelen dalgalanmaların yarattığı istatistiksel sorunlar giderilmektedir. Diğer önemli neden ise logaritmik tahminler yaparak, tahmin edilen katsayıların (değeri) DYS yatırımlarının açıklayıcı değişkenlere göre katsayılarını vermesini sağlamaktır. Böylece her bir ülkenin katsayısı o ülke için DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye ne kadar etki yaptığını gösterecektir.

Çizelge-21'den de görüldüğü gibi DYS yatırımları ekonomik büyümeye bir dönem gecikmeli etki etmektedir. Buna göre bir ülkeye örneğin 1999 yılında yapılan DYS yatırımı etkisini 2000 yılında göstermektedir. Bu etki ise $\log(DYSY)_{i(t-1)}$ 'de görüldüğü gibi (0,513560) olumlu bir etkidir. Diğer taraftan her bir ülkenin katsayısı o ülkede DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye ne kadar katkı yaptığını göstermektedir. Buna göre incelenen 1990-2005 döneminde DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye en fazla katkı yaptığı ülke Türkiye (4.444447) en az katkı yaptığı ülke ise Bulgaristan'dır (-9.428851). Türkiye'yi sırasıyla Brezilya (4.305124), Çin (4.043394), Arjantin (2.887955), Polonya (2.479583) ve Romanya (-8.731651) takip etmektedir. Polonya ve Romanya'nın eksi katsayıları nedeniyle katkılarının olumlu olması tartışılabilir bir konudur.

DÖRDÜNCÜ KESİM

GENEL DEĞERLENDİRME

Dördüncü kesim bir bölümden oluşmaktadır. Bu bölümde bulgular, öneriler ve sonuç yer almaktadır.

7. BULGULAR, ÖNERİLER VE SONUÇ

Bu bölümde araştırma sonucunda elde edilen bulgular ve bunlara ilişkin öneriler sunulmuş ve çalışmanın genel değerlendirmesi yapılmıştır.

7.1. Bulgular

Çalışmanın bulguları aşağıda sıralanmıştır:

B.1. DYS yatırımlarının yapılmasına yönelik ortaya atılan ilk varsayımlardan biri olan “tam rekabet piyasası varsayımı” zamanla geçerliliğini kaybetmiştir. Çünkü DYS yatırımları büyük ölçüde piyasa aksaklıklarından (ya da tekелci üstünlüklerden) yararlanmak amacıyla yapılmaktadır. Bu amaçla gerçekleştirilen yeni varsayım (aksak rekabet piyasaları varsayımı) DYS yatırımlarının bazı tekелci üstünlüklere sahip olduğu ya da sahip olacağı beklentisiyle yapıldığını ortaya koymuştur. Bu üstünlükler fiziksel (maddi) olabilecekleri gibi teknoloji gibi gayri-maddi de olabilmektedir. Ayrıca bu üstünlükler yatırımcı firmaların rekabetinden de doğabilmektedir.

B.2. DYS yatırımlarının hem GÜ’lerde hem de GOÜ’lerde temel belirleyicisi piyasa büyüklüğüdür. Diğer bir deyişle yatırımcı firmanın ev sahibi ülkeye yatırım yaparken dikkat edeceği ilk belirleyici piyasa büyüklüğü olmaktadır. Türkiye’ye ilişkin yapılan çalışmalarda da bu olguyu destekleyen sonuçlara ulaşılmıştır. Türkiye’ye gelen DYS yatırımlarının en önemli belirleyicisi de piyasa büyüklüğüdür.

B.3. DYS yatırımları ile ilgili incelenen ampirik çalışmalar bu yatırımların teşvik ve vergi indirimi gibi düzenlemelerden olumlu etkilendiği sonucunu ortaya koymuştur. Bu yatırımlar daha fazla teşvik edildikleri ve vergi muafiyetine tabi oldukları ülkeleri diğerlerine tercih etmektedirler.

B.4. Döviz kurlarına ilişkin yapılan ampirik çalışmalar ise, bir ülkedeki kur değerlenmesinin o ülkeye gelen DYS yatırımlarını arttırdığı; aksi durumun ise o ülkeden çıkan DYS yatırımlarını arttırdığı ortak kanısında birleşmişlerdir.

B.5. Dış ticaret engelleri ev sahibi ülkeye ihracat yapmayı sınırladığından dolayı o ülkeye giden DYS yatırımlarını genellikle arttırmaktadır. Örneğin, ABD bu etkiyi başarılı biçimde kullanmaktadır. Diğer taraftan ekonomik bütünleşmeler de DYS yatırımlarını arttırabilir, fakat bu durum bütünleşmenin biçimine ve ev sahibi ülkeye bağlı olarak değişiklik göstermektedir.

B.6. DYS yatırımlarının düşük ücretli ülkelere gittiğine dair sıkça öne sürülen bir argüman vardır. Özellikle GOÜ'ler açısından bu sonucu destekleyen pek çok çalışma yapılmıştır. Fakat incelenen yazında DYS yatırımlarının büyük ölçüde nitelikli işgücüne sahip ülkelere gittiğine dair, daha fazla kanıt bulunmuştur.

B.7. Yıllar itibariyle özellikle GOÜ'lerde DYS yatırımına karşıt görüşler yerlerini DYS yatırımlarına taraftar olan görüşlere bırakmıştır. Bu amaçla pek çok GOÜ'de DYS yatırımlarını destekleyecek kanuni düzenlemeler yapılmıştır ve böylelikle GOÜ'lere giden DYS yatırımları miktar olarak artmıştır. Fakat GOÜ'lerin DYS yatırımlarından aldıkları payların aynı oranda arttığı söylenilemez. 20. yüzyılın başlarında yapılan DYS yatırımlarının büyük bir bölümü (yaklaşık %60'ı) GOÜ'lere yapılıyorken, günümüzde DYS yatırımlarının çok daha büyük bölümü GÜ'lerin arasında yapılmaktadır.

B.8. Portföy yatırımları (ya da sıcak para) ekonomik krizlerden büyük ölçüde etkilenmektedir. Oysaki DYS yatırımları krizler karşısında çok daha duranıdır. Ekonomik krizler ülkeye gelen DYS yatırımlarını sıcak parayı etkilediği ölçüde etkilemezler. Hatta krizler sonucunda ulusal firmaların varlık kaybı ev sahibi ülkeye gelen DYS yatırımlarını arttırabilir de.

B.9. DYS yatırımlarının ev sahibi ülkede ekonomik büyümeyi arttırmasının belirli şartları vardır. Buna göre, gelişmiş piyasaların olduğu, nitelikli işgücüne, yüksek kişi başı gelire, dışarıdan gelen teknolojiyi kullanabilecek girişimcilere ve bunların yan sektör bağlantılarına sahip ve beşeri sermayenin var olduğu ülkelerde DYS yatırımları ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir. Aksi takdirde, DYS yatırımları ülkelerin dışa bağımlılıklarını attırıp ithalatı körükleyebilmektedir. DYS yatırımları ulusal işletmelerin yabancılara satılması ile geliyorsa daha önce yurt

içine kalan karlar dışarıya da çıkabilir. Bu durumda DYS yatırımları ekonomik büyümeyi sınırlayıcı bir etki dahi gösterebilir.

Bu olguya benzer biçimde özellikle kalkınmanın finansmanı için sermaye sıkıntısı çeken GOÜ'lerde, DYS yatırımlarının ev sahibi ülkeye sermaye getirerek, önemli bir görev üstlendiği söylenebilir.

B.10. İstihdam ve ev sahibi ülkeye gelen DYS yatırımları arasındaki ilişki çok da belirgin değildir. Genel bir bakış açısıyla DYS yatırımlarının ev sahibi ülkede istihdamı çok da arttırmadığı ve hatta azalttığı da söylenilebilir. Ama DYS yatırımları ile ev sahibi ülkedeki ücretler arasındaki ilişki daha da belirgin bulunmuştur ve genellikle DYS yatırımlarının ev sahibi ülkede ücretleri arttırdığı ampirik çalışmalarla ortaya konulmuştur.

