T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
AVRUPA BİRLİĞİ ANABİLİM DALI

DOKTORA TEZİ

AVRUPA BİRLİĞİ'NDE VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

EBRU TERAZİ
2502060314

TEZ DANIŞMANI

Prof. Dr. Havva TUNÇ

İSTANBUL-2011

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

Enstitümüz **AVRUPA BİRLİĞİ Ana Bilim Dalında 2502060314** numaralı **EBRU TERAZİ'NİN** hazırladığı **"AVRUPA BİRLİĞİ'NDE VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI"** konulu ~~YÜKSEK LİSANS~~ / **DOKTORA TEZİ, SINAVI,** Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 35.Maddesi uyarınca **16/06/2011 PERŞEMBE Saat.11:00'da** yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin .....Kabul.....'ne ~~OYBİRLİĞİ~~/**OYÇOKLUĞUYLA** karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	KANAATİ(*)	İMZA
PROF.DR. RAUF VERSAN	Red	
PROF.DR. ERCÜMENT TEZCAN	KABUL	
PROF.DR. HAVVA TUNÇ	KABUL	
PROF.DR.AHMET İNCEKARA	Kabul	
DOÇ.DR.METİN SARFATİ	Kabul	

Besim Ömer Paşa Caddesi Beyazıt-34452-İstanbul
Tel:0212 526 13 38 – 0212 514 01 35 Fax: 0212 520 85 04

Tez Başlığı: Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Hazırlayan: Ebru TERAZİ

ÖZ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları küreselleşmenin vazgeçilmez bir parçası olarak dünya ekonomisine şekil veren unsurların başında gelmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok uluslu şirketler tarafından yapılırlar. Günümüzde çok uluslu şirketlerin gelirleri bazı ülkelerin gayrisafi yurtiçi hasılasından bile büyüktür. Çok uluslu şirketler doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacakları ülkeyi seçerken ülkenin yatırım ortamının özellikleri, ekonomik ve siyasi istikrar gibi faktörleri göz önüne alırlar. Ayrıca o ülkedeki işçilik gibi üretim faktörlerinin ucuz olması, iki ülke arasındaki mesafe uzunsa taşıma maliyetlerini minimuma indirmek, hammaddeyi daha ucuza veya yerinde temin etmek, teknoloji ve insan kaynaklarına erişmek, yeni pazarlara açılmak, o ülkede var olan ithalat tarife ve kotalarından kaçınmak gibi nedenlerle doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaparlar.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları özellikler Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler tarafından tasarruf açığının kapatılması ve sermaye açığının giderilmesinde bir kurtarıcı olarak görülmektedir. Türkiye'de doğrudan yabancı sermayeyle ilgili mevzuat özellikle 1980'den sonra liberalleşme kapsamında kolaylaştırılmıştır. Yine de Türkiye'ye büyük miktarlarda doğrudan yabancı sermaye çekilememiştir.

Türkiye Avrupa Birliği ilişkilerinin ve Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne katılım sürecinin Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ve Avrupa Birliği kaynaklı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli etkileri mevcuttur. Avrupa Birliği de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli ihracatçısı ve ithalatçısı konumundadır.

Bu tezin amacı Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen gayri safi yurt içi hasıla, ihracat, ithalat, döviz kuru, faiz oranı ve istihdam oranı gibi makroekonomik göstergelerle arasındaki eş bütünleşme ilişkisini analiz etmektir.

Subject: Foreign Direct Investment in the European Union and Turkey
Prepared by: Ebru TERAZİ

ABSTRACT

Foreign direct investment, as an indispensable part of globalization, is one of the leading factors shaping the global economy. Foriegn direct investment is made by multinational corporations. In today's world the income of some multinational corporations are even greater than the gross domestic product of some countries. When the multinational corporations choose the country they are going to invest in, they take the factors such as the characteristics of the investment climate of the country, economical and political stability into consideration. Besides they make foreign direct investment due to reasons such as the low cost of production factors-such as labour, the reduced cost of transportation if the distance between two countries is long, the facility of obtaining raw materials cheaply or from their source, the access to technology and human resources, the access to new markets and the possibility to avoid import tariffs and quotas in that country.

Foreign direct investment is perceived as a rescuer for overcoming the saving gap and investment gap by developing countries such as Turkey. In Turkey the legislation about foreign direct investment has been simplified in the framework of liberalization especially after the 1980's. However big amounts of foreign direct investment weren't attracted to Turkey.

Relationships between Turkey and the European Union and Turkey's accession period to the European Union have important impacts on the European Union originated foreign direct investment and foreign direct investment inflows in general.

The aim of this dissertation is to analyse the cointegration relationship between foreign direct investment and macroeconomic indicators that affect foreign direct investment such as gross domestic product, export, import, exchange rates, interest rates and employment rates.

ÖNSÖZ

Gün geçtikçe küreselleşen ve serbestleşen dünya ekonomisinde en önemli araştırma konularından biri çok uluslu şirketler ve çok uluslu şirketler tarafından yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler sermaye ve tasarruf açığını kapatmak ve ekonomiye olumlu katkılarından yararlanmak amacıyla yüksek oranlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmek için çabalamaktadır. Yeterli düzeyde doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekebilmek için bir ülkede hem ekonomik ve siyasi istikrarı sağlamak, hem de o ülkedeki yatırım ortamını yabancı yatırımcılar için cazip hale getirmek gerekir.

Bu noktadan hareketle çalışmada öncelikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili kuramsal çerçeve oluşturulmaya çalışılmış, daha sonra dünyada, Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tarihsel gelişimi incelenmiştir. Son olarak da Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen gayri safi yurt içi hasıla, ihracat, ithalat, döviz kuru, faiz oranı ve istihdam oranı gibi makroekonomik göstergelerle arasındaki eş bütünleşme ilişkisi analiz edilmiştir.

Her bilimsel çalışmada olduğu gibi bu doktora tezinin yazımı da oldukça zor bir süreçtir. Özellikle veri toplama aşamasında ciddi zorluklar yaşanmıştır.

Danışman hocam Prof. Dr. Havva TUNÇ'a hem tezle ilgili yönlendirmeleri ve desteği için hem de pozitif yaklaşımı ve hoşgörüsü için sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Tez izleme komitesi üyeleri Prof. Dr. Rauf VERSAN ve Prof. Dr. Ercüment TEZCAN'a tezin tüm aşamalarında yapmış oldukları değerli katkıları ve yönlendirmelerinden ötürü teşekkür ederim. Analiz konusundaki yardımlarından dolayı Doç. Dr. Cem SÜTÇÜ'ye şükranlarımı sunarım.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ÖZ (ABSTRACT)…….……iii
ÖNSÖZ……..vii
İÇİNDEKİLER……viii
TABLOLAR LİSTESİ……...xvii
GRAFİKLER LİSTESİ…….xxii
KISALTMALAR……..xxiii
GİRİŞ……..1

BİRİNCİ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARIYLA İLGİLİ KAVRAMLAR VE KURAMSAL ÇERÇEVE

1.1 DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARIYLA İLGİLİ KAVRAMLAR 4
1.1.1. Yabancı Yatırım Kavramı 4
1.1.1.1 Portföy Yatırımı 5
1.1.1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı 7
1.1.2 Küreselleşme ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 9

1.2. ULUSLARARASI TİCARET TEORİLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI AÇIKLAYAN TEORİLER 13
1.2.1. Merkantilizm 13
1.2.2. Mutlak Üstünlükler Teorisi 14
1.2.3. Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi 15
1.2.4. Faktör Oranları Teorisi (Heckser-Ohlin Teorisi)…….16
1.2.5. Leontief Paradoksu 17
1.2.6. Yeni Nesil Teoriler 18
1.2.6.1. Nitelikli İşgücü Teorisi 18
1.2.6.2. Teknoloji Açığı Teorisi 18

1.2.6.3. Ürün Dönemleri Teorisi 19
1.2.6.4.Ülke Benzerliği Teorisi 20
1.2.6.5. Ölçek Ekonomileri Teorisi 21
1.2.6.6. Monopolcu Rekabet Teorisi 22
1.2.6.7. Endüstri-içi Ticaret 24
1.2.7 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklayan Teoriler 24
1.2.7.1. Tekel Üstünlüğü Teorisi 24
1.2.7.2. Oligopolcü Tepki Teorisi 24
1.2.7.3. İçselleştirme Teorisi 25
1.2.7.4. OLI Modeli 25
1.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ÇEŞİTLERİ.26
1.3.1. Mülkiyet Çeşitlerine Göre Yabancı Sermaye Yatırımları 26
1.3.1.1. 100 % Tam Mülkiyet 26
1.3.1.2. Ortak Girişimler 26
1.3.1.3 Stratejik Ortaklıklar 28
1.3.2. Uluslararası Birleşme ve Satınalmalar 29
1.3.3. Dikey ve Yatay Yatırımlar 30
1.3.4. Özelleştirme Yoluyla Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 30
1.3.5. Dış Pazarlara İlk Defa Doğrudan Yatırımla Girilen Durumlar 31
1.4. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI 33
1.4.1. Çok Uluslu Şirket ve Global Şirket Kavramı 33
1.4.2. Çok Uluslu Şirketlerin Doğuşu ve Tarihsel Gelişimi 41
1.4.3. Yönetim Açısından Çok Uluslu Şirketlerin Sınıflandırılması 42
1.4.3.1. Tek Merkezli Şirketler (Etnosantrik) 42
1.4.3.2. Çok Merkezli Şirketler (Polisantrik) 42
1.4.3.3. Dünya Merkezli Şirketler (Geosantrik) 43

1.5. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLERİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA YÖNELMESİNİN NEDENLERİ VE BELİRLEYİCİLERİ 43

1.5.1. Tedarikle İlgili Nedenler 44

1.5.1.1. Düşük Üretim Maliyetleri 44

1.5.1.2. Düşük Taşıma Maliyetleri 44

1.5.1.3. Hammadde Temini 44

1.5.1.4. Dışarıda Montaj veya Dışarıdan Tedarik 44

1.5.1.5. Üretim Kaynaklarını Çeşitlendirmek 45

1.5.1.6. Teknoloji ve İnsan Kaynaklarına Erişim 45

1.5.2 Taleple İlgili Nedenler 45

1.5.2.1. Yeni Pazarlar 45

1.5.2.2. İthalat Kısıtlamaları 46

1.5.2.3. Yerel Mevcudiyet 46

1.5.2.4. Ulusal Kuralları Satın Almak 47

1.5.2.5. Olumlu İmaj 47

1.5.2.6. Rakiplerin Tehditlerine Cevap Vermek 47

1.5.3. Ev Sahibi Ülkedeki Yatırım Ortamı……..47

1.5.3.1 Politik İstikrar (Politik Risk)…….48

1.5.3.1.1.Kamulaştırma ve Millileştirme……..49

1.5.3.1.2. Karın Transferine İlişkin Kısıtlamalar……..50

1.5.3.1.3. Sözleşme İhlali……..51

1.5.3.1.4. Politik Şiddet Hali…….51

1.5.3.1.5. Politik Risklere Karşı Mücadelede Kullanılan Araçlar……...52

1.5.3.1.5.1. Fiili (de facto) Risk Sigortası……...52

1.5.3.1.5.2. İkili Yatırım Anlaşmaları…….52

1.5.3.1.5.3. Politik Risk Sigortaları…….54

1.6. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EV SAHİBİ ÜLKELERE ETKİLERİ 55

1.6.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülkelere Olumlu Etkileri 55

1.6.1.1. Sermaye Yetersizliğinin Giderilmesi ve Ekonominin Üretim Kapasitesinin Artması 55
1.6.1.2. İstihdam Artışı 55
1.6.1.3. Yeni Teknoloji ve Yönetim Bilgisi Transferi 56
1.6.1.4. Döviz Girişi Sağlama 56
1.6.1.5. İhracatı Arttırma 56
1.6.1.6. Ekonomiye Dinamizm Rekabet ve Getirme 56
1.6.1.7. Ölçek Ekonomisi Yaratma 57
1.6.1.8. Vergi Geliri Sağlama 57
1.6.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülkelere Olumsuz Etkileri 57
1.6.2.1. Çevre Standartları ve Sorunları 57
1.6.2.2. Ekonomi ve Kültür Üzerinde Yabancı Denetiminin Artması 58
1.6.2.3. Yerli Şirketler Karşısında Haksız Rekabet Üstünlüğü ve Yerel Ekonomide Tekel Kurma 58
1.6.2.4. Dış Ticaret Kısıtlamalarının Aşılması 59
1.6.2.5. Yerli Yatırımları Azaltıcı Etki 59
1.6.2.6. Döviz Giderlerini Artırıcı Etki 59
1.6.2.7. Kur Dalgalanmalarına Yol Açma ve Mali Kriz Yaratma 59
1.6.2.8. İhracatı Kısıtlama 60
1.6.2.9. Teknolojik Bağımlılık 60
1.6.2.10. İşsizlik Artışı 60
1.6.2.11. Şirket Satın Almaları Biçiminde Gelen Sermaye 60
1.6.2.11. Transfer Fiyatlandırması 61

İKİNCİ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

2.1. DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ 62

2.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Doğuşu 62

2.1.2. 19. Yüzyılda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 62

2.1.3. Birinci Dünya Savaşı Sonrasındaki Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 63

2.1.4. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etkisi 64

2.1.5. 2. Dünya Savaşı Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 65

2.1.6. 1970 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 66

2.1.7 Küreselleşme ve 1990'lı Yıllarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 67

2.1.8. 2000 Yılı Sonrasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 71

2.1.9. 2009 Yılında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 78

2.1.10. 2008 Küresel Finansal Krizinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etkisi 79

2.1.11.2010 Yılında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 82

2.1.12. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Geleceğe Yönelik Beklentiler 82

2.2. AVRUPA BİRLİĞİ'NDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ 83

2.2.1. 1990'lı Yıllarda Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 83

2.2.2. 2000'li Yıllarda Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 84
2.2.3. 2010 Yılında Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Geleceğe Yönelik Beklentiler 86
2.3.4. Avrupa Birliği'nin Bölgesel Bir Ekonomik Bütünleşme Olmasının Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etkisi 87
2.3.5. Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Hukuksal Çerçevesi 91

2.3. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ 93
2.3.1. Osmanlı Dönemi'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1838- 1923) 93
2.3.1.1. Demiryolları Alanında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları……...97
2.3.1.2.Madencilik Alanında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları……...98
2.3.2. Milli Mücadele Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1920-1923)……99
2.3.3.Cumhuriyet Dönemi'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları……...100
2.3.4. 1929 Büyük Buhranı ve Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatımlarına Etkisi……105
2.3.5. II. Dünya Savaşı Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları……110
2.3.6. Liberalleşme ve 1950 Yılı Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları……112
2.3.7. Planlı Kalkınma Döneminde (1963-1980) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları……..115
2.3.7.1. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Dönemi……116
2.3.7.2. İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Dönemi……..117

2.3.7.3. Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı…….118
2.3.7.4. Birinci, İkinci ve Üçüncü Kalkınma Planının Değerlendirmesi ve Dördüncü Kalkınma Planı……..120
2.3.8. 1980 Sonrasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları……...123
2.3.9. 1990'lı Yıllarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları……...126
2.3.10. 2000'li Yıllarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları…….129
2.3.11. Avrupa Birliği'ne Katılım Sürecinin Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlarına Etkisi……132
2.3.12. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Hukuksal Çerçevesi……...138
2.3.12.1. Liberalleşme ve 1950 Sonrası Dönemdeki Gelişmeler……...139
2.3.12.2 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu…….141
2.3.12.3. 24 Ocak 1980 Kararları ve 8/168 Sayılı Yabancı Sermaye Kararnamesi ve Uygulaması……...143
2.3.12.4. 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu…147
2.3.12.5. Türkiye'nin Taraf Olduğu Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları……150
2.3.13. Türkiye'deki Yatırım Ortamının Özellikleri ve Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Sermaye Çekme Konusundaki Performansı…….154

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

AVRUPA BİRLİĞİ'NDE VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BELİRLEYEN MAKROEKONOMİK FAKTÖRLER

3.1. EŞBÜTÜNLEŞME ANALİZİ ……..……...164
3.2. VERİLERİN TANIMLANMASI…….165
3.3. KONU İLE İLGİLİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR……166
3.4. AVRUPA BİRLİĞİ İLE İLGİLİ ANALİZLER……175
3.4.1. Augmented Dickey-Fuller (ADF) Testi ile Durağanlık Sınamaları..175