B.11. DYS yatırımlarının ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde bırakacağı etkiler bu yatırımların ne kadar dışa bağımlı olduğuna ya da ne kadar ulusal girdi kullandığına ve ne kadarının ihraç edildiğine bağlı olarak değişmektedir. Ancak ulusal girdi kullanan ve büyük bölümü ihraç edilen DYS yatırımları ödemeler bilançosuna önemli katkılar yapabilmektedir. Diğer taraftan bu yolla gelen sermaye ülkenin sermaye ithalini azaltacağından, ödemeler bilançosu açısından bir diğer olumlu etkiyi ortaya koyabilmektedir.

B.12. GOÜ'lerin gelişmemişlik sorunlarının en önemli nedenlerinden bir tanesi de GÜ'lerle aralarındaki teknolojik açıktır. Teknolojinin verimliliği artırarak bir ekonomiye olumlu katkılar sağlaması, tartışılmaz bir gerçek olarak kabul edilmektedir. Bu anlamda GOÜ'ler DYS yatırımlarını ekonomik kalkınmada bu teknolojik farkı kapatacak şekilde kullanabilirler. Fakat DYS yatırımlarının getirdiği teknoloji her zaman bu işlevi üstlenemez. Burada teknolojinin ülke ekonomisi tarafından içselleştirilememesi önemli bir sorun olarak ortaya çıkmaktadır. DYS yatırımları ile gelen teknolojinin GÜ'lerde daha fazla içselleştirildiği; GOÜ'lerde ise bu içselleştirmenin çok daha sınırlı kaldığı ampirik çalışmalarla ortaya konmuştur.

B.13. DYS yatırımlarının Türkiye'deki sektörel dağılımına bakıldığında 1980 öncesinde büyük oranda (yaklaşık %80-90) sanayi sektörüne giden DYS yatırımlarının, 1980 sonrası hizmetler sektöründe yoğunlaştığı görülmektedir. 2000 sonrasında ise Türkiye'ye yapılan DYS yatırımlarının büyük oranda (yaklaşık %60-

70'i) hizmetler sektörüne gitmektedir. Bu anlamda Türkiye dünyadaki eğilimi takip etmektedir.

B.14. Son birkaç yıl hariç tutulmak üzere Türkiye'ye gelen DYS yatırımları benzer gelişmişlik düzeyine sahip olduğu düşünülen diğer GOÜ'lerle karşılaştırıldığında miktar olarak yetersiz kalmaktadır. Türkiye 1980'den sonra uyguladığı dışa açık, liberal ve teşvik edici DYS yatırımı politikalarına rağmen beklenen düzeyde DYS yatırımı çekememiştir.

7.2. Öneriler

Çalışma sırasında ulaşılan bulgulara karşılık şu öneriler geliştirilmiştir:

Ö.1. DYS yatırımları ve bu yatırımlarla gelen yabancı firmaların temel amaçları karlarını çoğaltmaktır. DYS yatırımlar rekabet ortamını sevmezler ve bu nedenle tekeli üstünlüklere sahip oldukları sektörlerde yatırım yapmayı yeğlerler. Bu olguyu göz önüne alarak Türkiye, ülkeye gelen DYS yatırımlarını göreceli olarak gelişmemiş sektörlerde yönelterek bu sektörlerde katma değer yaratmayı denemeli ve böylelikle bu yatırımlardan elde edilecek faydaları çoğaltmalıdır.

Ö.2. Türkiye hızlı artan ve genç nüfusuyla önemli DYS yatırımı çekme potansiyeline sahiptir. 1980'lerden beri Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının büyük ölçüde bu amaçla hareket etmeleri bu durumu kanıtlamaktadır. Dolayısıyla büyüyen pazarı ile Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının zamanla daha da artacağı söylenilebilir. Türkiye artan bu yatırımlardan faydalanmasını bilmeli bu yatırımları üretime, istihdama, ödemeler bilançosuna ve elde edilecek vergi gelirleri ile kamu bütçesine ve en fazla kazancı getirecek diğer alanlara yönelmelidir.

Ö.3. Türkiye DYS yatırımlarını teşvik edici politikaları daha fazla gündemine almalı bu alandaki başarılı ülkeleri takip etmelidir. Fakat vergi indirimleri ve teşvikler DYS yatırımlarının çekmekte tek başlarına yeterli olan politikalar değildirler. Bu politikalar ancak DYS yatırımlarını çekmekte etkili olan diğer politikalarla beraber uygulanırlarsa bir sonuç verebilirler.

Ö.4. Türkiye'ye gelen DYS yatırımları Türk Lirası'nın daha önceki yıllara göre daha değerli olduğu bir dönemde artış göstermiştir. Eğer Türkiye'de döviz kuru değer kazanırsa gelen DYS yatırımlarının artacağı söylenilebilir.

Ö.5. Eğer Türkiye ithalatı daha sınırlayıcı bir politika izlerse ülkeye gelen DYS yatırımlarında artış sağlayacağı söylenilebilir. Çünkü ev sahibi ülkelere gelen DYS yatırımlarının önemli nedenlerinden birisi de uygulanan dış ticaret kısıtlarıdır. Burada değerlendirilmesi gereken bir başka konu da AB üyeliğinin Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarını ne yönde etkileyeceğidir. Olası bir üyelik sonucu Türkiye'ye gelen DYS yatırımları artarken, Türkiye'den dış dünyaya yapılan DYS yatırımları da artabilir. Fakat Türkiye ucuz işgücü ve sahip olduğu büyük piyasa potansiyelini kişi başına milli gelirini arttırarak destekleyebilirse ülkeye gelen DYS yatırımları artacaktır. Türkiye 1996 yılından beri Gümrük Birliği üyesi olduğu için AB'ye üyelikle birlikte halen uygulanmakta olan dış ticaret rejiminde önemli değişiklikler olmayacaktır. Bu nedenle AB'ye üyelikle ülkeden önemli ölçüde DYS yatırımı çıkışı olacağı da beklenilmemelidir.

Ö.6. Nitelikli işgücünün artışı hem ulusal hem de yabancı girişimci için verimliliğinin artması anlamına gelecek ve büyük ölçüde ülkeye gelen DYS yatırımlarını arttırıcı sonuçlar doğuracaktır. Nitelikli işgücünde miktar olarak görülen artış, ücretlerin belirli bir seviyede sabit tutulması ile desteklenirse ülkeye gelen DYS yatırımları daha da fazlalaşacaktır.

Ö.7. Dünya genelinde liberalleştiren DYS yatırım mevzuatına Türkiye'nin tepkisi de aynı biçimde olmuştur ve Türkiye'nin yatırım mevzuatı da önemli ölçüde liberalleştirilmiştir. 2003 yılında yapılan en son değişiklik etkisini kısa zamanda göstermiştir. Bu değişiklik son dönemde artarak gelen DYS yatırımlarının temel nedenlerinden birisidir. Fakat DYS yatırımlarından fayda sağlamak için mevzuatın liberalleştirilmesi tek başına yeterli değildir.

Ö.8. DYS yatırımlarının diğer dış finansman kaynakları arasında en kalıcısı olması Türkiye gibi ekonomik krizlerden büyük ölçüde etkilenen ülkeler için bu yatırım aracının benzerlerine göre daha fazla kullanılmasını zorunlu kılmaktadır. Türkiye diğer dış kaynak kullanımlarını belirli bir ölçüde sınırlandırmalı ve DYS yatırımlarının kullanımını daha etkin bir biçimde gündemine almalıdır. Böylelikle ülkenin olası krizlerden daha az zararla çıkacağı düşünülebilir.

Ö.9. DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye katkısının belirli şartlara bağlı olduğu araştırmada vurgulanmıştır. Bu şartlar altında DYS yatırımlarından fayda sağlamak için her işletmeyi özelleştirmek, satmak ya da işbirliğine gitmek yerine,

DYS yatırımı öncesi ve sonrası oluşacak durum dikkate alınmalıdır. Yani ulusal bir işletmenin satılması sonucu elde edilen gelir yurt içinde üretime yönlenecekse bu durum olumlu sonuçlar yaratmaktadır. Gelen DYS yatırımı istihdama, üretime yöneliyorsa ve ödemeler bilançosu gibi kalemlerden tamamı ya da bir kısmını olumlu etkiliyorsa sonuçta ekonomik büyümeyi de olumlu etkileyecektir. Eğer gelen DYS yatırımı sadece kar güdüsüyle davranıyor ve bu kalemlere etki etmiyorsa ekonomik büyümede istenilen etkiler gerçekleşmeyecektir. Dolayısıyla DYS yatırımlarının ekonomi üzerindeki getiri ve götürüleri iyi hesaplanmalı ve yatırımlar bu bağlamda kabul edilmelidir.

Ö.10. DYS yatırımlarından beklenen önemli katkılardan birisi de istihdam üzerinde yaratacakları arttırıcı etkidir. Fakat yapılan çalışmalar bu etkinin sınırlı olduğunu ortaya koymuştur. Bu yüzden Türkiye gibi büyük oranlı işsizlik yaşayan ülkelerin DYS yatırımlarından bu anlamda yararlanmalarını beklemek çok da gerçekçi bir varsayım değildir. Bu durum dikkate alınmalı ve önemli ölçüde istihdam yaratan kuruluşların yabancılara satılmasında göz önünde tutulmalıdır. DYS yatırımlarının istihdamı arttırması isteniyorsa, “tam mülkiyete dayalı” işletme kurulmasının önü açılmalıdır. DYS yatırımlarının ücretleri arttırıcı etkileri konusunda ise, bu yatırımların nitelikli işgücü sıkıntısı çeken sektörlerle yöneltilmesi ile fayda sağlanabilir.

Ö.11. DYS yatırımlarının ödemeler bilançosuna katkı sağlaması isteniyorsa, DYS yatırımının üretimi ihracata yöneltilmeli ya da bu alanlarda üretim yapan sektörlerle gelmesi sağlanmalıdır. Diğer taraftan DYS yatırımlarının ödemeler bilançosu üzerinde negatif etkiler bırakmasını engellemek için dışa bağımlı bir üretim tarzı oluşturmasının önüne geçilmelidir. Bu anlamda ulusal girdi kullanımını arttırmak ya da üretim girdilerini sağlayacak yan sektörleri geliştirmek bu politikaların ilk ayağını oluşturulabilir.

Ö.12. Türkiye gibi GOÜ’lerin en önemli sorunlarından biri de teknoloji temininde ve üretiminde yaşadıkları sorunlardır. Bu sorunun giderilmesi ve GÜ’lerle aralarındaki farkın kapatılması için başvurulabilecek en kolay yöntem teknolojinin DYS yatırımları ile sağlanması olarak görünmektedir. Fakat DYS yatırımları ile sağlanan teknoloji her zaman beklenen olumlu sonuçları yaratmayabileceği gibi, ülkelerin dışa bağımlılığını arttırmak gibi olumsuz sonuçlar da doğurabilir. Diğer bir

olumsuz sonuç ise düşük teknoloji firması ya da sektörlerin dışarıdan gelen yüksek teknoloji firmalarıyla rekabet edememeleri sonucu üretimlerine son vermeleri biçiminde görülebilir. Bu olumsuz sonuçların olumluya çevrilmesi teknolojinin içselleştirilmesine bağlıdır. Teknolojiyi içselleştirmek, ev sahibi ülkenin buna hazırlıklı olmasına bağlıdır. Bu noktada ülkeye gelen DYS yatırımı ya da gelen teknoloji bilinçli olarak seçilmelidir. Gelen teknoloji ulusal firma ya da sektörlerle uyumlu olarak çalışıyorsa ve verimlilik sağlıyorsa fayda sağlanabilir. Aksi takdirde ulusal üretimden bağımsız çok ileri ya da geri teknolojilerin ekonomiye önemli katkı yaptıkları düşünülemez.

Ö.13. Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının sektörel dağılımının özellikle 1980 sonrasında dünyadaki eğilimi takip etmesi uygulanan dışa açık politikaların bir sonucudur. Buna göre DYS yatırımlarının dünyadaki eğilimi takip etmeleri gayet doğal bir sonuçtur. Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının hizmetler sektörünün yanında, başta imalat sanayisi olmak üzere diğer sektörlerle de yönelebilmesi için gerekli önlemler alınmalıdır.

Ö.14. Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının beklenenden ve bu alanda lider sayılan ülkelere daha düşük oranda kalmasının en temel nedenleri ekonomik ve siyasal istikrarsızlıktır. Yukarıda da vurgulandığı üzere DYS yatırımlarının ev sahibi ülkelere gitmesinin belirli başlı şartları vardır. Bu şartlar sağlanmadığı takdirde yabancı yatırımcılar (ya da ÇUG'ler) karlarını sürdüremeyecekleri ya da olası istikrarsızlıklardan olumsuz etkilenecekleri düşüncesiyle yatırım yapma konusunda tereddütlü davranacaklardır. Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının 1980 sonrasında sınırlı miktarda kalmasının en önemli nedeni yaşanan siyasal ve ekonomik istikrarsızlıklardır. Bu anlamda Türkiye bu dönemden sonra daha fazla DYS yatırımı çekmek istiyorsa ekonomisini sağlam temeller üzerinde oturtmalı siyasal hayatında da sıkça görülen dalgalanmaları en aza indirmelidir. Son yıllarda yaşanan makroekonomik istikrar Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının artışında en önemli neden olarak görülmektedir. Türkiye, sağlanan bu istikrarı devam ettirirse daha fazla DYS yatırımı çekmesi olasıdır.

7.3. Sonuç

DYS yatırımları kavram olarak Sanayi Devrimi dönemine dayandırılrsa da asıl ağırlığını 2. Dünya Savaşı sonrasında kazanmıştır. 2. Dünya Savaşı'ndan önce büyük ölçüde o dönemin sömürge ya da az gelişmiş ülkelerine (günümüzdeki genel adlarıyla GOÜ'ler) yapılan DYS yatırımlarının eğilimleri savaş sonrası değişmiştir. 2. Dünya Savaşı'ndan günümüze değin DYS yatırımları büyük ölçüde GÜ'lerin kendi aralarında yapılmaktadır. Savaş sonrası DYS yatırımlarında görülen büyük oranlı gelişim bu yatırımları açıklamaya yönelik teorilerin de ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu teorilerde ise DYS yatırımlarının bazı tekeli üstünlüklere (son yıllarda büyük ölçüde teknoloji gibi gayri-maddi üstünlüklere) bağlı olarak ortaya çıktıkları ortaya konulmuştur. Aynı dönemde ve özellikle 1970'lerden sonra DYS yatırımlarının getirilerine yönelik bu teorilerin yanı sıra GOÜ'lerde DYS yatırımı karşıtı görüşler de ağırlık kazanmıştır.

1980 sonrasında ise özellikle GOÜ'ler açısından DYS yatırımları en güvenilir dış finansman kaynağı olarak gündeme yeniden oturmuştur. 1980 öncesine göre DYS yatırımı karşıtı görüşler büyük ölçüde azalmış ve GOÜ'ler açısından artık bu yatırımlardan daha fazla nasıl fayda sağlanabileceğine dönüşmüştür. DYS yatırımlarına getirilen bu olumlu yaklaşımların temelinde 1980 dönemi öncesinde pek çok GOÜ'de yaşanan finansal krizlerin ve uygulanan ithal-ikameci politikaların başarısızlıkla sonuçlanması vardır. 1980 sonrasında ise, dünya çapında yaşanan küreselleşme olgusunun, dışa açık politikaların ve bazı ülkelerin (özellikle “yeni sanayileşmiş ülkelerin”) DYS yatırımları çekerek gerçekleştirdikleri kalkınmanın, bu değişimi etkileyen gelişmeler olarak ön plana çıktığı söylenilebilir.