3.4.1.1. DYSY Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması…….175
3.4.1.2. GSYIH Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması…….177
3.4.1.3. İHRACAT Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması…179
3.4.1.4. ITHALAT Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması...180
3.4.1.5. İSTİHDAM ORANI Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması……..182
3.4.1.6. ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI (YILLIK ORTALAMA) Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması……184
3.4.1.7. EUR_USD_KURU Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması……..186
3.4.2. Zaman Serilerinin Grafikleri……...…189
3.4.3. Engel-Granger Yöntemi ile Eşbütünleşme Analizi……....189
3.4.3.1. DYSY ile GSYIH Serilerinin Eşbütünleşme Analizi……...190
3.4.3.2. DYSY ile ITHALAT Serilerinin Eşbütünleşme Analizi…...191
3.4.3.3. DYSY ile EUR_USD_KURU Serilerinin Eşbütünleşme Analizi……..192
3.4.4. DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi……193
3.5. TÜRKİYE İLE İLGİLİ ANALİZLER……196
3.5.1. Augmented Dickey-Fuller (ADF) Testi ile Durağanlık Sınamaları.196
3.5.1.1. DYSY serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması……..196
3.5.1.2. GSYIH serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması…….199
3.5.1.3. IHRACAT serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması…200
3.5.1.4. ITHALAT serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması…202
3.5.1.5. İŞGÜCÜNE KATILMA Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması…….204
3.5.1.6. DOVIZ_KURU_USD Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması……206
3.5.1.7. DOVIZ_KURU_EUR Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması…….208
3.5.1.8. İSTİHDAM EDİLENLER Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması……209
3.5.1.9. FAİZ serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması……211

3.5.2.Zaman Serilerinin Grafikleri…….214
3.5.3. Engle-Granger Yöntemi ile Eşbütünleşme Analizi……...214
3.5.3.1. DYSY ile ITHALAT Serilerinin Eşbütünleşme Analizi…...215
3.5.3.2. DYSY ile ISGUCUNEKATILMA Serilerinin Eşbütünleşme Analizi……..216
3.5.3.3. DYSY ile ISTIHDAM_EDILENLER Serileri Eşbütünleşme Analizi……...217
3.5.3.4. DYSY ile FAIZ Serileri Eşbütünleşme Analizi…….218
3.5.4. DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi……219

SONUÇ……...223
KAYNAKÇA……..229
ÖZGEÇMİŞ……...248

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1.1: 2009 Yılında Dünyadaki En Büyük 50 Çok Uluslu Şirket 39

Tablo 2.1: Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı (1989-2000) 69

Tablo 2.2: 1991-2000 Yılları Arasında Dünya Genelinde Yatırım Politikalarında Yapılan Yasal Değişiklikler..... 70

Tablo 2.3: En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan İlk 5 Ülke (2000- 2003) 72

Tablo 2.4: 2000-2005 Yılları Arasında Ülkeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Giriş Miktarları 73

Tablo 2.5: Ülkeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Çıkış Miktarları (2000- 2005) 74

Tablo 2.6: Dünyada En Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan İlk 10 Ülke (2007-2008) 77

Tablo 2.7: Dünyada En Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çeken İlk 10 Ülke (2007- 2008) 77

Tablo 2.8: Dünyada En Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çeken İlk 10 Ülke (2009)..... 78

Tablo 2.9: Dünyada En Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan İlk 10 Ülke (2009)..... 79

Tablo 2.10: UNCTAD Orta Vadeli Global Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişi Beklentileri 83

Tablo 2.11: Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Hareketleri (1989-2000) 84

Tablo 2.12: Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Hareketleri (2001-2009) 86

Tablo 2.13: 2009 ve 2010 yıllarında Avrupa Birliği'ne Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri 87

Tablo 2.14: 1914 yılında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörlere Göre Dağılımı……97

Tablo 2.15: Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (1980- 1994)..... 126
Tablo 2.16: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (1980, 1992, 1994, 1998)..... 128
Tablo 2.17: 2005 Yılında Türkiye'deki En Büyük Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 130
Tablo 2.18: Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri ve Dünya Toplamındaki Payı 131
Tablo 2.19: Türkiye'ye Gelen Avrupa Birliği Kaynaklı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi..... 138
Tablo 2.20: Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekme Açısından Güçlü ve Zayıf Yönleri 157
Tablo 2.21: Yabancı Sermayenin En Hızlı Şirket Kurabildiği Ülkeler (Gün Olarak)..... 159
Tablo 2.22: Uluslararası Yatırım Endekslerinde Türkiye'nin Sıralaması..... .160
Tablo 3.1: DYSY Serisinin ADF Birim Kök Testi ..... .175
Tablo 3.2: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi ..... .176
Tablo 3.3: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi..... .176
Tablo 3.4: GSYIH Serisinin ADF Birim Kök Testi..... .177
Tablo 3.5: GSYIH Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi ..... .178
Tablo 3.6: GSYIH Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi Denklemi..... .178
Tablo 3.7: İHRACAT Serisinin ADF Birim Kök Testi ..... .179
Tablo 3.8: İHRACAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi1 ..... .180
Tablo 3.9: ITHALAT Serisinin ADF Birim Kök Testi..... .180
Tablo 3.10: ITHALAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi..... .182
Tablo 3.11: ITHALAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi..... 182
Tablo 3.12: İSTİHDAM ORANI Serisinin ADF Birim Kök Testi..... 180
Tablo 3.13: İSTİHDAM ORANI Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi 183

Tablo 3.14.: İSTİHDAM ORANI Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi 184
Tablo 3.15: ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI (YILLIK ORTALAMA) Serisinin ADF Birim Kök Testi 185
Tablo 3.16: ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI (YILLIK ORTALAMA) Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi..... .186
Tablo 3.17: ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI (YILLIK ORTALAMA) Serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi ..... .186
Tablo 3.18: EUR_USD_KURU Serisinin ADF Birim Kök Testi..... .186
Tablo 3.19: EUR_USD_KURU Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi ..... .187
Tablo 3.20: EUR_USD_KURU Serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi ..... .187
Tablo 3.21: DYSY ile GSYIH Serilerinin Regresyon Tahmini..... .190
Tablo 3.22: DYSY ile GSYIH Serileri Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Birim Kök Testi ..... .190
Tablo 3.23: DYSY ile ITHALAT Serilerinin Regresyon Tahmini……191
Tablo 3.24: DYSY ile ITHALAT Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Birim Kök Testi ..... .191
Tablo 3.25: DYSY ile EUR_USD_KURU Serilerinin Regresyon Tahmini…….. 192
Tablo 3.26: DYSY ile EUR_USD_KURU Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Birim Kök Testi ..... .192
Tablo 3.27: Değişkenlerin Kısmi Korelasyon Analizi ..... .193
Tablo 3.28: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi ..... .193
Tablo 3.29: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi (İthalat Dışlanarak)..... 194
Tablo 3.30: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi (EUR-USD Kuru Dışlanarak)..... 194
Tablo 3.31: DYSY Serisinin ADF Birim Kök Testi ..... .196
Tablo 3.32: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi ..... .197
Tablo 3.33: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi…..197

Tablo 3.34: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi (Sabit terim ve trend değişkeni içermeden) 198
Tablo 3.35: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi (Sabit terim ve trend değişkeni içermeden) 199
Tablo 3.36: GSYIH Serisinin ADF Birim Kök Testi ..... .199
Tablo 3.37: IHRACAT Serisinin ADF Birim Kök Testi ..... .200
Tablo 3.38: IHRACAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi ..... .201
Tablo 3.39: IHRACAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi..... .201
Tablo 3.40: ITHALAT Serisinin ADF testi Birim Kök Testi ..... .202
Tablo 3.41: ITHALAT Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi 203
Tablo 3.42: İthalat Serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi..... 203
Tablo 3.43: İŞGÜCÜNE KATILMA Serisinin ADF Birim Kök Testi 204
Tablo 3.44: İŞGÜCÜNE KATILMA Serisinin ADF Test Denklemi..... 204
Tablo 3.45: İŞGÜCÜNE KATILMA Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi 205
Tablo 3.46: İŞGÜCÜNE KATILMA Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi..... 205
Tablo 3.47: DOVIZ_KURU_USD Serisinin ADF Birim Kök Testi 206
Tablo 3.48: DOVIZ_KURU_USD Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi 207
Tablo 3.49: DOVIZ_KURU_USD serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi..... 208
Tablo 3.50: DOVIZ_KURU_EUR Serisinin ADF Birim Kök Testi 208
Tablo 3.51: DOVIZ_KURU_EUR Serisinin ADF Birim Kök Test Denklemi..... 208
Tablo 3.52: İSTİHDAM EDİLENLER Serisinin ADF Birim Kök Testi 209
Tablo 3.53: İSTİHDAM EDİLENLER Serisinin Birinci Farkının ADF Testi 210
Tablo 3.54: İSTİHDAM EDİLENLER Serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi..... 210

Tablo 3.55: FAİZ Serisinin ADF Serisinin ADF Birim Kök Testi 211
Tablo 3.56: FAİZ Serisinin Birinci Farkının ADF Serisinin ADF Birim Kök Testi 212
Tablo 3.57: FAİZ Serisinin Birinci Farkının ADF Serisinin ADF Birim Kök Test Denklemi 212
Tablo 3.58: DYSY ile ITHALAT Serileri Regresyon Tahmini 215
Tablo 3.59: DYSY ile ITHALAT Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Testi 215
Tablo 3.60: DYSY ile ISGUCUNEKATILMA Serilerinin Regresyon Tahmini 216
Tablo 3.61: DYSY ile ISGUCUNEKATILMA Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Testi 217
Tablo 3.62: DYSY ile ISTIHDAM_EDILENLER Serileri Regresyon Tahmini 217
Tablo 3.63: DYSY ile ISTIHDAM_EDILENLER Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Testi 218
Tablo 3.64: DYSY ile FAIZ Serilerinin Regresyon Tahmini 218
Tablo 3.65: DYSY ile FAIZ Serileri Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Testi 219
Tablo 3.66: Değişkenlerin Kısmi Korelasyon Analizi 219
Tablo 3.67: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi 220
Tablo 3.68: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi (İşgücüne Katılma Değişkeni Dışlanarak) 221
Tablo 3.69: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi (İstihdam Edilenler Değişkeni Dışlanarak) 222

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 2.1: Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1970- 2010) 76
Grafik 2.2: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları **(**1994- 2010)..... .132
Grafik 3.1: Zaman Serilerinin Grafikleri ..... .189
Garfik 3.2: Zaman Serilerinin Grafikleri ..... .214

KISALTMALAR

AB : Avrupa Birliği

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

BBYKP : Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı

DBYKP : Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı

DYSY : Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı

EUR : Euro

GSYİH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

İBYKP : İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı

UNCTAD : Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı

USD : Amerikan Doları

ÜBYKP : Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı

YASED : Yabancı Sermaye Derneği

GİRİŞ

2000'lerin ilk on yılını geride bıraktığımız bu süreçte gün geçtikçe küreselleşen ve serbestleşen dünya ekonomisine yön veren en önemli unsurların başında doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı bir şirketin üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın almasıdır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok uluslu şirketler tarafından yapılırlar. 2000'li yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ortaya çıkan en önemli gelişmeler, uluslararası birleşme ve satın almaların gittikçe çoğalması ve hizmetler sektörünün artan payıdır.

Avrupa Birliği dünyadaki en büyük bölgesel entegrasyonlardan ve gümrüksüz alanlardan biri olmanın avantajını kullanarak önemli miktarlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmektedir. Aynı zamanda Avrupa Birliği ülkeleri dünyada en çok doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan ülkeler sıralamasının üst basamaklarında yer almaktadır.

Türkiye ise hem Avrupa Birliği'ne katılım sürecinin avantajlarını kullanarak hem de büyüyen bir ekonomi olarak yüksek düzeyde doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmeye çalışmaktadır. Çok uluslu şirketler yatırım kararı alırken, yatırım ortamı olarak adlandırılan o ülkedeki siyasi istikrar, ekonomik istikrar, vergi kolaylıkları, teşvikler, bürokrasinin azlığı gibi parametreleri değerlendirirler.

Bu çerçevede Türkiye için sadece büyüyen bir ekonomi olmak ve Avrupa Birliği'ne aday ülke olmak, istenen düzeyde doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekebilmek için yeterli olmayacaktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yanlısı politikalar uygulamada bürokrasinin azaltılması, vergi kolaylıkları, teşvikler, yolsuzlukların azaltılması gibi unsurlarla birleştirilmeli, makroekonomik ve siyasi istikrar sağlanmalı ve kalıcı hale getirilmelidir.

Bu çalışmanın esas amacı, Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, ihracat, ithalat, döviz kurları, faiz oranı, istihdam gibi makroekonomik değişkenlerle doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki eşbütünleşme ilişkisini ortaya koymaktır. Yani uzun dönemde paralel hareket edip etmediklerini araştırmaktır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili kavramlardan, uluslararası ticaret teorilerinden ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını açıklayan teorilerden söz edilmiştir. Çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelmesinin nedenlerinden, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye olumlu ve olumsuz etkilerinden bahsedilmiştir. Bu bölümün amacı konuyla ilgili teorik ve kavramsal çerçeveyi oluşturmaktır.

Çalışmanın ikinci bölümünde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dünyadaki, Avrupa Birliği'ndeki ve Türkiye'deki tarihsel gelişimi yer almaktadır. En çok doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan ve çeken ülkelerden, doğrudan yabancı sermayenin sektörel dağılımından, uluslararası birleşme ve satın almalardan söz edilmiştir. Bu bölümde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Avrupa Birliği'ndeki ve Türkiye'deki hukuksal çerçevesine, bu konudaki mevzuata ve yapılan değişikliklere de değinilmiştir. Aynı zamanda Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne katılım sürecinin Türkiye'ye yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına etkisinden, Türkiye'deki yatırım ortamının özelliklerinden ve uluslararası endekslere göre performansından söz edilmiştir. Bu bölümün amacı konunun uygulama boyutunu incelemektir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları belirleyen Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, ihracat, ithalat, döviz kurları, faiz oranı, istihdam gibi makroekonomik değişkenlerle doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki eşbütünleşme ilişkisi ortaya koyulmuştur.

Avrupa Birliği'nin seçilmesinin nedeni Türkiye'yle Avrupa Birliği arasındaki bu çerçevedeki farkları ortaya koymak ve karşılaştırma yapmaktır. Bu konuda önceki yıllarda yapılan ampirik çalışmalar değerlendirilmiştir. Bu çalışmadaki hipotez doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, ihracat, ithalat, döviz kurları, faiz oranı, istihdam gibi makroekonomik değişkenlerle eş bütünleşik olduğudur. Türkiye ve Avrupa Birliği için iki ayrı analiz yapılmıştır. Verilerin analizinde, tabloların ve grafiklerin oluşturulmasında E-Views 7 ekonometrik analiz paket programı kullanılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARIYLA İLGİLİ KAVRAMLAR VE KURAMSAL ÇERÇEVE

1.1. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARIYLA İLGİLİ KAVRAMLAR

1.1.1. Yabancı Yatırım Kavramı

Küreselleşme sürecine bağlı olarak, uluslararası ticaret hacminin artması, dünya ticaretinin liberalleşmesi, ülkeler arası karşılıklı anlaşmalarla gümrüklerin indirilmesi veya kaldırılması, bölgesel bütünleşmeler ve çokuluslu işletmelerin giderek artan başarıları ulusal pazarlar yerine dünya pazarı kavramının önem kazanmasına neden olmuştur. Birçok işletme açısından uluslararası pazarlar önemli fırsatlar oluşturmaya başlamıştır.

Özellikle II. Dünya Savaşı sonrası ülkeler yeniden yapılanma sürecine girmişler ve dünya çapındaki organizasyonlar, işbirlikleri ve Avrupa Birliği gibi ticari blokların da etkisiyle ulusal işletmelerin sınırlar ötesi faaliyetleri artmıştır. Özellikle 1980'li ve 90'lı yıllarda yabancı sermaye yatırımları hızla artmıştır.