Bu araştırmada DYS yatırımlarının söz konusu gelişimi çerçevesinde bu yatırımların yatırımcı firmalar açısından yapılma nedenleri ve ev sahibi ülkelere etkileri ampirik çalışmalarla incelenmiştir. Bu çalışmalar DYS yatırımlarının yapılmasının belirli başlı şartları olduğunu ortaya koymaktadırlar. Ayrıca DYS yatırımları farklı gelişmişlik düzeyine sahip ülkelerde farklı etkiler yarattığı ortaya konulmuştur. Fakat genellikle daha gelişmiş ülkeler bu yatırımlardan daha olumlu biçimde etkilenmektedirler. Daha az gelişmiş ülke ekonomilerinde ise bu etkiler ya daha az olumlu ya da hepten olumsuz olmaktadır.

DYS yatırımlarının Türkiye ekonomisindeki önemine değinilecek olunursa İzmir İktisat Kongresi'nden beri yabancı sermaye konusu Türkiye ekonomisinde ilgi konusudur. Fakat DHS yatırımları esasen Osmanlı döneminden beri tartışma konusu olmuştur. Osmanlı ekonomisine gelen DHS yatırımlarının üretim dışı sektörlerde odaklanması, verilen tavizler ve bunların en önemlisi olan kapitülasyonlar nedeniyle Türkiye'de DHS yatırımları konusundaki görüşler hep ihtiyatlı olmuştur. 1923 yılında kurulan yeni Cumhuriyet Hükümeti başlangıçta DHS yatırımlarından faydalanma yoluna gitmiştir. Fakat özellikle 1929 "Dünya Ekonomik Bunalımı"ndan sonra ortaya çıkan ve 2. Dünya Savaşı'nın bitimine kadar süren dış finansman bulmanın zorlukları nedeniyle, ekonomik kalkınmada bu finansman aracından bu dönemde yararlanma imkanı sınırlı kalmıştır. 1929-1945 yılları arasında Türkiye'de yabancı firmaların millileştirildikleri de görülmüştür. Ancak bu millileştirmeler sosyal ve stratejik amaçlarla yapıldıklarından, DHS yatırımı karşıtlığı nedeniyle yapıldıkları düşünülmemelidir.

Araştırmada 1954 yılında çıkarılan "Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu"nun o tarihlerde dünyadaki en liberal kanunlardan birisi olduğu ortaya konulmuştur. Fakat bu kanun sonucunda bile Türkiye'ye istenen düzeyde DHS yatırımı gelmemiştir. Yine de, 1950-1960 döneminde gelen DHS yatırımı miktar olarak az görülse de Türkiye ekonomisinde önemli değişimlere neden olmuştur. 1960 sonrasında kurulan DPT ve bu teşkilatın bürokrasisi, başlangıçta DHS yatırımlarından faydalanma yolunu seçmiş ise de, zamanla bu yatırımlara karşıt bir tavır da takınabilmiştir. 1960'lı ve 1970'li yıllardaki DHS yatırımı karşıtı bu tavrın dünyadaki genel eğilimle örtüştüğü söylenilebilir. Çünkü bu dönemde özellikle Latin Amerika üzerine yapılan çalışmalar bu ülke ekonomilerinin DHS yatırımlarından fayda değil zarar gördüğünü ortaya koymaktadır.

1980 sonrasında ise "24 Ocak Kararları" ile Türkiye ekonomisinin her alanındaki önemli değişimlerden DHS yatırımları da payını almıştır. Bu dönemden sonra GOÜ'lerin büyük çoğunluğunda olduğu gibi Türkiye'de de DHS yatırımları teşvik edilmeye başlanmış, özelleştirme ve liberalleşme programlarıyla ülkeye yüksek miktarlarda DHS yatırımı gireceği beklenmiştir. Fakat beklenen gerçekleşmemiş; Türkiye'de gerçekleşen DHS yatırımı girişleri, araştırmada incelenen benzer gelişmişlik seviyesine sahip diğer GOÜ'lerin altında kalmıştır.

Böyle bir sonucun oluşmasında, makroekonomik ve siyasal istikrar en temel belirleyiciler olarak ortaya çıkmıştır.

Özellikle 2000 yılından sonra Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının artmasında ise 2003 yılındaki mevzuat değişikliğinin, ekonomik ve siyasal istikrarın, DYS yatırımlarını teşvik edici uygulamalarının önemli rolü vardır. Ayrıca bu dönemde Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının artmasının dünya çapında GOÜ'lere yönelik hem miktar hem de sektörel temeldeki (özellikle hizmetler sektörü ve bu sektörün alt-sektörleri olan finans ve telekomünikasyonda) genişlemeyle denk düştüğü araştırmada vurgulanmıştır.

Diğer taraftan araştırmanın başında ortaya konulan denenceler, ilgili bölüm ve alt bölümlerde sınanmıştır. Araştırmanın birinci ana denencesi olan "DYS yatırımlarının Türkiye'de ve GOÜ'lerde ağırlığı ve öneminin arttığı" savı araştırmanın ikinci ve beşinci bölümlerinde sınanmıştır. Türkiye ve GOÜ'lere giden DYS yatırımlarının özellikle son yıllarda miktar olarak artması bu sava kanıt olarak gösterilebilir. Fakat GOÜ'lere giden DYS yatırımlarının hiçbir dönemde 1. Dünya Savaşı öncesindeki oranına (yaklaşık %80) ulaşamaması da önemle belirtilmelidir.

Birinci ana denencenin iki alt denencesi vardır. Bunlardan ilki "GOÜ'lere yapılan DYS yatırımlarının bu ülkelerin gelişme düzeyleri, dışa açıklıkları, serbest piyasa ekonomisine yakınlıkları ve bu alana yönelik politik yaklaşımlar çerçevesinde değişim gösterdiği"dir". Bu denence tezin beşinci bölümünde sınanmıştır ve doğruluğu kanıtlanmıştır. Tezde sıklıkla ifade edilen Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının benzer gelişmişlik düzeyindeki GOÜ'lerden az olması, temelde bu varsayıma dayanmaktadır.

İkinci alt denence ise "Türkiye'nin DYS yatırımlarına yönelik olarak 24 Ocak Kararları, Gümrük Birliği süreci ve Avrupa Birliği müzakereleri çerçevesinde ortaya koyduğu yeni yaklaşımların bu alandaki olumlu gelişmelerin dinamiklerini oluşturduğudur". Araştırmada bu savın kısmen doğru olduğu sonucuna ulaşılmıştır. 1980 sonrasında Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının 24 Ocak kararları ve bunu izleyen liberal politikalarla desteklendiği "5.5. 1980-2000 Arası Dönem" başlıklı alt bölümde ortaya konulmuştur. 1980 sonrası Türkiye'ye gelen DYS yatırımları bir önceki döneme göre önemli ölçüde artmıştır ancak bu artışlar dalgalı bir seyir izlemektedir. Dönem Türkiye'sini konu alan, incelenen çalışmalar da, bu durumun

1980 sonrası yaratılan liberal ve dışa açık ortamlarla ilgili olduğu sonucunu desteklemektedir. Fakat Gümrük Birliği Anlaşması Türkiye'ye gelen DYS yatırımları üzerinde beklenen değişikliği yapamamıştır. Dolayısıyla bu sav doğrulanmamıştır. 2000 yılından sonra ise Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarında belirgin bir artış gözlemlenmiştir. Fakat bu durumun tek başına AB müzakere süreci ile ilgili olduğu düşünülemez. AB müzakere sürecinin yabancı sermayeyi teşvik eden kanun ve uygulamalar ve izlenen özelleştirme politikaları ile birlikte olumlu sonuç verdiği düşünülebilir. Dolayısıyla bu sav kısmen de olsa, doğrulanmıştır.

Tez çalışmasının ikinci ana denencesi ise son dönemde Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye olumlu katkı yaptığına ilişkindir. Bu denence altıncı bölümde yapılan “panel veri regresyon analizi” ile sınanmış ve doğruluğu kanıtlanmıştır. Hatta Türkiye'deki bu etki, karşılaştırma yapılan Arjantin, Brezilya, Bulgaristan, Çin, Polonya ve Romanya gibi ülkelere daha da belirgin bulunmuştur.

Bu çalışmada özellikle eski Doğu Bloku üyesi ülkelerin varlığı nedeniyle DYS yatırımlarına ilişkin veriler 1990 öncesine götürülebilmiştir. Ampirik analizde incelenecek ülke sayısını arttırmanın gerekli görülmemesi nedeniyle, en sağlıklı analiz yöntemi panel veri regresyon analizi olarak ortaya çıkmıştır. Yapılan analizle 1990-2005 döneminde DYS yatırımlarının ekonomik büyümeye en fazla katkı sağladığı ülkenin Türkiye olduğu bulunmuştur.

Araştırmada karşılaşılan zorluklardan en önemlisi 1980 öncesine ilişkin DYS yatırımları ile ilgili veri bulma güçlüğü olmuştur. Bu görüş söz konusu dönemi inceleyen pek çok araştırmacı tarafından da paylaşılmaktadır. Sonuçta veriler bu araştırmacıların çalışmalarına bağlı kalınarak düzenlenmiştir. Yine 1980 öncesinde DYS yatırımlarının sektörel ve bölgesel dağılımına ilişkin sağlıklı veri bulma sorunu da varlığını sürdürmektedir. Karşılaşılan ikinci bir güçlük ise, 2002 yılına kadar yapılan DYS yatırımlarının sektörel dağılımına ilişkin veri bulma zorluğu olmuştur. Bu zorluk da söz konusu zaman dilimine ilişkin, izin verilen DYS yatırımları temel alınarak bir ölçüde giderilmeye çalışılmıştır. Son olarak Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının belirleyicilerini ve ekonomiye etkilerini inceleyen yeterli çalışma olduğu söylenilemez.

Türkiye'ye ilişkin yapılan analizlerinde DYS yatırımları hakkında yeteri kadar ampirik çalışmanın yer almadığı görülmüştür. Araştırmanın üçüncü ve dördüncü

bölümünde yer verilen pek çok analiz Türkiye için de yapılabilir. Örneğin Türkiye'ye gelen DYS yatırımları ile reel döviz kuru ilişkisi; AB'ye olası üyeliğin Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarını nasıl etkileyeceği; yine Türkiye'ye gelen DYS yatırımlarının sendikal yapıları ve merkezi bir ücret politikasını tercih edip etmedikleri incelenmeye değer alanlar olarak göze çarpmaktadır. Ayrıca DYS yatırımlarının istihdam ve teknolojiye etkileri üzerinde de çalışmalar yapılabilir. İncelenmeye değer bir başka alan da özellikle 1996 yılı sonrası artan biçimde Türkiye'nin dışa doğru yaptığı DYS yatırımları olabilir.

Sonuç olarak, bir ülkeye DYS yatırımı gelmesi ya da miktar olarak fazlalığı bu yatırımlardan fayda sağlamanın tek göstergesi değildir. DYS yatırımları ev sahibi ülkelerde olumlu etkiler yaratabildiği gibi bu etkiler olumsuz biçimde de olabilir. Bu noktada asıl önemli olan bir ülkeye gelen DYS yatırımlarının nasıl yönetildiğidir. Yatırımların sektör ve alt-sektörlere girişlerinin belirli tercihlere bağlı olarak yapılması ve ev sahibi ülkedeki üretim, istihdam, ödemeler bilançosu ve ekonomik büyüme gibi makroekonomik değişkenlerine olumlu katkı yapacak şekilde yönlendirilmesi gereklidir. Bu bağlamda alınacak yeni önlemler, DYS yatırımlarından beklenen faydaları arttıracaktır.

KAYNAKÇA

- AITKEN, Brian J. ve Ann E. Harrison, (1999), “Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela”, **The American Economic Review**, Vol: 89, No: 3, pp. 605-618.
- AHORONI, Yair, (1966), **The Foreign Investment Decision Process**, United States of America (USA), Cambridge, Mass: Harvard Graduate School of Business.
- ALFARO, Laura, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan, Selin Sayek, (2004), “FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets”, **Journal of International Economics**, Vol: 64, pp.89–112.
- ALIBER, Robert Z., (1970), “A Theory of Foreign Direct Investment: A Survey”, **The International Corporation: A Symposium** içinde, Charles P. Kindleberger (ed.), United States of America (USA), Massachusetts: The MIT Press.
- ALMOR-ELLEMERS, Tamar ve Seev Hirsch, (1991), “Patterns of Foreign Direct Investment: Israel, a Small Country Situated in Between Trading Blocks”, **Business and Economic Studies on European Integration WP** içinde, Denmark, Copenhagen: Copenhagen Business School.
- ALPAR, Cem, (1980), **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**, Ankara: Turhan Kitabevi.
- AMIRAHMADI, Hooshang ve Weiping Wu, (1994), “Foreign Direct Investment in Developing Countries”, **The Journal of Developing Areas**, Vol: 28, pp. 167-190.
- ARIMAN, Abdurrahman, (2002), “Türkiye’ye Daha Fazla Yabancı Çekebilmek İçin İzlenmesi Gerekli Politikalar”, **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye** içinde, Ali Tarhan (ed.), Ankara: TCMB Yayını.
- AVCIOĞLU, Doğan, (1969), **Türkiye’nin Düzeni (Dün-Bugün-Yarın)**, Ankara: Bilgi Yayınevi.
- BALASSA, Bela, (1966), “American Direct Investment in the Common Market”, **Banco Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, pp. 121-146.
- BALASUBRAMANYAM, V.N., (1996), “Foreign Direct Investment in Turkey”, **The Economy of Turkey since Liberalization** içinde, Subidey Togan ve V.N. Balasubramanyam (ed.), England, London: Macmillan, pp. 112-130.

- BALASUBRAMANYAM, V.N., M. Salisu, David Sapsford, (1996), "Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries," **Economic Journal**, Vol: 106, January, pp. 92-105.
- BALDWIN, Robert E., (1995), "The Effect of Trade And Foreign Direct Investment On Employment and Relative Wages", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 5037.
- BANDERA, V.N. ve J.T. White, (1968), "U.S. Direct Investments and Domestic Markets in Europe", **Economia Internazionale**, Vol:21, pp.117-133.
- BANGA, Rashmi, (2003), "The Differential Impact of Japanese and U.S.Foreign Direct Investments on Exports of Indian Manufacturing", **Indian Council for Research on International Economic Relations (ICRIER) Working Paper**, No: 106.
- BARAN, Tuncer, (1968), **Türkiye'de Yabancı Sermaye Sorunu**, Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayını.
- BAŞKAYA, Fikret, (2000), **Kalkınma İktisadının Yükselişi ve Düşüşü**, Ankara: İmge Kitabevi.
- BHAGWATI, Jagdish N., Elias Dinopoulos, Kar-Yiu Wong, (1992), "Quid Pro Quo Foreign Investment", **American Economic Review**, Vol:82, No:2, pp.186-190.
- BLOMSTROM, Magnus, Robert E. Lipsey, Mario Zejan, (1992), "What Explains Developing Country Growth?", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 4132.
- BLOMSTROM, Magnus ve Ari Kokko, (1997), "Regional Integration and Foreign Direct Investment", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 6019.
- BLONIGEN, Bruce A., (1997), "Firm-Specific Assets and the Link Between Exchange Rates and Foreign Direct Investment", **American Economic Review**, Vol: 87, No: 3, pp. 447-465.
- BLONIGEN, Bruce A. ve Robert C. Feenstra, (1996), "Protectionist Threats and Foreign Direct Investment", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 5475.
- BORATAV, Korkut, (2002), **Türkiye İktisat Tarihi (1908-2002)**, Ankara: İmge Kitabevi.