Yabancı sermaye, bir ülkedeki sermaye stokuna başka bir ülke kişi veya kurumları tarafından yapılan sermaye katkısıdır. Yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları (dolaylı yatırımlar) ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak ikiye ayrılır. Finansal varlıklara yapılan yatırımlar portföy yatırımları veya dolaylı yatırımlar olarak, üretime yönelik yapılan yatırımlar doğrudan yatırımlar olarak adlandırılır.[1]

[1] İnan Özalp, **Uluslararası İşletmecilik**, 1. bs., Eskişehir, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2004, s.241.

1.1.1.1.Portföy Yatırımı

Dünya ekonomisinde özellikle 1990'lı yılların başından itibaren ulusal sermaye piyasalarının hızla liberalleşerek uluslararasılaşması süreciyle birlikte mal ve hizmetlerin yanında sermaye faktörünün de global anlamda hareketi gündeme gelmiştir.

Portföy yatırımları, uluslararası yatırımcıların portföylerinde yani sahip oluğu menkul kıymetlerin içinde yabancı tahvil ve hisse senetlerine yer vermesidir.[2] Dış ülkelerde yapılan finansal yatırımlardır. Yatırımcı, yatırımdan finansal bir kazanç beklentisiyle hisse senedi satın alır.

Bir başka deyişle, bir firmanın diğer ülkelerin ekonomileri ile ilişkiye girerek ve sadece finansman gücünü kullanarak o ülkelerde yapılacak ya da yapılmakta olan yatırımlara katılmasıdır.[3] Doğrudan yatırımlardaki gibi makine, teçhizat, zaman, personel gibi kaynaklar ortaya konmaz.[4] Portföy yatırımları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki bir diğer önemli fark da, doğrudan yatırımlarda yatırım yapılan şirketin yönetim ve denetiminde söz sahibi olunmasıdır. Portföy yatırımlarında ise, yatırım yapılan şirket uluslararası piyasalardan kaynak sağlamış olmakta, ancak şirketin yönetim hakkını yabancı ortakla paylaşmamaktadır. Ayrıca, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirilmesi söz konusu iken, portföy yatırımlarında yabancı yatırımcı sadece sermaye katkısında bulunmaktadır.

Portföy yatırımları, tasarruf sahiplerinin uluslararası sermaye piyasalarında uluslararası politik risk, kambiyo kuru riski, bilgi edinebilme riski gibi ek riskler üstlenmek suretiyle sermaye kazancıyla faiz ve dividant geliri gibi kazançlar elde etmek amacıyla hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım

[2] Halil Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, 4. bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2004, s. 380.
[3] Akif Emiroğlu, **Ticari Açıdan Yatırım Projeleri**, Bursa, Ekin Kitabevi, 2002, s.22.
[4] Dara Khambata, Riad Ajami, **International Business**, 2.bs., New York, McMillan Publishing Company, 1992, p.4.

yapmalarını ifade eder.[5] Servet sahipleri farklı ülkelerdeki aktif kazançları daha yüksek olduğu zaman portföylerini uluslararası olarak farklılaştırıp refah düzeylerini artırabilmektedirler.[6]

Portföy yatırımlarının seyrinde, yurtdışındaki ve yurtiçindeki faiz oranları ile yatırım yapılan ülkede uygulanan makroekonomik politikalar etkili olmaktadır. Portföy yatırımcıları öncelikle sermayelerinin güvende olmasını ve yüksek kazanç elde etmeyi amaçlamaktadırlar.

Türkiye'de 1989 yılından itibaren uluslararası bireysel ve kurumsal portföy yatırımcıları İMKB'de serbestçe menkul kıymet alım ve satım işlemleri gerçekleştirmektedirler. 1989 yılında yapılan düzenlemeyle Türk hisse senetleri ve tahvil piyasaları uluslararası kurumsal ve bireysel yatırımcılara açık hale gelmiştir. [7]

Portföy yatırımlarının gelişmekte olan ülkelerin ulusal tasarruf açıklarını kapatma, ödemeler dengesine katkıda bulunma ve yurtiçinde kaynak dağılımını olumlu etkileme gibi makroekonomik yapıya sağladığı yararlar vardır.[8]

Sözü edilen makro ekonomik yararların yanında, ani sermaye çıkışına da yol açabilmesi nedeni ile özellikle kriz dönemlerinde, küçük boyutlu para piyasalarında istikrarsızlığa yol açabilmektedir. Sıcak para hareketleri olarak da adlandırılan bu tip transferleri sınırlayıcı mekanizmalar pek çok gelişmekte olan ülke tarafından uygulanmaktadır.[9]

---

[5] Ufuk Başoğlu , 'Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Portföy Yatırımları', **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 3 Sayı:4, 2000, s.89.

[6] Nurdan Aslan, **Uluslararası Özel Sermaye Akımları**, İstanbul, Evrim Yayınları, 1995, s.51.
[7] İlkay Çapraz, İpek Demircioğlu**, Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımcıları**, İstanbul, İTO Yayınları, No:14, 2003, s. 19.
[8] Başoğlu,**a.g.e**, s. 95.
[9] Çapraz, **a.g.e**, s. 19.

1.1.1.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı

Bir şirketin üretimini, kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesine yaymak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın almasına ise doğrudan yabancı sermaye yatırımı (foreign direct investment) denir.[10] Literatürde 'uluslararası doğrudan yatırım', 'direkt yabancı yatırım', 'direkt dış yatırım' olarak da adlandırılmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, bir başka deyişle, firmanın kendi ülkesi dışında hedef aldığı pazara; sıfırdan yeni tesisler inşa ederek (greenfield strategy), mevcut tesisleri satın alarak (acquisiton veya brownfield strategy) veya yerel bir firmayla ortak girişimde bulunarak (joint venture) açılmasıdır.[11]

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı fabrika, sermaye malları, hammadde ve stoklara yapılan fiziksel yatırımlardır. Sermaye ve yönetim gerektiren bu tür yatırımlarda yatırımcı, yatırılan sermayenin kullanımı üzerindeki kontrolü elinde tutmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı genellikle şube veya başka bir firmanın kontrolünü alma şeklinde olmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları günümüzde uluslararası özel sermayenin yabancı ülkelere en önemli giriş yollarından biridir.[12]

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları yatırımcı tarafından proje veya şirket üzerinde ortaya konan daha yüksek oranda kontrolle diğer yatırım çeşitlerinden ayrılırlar. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları uluslararası pazarlara giriş stratejilerinin en kapsamlısıdır. Diğer uluslararası pazarlara giriş stratejilerine göre daha fazla risk, daha fazla kontrol ve daha fazla kar içerir. Genellikle firmalar ihracat

[10] Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, 16. bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2007, s. 598.
[11] Ricky Griffin, Michael Pustay**, International Business: A Managerial Perspective**, 2.bs., Addison Wesley, 1999, p.437.
[12] Dominick Salvatore, **International Economics**, 5. bs., New Jersey, Prentice Hall, 1995, p. 368.

veya lisans verme gibi uluslararası pazarlara giriş şekilleriyle tecrübe kazandıktan sonra daha riskli olan doğrudan yabancı sermaye yatırımına yönelmektedirler.[13]

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları; sadece önemli miktarda sermaye transferini değil aynı zamanda üretim teknolojisi, makine, ekipman, yönetim tarzı, pazarlama ve benzeri pek çok kaynağın da transferini içerir. Yatırımın yapıldığı ev sahibi ülkeler için; teknoloji, yeni iş alanları ve dünyanın tanıdığı malları ve hizmetleri elde etmek, yatırımı yapan çok uluslu şirketler içinse; yüksek karlar, yeni pazarlar, ucuz işçilik, hammadde ve lojistik maliyetlerini düşürerek rekabet avantajı sağlamak anlamına gelir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir şirketin bir başka ülkede mülkiyetini ve kontrolünü içerir. Mülkiyete karşılık olarak, yatırım yapan şirket finansal, yönetimsel, teknik ve ticari markayla ilgili birtakım kaynaklarını yabancı ülkeye transfer eder. Yabancı şirket yatırımcı tarafından yeni bir girişim olarak oluşturulabileceği gibi; var olan mal sahibinden de satın alınabilir.

Bazı yatırımcılar azımsanmayacak miktarda kaynak (fon) getirirken, diğerleri yeni şubelerini finanse edebilmek için yerel olarak borç alır, bazıları ise her ikisini de uygular. Bazı yatırımcılar yeni şubede çalışmak üzere birçok kişi transfer ederken; bazıları eleman ihtiyacını yerel olarak yeni çalışanlarla karşılarlar veya var olan firmayı tüm personeliyle birlikte devralırlar. Dolayısıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımları genellikle para ve insan kaynakları transferini de içerir.[14]

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının altında yatan ana fikir yabancı bir ülkedeki varlıkların kontrolü, denetimidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, genellikle, yeni bir pazara mal ve hizmetleriyle hizmet vermek isteyen ve var olan pazarlarına ek kaynaklar elde etmek isteyen firmalar tarafından tercih edilir.

---

[13] Emrah Cengiz , Ercan Gegez , Müge Arslan , Serdar , Pirtini, Mehmet Tığlı,**Uluslararası Pazarlara Giriş Stratejileri**, 2. bs, İstanbul, Beta Yayıncılık, s. 79.
[14] Robert Grosse, Duane Kujawa, **International Business Theory & Managerial Applications**, Boston, Irwin, 1992, p.92.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülke ve ana ülke hükümetleri tarafından gelir, istihdam, teknoloji ve inovasyon yarattıkları için olumlu karşılanırlar. Ev sahibi ülkedeki rakip şirketler artan rekabet konusunda endişe duyarken, ana ülkedeki rakipler ise yatırımcının dış operasyonlar sayesinde elde edeceği stratejik kazançlardan endişe duyabilirler. Tedarikçiler ve müşteriler tarafından çok uluslu şirketi ev sahibi ülkedeki müşterileriyle yakınlaştırdığı için olumlu karşılanır. Çok uluslu şirkette ise, yöneticilerin ve çalışanların, yeni atamalar yapılması beklentisi gibi ya da işlerini kaybetme endişesi gibi, farklı perspektifleri olabilir.

1.1.2. Küreselleşme ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları küreselleşmenin bir parçasıdır ve küreselleşme süreciyle birlikte ivme kazanmıştır. Küreselleşmenin literatürde çok çeşitli tanımları vardır. Küresel kelimesi bütün dünyayı kapsayan anlamına gelmektedir. Kavram olarak "küresel" sözcüğünün kökeni 400 yıl öncesine kadar dayanmaktadır. İtalyan iktisatçı Geminiano Montanari 1680 yılında dünya ticaretinin gelişmesini ifade etmek için küreselleşme kavramını kullanmıştır.[15]

Mittelman'a göre küreselleşme; milli, ekonomik, politik, kültürel yapının bir dizi ülke dışı gelişme ile koalisyonudur ve her ülkenin bir diğerini etkilemesini sağlamaktadır.[16] Robertson'a göre ise, dünyanın giderek küçülmesi buna karşılık dünya bilincinin giderek güçlenmesidir.[17] Bir başka deyişle, yerkürenin farklı bölgelerinde yaşayan insan, toplum ve devletler arasındaki iletişim ve etkileşim

[15] Ali Ender Altunoğlu, Hüseyin Önlem Ersöz, Erkan Dendeş, "Küreselleşme ve Çokuluslu Şirketlerin Artan Rolleri", **Küreselleşme**, ed. Abdullah Özdemir, Mümin Eser, 1.bs., Bursa, Ezgi Kitabevi, 2009, s.200.

[16] James Mittelman, **The Dynamics of Globalization, Globalization: Critical Reflections**, Londra, Lynne Rienner Publishers, 1997, pp.1-11.

[17] Roland Robertson, **Küreselleşme Toplum Kuramı ve Küresel Kültür**, Ankara, Bilim ve Sanat Yayınları, 1999, s.21.

derecesinin "karşılıklı bağımlılık" kavramı çerçevesinde giderek artması olarak da tanımlanabilir.[18]

Küreselleşme kavramı 1960'lı yıllarda ortaya çıkmış ve kullanılmaya başlamıştır. Küreselleşme sürecinin 1990'lı yıllardan itibaren daha belirgin olarak ortaya çıkmasında ve gelişmesinde, teknolojik gelişmelerin hızlanması, bilgi ekonomisinin ön plana çıkması, neoliberal politikaların yükselişi ve çok uluslu sermayenin küresel bir pazarda gelişmesi gibi faktörler etkili olmuştur.

1989 yılında Berlin Duvarı'nın yıkılışı ve 1991'de Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin dağılması ile birlikte dünyada liberal ekonomik düzen yani serbest piyasa ekonomisi giderek yaygınlaşmıştır. Dünya ticareti giderek serbestleşme eğilimindedir. Ekonomik anlamda hem gelişmiş, hem de gelişmekte olan ülkelerde benimsenen ekonomik sistem ve buna bağlı olarak uygulanan ekonomi politikaları giderek benzerlik göstermektedir.[19]

Küreselleşmenin ortaya çıkışında en önemli itici güçler; iletişim, ulaşım ve bilişim teknolojilerindeki gelişmelerdir. Ayrıca, Avrupa Birliği (AB), Kuzey Amerika Serbest Ticaret Antlaşması (NAFTA), Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC), Güneydoğu Asya Uluslar Birliği (ASEAN) gibi büyük bölgesel entegrasyonlar ve Dünya Ticaret Örgütü, Uluslararası Para Fonu (IMF), G-8'ler, Dünya Bankası, gibi uluslar üstü kurumlar "küreselleştirici" aktörler olarak ön plana çıkmaktadır.[20]

Küreselleşme sayesinde ülkelerin ekonomileri arasında daha önce örneği görülmemiş bir bütünleşme sağlanmakta, bir enformasyon devrim yaşanmakta ve pazarlar, şirketler, örgütler ve yönetim uluslararası hale gelmektedir.[21] Mal, hizmet,

---

[18] Fırat Bayar, Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinde Türkiye, **Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi**, Sayı: 32, s. 25-34.
[19] Rıdvan Karluk, **Küreselleşen Dünyada Uluslararası Kuruluşlar**, 6. bs., İstanbul, Beta Yayıncılık, 2007, s.4.
[20] İbrahim Öztürk, Türkiye'nin Küresel Düzene Etkin Katılımı, **Türkiye'nin Küreselleşmesi Fırsatlar ve Tehditler**, 1. Cilt, İstanbul, İTO Yayınları, 2008, s.20.
[21] Onur Öymen, **Geleceği Yakalamak Türkiye'de ve Dünyada Küreselleşme ve Devlet Reformu**, 1. bs., İstanbul, Remzi Kitabevi, 2000, s.26.

emek, sermaye gibi temel üretim faktörleri dünyayı giderek daha serbest dolaşabilmektedir. 21. yüzyıla girerken, 1990'lardan itibaren yaşanan küreselleşme tarihteki örnekleriyle kıyaslanamayacak bir boyuttadır. 1900'lü yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımları birkaç yüz milyon düzeyindeyken günümüzde 1.2 trilyon dolarlara ulaşmıştır.

Küreselleşmeyle birlikte küresel ya da global ekonomi, küresel pazar, küresel ürün, küresel sermaye gibi birçok yeni kavram ortaya çıkmıştır. Küresel ya da global ekonomi, malların, hizmetlerin, bilginin (know-how) ve sermayenin ülkeler arasında serbestçe dolaşımı şeklinde tanımlanabilir. [22] Küreselleşmede çok uluslu şirketler önemli bir rol üstlenmekte ve bu şirketler sayesinde teknoloji ve know-how gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru yayılmaktadır.[23]

Yukarıdaki tanımlar ışığında, küreselleşmenin çok boyutlu bir kavram olduğu söylenebilir. Nüfuz alanı insan ve insan toplulukları arasındaki ilişkiler olan küreselleşme, bu çerçevede ekonomik, siyasi, teknolojik, çevresel ve kültürel boyutlara sahiptir.

Ekonomik açıdan küreselleşmenin üç boyutu vardır.

1) Ticaret alanında küreselleşme

2) Üretim alanında küreselleşme

3) Mali alanda (finansal) küreselleşme

Ticaret alanında küreselleşme uluslar arasında mal ve hizmet akımları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması sürecini kapsarken, üretimde küreselleşmenin en önemli aktörü üretim faaliyetlerini bütün bir dünya coğrafyasına yayan çok uluslu şirketlerdir.