- BORENSZTEIN, Eduardo, Jose De Gregorio, Jong-Wha Lee, (1995), “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 5057.
- BOZKURT, Veysel, (2005), “Küreselleşme: Kavram, Gelişim Ve Yaklaşımlar”,
Erişim Adresi:
<http://www.stradigma.com/index.php?sayfa=makale&sayi=2&no=110>,
Erişim Tarihi: 14.02.2007.
- BRADA, Josef C. ve Vladimir Tomsik, (2003), “Reinvested Earnings Bias, The “Five Percent” Rule and the Interpretation of the Balance of Payments -With an Application to Transition Economies”, **William Davidson Institute Working Paper**, No: 543.
- BRAINARD, S. Lael, (1993), “A Simple Theory of Multinational Corporations and Trade with a Trade-Off Between Proximity and Concentration”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 4269.
- BRAINARD, S. Lael ve David A. Riker, (1997), “Are U.S. Multinationals Exporting U.S. Jobs?”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 5958.
- BUCKLEY, Peter J. ve Mark Casson, (1976), **The Future of the Multinational Enterprise**, England, London: Macmillan Publishers.
- BUCKLEY, Peter J. ve Mark Casson, (1981), “The Optimal Timing of a Foreign Direct Investment”, **The Economic Journal**, Vol: 91, No: 361, pp. 75-87.
- BUĞRA, Ayşe, (1994), **State and Business in Modern Turkey A Comparative Study**, United States of America (USA), New York: State University of New York Press.
- CANDEMİR, Aykan, (2006), **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama**, İstanbul: Uluslararası Yatırımcılar Derneği (YASED) Yayını, Yayın No. YASED-T/2006-12/53.
- CAVES, Richard E., (1971), “International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment”, **Economica**, Vol: 38, pp. 1-27.
- CAVES, Richard E., (1974), “Multinational Firms, Competition and Productivity in Host Country Markets”, **Economica**, Vol: 41, No: 162, pp. 176-193.

- CARKOVIC, Maria ve Ross Levine, (2002), “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth”, **University of Minnesota**, Working Paper, Erişim Adresi:
http://www.iie.com/publications/chapters_preview/3810/08iie3810.pdf, Erişim Tarihi: 27.08.2007.
- CHENERY, Hollis B. ve Alan M. Strout, (1966), “Foreign Assistance and Economic Development”, **The American Economic Review**, Vol: 56, No: 4, pp. 679-733.
- CLEMENS, Michael A ve Jeffrey G. Williamson, (2000), “Where Did British Foreign Capital Go? Fundamentals Failures and the Lucas Paradox 1870-1913”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 8028.
- COYNE, Edward J., (1995), **Targeting The Foreign Direct Investor (Strategic Motivation, Investment Size, and Developing Country Investment-Attraction Packages)**, United States of America (USA), Boston: Kluwer Academic Publishers.
- CULEM, Claudy G., (1988), “The Locational Determinants of Direct Investments Among Industrialized Countries”, **European Economic Review**, Vol: 32, No: 4, pp. 885-904.
- CUSHMAN, David O., (1985), “Exchange Rate Risk, Expectations, and the Level of Direct Investment”, **Review of Economics and Statistics**, Vol:67, No:2, pp. 297-308.
- ÇARIKÇI, Emin, (2001), **Ekonomik Gelişmeler ve Türkiye-Avrupa Birliği İlişkileri**, Ankara: TUTİBAY Yayınları.
- ÇOBAN, Aykut, (2004), “Çok Uluslu Şirketler-Ekolojik Zarar İlişkisinin Ekonomi-Politik”, **Çevre Sorunlarına Çağdaş Yaklaşımlar: Ekolojik, Ekonomik, Politik ve Yönetmel Perspektifler** içinde, M.C. Marin ve U. Yıldırım (ed.), İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.
- DAVIDSON, Carl, Steven J. Matusz, Mordechai E. Kreinin, (1985), “Analysis of Performance Standards for Direct Foreign Investments”, **The Canadian Journal of Economics**, Vol: 18, No: 4, pp. 876-890.

- “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu”, (2007), Erişim Adresi: <http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyyk.htm>, Erişim Tarihi: 11.09.2006.
- DRIFFIELD, Nigel ve Carl Taylor, (2000), “FDI and Labor Market: A Review of the Evidence and Policy Implications”, **Oxford Review of Economic Policy**, Vol: 16, No: 3, pp. 90-103.
- DOS SANTOS, Theotonio, (1970), “The Structure of Dependence”, **The American Economic Review**, Vol: 60, No: 2, pp. 231-236.
- DUMLUDAĞ, Devrim, (2002), **The Political Economy of Foreign Direct Investment in Turkey**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Boğaziçi Üniversitesi Atatürk İlkeleri ve İnkılap Tarihi Enstitüsü.
- DUMLUDAĞ, Devrim, (2003), “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi”, **Toplum ve Bilim Dergisi**, Bahar, Sayı: 96, ss. 241-272.
- DUNNING, John H., (1979), “Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of The Eclectic Theory”, **Oxford Bulletin of Economics & Statistics**, Vol: 41, Issue: 4, pp. 269-295.
- DUNNING, John H., (1980), “Towards an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests”, **Journal of International Business Studies**, Vol: 11, No: 1, pp. 9-31.
- DUNNING, John H., (1988), “The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions”, **Journal of International Business Studies**, Vol: 19, No: 1, pp. 1-31.
- DUNNING, John H., (1990), “Changes in the Level and Structure of International Production: The Last One Hundred Years”, **International Investment** içinde, Peter J. Buckley (ed.), England, Hants; United States of America (USA), Vermont: Edward Elgar Publishing.
- DUNNING, John H., (1993), **Multinational Enterprises and the Global Economy**, England, Wokingham: Addison-Wesley Publishing Company.
- EKİNCİ, Alper, (2005), **Çin, Yabancı Sermaye, Türkiye**, Ankara: Turhan Kitabevi.
- EMİL, Dilek, (2003), “Cumhuriyetin Kuruluşundan Günümüze İzlenen Yabancı Sermaye Politikaları”, **Hazine Dergisi**, Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayısı, ss. 113-123.

- ERCAN, Fuat, (2003), **Modernizm, Kapitalizm ve Azgelişmişlik**, İstanbul: Bağlam Yayıncılık.
- ERDAL, Fuat ve Ekrem Tatoğlu, (2002), “Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence From Turkey”, **Multinational Business Review**, Vol: 10, No: 1, pp. 21-27.
- ERDİLEK, Asım, (1982), **Direct Foreign Investment in Turkish Manufacturing (An Analysis of the Conflicting Objectives and Frustrated Expectations of a Host Country)**, Germany, Tübingen: J.C.B. Mohr (Paul Siebeck).
- ERTEK, Tümay, (1996), **Ekonometriye Giriş**, İstanbul: Beta Yayınevi.
- EUN, Cheol S. ve Bruce G. Resnick, (1998), **International Financial Management**, United States of America (USA), New York: McGraw Hill.
- FEENSTRA, Robert C. ve Gordon H. Hanson, (1995), “Foreign Direct Investment and Relative Wages: Evidence from Mexico’s Maquiladoras”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 5122.
- FELDESTEN, Martin, (1994), “Taxes, Leverage and the National Return on Outbound Foreign Direct Investment”, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol: 4689.
- FINDLAY, Ronald, (1978), “Relative Backwardness, Direct Investment, and the Transfer of Technology: A Simple Dynamic Model”, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol: 93, pp. 1-16.
- FLOWERS, Edward B., (1976), “Oligopolistic Reactions in European and Canadian Direct Investment in the United States”, **Journal of International Business Studies**, Vol: 7, No: 2, pp. 43-55.
- FROOT, Kenneth A., (1991), “Japanese Foreign Direct Investment”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 3737.
- FROOT, Kenneth A. ve Jeremy C. Stein, (1991), “Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Market Approach”, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol: 106, pp.1191-1217.
- GLOBERMAN, Steven, (1979), “Foreign Direct Investment and Spillover Efficiency Benefits in Canadian Manufacturing Industries”, **Canadian Journal of Economics**, Vol:12, pp. 42-56.