---

[22] Lale Karabıyık, **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Etkileri**, 1. bs., Bursa, Marmara Kitabevi Yayınları, 2004, s. 3.

[23] İsmet Ateş, Aziz Bostan, "Küreselleşme ve Uluslararası Ticarete Etkisi", **Küreselleşme**, ed. Abdullah Özdemir, Mümin Eser, 1.bs., Bursa, Ezgi Kitabevi, 2009, s.140.

Üretimin globalleşmesi ile birlikte özellikle ileri teknolojik ürünlerde üretim hattı sadece bir ülke ile sınırlı kalmamış, maliyet avantajına göre belirli aşamalarda farklı ülkelere yayılmıştır. Bir başka deyişle, ar-ge, yedek parça gibi konularda farklı ülkelerde ve bölgelerde faaliyet gösteren işletmeler yani çok uluslu şirketler ortaya çıkmıştır. Bu şirketler hem dünya ekonomisine yön vermektedir hem de doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmaktadırlar.

Mali alanda (finansal) küreselleşme ise sanayileşmiş ve sanayileşmekte olan ülkelerin hükümetlerin aldıkları kararlarla sermaye ve döviz işlemleri üzerindeki kısıtlamaları kaldırarak, ulusal piyasalarını dış mali piyasalarla bütünleştirmeleri olarak tanımlanabilir. [24] Finansal faaliyetlerde globalleşme eğilimi 1980'lerden sonra hızlanmış, ülkelerin liberal dış ticaret politikaları neticesinde serbest döviz kuru sistemlerine geçiş süreci hızlandırmıştır. Finansal anlamda gerçekleşen global eğilim döviz piyasalarını sistemin odak noktası haline getirmiştir. Döviz piyasalarının ana fonksiyonu, satın alma gücünün veya fonun bir ülkeden diğerine transferidir.[25]

Mali küreselleşme sermayenin küreselleşmesi sonucunu ortaya çıkarmıştır. Finansal faaliyetlerin globalleşmesiyle sermaye herhangi bir coğrafi sınır içerisinde kalmayıp daha düşük risk ve daha yüksek kazanç sağlamak düşüncesiyle herhangi bir kısıtlamaya maruz kalmadan sınır ötesi alanlara kolayca yayılmaktadır.[26] Uluslararası sermaye hareketleri doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları şeklinde gerçekleşir. Bir ülkeden bir başka ülkeye gelen fonlar zaman içinde sürekli artmış ve günümüzde çok önemli boyutlara ulaşmıştır. Bu fonlar portföy yatırımı olarak adlandırılır. Son 20 yılda finansal piyasalar ciddi anlamda küreselleşmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları da her geçen gün artmaktadır. UNCTAD verilerine göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, dünyada 2008 yılında 1771 milyar ABD Doları, 2009 yılında 1114 milyar ABD Doları, 2010 yılında 1122 milyar

[24] Karabıyık, **a.g.e**, s. 4.

[25] Salvatore, **a.g.e**, p. 423.
[26] Sudi Apak, Ayhan Ataç, **Küresel Krizler**, 1, bs., İstanbul, Avcıol Basım Yayım, 2009, s.199-200.

ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında 1.3 trilyon ABD Dolarına ulaşması beklenmektedir.[27]

1.2. ULUSLARARASI TİCARET TEORİLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI AÇIKLAYAN TEORİLER

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ortaya çıkış noktası uluslararası ticarettir. Uluslararası ticaretin oldukça uzun bir geçmişi vardır ve insan toplulukları arasında ulaşımın kolaylaştığı dönemlerden itibaren başlamıştır. Farklı dönemlerde farklı amaç ve araçlarla yapılmıştır. Uluslararası ticaret teorilerinin geçmişi de 16. yüzyıla kadar dayanır.

Uluslararası ticaret teorileri, "Ülkeler neden ticaret yaparlar?", "Ticaretten doğan kazanç ve kayıplar nelerdir?", "Ticaretten elde edilen kazançların taraflar arasında paylaşımı nasıl olacaktır?", "Ticaretten doğan ticari kayıplar söz konusu olduğunda taraflar birbiriyle ticaret yapmamalı mıdır?", "Uluslararası ticaret konu olan mal ve hizmetler nasıl belirlenir?", "Ticaret yapan iki ülke için hangi mallar ihraç malı hangi mallar ithal malı olmalıdır?" gibi sorulara cevap bulmak amacıyla ortaya çıkmıştır.[28]

1.2.1. Merkantilizm

Uluslararası ticaret 17. asırdan beri düşünürler tarafından araştırılmıştır. İlk araştırıcılara Merkantilistler adı verilmektedir. Merkantilizm, dünyada 16. yüzyıldan 17. yüzyılın sonlarına kadar dünyada etkili olan siyasi ve ekonomik bir akımdır. Merkantilist düşünürler, Batı Avrupa'da yaşayan bazı devlet yöneticilerinden ve zamanın bilim adamlarından oluşuyordu. [29]

[27] UNCTAD Global Investment Trends Monitor No.5 (Ocak 2011), (Çevrimiçi) http://www.unctad.org/en/docs//webdiaeia20111_en.pdf , 07.04.2011.
[28] Havva Tunç , **Uluslararası Ticaret Para ve Finans**, 1. bs., İstanbul, Alfa Yayınları, 2004, s. 11.
[29] Zeyyat Hatipoğlu, **Temel Uluslararası İktisat**, 1. bs., İstanbul Beta Yayınları, 1993, s.11.

Merkantilist düşünce, Avrupa'da feodalitenin zayıflayıp, yerine İngiltere, Fransa, İspanya, Hollanda gibi ulusal devletlerin kurulduğu bir dönemde ortaya çıkmıştır. Merkantilist düşünce, ulusal devletlerin oluşturma sürecinde kralların otoritesini arttırma ve ulusal birliği destekleme amacına da hizmet etmiştir. Bu yüzden, ulusal devletin kuruluşunun ekonomi politiği olarak da bilinir.

Thomas Munn (1571- 1641) en etkili merkantilist yazarlardan biridir. "İngiltere'nin Dış Ticaret Yoluyla Kazanılan Hazinesi" adlı kitabında ticaretle ilgili olarak Merkantilist düşünceyi ortaya koymuştur. Esas zenginliği arttırmanın ve hazineyi çoğaltmanın dış ticaret yoluyla gerçekleşeceğini savunmuştur. Yabancı devletlere onların ürünlerinin tüketildiğinden daha fazla mal satılması gerektiğini ortaya koymuştur. İthalatın yabancı malların tüketiminin kısılarak azaltılabileceğini savunmuştur. [30]

Merkantilist düşünce, ülkelerin ödemeler dengesinin fazla vermesi gerektiğini, ödemeler dengesinin fazla vermesinin ise, o ülkenin altın, gümüş gibi değerli maden stoklarını arttırarak gerçekleşeceğini savunur.[31] Bu düşünceye göre, değerli maden stoklarının artması o ülkenin ekonomik ve siyasi gücünün de arttığı anlamına gelir.

1.2.2. Mutlak Üstünlükler Teorisi

Ekonomi biliminin kurucusu sayılan Adam Smith serbest ticaretin en önemli savunucularından biridir.[32] Adam Smith, 'Mutlak Üstünlükler Kuramı'nın açıklamasını, iki ülkenin olduğu bir dünyada sadece iki malın üretildiği ve üretimin yapıldığı piyasanın serbest piyasa olduğu varsayımı altında yapar.

---

[30] Salvatore, **a.g.e**, p. 27.

[31] Tunç, **a.g.e**, s. 13.

[32] Rıdvan Karluk , **Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika**, 7. bs., İstanbul, Beta Yayınları, 2003, s. 14.

Adam Smith'e göre iki ülke arasındaki ticaret mutlak üstünlüğe dayanır. Bir ülke bir malı diğerine göre mutlak olarak ucuza üretiyorsa, o malın üretiminde mutlak üstünlüğe sahiptir ve o malın üretiminde uzmanlaşmalı, buna karşılık mutlak üstünlüğe sahip olmadığı malların üretim ve ihracatını üstünlüğe sahip olan ülkelere bırakmalıdır. Bu şekilde uluslararası uzmanlaşma sonucunda, üretim faktörleri ülkeler arasında daha etkin bir şekilde kullanılacak ve dünya üretiminde artış sağlanacaktır. Bu durumdan birbiriyle ticaret yapan tüm ülkeler yararlanacaktır.

Örneğin, iklimsel şartlara bağlı olarak Kanada buğday üretiminde muz üretimine kıyasla daha etkindir. Buna karşın, Nikaragua muz üretiminde etkindir fakat buğday üretiminde etkin değildir. Dolayısıyla, Kanada Nikaragua'ya karşın buğday üretiminde mutlak üstünlüğe, muz üretiminde mutlak dezavantaja sahiptir. Bu şartlar altında her iki devlet de mutlak üstünlüğü olan malların üretiminde uzmanlaşıp diğer devletle ticaret yaparak kazançlı çıkar. Kanada buğday üretiminde uzmanlaşmalı, yurtiçinde ihtiyaç duyduğundan fazlasını üretmeli ve üretim fazlasını Nikaragua'ya muz karşılığında satmalıdır. Sonuç olarak, hem daha fazla buğday ve muz üretilecek hem de Kanada ve Nikaragua bu durumdan karlı çıkacaktır. [33]

Teori günümüzde uluslararası ticaretin sadece küçük bir kısmını açıklayabilmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki ticaretin büyük bir kısmını açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Smith'in teorileri daha sonra Ricardo tarafından geliştirilerek Karşılaştırmalı Üstünlükler Kuramı ortaya çıkartılmıştır.

1.2.3. Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi

Ülkelerin dış ticaretten nasıl kazançlar sağladıklarını açıklayan en önemli teorilerden biri klasik ekonomistlerden David Ricardo tarafından geliştirilen Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'dir. 1817'de Ricardo karşılaştırmalı üstünlükler teorisini sunduğu Politik Ekonomi ve Vergilendirmenin Prensipleri isimli kitabını yayınlamıştır.

[33] Salvatore , **a.g.e**, p. 28.

Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'ne göre, bir ülke her iki ürünün üretiminde diğerine göre daha dezavantajlı bile olsa karşılıklı kazançlı uluslararası ticaret için bir zemin vardır. [34]

Bir başka deyişle, malların üretiminde dezavantajlı olan ülke, malların üretiminde avantajlı konumdaki ülke gibi uluslararası ticarete katılmaktan ötürü kazançlı olabileceğini savunur. Bu kurama göre, iki ülkeden biri her iki malın üretiminde de mutlak avantaja sahiptir. Diğer ülkenin de her iki malın üretiminde mutlak avantaja sahip olması durumunda, bu ülke mutlak dezavantajının daha az olduğu malın üretiminde uzmanlaşır ve bu malı ihraç eder ve diğer malı ithal eder. Buna karşın, her iki malın üretiminde mutlak avantaja sahip ülke, en fazla mutlak avantajlı olduğu malın üretiminde uzmanlaşır ve bu malı ihraç eder, diğer malı ithal eder.[35]

1.2.4. Faktör Oranları Teorisi

Karşılaştırmalı Üstünlükler Kuramı'nın uluslararası ticareti açıklamakta yetersiz kalması sonucu modern uluslararası ticaret teorisi olarak adlandırılan Heckser- Ohlin Modeli İsveçli iktisatçılar Heckser ve Ohlin tarafından ortaya atılmıştır.

Heckser-Ohlin modelinin 2 temel dayanağı vardır. Birincisi malların üretiminde kullanılan faktörler farklıdır. İkincisi ülkelerin sahip oldukları faktör yoğunlukları farklıdır. Örneğin, Kore Tayvan, Hindistan gibi ülkeler emek faktörüne bol olarak sahiptirler ve bu ülkeler ayakkabı üretiminde, tekstil üretiminde ve diğer emek yoğun malların üretiminde avantajlı olup bu ürünleri ihraç etmektedir. Buna karşın, toprak faktörüne bol sahip olan Arjantin, Kanada ve Avusturya gibi ülkeler

[34] Salvatore, **a.g.e**, p.31.

[35] Tunç, **a.g.e**, s. 19.

buğday, pamuk ve toprağın yoğun olarak kullanıldığı malları üretir ve bunları ihraç ederler. [36]

Bu örnekten de anlaşılacağı üzere daha çok faktör oranlarıyla ilgili olan bu teorem Faktör Donatımı Kuramı olarak da adlandırılır. Heckser- Ohlin Modeli, klasik Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisinin eksiklerini ortadan kaldırmaya çalışmakta olup, Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisinin modern bir açıklamasıdır. Bu modele göre dış ticaret, değişik ülkeler farklı faktör yoğunluklarına sahip oldukları için yapılmaktadır. Çünkü, dünya üzerindeki ülkelerden bazıları, örneğin Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler, daha fazla emeğe, Almanya, ABD, İngiltere gibi sanayileşmiş ve gelişmiş ülkeler daha fazla sermayeye sahiptir. Bu durumda, bir ülkede hangi üretim faktörü diğerine göre daha bol ise, o ülke o faktörün yoğun olarak kullanıldığı üretimde ihtisaslaşmalı ve o malı ihraç etmelidir.

1.2.5. Leontief Paradoksu

Wassily Leontief çalışmasında Amerika'nın ihraç ürünlerinin büyük bir kısmının emek yoğun endüstrilere ait olduğunu tespit etmiştir fakat Amerika'da üretim faktörlerinden sermaye emeğe göre daha bol olduğu için; Heckser Ohlin Teorisine göre sermaye yoğun mallarda uzmanlaşması gerektiğinden bu durumu Leontief Paradoksu olarak nitelendirmiştir. Bu durumun en makul açıklamalarından biri, Faktör Oranları Teorisinin üretim faktörlerini homojen olarak kabul etmesidir. Emek, yani insan kaynakları ise, farklı ülkelerde değişik sürelerde ve şekillerde eğitim aldıkları için, ülkeler arasında çeşitlilik gösterir. Emeğin eğitimi fabrika ve teçhizat gibi geleneksel sermaye ölçüleri dışında da sermaye harcamaları gerektirir. Faktör Yoğunluğu Teorisi farklı emek gruplarına ve bunları eğitmek için yatırılan sermayeye göre uyarlanırsa, tutarlı olacaktır. Emeğe homojen bir varlık olarak değil, kategorilerine göre bakıldığında, endüstrileşmiş ülkelerde yüksek oranda sermaye harcamaları yapılmış iyi eğitimli insan kaynaklarının bol olduğu görülür. Endüstrileşmiş ülkelerin ihraç ürünlerinin büyük bir kısmı mühendisler ve bilim

[36] Tunç, **a.g.e**, s. 72.

adamları tarafından yaratılan ürünlere dayanır, böylelikle bol olan üretim faktörlerini kullanmış olurlar. Az gelişmiş ülkelerin ihraç ürünlerinin büyük çoğunluğu ise kalifiye olmayan veya daha az kalifiye olan insan kaynakları tarafından üretilen ürünlerdir.[37]

1.2.6. Yeni Nesil Teoriler

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ticaretin serbestleşmesi, benzer faktör donatımlarına sahip ülkeler arasında endüstri-içi ticaretin artması ve Leontief çelişkisinin Faktör Donatımı üzerinde yarattığı tartışmaların da etkisiyle 1960'lardan sonra uluslararası ticareti açıklamak üzere Yeni Dış Ticaret teorileri veya hipotezler ortaya atılmıştır. Yeni Nesil Teoriler uluslararası ticaretin tümünü açıklayamamasına karşın Klasik Teorilerin eksikliklerini gidermeye alışması bakımından tamamlayıcı niteliktedir. Yeni Nesil Dış Ticaret Teorilerinin çoğu uluslar arası ticaretin önemli bir bölümünü oluşturan ve benzer ülkeler arasında gözlenen farklılaştırılmış malların endüstri-içi ticaretini açıklamaya çalışmaktadır.