- GOLDBERG, Linda, (2004), "Financial-Sector FDI and Host Countries: New and Old Lessons", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 10441.
- GOMES-CASSERES, Benjamin, (1990), "Firm Ownership Preferences and Host Government Restrictions: An Integrated Approach", **Journal of International Business Studies**, Vol: 21, No: 1, pp. 1-22.
- GÖYMEN, Korel ve Gürel Tüzün, (1984), "Foreign Capital in Turkey", **METU Studies Development**, No:11.
- GRAHAM, Edward M., (1978), "Transatlantic Investment by Multinational Firms: A Rivalistic Phenomenon", **Journal of Post-Keynesian Economics**, Vol: 1, pp. 82-99.
- GRAHAM, Edward M., (2000), "The Relationships between Trade and Foreign Direct Investment in the Manufacturing Sector: Empirical Results for the United States and Japan", **Does Ownership Matter? Japanese Multinationals in East Asia** içinde, D. Encarnation ve M. C. Casson (ed.), England, London: Oxford University Press.
- GREENE, William H., (1997), **Econometric Analysis**, United States of America (USA), New York: Prentice-Hall International.
- GRIECO, Joseph M., (1982), "Between Dependency and Autonomy: India's Experience with the International Computer Industry", **International Organization**, Vol: 36, No:3, pp. 609-632.
- GROSSE, Robert, (1989), **Multinationals in Latin America**, England, London: Routledge.
- GUJARATI, Damodar N. (çev. Ümit Şenesen ve Gülay Günlük Şenesen), (2005), **Temel Ekonometri**, İstanbul: Literatür Yayınları.
- HARTMAN, David G., (1981), "Domestic Tax Policy and Foreign Investment: Some Evidence", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 784.
- HARTMAN, David G., (1984), "Tax Policy and Foreign Direct Investment in the United States", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 967.

- Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, (2003), **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yayını.
- Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, (2007a), “Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri”, Erişim Adresi: http://www.hazine.gov.tr/stat/yabser_ist.htm, Erişim Tarihi: 17.01.2007.
- Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, (2007b), **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Yılı Raporu**, Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yayını.
- HIRST, Paul ve Grahame Thompson, (çev. Çağla Erdem ve Elif Yücel), (2003), **Küreselleşme Sorgulanıyor**, Ankara: Dost Kitabevi Yayınları.
- HYMER, Stephen Herbert, (1976), **The International Operations of National Firms;: A Study of Direct Foreign Investment**, United States of America (USA), Cambridge MA: MIT Press.
- HSIAO, Gheng, (1986), **Analysis of Panel Data**, England, Cambridge: Cambridge University Press.
- International Monetary Fund (IMF), (1993), **Balance of Payments Manual**, Fifth Edition, United States of America (USA), Washington D.C.: IMF Publications.
- IVERSEN, Carl, (1935), **Aspects of International Capital Movements**, England, London; Denmark, Copenhagen: Levin and Munksgaard.
- İNAN, Afet, (1989), **İzmir İktisat Kongresi (17 Şubat-4 Mart 1923)**, Ankara: Türk Tarih Kurumu Basımevi.
- JOHNSON, Andreas, (2005), “Host Country Effects of Foreign Direct Investment (The Case of Developing and Transition Economies)”, **Jönköping International Business School (JIBS) Dissertation Series**, No: 031.
- JUN, Joosung, (1989), “Tax Policy and International Direct Investment”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 3048.
- KARALAR, Rıdvan, (1976), “Sermayenin Evrenselleşmesi: Çok Uluslu Şirketler”, **Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi**, Sayı:2, ss.33-89.
- KARAKOYUNLU, Erdoğan , (1983), “YASED Başkanı Karakoyunlu, Türkiye’de Yabancı Sermaye Uygulamasını Değerlendirdi”, **Türk Basınında Yabancı Sermaye** içinde, İstanbul: YASED Yayını.

- KARLUK, Rıdvan, (1983), **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul: Taştan Matbaası.
- KARLUK, Rıdvan, (2005), **Cumhuriyet’in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi’nde Yapısal Dönüşüm**, Gözden Geçirilmiş 10. Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.
- KAZGAN, Gülten, (2002), **Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- KENNEDY, Paul M., (çev. Birtane Karanakçı), (2001), **Büyük Güçlerin Yükseliş Ve Çöküşleri: 16. Yüzyıldan Günümüze Ekonomik Değişim Ve Askeri Çatışmalar**, İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- KEPENEK, Yakup ve Nurhan Yentürk, (2004), **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: Remzi Kitabevi.
- KEYDER, Çağlar, (2001), **Türkiye’de Devlet ve Sınıflar**, İstanbul: İletişim Yayınları.
- KINDLEBERGER, Charles P., (1969), **American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment**, United States of America (USA), New Heaven Conn.: Yale University Press.
- KNICKERBOCKER, Frederick T., (1973), **Oligopolistic Reaction and the Multinational Enterprise**, United States of America (USA), Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- KREGEL, Jan A., (1996), “Some Risks and Implications of Financial Globalization For National Policy Autonomy,” **UNCTAD Review**, Vol. 2, pp. 55-62.
- KRUEGER, Ann, (1978), “Foreign Trade Regimes and Economic Development: Liberalization Attempts and Consequences”, **National Bureau of Economic Research (NBER)**, A Special Conferences Series, Vol: 10.
- KULA, Ferit, (2006), **Çokuluslu Girişimler ve Türkiye**, İstanbul: İleri Yayınları.
- KUMRAL, Neşe, (2001), **Doğrudan Dış Yatırımlar ve Bölgesel Kalkınma: Ege Bölgesi İmalat Sanayi Örneği**, İzmir: Ege Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, No: 2.
- LEAHY, Dermot ve Catia Montagna, (2000), “Unionisation and Foreign Direct Investment: Challenging Conventional Wisdom”, **The Economic Journal**, Vol: 110, pp. C80-C92.

- LENGER, Aykut ve Erol Taymaz, (2006), "To Innovate or To Transfer? A Study on Spillovers and Foreign Firms in Turkey", **Journal of Evolutionary Economics**, Vol: 16, No: 1-2, pp. 137–153.
- LENIN, Vladimir I., (1977), **Imperialism: The Highest Stage of Capitalism**, United States of America (USA), New York: International Publishers, original publications in 1939.
- LIPSEY, Robert E. ve Merle Yahr Weiss, (1981), "Foreign Production and Exports in Manufacturing Industries", **The Review of Economics and Statistics**, Vol: 63, No: 4, pp. 488-494.
- LIPSEY, Robert E., (2001), "Foreign Direct Investors in Three Financial Crises", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 8084.
- LIPSEY, Robert E. ve Fredrik Sjöholm, (2001), "Foreign Direct Investment and Wages in Indonesian Manufacturing", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 8299.
- LOVE, James H. ve Francisco Lage-Hidalgo, (2000), "Analysing the Determinants of US Direct Investment in Mexico", **Applied Economics**, Vol: 32, No: 10, pp. 1259-1267.
- MARKUSEN, James R., (1984), "Multinationals, Multi-plant Economies, and the Gains from Trade", **Journal of Internationaul Economics**, Vol:16, No:3-4, pp.205-226.
- MARKUSEN, James R. ve Anthony J. Venables, (1995), "Multinational Firms and the New Trade Theory", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 5036.
- MENCINGER, Jose, (2003), "Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?", **KYKLOS**, Vol: 56, No: 4, pp. 491-508.
- MILBERG, William, (1999), "Foreign Direct Investment and Development: Balancing Cost and Benefits", **International Monetary and Financial Issues for the 1990s, Vol. XI** içinde, Italy, Geneva: United Nations Publications.
- MOOSA, Imad A., (2002), **Foreign Direct Investment (Theory, Evidence and Practice)**, United States of America (USA), New York: Palgrave Macmillan.