1.2.6.1 Nitelikli İşgücü Teorisi

Keesing ve Kenen gibi yazarlar, sanayi ülkeleri arasındaki dış ticaretin büyük bir bölümünün nitelikli işgücü farklılıkları ile açıklanabileceğine işaret etmişlerdir. [38] Bu görüşe göre belirli türlerdeki mesleki veya nitelikli işgücü bakımından zengin ülkeler, üretimi büyük ölçüde bu faktörlere bağlı olan mallarda uzmanlaşırlar. Öte yandan, niteliksiz emeğe bol olarak sahip bulunan ülkeler ise ağırlıklı olarak niteliksiz emeği içeren malların üretiminde üstünlüğe sahip bulunmaktadır. Faktör donatımı teorisi ile nitelikli işgücü teoremi arasında büyük bir benzerlik vardır. Nitelikli emek-yoğun mallar aynı zamanda sermaye yoğun olduğundan bu teoriye 'neo-faktör donatımı' teorisi de denmektedir.

---

[37] John Daniels , Lee Radebaugh , **International Business Environment & Operations,** USA, Addison- Wesley, 1998, p.205.
[38] Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, 16. bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2007, s. 101.

1.2.6.2. Teknoloji Açığı Teorisi

Posner tarafından 1961 yılında ortaya atılan Teknoloji Açığı Teorisi, ihracatı etkilemesi nedeniyle; yenilik ve taklit edilmenin birbirini izleyiş sırası üzerinde durur. Yeni bir ürün geliştirilip yerel pazarlarda karlı hale gelince geçici olarak tekel konumunu elde eden ürünü geliştiren, yenilikçi firma başlangıçta kolayca açılır, ülkenin ihracatı artar. Daha sonra yenilikçi firmanın karı diğer ülkeler tarafından taklit edilmesine neden olur. Yenilikçi firma taklit nedeniyle mutlak üstünlüğünü kaybetmiş olur ve bir başka üründe yeni bir yenilik- taklit döngüsü ortaya çıkar. [39]

1.2.6.3. Ürün Dönemleri Teorisi

Raymond Vernon geliştirdiği Ürün Dönemleri Eğrisi'yle dünya ticaretini ürünlerin yaşamındaki dönemlere dayanarak açıklar. Ürün Dönemleri Teorisi'ne göre belirli çeşit ürünler, dört aşamadan oluşan bir süreçten geçerler. Bu dört aşama; başlangıç, büyüme, olgunluk ve düşüştür. Ürünün uluslararası üretim yeri bu süreçteki aşamalara göre değişecektir.

Birinci aşamada, yani başlangıç aşamasında ürün araştırma-geliştirme bölümleri tarafından geliştirilir. Ürün, teorik olarak dünyanın herhangi bir yerinde üretilebilecek olmasına rağmen, genellikle müşteri ihtiyaçlarının ilk gözlemlendiği yer olan yerel pazarda üretilir. Firmalar fazla kapasitelerini satın alma potansiyeli olan müşterilere yakın yerlerde özellikle pazar hakkında hızlı bir şekilde geri bildirim almak ve taşıma giderlerinden tasarruf etmek için kullanırlar.

İkinci aşama olan büyüme aşamasında, ürün büyüdükçe rakipler pazara girer. Aynı zamanda yabancı pazarlarda talep arttıkça, bazı yabancı pazarlarda taşıma

[39] Miltiades Chacholiades , **International Economics**, NewYork, McGraw- Hill Publishing Company, 1990, p. 107.

masraflarını ve gümrük tarifelerini azaltmak veya ortadan kaldırmak için üretim yapılmaya başlanır.

Üçüncü aşama olan olgunluk aşamasında, dünya çapındaki talep azalmaya başlar. Pazarlar ve teknolojiler yayıldıkça, ürünün geliştirildiği ülkenin üretim avantajı kalmaz. Üretim daha ucuz işgücünün olduğu az gelişmiş ülkelere kaydırılabilir.

Son aşama olan düşüş aşamasında ise az gelişmiş ülke pazarları satın alma gücü olan müşteriler en yeni ürünleri talep ettiği için endüstrileşmiş ülkelere kıyasla daha hızla düşüşe geçerler.

Ürün dönemleri teorisi, sentetik maddeler, elektronik eşyalar gibi belli ürün çeşitleri için geçerlidir. Buna rağmen, ürün yaşam eğrisi çok kısa olan cep telefonları gibi ürünlerde üretimi bir ülkeden diğerine kaydırarak maliyet avantajı sağlamak olanaklı değildir.

Yine günümüzde çok uluslu şirketler dünyanın birçok yerindeki farklı pazarlarda eş zamanlı olarak üretim yapmaktadır. Çok uluslu şirketler bir ürünü her zaman ilk defa yerel pazarlarında üretmemektedir.[40]

1.2.6.4. Ülke Benzerliği Teorisi

Dünya ticaretinin özellikleri incelendiğinde özellikle endüstrileşmiş veya gelişmiş ülkelerin daha çok kendilerine benzer ülkelerle ticaret yaptıkları gözlenebilir. Örneğin Amerika Birleşik Devletleri en fazla ihracat yaptığı ülkelerden büyük miktarlarda ithalat da yapmaktadır. Ülke Benzerliği Teorisi'ne göre, üreticiler yeni bir ürün geliştirdiğinde, bunu yerel pazardan sonra öncelikle yerel pazara en çok benzeyen pazarlarda satışa sunacaktır.

[40] Dara Khambata , Riad Ajami, **International Business**, 2. bs., New York, McMillan Publishing Company, 1992, p.64.

İsveçli ekonomist ve politikacı Linder tarafından 1961 yılında ortaya atılan bu teoreme göre; talebin özellikleri arasındaki benzerlikler, ülkelerin benzer ekonomik kalkınma düzeyine sahip ülkelerle ticaret yapmasına neden olur. [41]

Linder'in teoreminin önemli bir göstergesi üreticiler arasındaki ticaretin benzer kişi başına düşen milli gelirleri olan ülkeler arasında olmasıdır. [42]

Benzer ülkelerdeki tüketiciler benzer zevklere sahip olacağından benzer ürünleri satın almaları muhtemeldir. Linder'in Teoremi benzer ülkeler arasında mamullerin ihracatına bir ölçüde açıklama getirir fakat endüstri-içi ticareti açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Ticaretin büyük bir kısmının benzer ürünler arasında yapıldığına değinmemiştir. İki ülkenin karşılıklı olarak araba, kimyasal veya bilgisayar ihraç etmesine endüstri-içi ticaret denir.

1.2.6.5. Ölçek Ekonomileri Teorisi

Bazı mallarda ortalama üretim maliyetleri üretim ölçeğine ya da üretim hacmine bağlıdır. Üretim ölçeği büyürken ortalama maliyetler düşüyorsa, üretimde ölçeğe göre azalan maliyetler veya artan getiri koşulları geçerlidir. Uluslararası ticarette ölçek ekonomileri önemli bir etkendir çünkü bazı endüstrilerde küçük ölçekli firmaların büyük ölçekli firmalarla rekabetini güçleştirir. Bunun sonucunda ölçek ekonomisi içeren mallar, çok sayıda ufak üretici firma yerine az sayıdaki büyük firma tarafından üretilmektedir. Ölçek ekonomilerinin büyük firmalara böyle bir üstünlük sağlayıp sağlamadığı bu ekonomilerin içsel veya dışsal oluşuna bağlıdır.[43]

İçsel ölçek ekonomilerinde firmanın kendi üretim ölçeği arttığında ortalama maliyetlerinin düştüğü durumlar söz konusudur. Örneğin otomotiv endüstrisinde

---

[41] Grosse, **a.g.e**, p.81.

[42] Chacholiades, **a.g.e**, p. 106.
[43] Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, 16. bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2007, s. 106.

yılda az sayıda otomobil üreten ufak bir fabrikanın maliyetleri Opel, Honda, Peugeot gibi büyük firmaların yanında çok yüksek kalmaktadır. Firmanın bağlı olduğu endüstride üretim hacmi genişledikçe, ortalama maliyetler düşme gösteriyorsa üretimde dışsal ölçek ekonomileri söz konusudur. Örneğin bilgisayar endüstrisinde üretim hacmi arttıkça, ortalama maliyetler düşer.

Ölçek ekonomileri uluslararası ticaret açısından değişik sonuçlar doğurur. Ülkelerin bu tür endüstrilerde uzmanlaşması için güçlü bir teşvik sağlar. Ülke, iç piyasada tüketicilerin satın alacakları çok sayıda maldan az miktarlarda üretmek yerine, ölçek ekonomisine sahip birkaç endüstri üzerinde uzmanlaşır ve ihtiyacı olan diğer malları dışarıdan ithal eder. Ölçek ekonomileri maliyetleri düşürerek üretim ve zevkler yönünden birbirine benzer ülkeler arasında karlı dış ticaret yapma olanağı sağlar. Dış ticaret yapılmasıyla birlikte, her ülkede firmalar halk tarafından en çok tercih edilen ürün üzerinde uzmanlaşırlar.

Azınlığın tercihlerini karşılamak için ülke içinde yapılacak ufak ölçekli üretim çok yüksek bir maliyete yol açar. Bu nedenle, azınlığın tercihleri çoğunluğun tercihleri bunlarla benzer olan başka ülkelerden yapılacak ithalatla karşılanır. Böylece tüketiciler tüm dünya ülkelerindeki firmaların ürettikleri mal çeşitlerine ulaşma olanağı elde eder, firmalar da az sayıdaki birkaç çeşit üzerinde uzmanlaşarak bu alanda ölçek ekonomilerinden yararlanırlar.

1.2.6.6.Monopolcü Rekabet Teorisi

Günümüz ekonomilerinde özellikle sanayide üretilen malların temel özelliği homojen olmayışı, farklılaştırılmış malların üretilmekte oluşudur. Uluslararası ticaretin büyük bir bölümü nitelikleri farklı mallardan oluşur. Farklılaştırılmış mallara tipik bir örnek otomobillerdir. Piyasada değişik ülkelerden farklı firmaların ürettiği değişik otomobiller vardır. Alman firması Opel'in ürettiği otomobiller, Fransız firması Peugeot'nun ürettiği otomobiller ya da Amerikan firması Chevrolet'nin ürettiği otomobiller gibi. Tüketiciler bu otomobilleri özelliklerine,

görünüşüne, kullanım kolaylığına göre satın almaktadır. Bazen de bir firmanın ürettiği mal diğerlerinin ürettiği mallardan hiç farklı olmasa bile, sırf o markanın ayrıcalıklı olduğunu düşündüğü için o markayı tercih edebilir.

Uluslararası ticarette birbirine benzer olmayan ya da değişik endüstriler tarafından üretilen malların ticaretine endüstriler-arası ticaret (inter-industry trade) denir. Günümüzde ağırlık taşıyan aynı endüstri veya mal grubuna ait farklılaştırılmış malların ticaretine ise endüstri-içi ticaret (intra-industry trade) denir.[44] Dünya ticaretinin büyük bir kısmı aynı mallar üzerinden iki yönlü ticaretten oluşur. Monopolcü rekabet teoremi, sanayi malları üzerindeki iki-yönlü ticaret olayını, ölçek ekonomileri ile açıklar. Ölçek ekonomisi, üretilen birim sayısı arttıkça üretim maliyetlerinin azalması durumudur. Sanayi kesiminde firmalar çoğunlukla ölçeğe göre artan verim koşulları altında çalışırlar. Bunun sonucunda monopolcü rekabet piyasaları ortaya çıkar. Sanayi kesimine birbirinden farklılaştırılmış mallar üreten çok sayıda firma olması bunun bir göstergesidir. Ölçek ekonomilerinden yararlanma fikri firmaları çok sayıda farklı tipte mal üretmek yerine bir ya da birkaç mal üretmeye sevk eder. Bunun nedeni farklılaştırılmış malların ikame edilebilir olması ve firmanın uluslararası rekabet dolayısıyla maliyetleri düşürmeye çalışmasıdır. Monopolcü rekabet hipotezinde endüstri-içi ticaret, mal farklılaştırması ve ölçek ekonomileri ile açıklanmaktadır. Faktör Donatımı Teorisi ya da karşılaştırmalı üstünlükler daha çok sanayileşmiş ülkelerle az gelişmiş ülkeler arasındaki ticareti açıklamakta başarılı olurken, monopolcü rekabet hipotezi daha çok aynı faktör donatımına sahip sanayileşmiş ülkelerin kendi aralarında yoğun olarak gerçekleştirdikleri iki-yönlü ticareti açıklamakta başarılıdır.

[44] **a.e**, s. 108.

1.2.6.7. Endüstri-içi Ticaret

Değişik ticaret ortakları arasında karşılıklı olarak yapılan benzer ürünler arasında yapılan ticarete yaygın olarak rastlanmaktadır. Buna endüstri-içi ticaret denir. Son yıllarda endüstri-içi ticaretin oldukça yaygınlaştığı görülmektedir. Bunun iki nedeni vardır. Birinci nedeni farklılaştırılmış mallardır. Endüstri-içi ticaretin büyük bir kısmı otomobil gibi farklılaştırılmış mallarda örneğin ABD, Almanya ya da Almanya ve Japonya arasında gerçekleşir. Otomobiller yüksek oranda farklılaştırılmıştır. Tüketiciler otomobilleri farklı özellikleri için satın alırlar. Piyasada Toyota, Ford, BMW, Mercedes gibi değişik ülkelerin markaları vardır.

Endüstri-içi ticaretin ikinci nedeni ölçek ekonomileridir. Ölçek ekonomileri yaratmak amacıyla bir ülke genelde belli ürünlerde uzmanlaşır. Diğer ürünlerdeki açığını farklı ülkelerden kapatmaya çalışır. [45]

1.2.7. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Açıklayan Teoriler

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları dünyada özellikle 2. Dünya Savaşı'ndan sonraki süreçte yaygınlaşmıştır. Klasik ve neo-klasik iktisatçılar uluslararası ticaret teorilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yer vermemiştir. Konu daha çok yeni nesil iktisatçılar tarafından ele alınmıştır.

1.2.7.1. Tekel Üstünlüğü Teorisi

1960'larda Stephen Hymer tarafından ortaya atılan bu teoriye göre; çok uluslu şirketin yerel şirketler karşısındaki üstünlüğünün nedeni ona tekel gücü sağlayan etkenlerdir. Tekel üstünlüğü sağlayan etkenlere; dikey bütünleşme, yatay

[45] Grosse, **a.g.e**., p.81.

bütünleşme, aktarılamayan bilgiler, şirket ünvanından yaralanma, ürünün yaşam dönemleri modeli örnek verilebilir. Tekel üstünlüğü yaratan bu etkenler piyasaya yatırım yapan yabancı şirkete özgüdür, piyasadaki diğer işletmeler bundan yararlanamazlar.[46]

1.2.7.2. Oligopolcü Tepki Teorisi

Oligopolcü tepki teoremine göre, birkaç büyük firmanın egemen olduğu oligopol piyasasında firmalardan birisinin kar, satış, fiyat, yatırım gibi kritik konularda aldığı bir karara diğerleri de benzer bir kararla tepkide bulunur. Örneğin benzer malı ihraç eden iki firmadan birinin yabancı piyasada doğrudan yatırım yaparak bir üretim tesisi kurması, onun dış piyasayı ele geçirerek diğer firmanın ihracatının azalmasına yol açabilir. Çünkü, bu firma yabancı piyasada daha düşük maliyetle üretim yaparak, müşterilere yakın olduğu için onlara satış sonrası hizmetleri sağlayarak yeni bilgi, beceri elde ederek ve değişik mal ve hizmetler üreterek rekabette üstünlük sağlayabilir. Bu yüzden diğer firmalar da o pazarda doğrudan yabancı yatırım yapmak durumunda kalabilir.

Oligopolcü tepki teorisi Frederick Knickerbocker'ın A.B.D'deki çok uluslu şirketlerin doğrudan yatırımlarını inceleyen çalışmalarında yer almıştır. Knickerbocker A.B.D çok uluslu şirketlerinin oligopolistik bir endüstri yapısında faaliyet gösterdiklerini tespit etmiştir. Yurtiçi piyasası oligopol olunca, yurtdışına yatırım yapan bir şirketi diğerinin izlemesi kaçınılmazdır.[47]

1.2.7.3. İçselleştirme Teorisi

Bu teoriyi geliştiren Franklin Root, bir şirketin sahip olduğu özel bilgilerden tam olarak yararlanabilmesinin ve bu bilgilerin başkalarının eline geçerek üretimde kullanılmasını önlemenin en etkin yolunun; bu bilgileri içselleştirmek, yani lisans

[46] Seyidoğlu, **a.g.e.**, s. 606.
[47] Frederick.T Knickerbocker, **Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise**, Boston, Harvard University Pres, 1973, p.18.

anlaşmalarıyla başka şirketlerin kullanımına açmaması ve kendi üretiminde kullanması gerektiğini savunur. Böylelikle şirketin dışa bağımlılığı ve ileride ortaya çıkabilecek risk faktörleri de azaltılmış olacaktır.[48] Ayrıca şirket sırlarının korunması, şirketin marka ve ünvanından yararlanmak, dikey ve yatay bütünleşme gibi faktörler de bu kapsamda düşünülmektedir.

1.2.7.4. OLI Modeli

Dunning tarafından ortaya atılan ve Vernon, Caves, Hymer, Buckley, Casson, Rugman ve Hennart gibi iktisatçılar tarafından katkı yapılan OLI Modeline göre firmaların yurtdışı pazarlara giriş şeklinin şeçimi şu üç faktöre bağlıdır: O (Ownership) sahiplik, yani işletmenin yalnızca kendisinde bulunan üretim ayrıcalıkları, L (Location) yer, yani yatırımın yapılacağı piyasa konumuyla ilgili üstünlükleri ve I (Internalization) içselleştirme üstünlükleri. Bir şirket ne kadar fazla OLI avantajına sahipse, doğrudan yabancı sermaye yatırımı gibi kontrol düzeyi yüksek uluslararası pazarlara giriş yöntemlerini tercih edebilir.

1.3. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ ÇEŞİTLERİ

1.3.1 Mülkiyet Çeşitlerine Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Yurtdışına yatırım yaparken bir firmanın az bir hisse sahibi olmak veya % 100 mülkiyete sahip olmak gibi birçok seçeneği vardır. Mülkiyetin derecesine bağlı olarak esneklik durumu, kontrol oranı ve riskin derecesi değişir.

1.3.1.1. 100 % (Tam) Mülkiyet

Birçok firma için doğrudan yatırım kararı 100% mülkiyetle eş değerdir. Bu yaklaşım daha çok tek merkezli (etnosantrik) yönetim biçimine sahip şirketlerde görülmektedir. Şirket yönetiminde hiçbir dış faktörün etkili olmaması gerektiği

[48] Franklin Root , **International Trade and Investment**, South-Western Publishing, 1997, p.204.

görüşüne dayanır. Mülkiyetin oranına karar verirken şirketin tamamen kontrole sahip olmanın uluslararası pazarlama aktivitelerinde ne kadar önemli olduğunu göz önüne alması gerekir.[49] Tam mülkiyete sahip olmak her zaman gerekli değildir. Firma içinde kuvvetli bağlantılar varsa gerekli olabilir. Yerel operasyonla merkez arasında bağlantılar güçlüyse tek elden koordinasyonun sağlanması faydalı sonuçlar verebilir.

1.3.1.2. Ortak Girişimler (Joint Ventures)

Czinkota gibi kimi yazarlar ortak girişimleri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir çeşidi olarak değerlendirirler. [50] Ortak girişimler, iki veya daha fazla işletmenin belirli bir süre için yaptığı işbirliğidir. Belirli bir iş ticari amaç için iki veya daha fazla yatırımcı tarafından oluşturulan ve mülkiyeti ve kontrolü paylaştıkları işletme olarak da tanımlanabilir. [51] Bir başka ifadeyle yerel bir firmanın yabancı yatırımcılarla yerel pazarda iş yaratmak amacı ile gücünü birleştirerek, mülkiyet ve kontrol paylaşımı kurmasıdır.[52] Ortaklığın eşit olması her zaman gerekli değildir. Bazı ortak girişimlerde her bir ortak eşit hisseye sahipken, diğerlerinde bir ortak hisselerin çoğunluğuna sahip olabilir.

Doğrudan yabancı yatırımları ortak girişim şeklinde yapmanın en önemli iki nedeni hükümetlerle ilgili ve ticaridir. Hükümetler firmalara o ülkeye yatırım yapabilmek için ortak girişim oluşturmaları konusunda baskı yapabilir. Bu tür düzenlemeler özellikle yabancı firmaların o ülkedeki faaliyetindeki kontrol oranını kısıtlamak için yapılır. Diğer taraftan, birçok ülke de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teknolojik gelişmeye ve uluslararası rekabet gücüne yaptığı olumlu katkıları göz önüne alarak yabancı firmaların yerel faaliyetlerdeki kontrol oranını arttırmaktadır.

---

[49] Czinkota, **a.g.e.**, p. 527
[50] Czinkota, **a.g.e.**, p. 528
[51] Sak Onkvist, John Shaw , **International Marketing Analysis and Strategy**, 3rd Edition, New Jersey, Prentice Hall, 1997, p. 326
[52] Philip Kotler, Gary Armstrong, John Saunders, Veronica Wong, **Principles of Marketing**, 3rd European Edition, İngiltere, Prentice Hall, 2001, p.171

Bir firma ticari olarak kendisiyle benzer amaçlara sahip bir firma bulursa ve iki tarafın uluslararası faaliyetleri birbirlerinin özerkliğini etkilemiyorsa ortak girişimler tercih edilir. Özellikle her ortağın ortak girişime katkısı diğer taraftan farklıysa ve bir taraf diğer ortakta eksikliği bulunan bir alanda uzmansa uluslararası pazarlara girişte uygun bir seçenektir. Örneğin bir firmanın yeni teknolojiye sahip olup, tek başına bunu yabancı yatırıma dönüştürecek yeterli sermayeye sahip olmaması durumunda olduğu gibi. Ortak girişimler aynı zamanda yerel otoritelerle ve yerel hükümetle daha iyi ilişkiler kurulmasını sağlar bu yüzden özellikle az gelişmiş ülkelerde gelişmiş ülkelere göre dört kat daha fazla tercih edilen bir seçenektir.[53] Ortak girişimlerin tercih edilmesinde bir diğer ticari neden uzun vadeli sermaye yatırımının riskini azaltmaktır. [54]

Ortak girişimlerin birtakım dezavantajları da vardır. Tüm ortaklıklarda olduğu gibi ortak girişimin en problemli yönlerinden biri ortaklık ilişkisini oluşturmak ve sürdürmektir. Her on ortak girişimden yedisinin beklentileri karşılamadığı ve/veya dağıldığı görülmüştür.[55] Firma bir ortakla çalıştığı için kontrol ve koordinasyon maliyetleri yüksektir. Ortaklar arasında çatışma çıkma ihtimali bulunmaktadır. Çatışma çıkmasının en önemli nedenlerinden biri taraflar farklı ülkelere mensup olduğu için ortaya çıkan kültürel farklılıklardır. Dinamik bir ortak gelecekte ciddi bir rakip olarak firmanın karşısına çıkabilir.[56]

1.3.1.3. Stratejik Ortaklıklar (Strategic Alliances)

Stratejik ortaklıklar ortak girişimlerin özel bir çeşididir. Artan küresel rekabetin, teknolojik gelişme için gerekli olan yatırımlardaki hızlı artışın ve küresel pazarlarda artan başarısızlık riskinin sonucu olarak ortaya çıkmıştır. İki veya daha fazla firma arasında ortak bir iş yapma amacıyla yapılan düzenlemelerdir. Bu tür

---

[53] John Beamish, 'The Characteristics of Joint Ventures in Developed and Developing Countries'**,** **Columbia Journal of World Business**, 20, Fall 1985, pp. 13-19.
[54] Charles Oman, '**New Forms of International Investment in Developing Countries'**, Paris: Organization for Economic Cooperation and Development', 1984, p. 79.
[55]Daniel Yankelovich, **Colloborative Ventures: A Pragmatic Approach to Business Expansion in the Eighties**, New York, Coopers and Lybrand, 1984, p.10.
[56] Cengiz, **a.g.e**, s. 147.

ortaklıkların en önemli avantajı esnek olmalarıdır. Ortaklıkta çevresel değişimlere cevap verecek şekilde ayarlamalar ve değişiklikler yapılabilir.[57]

Ortaklıklar pazarda gelişmek için işbirliği şeklinde olabileceği gibi, dünya çapında operasyonlar için birleşik ortaklık şeklinde de olabilir. Dış pazarlara yayılma, nüfuz etme bu tür ortaklıkların en önemli ortaya çıkış nedenlerinden birisidir. Örneğin Japonya'da Motorola Japon pazarına daha iyi ulaşabilmek için Toshiba'yla çip tasarımı ve üretimi konusunda ortaklık kurmaktadır.[58] Bazı stratejik ortaklıklar rakipleri geri püskürtmek için kurulabilir. Örneğin, Caterpillar Mitsubishi'yle ağır iş makineleri konusunda ortaklık kurarak en büyük küresel rakibi Komatsu'yu kendi pazarında yenmek istemiştir.

Stratejik ortaklıkların ortağın ileride rakip haline dönüşebilmesi, teknolojinin planlanmamış transferi gibi dezavantajları vardır. [59] En başarılı stratejik ortaklıklar birleşik bir amaç için birbirlerinin güçlerini tamamlayan firmalar arasında oluşturulmaktadır.

1.3.2. Uluslararası Birleşme ve Satın almalar

Uluslararası pazarlarda bir şirketin tamamıyla kendine ait teşebbüsler meydana getirmesinin satın alma ve birleşme olmak üzere iki yolu bulunmaktadır. Satın alma (acquisition) bir şirketin bir başka şirketi kendi bünyesine almasıdır. Birleşme (merger) ise birden çok şirketin güçlerini ve varlıklarını yeni bir şirket kurarak bir araya getirmesidir.

Uluslararası birleşme ve satın almalar doğrudan yabancı sermaye yatırımın birer türü olarak düşünülebilir. Dış pazarlara hızlı bir biçimde giriş yapmak isteyen firmalar için önemli fırsatlar sunmaktadırlar. Günümüzde uluslararası birleşme ve

[57] John Hegedoorn, Note on International Market Leaders and Networks of Strategic Technology Partnering' **Strategic Management Journal**, 16, 1995, pp.241-250.
[58] Czinkota, **a.g.e.**, p. 529

[59] Jordan Lewis, **Partnerships for Profit: Structuring and Managing Strategic Alliances**, New York, Free Pres, 1990, s.85-87

satın almalar piyasalardaki globalleşmenin ve liberalleşmenin bir parçası olarak yerini almıştır. Artan ticaret ve yatırım hacmi, teknolojik gelişmeler, değişen tüketici ihtiyaç ve istekleri işletmelerin küresel pazarda daha iyi rekabet edebilmeleri için uluslararası birleşme ve satın almalar yoluyla büyümeyi seçmelerine neden olmuştur.[60]

Uluslararası satın almalara örnek olarak Vodafone'un Telsim'i satın alması ya da Ülker'in Godiva'yı satın alması verilebilir. Uluslararası birleşmelere örnek olarak Sony-Ericsson birleşmesi verilebilir. Özellikle 2000'li yıllarda tüm dünyada uluslararası birleşme ve satın almaların hacmi artmıştır. 2010 yılında uluslararası birleşme ve satın almalar 3 milyar ABD Doları düzeyinde gerçekleşmiştir.[61]

1.3.3. Dikey ve Yatay Yatırımlar

Yurtdışına yapılan yatırımlar, yatay veya dikey yatırımlar olarak sınıflandırılabilir. Yatay yatırımların amacı iç pazarda üretilen ürünü aynısını yurtdışında da üretmektir. Dikey yatırımlar ise tedarik yönlü olup, firmaya kendi ülkesinde veya diğer ülkelerdeki şirketlerinde kullanılmak üzere hammadde ve diğer üretim girdilerinin üretilmesini amaçlar.

1.3.4. Özelleştirme Yoluyla Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir başka çeşidi de özellikle 1990'lı yıllardan sonra sıkça rastlanan özelleştirmelerdir**.** Özelleştirme kamu; mülkünde, yönetiminde, tasarrufunda ya da hukukunda olan bir mal veya hizmetin ekonomik, mali, toplumsal veya siyasal amaçlar güdülerek özel kişilere ya da

[60] Cengiz, **a.g.e.**, s. 159.
[61] UNCTAD, **Global Investment Trends Monitor**, 2011, p.7.

kuruluşlara devredilmesi yani kamu tarafından o mal veya hizmetin üretiminden, satışından vazgeçilmesi şeklinde tanımlanmaktadır.[62]

Özelleştirme, genel olarak devletin iktisadi hayattaki faaliyetlerinin sonlandırılması suretiyle serbest piyasa ekonomisinin tesisine olanak sağlar. Daha dar anlamda düşünüldüğünde ise, devletin müteşebbis olarak ekonomide yer alması sonucunda ortaya çıkan kamu girişimciliklerinin bir başka deyişle kamu iktisadi teşebbüslerinin (KİT'lerin) yönetim ve mülkiyetinin özel sektöre devredilmesidir. Milli ekonomi içerisinde devletin payının küçültülmesi yönündeki en etkin araçlardandır. [63]

Özelleştirme taraftarları, özelleştirmeyi doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmekte etkili yollardan biri olarak kabul etmektedir. Yabancı yatırımcıların sahip olduğu yönetim deneyimi, know-how (bir işin nasıl yapıldığı bilgisi) getirebilme yeteneği ve kamu mülkiyetinin tabiatı gereği verimsiz çalışmaya neden olduğu, özel sektörün ise kaynak kullanımında kamu sektörüne göre daha etkin olmasıyla verimlilik ve karlılık göstergelerinde artış sağlayabileceği iddiaları özelleştirme politikalarının pek çok ülkenin ekonomik gündeminde önemli bir yer tutmasına neden olmaktadır.[64] Özelleştirmeye karşı olanlar, özelleştirmeyi uluslararası iktisadi teşkilatlara verilen bir taviz olarak değerlendirmektedirler. Bu görüşe göre, özelleştirme gelişmekte olan ülkeler için Dünya Bankası ve IMF gibi uluslararası sermaye kuruluşları tarafından zorunlu hale getirilmiştir.[65]

Türkiye'de özelleştirmenin yasal altyapısını oluşturmaya yönelik ilk hukuki düzenleme 2983 sayılı "Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının

---

[62] Kısbes Kılıç Görmezöz, **Türkiye'ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerinde Etkileri**, T.C. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi, Ankara 2007, s. 20.

[63] Haluk Tandırcıoğlu, **Geçiş Ekonomilerinde Özelleştirme**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt:4 Sayı: 3, 2002, s.198.

[64] Nurseli Öztürk, **Özelleştirme Ders Notları**, http://www.ydk.gov.tr/egitim_notlari/ozellestirme.htm, (28.05.2010).

[65] Serik İzatodayev; **Geçiş Ekonomilerinde Yabancı Sermaye ve Özelleştirme**, Yüksek Lisans Tezi,İzmir 2006, s.42, http://tez.yok.gov.tr/YokTezSrv, (29.05.2010).

Hızlandırılmasına Dair Kanun" ile yapılmıştır. Özelleştirmeyle ilgili tüm hususların tek bir yasal metinde toplanması 1994 yılında 4046 sayılı yasa ile mümkün olmuştur.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları içindeki özelleştirme gelirlerinin hesaplanmasında karşılaşılan başlıca özellik, özelleştirme yoluyla gerçekleşen yatırımların diğer doğrudan yatırımlardan ayrı olarak kayıt altında tutulmasıdır. [66]

1.3.5. Dış Pazarlara İlk Defa Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımıyla Girilen Durumlar

Genelde işletmeler dış ülkedeki bir pazara ilk defa doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaparak girmeyi tercih etmezler. İhracat gibi yöntemlerle piyasanın nabzını tutup, pazar yeterince karlıysa lisans verme gibi yöntemlerle devam edip, karlılık sürüyorsa, doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmayı tercih edebilirler.

Dış pazarlara ilk defa doğrudan yatırımla girilen durumlar ise şunlardır:

1) Yabancı hükümetlerce sağlanan koşulların çok iyi olması.
2) Pazarda satış potansiyelinin oldukça yüksek olması.
3) Belirli bir pazara girmenin tek alternatifinin o pazarda üretim tesislerine yatırım yapmak olması.
4) Söz konusu pazarı çevreleyen diğer ülkeler de hizmet verme olanaklarının bulunması. (Bu durum özellikle Avrupa Birliği gibi ticaret bloku pazarlarına girişte önem kazanır.)[67]

[66] Çapraz, **a.g.e.**, s. 18.
[67] Gerald Albaum, **International Marketing and Export Management**, 4. b.s, Financial Times Prentice Hall, 2002, p. 330.