- MORANDE, F, (1990), “Chile Recent, Past Prospects and Challenges”, **Problems of Developing Countries in 1990s**, içinde, (ed. F.D. McCarty), **Country Studies**, Vol: 2, World Bank Discussion Papers.
- NOORBAKSH, Farhad, Alberto Paloni, Ali Youssef, (2001), “Human Capital and FDI Flows to Developing Countries: New Empirical Evidence”, **World Development**, Vol: 29, No: 9, pp. 1593-1610.
- NORTH, Douglas C., (1962), “International Capital Movements in Historical Perspective”, **US Private and Government** içinde, Raymond Mikesell (ed.), United States of America (USA), Eugene: University of Oregon Books.
- NURKSE, Ragnar, (1952), “Some International Aspects of the Problem of Economic Development”, **The American Economic Review**, Vol: 42, No: 2, pp. 571-583.
- Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD)**, (2002), “Foreign Direct Investment for Development (Maximizing Benefits, Minimizing Costs)”, Erişim Adresi: <http://www.oecd.org/dataoecd/47/51/1959815.pdf>, Erişim Tarihi: 09.01.2007.
- OULTON, Nicholas, (2001), “Why Do Foreign- owned Firms in the UK Have Higher Labour Productivity?”, **Inward Investment Technological Change, and Growth** içinde, Nigel Pain (ed.), England, London: Palgrave, pp. 122-161.
- ÖKÇÜN, Gündüz, (1971), **1920-1930 Yılları Arasında Kurulan Türk Anonim Şirketlerinde Yabancı Sermaye Sorunu**, Ankara: Ankara Üniversitesi Yayını.
- PARK, Hun Myoung Park, (2005), “Linear Regression Models for Panel Data (Using SAS, STATA, LIMDEP, and SPSS)”, Erişim Adresi: <http://www.indiana.edu/~statmath/stat/all/panel/index.html>, Erişim Tarihi: 03.03.2007.
- PAUS, Eva, (1989), “Direct Foreign Investment and Economic Development in Latin America: Perspectives for the Future”, **Journal of Latin American Studies**, Vol: 21, No: 2, pp. 221-239.
- PETROCHILOS, George A., (1989), **Foreign Direct Investment and the Development Process: The Case of Greece**, United States of America (USA), New York: HelliumBooks LLC.

- RAZIN, Assay, Efraim Sadka, Chi-Wa Yuen, (1999a), "An Information-based Model of Foreign Direct Investment: The Gains from Trade Reinvested", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 6884.
- RAZIN, Assay, Efraim Sadka, Chi-Wa Yuen, (1999b), "Excessive FDI Flows Under Asymmetric Information", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 7400.
- ROMER, Paul M., (1993), "Two Strategies for Economic Development: Using Ideas and Producing Ideas", **The World Bank Research Observer** içinde, USA, Washington, DC: The World Bank Publications, pp. 63-91.
- SAYEK, Selin, (1999), **Foreign Direct Investment and Inflation: Theory and Evidence**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, USA: Duke University.
- SCHNEIDER, Friedrich ve Bruno S. Frey, (1985), "Economic and Political Determinants of Foreign direct Investment", **World Development**, Vol: 13, No: 2, pp. 161-175.
- SEYİDOĞLU, Halil, (1994), **Uluslararası Finans**, İstanbul: Güzem Yayınları.
- SEYİDOĞLU, Halil, (1999), **Ekonomik Terimler: Ansiklopedik Sözlük**, İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- SEYİDOĞLU, Halil, (2003), **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, İstanbul: Güzem Can Yayınları, No:20.
- SINGER, Morris, (1977), **The Economic Advance of Turkey 1938-1960**, Ankara: Turkish Economic Society Publications.
- SLEMROD, Joel, (1989), "Tax Effects on Foreign Direct Investment in the United States: Evidence from a Cross-Country Comparison", **National Bureau of Economic Research (NBER)**, Working Paper No: 3042.
- SOYAK, Alkan, (2004), **Ulusaldan Ulusüstüne İktisadi Planlama ve Türkiye Deneyimi**, İstanbul: Der Yayınları.
- SUMMARY, Rebecca M. ve Larry J. Summary, (1995), "The Political Economy of United States Foreign Direct Investment in Developing Countries: An Empirical Analysis", **Quarterly Journal of Business and Economics**, Vol: 34, No: 3 , pp. 80-92.
- ŞAHİN, Afşin, (2006), "Çok Uluslu Şirketlerin Davranışlarının Genel Açıklamaları ve Teorik Yaklaşım", Erişim Adresi:

<http://www.stradigma.com/index.php?sayfa=makale&no=194>, Erişim

Tarihi: 17.10.2006.

ŞAHİN, Mehmet, (1978), **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, Ankara: Ekonomik ve Sosyal Yayınlar.

ŞEN, Ali, (2003), “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Politikası”, **1980-2003 Türkiye’nin Dış, Ekonomik, Sosyal ve İdari Politikaları** içinde, Turgut Gökso, Hasan Hüseyin Çevik, Abdülkadir Baharçipek, Ali Şen (ed.), Ankara: Siyasal Kitabevi.

TARI, Recep, (2006), **Ekonometri**, İzmit: Kocaeli Üniversitesi Yayını.

TEKELİ, İlhan ve Selim İlkin, (1974), **Savaş Sonrası Ortamında 1947 Türkiye İktisadi Kalkınma Planı**, Ankara: ODTÜ Yayını.

TEZEL, Yahya Sezai, (2002), **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi (1923-1950)**, İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları.

TREVINO, Len J. ve John D. Daniels, (1994), “An Empirical Assessment of the Preconditions of Japanese Manufacturing Foreign Direct Investment in the United States”, **Weltwirtschaftliches Archiv**, Vol:13, No: 3, pp.576-99.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), (1993), **World Investment Report 1993**, Switzerland, Geneva: United Nations Publications.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), (1998), **World Investment Report 1998**, Switzerland, Geneva: United Nations Publications.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), (1999), **World Investment Report 1999**, Switzerland, Geneva: United Nations Publications.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), (2001), **World Investment Report 2001**, Switzerland, Geneva: United Nations Publications.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), (2004), **World Investment Report 2004**, Switzerland, Geneva: United Nations Publications.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), (2006), **World Investment Report 2006**, Switzerland, Geneva: United Nations Publications.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), (2007), Foreign Direct Investment Database, <http://www.unctad.org>.

United Nations Development Programme (UNDP), (2006), **Human Development Report 2007**, USA, New York: Palgrave Macmillan.

- VERBEEK, Marno, (2004), **A Guide to Modern Econometrics**, England: John Wiley&Sons.
- VERNON, Raymond, (1966), “International Investment and International Trade in the Product Cycle”, **Quarterly Journal of Economics**, Vol: 80, pp. 190-207.
- WHEELER, David ve Ashoka Mody, (1990), **Risk and Rewards in International Location Tournaments: The Case of US Firms**, United States of America (USA), Washington D.C.: The World Bank.
- WILLIAMSON, Oliver E., (1981), “The Modern Corporation: Origins, Evolution, Attributes”, **Journal of Economic Literature**, Vol: 19, No: 4, pp. 1537-1568
- WINTERS, L. Alan, (1991), **International Economics**, England, London: Harper-Collins.
- XU, Bin, (2000), “Multinational Enterprises, Technology Diffusion, and Host Country Productivity Growth”, **Journal of Development Economics**, Vol: 62, pp.477-493.
- YALÇIN, Ebru, (2005), **İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma**, Yayınlanmamış Uzmanlı Yeterlilik Tezi, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü.
- YANG, Jeannie Yih Yun, Groenewold, Nicolaas Tcha, Moonjoong, (2000), The Determinants of Foreign Direct Investment in Australia”, **Economic Record**, Vol: 76, pp. 45-54.
- YOON, Young-Kwan, (1990), “The Political Economy of Transition: Japanese Foreign Direct Investments in the 1980s”, **World Politics**, Vol: 43, No: 1, pp. 1-27.
- YU, Chwo-Ming J. ve Kiyohiko Ito, (1988), “Oligopolistic Reaction and Foreign Direct Investment: The Case of the U.S. Tire and Textile Industries”, **Journal of International Business Studies**, Vol: 19, No: 3, pp. 449-460.