1.4. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLER VE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

1.4.1. Çok Uluslu Şirket Kavramı

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır. Çok uluslu şirketler küreselleşmenin en önemli aktörlerindendir. Özellikle 1990'lardan sonra hızlanan küreselleşme süreciyle birlikte ürünler, sermaye ve insan kaynakları küreselleşmiştir. Teknolojideki gelişmelerle birlikte, ülkeler arasında mesafeler kısalmış ve iletişim hızlanmıştır. Dünyanın bir yerinde geliştirilen mal ve hizmetlerden diğer ülkelerdeki insanlar da aynı anda haberdar olabilmektedir. Farklı ürün ve markalara erişim kolayca sağlanabilmektedir. İşletmeler ortakları, tedarikçileri ve müşterileriyle doğrudan bağlantı kurabilmeye başlamışlardır. Müşterilerin zevkleri ve tercihleri birbirine yakınlaşmıştır. [68] İşletmeler dünyanın her bölgesini hammadde ve insan kaynaklarına kolayca ulaşabilmek için bir kaynak ve yeni bir pazar olasılığı olarak görmeye başlamıştır. Dünyanın çeşitli bölgelerinde veya hemen hemen her ülkesinde faaliyet gösteren işletmelerde büyük artış olmuştur. İşletmeler ulusal sınırları aştıkça, onları bu işletmelerin yurtdışı yatırımları ve operasyonları içi ihtiyaçlarını karşılayan bankalar ve finans kuruluşları da takip etmiştir.[69]

Yıllık satış seviyeleri bazı ülkelerin gayrisafi milli hâsılalarından bile daha fazla olan çok uluslu şirketler vardır. Örneğin dünyanın en büyük çok uluslu şirketlerinden biri olan General Motors'un cirosu Danimarka'nın Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH)'sından fazladır.[70]

---

[68] Theodore Lewitt , **The Marketing Imagination**, New York, The FreePress, 1983, p. 35.
[69] Khambata, **a.g.e**, p. 3.
[70] Ali Ender Altunoğlu, Hüseyin Önlem Ersöz, Erkan Dendeş, "Küreselleşme ve Çokuluslu Şirketlerin Artan Rolleri", **Küreselleşme**, ed. Abdullah Özdemir, Mümin Eser, 1.bs., Bursa, Ezgi Kitabevi, 2009, s. 200.

Günümüzde 500'e yakın çokuluslu şirket, dünya üzerinde gerçekleştirilen mal ve hizmet alışverişinin yarısından çoğunu kontrol altında tutmaktadır.[71] UNCTAD verilerine göre, 2009'da çok uluslu şirket sayısı 82.000'e ulaşmıştır. 2000 yılından bu yana çok uluslu şirketlerin dünyadaki gayrisafi yurtiçi hasılaya %4 katkısı vardır.[72] En büyük çok uluslu şirketler tüm doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en az %80'ini ellerinde bulundurmaktadır. Dünya ihracatının üçte ikisi çokuluslu şirketler tarafından yapılmaktadır.[73]

Çok uluslu işletmelerin büyük çoğunluğu Amerika, Batı Avrupa ve Japonya gibi sermaye ve bilgi açısından zengin olan ülkelerdendir.[74] Ericsson (İsveç), Michelin (Fransa), Sony (Japonya), Motorola (Amerika), Fiat (İtalya), Nestle (İsviçre), Volkswagen (Almanya), Peugeot (Fransa), Philips (Hollanda) çok uluslu şirketlere örnek gösterilebilir. [75]

Çok uluslu şirketin resmi bir tanımı olmamakla birlikte, değişik kriterlere göre farklı tanımları yapılmıştır. Caves gibi bazı yazarlar, çok uluslu şirketi; üretimini an az iki ülkedeki üretim birimleri vasıtasıyla kontrol ve organize eden şirket olarak tanımlarken, bazıları ise, işletmenin yurtdışındaki varlıklarının veya operasyonlarının oranını göz önüne alırlar.[76] Bu kriterlere göre, çok uluslu şirket gelirlerinin belli bir kısmını, varlıklarını ve insan kaynaklarını farklı ülkelerden sağlayan şirkettir.

Bir başka yaklaşım ise, şirketin perspektifine yani düşünce ve davranışlarına dayanmaktadır. Bu yaklaşıma göre, şirketin yönetimi, şirketin operasyonlarının ve

---

[71] Richard Hodgetts, Fred Luthans , **International Management**, McGraw Hill, Fourth Edition, Singapur, 2000, s. 3.
[72] UNCTAD, World Investment Report Overview, 2009, p. 10.
[73] John Dunning, **Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment**, London, International Thomson Buiness Press, 2003, s.77.
[74] Dilber Ulaş, 'AB'ye Yönelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çok Uluslu İşletmelerin Üretim Yeri Seçim Kararları', **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**, Cilt:8 No:2 (Bahar 2008), s.77-95, s. 87.
[75] Ingo Walter , Tracy Murray , **Handbook of International Management**, New York, The Free Press, 1983, s. 35.
[76] Richard E. Caves, **Multinational Enterprise and Economic Analysis**, Cambridge, Cambridge University Press, 1996, p. 1.

pazarlarının yönünün parametresinin merkezinin çok uluslu olduğuna inanıyorsa ve o şekilde hareket ediyorsa, o şirket çok ulusludur.

Zenoff' a göre çokuluslu şirketler, ülkeler arasında malların, hizmetlerin, know-how'un (bir işin nasıl yapıldığının bilgisi) ve üretim faktörlerinin transferini yapan şirketlerdir.[77] Sahip olduklar karmaşık yapı, bu şirketleri tanımlama güçlüğünü de beraberinde getirmektedir. Tanımlamalara yönelik çalışmalar yapan yazarların fikir birliğine vardığı iki husus, bu şirketlerin doğruda üretime yönelik bir etkinlik göstermesi ve bu etkinlikleri birden fazla ülkede gerçekleştirmeleridir.[78] Akat'a göre, çokuluslu şirketler; yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları merkezden alan veya çeşitli yollarla bağlı şirketlerin kararlarını etkileyen şirketlerdir. [79]

Çok uluslu şirketler (multinational corporations, transnational corporations), ana merkezin yönetim ve denetimi altında olan ve farklı ülkelerde faaliyet gösteren işletmelerden oluşan kurumsal yapılardır. Çok uluslu şirket, birkaç yabancı ülkede önemli yatırımları olan, gelirinin büyük bir kısmını yurtdışı operasyonlardan elde eden ve karlarını ulusal düzeyden ziyade global düzeyde maksimize eden şirket olarak da tanımlanabilir.[80] Çok uluslu şirketler birden çok ülkede üretim, satış veya pazarlama birimlerine sahip olan şirketlerdir.

Çok ulusluluk konseptinin birçok boyutu vardır. Bazı yazarlar, bir şirketin gerçekten uluslararası olabilmesi için birden fazla ülkede önemli miktarda hissedarının olması gerektiğini savunur. Bu görüşe göre az sayıda şirket çok uluslu olabilecek niteliktedir.

Bir başka yaklaşım şirketin üst yönetiminin milliyetlerini göz önüne alır. Bu yaklaşıma göre, bir şirket ancak merkezdeki yönetiminde farklı ülkelerden insanlar

---

[77] David Zenoff , **International Business Management :Text and Cases**, Londra, The Macmillan Press, 1971, p.1.
[78] Fidan Erkal, 'Çokuluslu Şirketler ve Azgelişmiş Ülkeler Üzerine Etkileri', Yönetim ve Ekonomi, **Celal Bayar Üniversitesi Dergisi**, Sayı: 1, Manisa, 1995, s. 102.
[79] Ömer Akat , **Uluslararası Pazarlama Karması ve Yönetimi**, Bursa, Ekin Kitabevi, 2004, s. 21.
[80] Roger Bennett , **International Business**, 1. bs., Londra, Pitman Publishing, 1996, p.147.

istihdam edilirse çok uluslu olur. Bu kriteri sağlayan şirket sayısı çok yüksek değildir.

Birçok araştırmacı çok uluslu şirketi organizasyon yapısı ve operasyonlarına bakarak tanımlar. Onlara göre, birden fazla ülkedeki şubeleri yöneten şirket çok ulusludur. Bu görüşün bir uzantısı olarak, çok uluslu operasyonları ve stratejileri olan ve tüm dünyayı tek bir pazarmış gibi algılayan çok uluslu şirketlerin gerçek çok uluslu şirketler olduğu savunulabilir.

Çok ulusluluğu tanımlamakta kullanılan başlıca kriterleri şöyle sıralayabiliriz:

1) Merkez ülkede olduğu gibi yurtdışında üretim yapılması
2) Belli bir sayıda dış ülkede operasyonlarının olması
3) Gelirinin belli bir yüzdesini dış operasyonlardan elde etmesi
4) Yabancı çalışanların toplam çalışanlara, yabancı varlıkların toplam varlıklara belli bir oranı olması
5) Yönetim kademesinde farklı milliyetlerden çalışanların olması.
6) Yabancı firmalarda sadece hisse sahibi olmak yerine dış yatırımları direkt olarak kontrol etmek.

Bazı yazarlar ise bu kriterlerin geçersiz olduğunu ve şu nedenlerden ötürü gerçek birçok uluslu şirket olamayacağını savunmaktadırlar. Tüm şirketlerin aslında bir milliyeti vardır. Bu milliyet, şirketin merkezinin bulunduğu ülkeden ziyade şirketinin üst yönetiminin çoğunluğunun milliyetine göre belirlenir. Uygulamada birden çok ülkede faaliyet gösteren şirketler, karlarını belli bir ülkeye geri götürmenin yollarını ararlar. Yönetim tarzı ve davranışı şirketin üst düzey yönetiminin sosyal ve kültürel normlarını yansıtır. Bu normlar da büyük oranda yöneticilerin ulusal kültürlerine bağlı olarak oluşur.

1980'lerden sonra ise global şirket kavramı ön plana çıkmıştır. Genel olarak, bir şirketin operasyonlarının çok ulusluluğu yönetim sistemlerinin, perspektiflerinin

ve stratejik kararlara yaklaşımının globalizasyonuna bağlıdır. Global şirketin özellikleri ise şöyledir:

1) Dünya çapında kendi pazarında varlığı
2) Dünya çapındaki operasyonlarını bir veya daha fazla alanda standartlaştırması
3) Operasyonlarını dünya çapında entegre etmesi[81]

Örneğin Procter& Gamble 145 ülkeden çalışanları olan, 180 ülkede ürünleri satılan ve dünya çapında 4.2 milyar insana hizmet veren tam anlamıyla global bir şirkettir. Pazar değeri birçok ülkenin GSYİH'sından büyüktür. [82]

Global şirket kavramı, pazarlama, üretim ve teknolojinin globalizasyonuna dayanır. Global şirket dünya çapındaki müşterilerinin benzerliklerine yoğunlaşan ve dünya çapında benzer üretim imkanlarıyla üretilen ve aynı markayla tüm pazarlarda satılan ürünler üreten şirkettir. Son yıllarda global şirket kavramına yeni kriterler de eklenmiştir. Global şirketin kültürel olarak farklılaşmış olduğu ve üretim fonksiyonlarında standartlaşmaya eğilimli olduğu varsayılır.

"Yeni" global şirketler dünya çapındaki kaynaklarından rakiplerine karşı daha etkin yararlanmak için tüm dünyada ucuz maliyetli emek ve iyi eğitilmiş insan gücünden yararlanmak için üretim tesisleri kurarlar yani doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaparlar. Bilişim teknolojisinde meydana gelen Elektronik Veri Değişimi, uluslararası networkleşme ve telekonferanslar farklı ülkelerden ve kültürlerden fikirlerin yenilikler yaratmak için kullanılmasına olanak sağlamıştır.

Yönetimler sadece fikirlerin değil insan kaynaklarının serbest dolaşımının da sınırlarını kaldırmaktadır. Üst düzey yönetici pozisyonları ev sahibi ülke vatandaşı

[81] Donald Ball , MucCulloch Wendell , **International Business The Challenge of Global Competition**, U.S.A, McGraw Hill, 1999, p. 6.
[82] (Çevrimiçi) http://www.pg.com/en_US/company/purpose_people/index.shtml, 10.04.2011

olmayan çalışanlara da açıktır. Bazıları bu yeni tanımlanan global şirketi 'çok kültürlü çok uluslu' (multicultural multinational) olarak adlandırmaktadır.

Çok kültürlü- çok uluslu şirketlerin amaçları şunlardır:

1) Yerel pazarların ihtiyaçlarına cevap verebilmek

2) Ürünlerini dünya çapında üretmek ve satmak

3) Teknolojisinden dünya çapında yararlanmak

Global şirketlerden 'ülkesiz' (stateless) veya 'sınırsız' (borderless) olarak söz edilse de her birinin bir ev sahibi hükümeti, bir vergi otoritesi ve başlıca bir ülkeden oluşan hisse sahipleri vardır.

Çok uluslu şirketlerin dünya ekonomisindeki payları ve ağırlıkları çok önemlidir.[83] 2009 yılında dünyada faaliyet gösteren en büyük 50 çokuluslu şirket aşağıdaki tabloda görülebilir. Satışları, karları, varlıkları ve pazar değerleri trilyon dolarlara ulaşmaktadır.

[83] Emin Ertürk , **Uluslararası İktisat**, 1. Baskı, İstanbul, Ekin Kitabevi, 1996, s. 75.

Tablo 1.1: 2009 Yılında Dünyadaki En Büyük 50 Çok Uluslu Şirket

Sıra	Şirket Adı	Ülke	Sektör	Satışlar ($trilyon)	Karı ($trilyon)	Varlıklar ($trilyon)	Pazar Değeri ($trilyon)
1	General Electric	ABD	Şirketler Topluluğu	182.52	17.41	797.77	89.87
2	Royal Dutch Shell	Hollanda	Petrol ve Gaz Operasyonları	458.36	26.28	278.44	135.10
3	Toyota Motor	Japonya	Dayanıklı Tüketim Malları	263.42	17.21	324.98	102.35
4	ExxonMobil	ABD	Petrol ve Gaz Operasyonları	425.70	45.22	228.05	335.54
5	BP	İngiltere	Petrol ve Gaz Operasyonları	361.14	21.16	228.24	119.70
6	HSBC Holdings	İngiltere	Bankacılık	142.05	5.73	2,520.45	85.04
7	AT&T	ABD	Telekomünikasyon Hizmetleri	124.03	12.87	265.25	140.08
8	Wal-Mart Stores	ABD	Perakendecilik	405.61	13.40	163.43	193.15
9	Banco Santander	İspanya	Bankacılık	96.23	13.25	1,318.86	49.75
9	Chevron	ABD	Petrol ve Gaz Operasyonları	255.11	23.93	161.17	121.70
11	Total	Fransa	Petrol ve Gaz Operasyonları	223.15	14.74	164.66	112.90
12	ICBC	Çin	Bankacılık	53.60	11.16	1,188.08	170.83
13	Gazprom	Rusya	Petrol ve Gaz Operasyonları	97.29	26.78	276.81	74.55
14	PetroChina	Çin	Petrol ve Gaz Operasyonları	114.32	19.94	145.14	270.56
15	Volkswagen Group	Almanya	Dayanıklı Tüketim Malları	158.40	6.52	244.05	75.18
16	JPMorgan Chase	ABD	Bankacılık	101.49	3.70	2,175.05	85.87
17	GDF Suez	Fransa	Kamu Hizmet Kuruluşu	115.59	9.05	232.71	70.46
18	ENI	İtalya	Petrol ve Gaz Operasyonları	158.32	12.91	139.80	80.68
19	Berkshire Hathaway	ABD	Finans	107.79	4.99	267.40	122.11
20	Vodafone	İngiltere	Telekomünikasyon Hizmetleri	70.39	13.30	252.08	93.66
21	Mitsubishi UFJ Financial	Japonya	Bankacılık	61.43	6.38	1,931.17	53.63

22	Procter & Gamble	ABD	Ev gereçleri ve Kişisel ürünler	83.68	14.08	138.26	141.18
23	CCB-China Construction Bank	Çin	Bankacılık	42.98	9.45	903.35	119.03
24	Verizon Communications	ABD	Telekomünikasyon Hizmetleri	97.35	6.43	202.35	81.04
25	Petrobras-Petróleo Brasil	Brezilya	Petrol ve Gaz Operasyonları	92.08	14.12	120.68	110.97
26	Nippon Telegraph & Tel	Japonya	Telekomünikasyon Hizmetleri	107.02	6.36	179.95	59.07
27	EDF Group	Fransa	Kamu Hizmet Kuruluşu	89.46	4.73	278.76	71.53
28	IBM	ABD	Yazılım ve Hizmetler	103.63	12.34	109.53	123.47
29	BNP Paribas	Fransa	Bankacılık	107.96	4.20	2,888.73	29.98
30	Bank of China	Çin	Bankacılık	40.10	7.70	817.84	105.04
31	Telefónica	İspanya	Telekomünikasyon Hizmetleri	80.70	10.57	129.16	85.56
32	Nestlé	İsviçre	Yiyecek, İçecek ve Tütün	103.01	16.91	97.12	118.99
33	Sinopec-China Petroleum	Çin	Petrol ve Gaz Operasyonları	154.28	7.43	100.41	93.50
34	Crédit Agricole	Fransa	Bankacılık	107.75	5.90	2,064.17	21.91
35	Siemens	Almanya	Şirketler Topluluğu	108.76	8.05	128.46	44.18
36	Hewlett-Packard	ABD	Teknoloji Donanım ve Cihazları	118.70	8.05	109.63	69.57
37	Intesa Sanpaolo	İtalya	Bankacılık	50.56	10.58	835.15	31.43
38	Bank of America	ABD	Bankacılık	113.11	4.01	1,817.94	25.29
39	Honda Motor	Japonya	Dayanıklı Tüketim Malları	120.27	6.01	124.98	44.32
40	BBVA-Banco Bilbao Vizcaya	İspanya	Bankacılık	56.51	6.99	747.99	27.56
41	ArcelorMittal	Lüksemburg	Teçhizat	124.94	9.40	133.09	26.80
42	Johnson & Johnson	ABD	İlaç ve Biyoteknoloji	63.75	12.95	84.91	138.29
43	ENEL	İtalya	Kamu Hizmet Kuruluşu	82.92	7.37	177.21	31.00
44	UniCredit Group	İtalya	Bankacılık	83.72	8.70	1,482.98	18.37

45	Generali Group	İtalya	Sigortacılık	118.39	4.26	546.50	21.35
46	France Telecom	Fransa	Telekomünikasyon Hizmetleri	74.50	5.67	125.32	58.92
47	Samsung Electronics	Güney Kore	Yarı İletkenler	104.42	7.87	99.47	45.82
48	Deutsche Bank	Almanya	Finans	124.78	9.47	2,946.88	14.40
49	Microsoft	ABD	Yazılım ve Hizmetleri	61.98	17.23	65.79	143.58
50	Pfizer	ABD	İlaç ve Biyoteknoloji	48.30	8.10	111.15	83.03

Kaynak: (Çevrimçi) http://www.forbes.com/lists/2009/18/global-09_The-Global 2000_Rank.html, 05.05.2010.

1.4.2. Çok Uluslu Şirketlerin Doğuşu ve Tarihsel Gelişimi

Çok uluslu şirketlerin doğuşu 1800'lü yıllara ve 20. yüzyılın başlarına kadar dayanmaktadır. İlk çok uluslu şirketler yurtdışında kaynak ve tedarik arayan Amerikan şirketleridir. Bunlara örnek olarak; Meksika'da petrol kaynaklarına arayan ve ulaşan Standard Oil, değerli mineraller arayan Amalgamated Copper, International Nickel, Kennecot, Karayipler'de meyve kaynaklarına ulaşmak isteyen United Fruit veya Sumatra Adasında kauçuk arayan U.S Rubber gösterilebilir.[84]

Diğer ilk çok uluslu şirketler ise yerel üretim fazlasını satabilecekleri pazar arayışı nedeniyle ya da ölçek ekonomisi yaratmak amacıyla dış pazarlara yönelmişlerdir. Bu tarz pazar arayan Amerikan şirketlerine örnek olarak; Singer, National Cash Register Company, Remington gibi Avrupalı üreticilere karşı gelişmiş metal üretim becerilerini kullanmak isteyen şirketleri verilebilir. Bu şirketlerin dışa açılmaya başladıkları yer ise Batı Avrupa'dır.

Bu ilk örnekleri, diğer uzmanlık alanlarında; Cable Telephone, Eastman Kodak ve Westinghouse gibi şirketler takip etmiştir. Bu ilk Amerikan çok uluslu

[84] Khambata, **a.g.e**, p. 5.

şirketlerinin hemen hemen hepsi özellikle Kanada ve Meksika'ya ürünlerini pazarlamışlardır.

1970'lerde Avrupa'da ücretlerin Amerika'daki seviyeye ulaşmasıyla, Amerikan şirketlerinin Avrupa'daki yatırımları azalmıştır. 1980'lerin sonunda Avrupa şirketlerinin Amerika'daki yatırımları Avrupa'daki Amerikan yatırımlarını aşacak düzeye gelmiştir. Bu yıllarda emeğin ucuz olduğu Latin Amerika, Orta Doğu ve Uzak Doğu çok uluslu işletmeler için yatırım üssü durumuna gelmiştir. Zaman geçtikçe çok uluslaşma sürecine ekonomisi büyüyen ve yeni sanayileşen ülkeler olan Japonya ve Güney Kore de katılmıştır.

1.4.3. Yönetim Açısından Çok Uluslu Şirketlerin Sınıflandırılması

Çeşitli ülkelerde ekonomik faaliyetler sürdüren ve uluslararası alanda yatırımlarda bulunan çokuluslu şirketlerin farklı çeşitleri mevcuttur. Perlmutter yaptığı sınıflandırmada çok uluslu şirketleri idari bakımdan üç ayrı grupta incelemiştir.[85]

1.4.3.1. Tek Merkezli Şirketler (Etnosantrik)

Bu işletme tipinde ana şirket, yönetime egemen olup bulunduğu ülkede kullanılan yönetim biçimini en üstün olarak görmekte ve diğer ülkelere de bunu empoze etmektedir. Bu şirketler ülke isimleri ile adlandırılırlar. Amerikan işletmeleri gibi.

1.4.3.2. Çok Merkezli Şirketler (Polisantrik)

İşletmelerin üretim ve karar alma mekanizmaları coğrafi bölgelere göre değişiklik göstermektedir. Yönetimin egemenliği tek bir merkezden ziyade, belirli merkezlerde toplanır.

---

[85] Howard Perlmutter , 'Emerging East-West Ventures: The Transidelogical Enterprise' **Colombia Journal of World Business**, Ekim 1969, p.14.

1.4.3.3 Dünya Merkezli Şirketler (Geosantrik)

Bu tipte ise tüm yöneticiler (merkezde ve yavru firmada) çok sıkı bir haberleşme ve işbirliği içerisindedir. Kararlar, tüm dünyadaki gelişme ve problemlerin esaslı bir şekilde analiz edilmesinden sonra ana şirket seviyesinde verilir fakat yavru şirketlerin ihtiyaç ve gereksinimleri de göz ardı edilmez. Tek merkezli şirketlerden en büyük farkı, yavru şirket yöneticilerinin başarılı oldukları takdirde ana şirkette de görev alabilmeleridir. Ayrıca, bu şirketler birkaç ülkeden oluşacak uluslararası pazarlardan ziyade, tüm dünya ülkelerine hizmet verecek şekilde faaliyet gösterir ve reklam yaparlar. Günümüzde Pepsi, Benetton gibi birçok çok uluslu şirket bu özellikleri taşımaktadır.

1.5. ÇOK ULUSLU ŞİRKETLERİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMINA YÖNELMESİNİN NEDENLERİ VE BELİRLEYİCİLERİ

Çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımına yönelmesinin birçok nedeni vardır. Genellikle çok uluslu şirketler daha geniş yabancı pazarlara açılmak için doğrudan yabancı sermaye yatırım yaparlar. Büyüyebilmek için bir şirketler satışlarını arttırmalıdır. Yerel pazarlar bunun için her zaman yeterli olmayabilir. Yerel pazarlar büyüklük açısından ve büyüme oranı açısından kısıtlı olabilir ve benzer ürünleri üreten veya benzer pazarlama kapasitesine sahip yerel firmalardan kaynaklanan rekabet söz konusu olabilir.[86] Bu durumda dış pazarlar çok uluslu şirketler için önemli bir fırsat teşkil eder.

Çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımına yönelmesinin nedenleri maliyet-odaklı, pazar-odaklı nedenler veya tedarik açısından, talep açısından nedenler gibi başlıklar altında toplanabilir. Bu nedenlerin başında ucuz emek gibi düşük üretim maliyetlerinden yararlanıp ucuza üretim yapmak, lojistik

[86] Khambata, **a.g.e.**, p. 283.

maliyetlerini düşürmek, ucuza hammadde temin etmek, hammaddeye yakın bir noktaya üretim tesisi kurmak, pazara ve müşterilere yakınlaşmak gelir.

1.5.1. Tedarikle İlgili Nedenler

1.5.1.1. Düşük Üretim Maliyetleri

Bir başka ülkede bir ürün; düşük işçilik ücretleri, daha ucuz emlak fiyatları veya enerji maliyetlerinin düşük olması nedeniyle daha ucuza üretilebilir. Birçok firmanın Çin gibi emeğin ucuz olduğu ülkelerde üretim tesisi kurması bu nedenledir.

1.5.1.2. Düşük Taşıma Maliyetleri

Özellikle ana ülke ve ev sahibi ülke arasındaki mesafe uzunsa veya tarifeler yüksekse ev sahibi ülkede üretim yapmak taşıma maliyetlerini minimuma indirecektir.

1.5.1.3. Hammadde Temini

Şirketler dış ülkelere sadece ürünlerinin satışı için hedef ülke olarak bakmazlar aynı zamanda ihtiyaç duyulan hammaddeler için potansiyel kaynak gözüyle bakarlar. Örneğin petrol gibi bir doğal kaynağa ihtiyaç varsa, petrol bulunan bir ülkede üretim tesisi kurulabilir.[87]

1.5.1.4. Dışarıda Montaj veya Dışarıdan Tedarik

Düşük işçilik ücretleri nedeniyle bir dış ülkede montaj yapmak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli nedenlerinden biridir. Örneğin çok uluslu şirketlerin büyük bir kısmının Çin'de veya diğer Uzak Doğu ülkelerinde montaj

[87] Grosse, **a.g.e.**, p.94.

yaptırmaları bu nedenledir. Ürünlerin parçaları ana ülkede üretilir, Çin'e gönderilip montajlanır daha sonra tekrar ana ülkeye ihraç edilir. İkinci bir alternatif olarak da tüm üretim süreci dış ülkede gerçekleşebilir. Buna da dışarıdan tedarik denir.

1.5.1.5. Üretim Kaynaklarını Çeşitlendirmek

Herhangi bir ürün üreten veya hizmet sunan firma için birden çok tedarik kaynağı olması daha avantajlıdır. Birkaç farklı tedarik kaynağı olması tedarikçi bir firmayla yaşanacak problemlerden ötürü yaşanacak zararı azaltır. Farklı ülkelerde tedarikçilerin olması herhangi bir ülkede grev, siyasi istikrarsızlık, düşük kalite gibi sorunlardan ötürü yaşanacak riskleri azaltır.

1.5.1.6. Teknoloji ve İnsan Kaynaklarına Erişim

Özel birtakım teknolojik imkanlar veya yönetimsel beceriler bir sektörde rekabette üstünlük sağlayabilmek için önemliyse, şirketler bu kaynakların hali hazırda var olduğu pazarlarda üretim yapmayı tercih edebilir. Bu durum ya yeni şubeler açarak ya da yerel firmalarla kurulan stratejik birleşmeler şeklinde gerçekleştirilebilir.

1.5.2. Taleple İlgili Nedenler

1.5.2.1 Yeni Pazarlar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en yaygın nedeni, yerel üretimi bir ürüne yeni ulusal pazarlar oluşturmak için kullanmaktır. Dış pazar yeterince büyükse ve yerel üretim uygulanabilir ise doğrudan yabancı sermaye yatırımı pazara giriş stratejisi olarak kullanılabilir.[88] Birçok uluslararası firma uluslararası pazarların ihtiyaçlarını karşılamak için doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapar. Büyümesini sürdürmek için firmalar satışlarını arttırmalıdır fakat bu her zaman yerel pazarda

[88] Grosse, **a.g.e.**, p.94.

mümkün olmayabilir. Yerel pazarlar genelde belli bir büyüklük ve büyüme hızıyla sınırlıdır ve benzer ürünleri üreten ve benzer pazarlama kapasitesine sahip yerel firmalarla rekabet söz konusudur. Yabancı pazarlar satışları arttırabilecek yeni ve geniş bir müşteri kitlesi sunmasının yanında bir takım başka avantajlar da sunar. Örneğin, firmanın yurtdışında açıldığı pazarlarda onun ürettiği ürünlere benzer kalitede ürünler olmayabilir ya da yurtdışı pazarlarda rekabet çok güçlü olmayabilir.[89]

1.5.2.2. İthalat Kısıtlamaları

Eğer dış pazarda sınırlayıcı bir tarife veya kota (miktara konan kısıtlama) söz konusuysa doğrudan yatırım kabul edilebilir bir alternatif olabilir. Herhangi bir kota veya yerel ambargo ihracat yoluyla yapılacak satışları kısıtlar veya ortadan kaldırırsa, doğrudan yabancı sermaye yatırımı önemli bir seçenek olarak ortaya çıkar.

1.5.2.3. Yerel Mevcudiyet

Çoğu zaman firmanın yerel olarak bir pazarda var olması, o pazardaki müşterilerin satış sonrası hizmet ve ek ürün desteğine kolayca ulaşabileceklerini düşündürdüğünden satışlarının artmasına sebep olur. Sadece ithalat yoluyla bir pazarda satış yapan firma, yeterli satış sonrası hizmet ve ek ürün desteği sağlayamayabilir. Yerel üretici olarak firmanın bir pazarda var olması, müşterileri tarafından firmanın yerel pazarı önemsediğini ve anlaşmaya varılmış siparişleri zamanında teslim edeceği konusunda güvenilir olduğu izlenimini yaratır. Ayrıca, yerel üretim firmaya ürünlerini yerel talebe göre kolayca adapte edebilmesine yani üründe pazara göre gerekli değişiklikleri yapmasına olanak tanır.

[89] Khambata, **a.g.e.**, p. 283.

1.5.2.4. Ulusal Kuralları Satın Almak

Bazı ülkelerde özellikle hükümet alımlarında yabancı firmalara kısıtlama veya yasaklama getirilebilir. Bu yüzden yerel üretim tesisi kurmak firmayı hükümet alımları için yerel tedarikçi görüntüsüne sokar ve daha avantajlı hale getirir.

1.5.2.5. Olumlu İmaj

Yerel olarak üretim yapmak; yerel çalışanları işe almak, yerel vergileri ödemek anlamına geldiği için firmanın yerel halk gözünde olumlu bir imajı olmasına katkıda bulunur.

1.5.2.6. Rakiplerin Tehditlerine Cevap Verebilmek

Yerel pazarda üretim yaparak firma, rakiplerinin etkinliklerine anında cevap verme ve rakibinin o pazarda tekel konumuna veya güçlü konuma gelmesini yakından engelleme şansına sahip olur.

1.5.3. Ev Sahibi Ülkedeki Yatırım Ortamı

Yukarıda sayılan nedenler dışında çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımı kararı alırken göz önüne aldığı en önemli unsurlardan biri de ülkedeki yatırım ortamıdır.

Bir ülkenin yabancı yatırımcılar için önem taşıyan siyasi, ekonomik ve ticari özellikleri yatırım ortamı olarak adlandırılır. Çok uluslu şirketler bir ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaparken, o ülkedeki ekonomik durumu, vergi kolaylıklarını, teşvikleri, bürokratik engelleri, siyasi istikrarı değerlendirir.

OECD'nin de açıkladığı gibi doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının temel belirleyicilerinden biri de yatırım ortamıdır ve şu başlıkları içerir.[90]

1) Yabancı sermayeye karşı genel tutum

2) Politik istikrar

3) Mülkiyet haklarında kısıtlama

4) Yabancı para birimi düzenlemeleri

5) Dövizin istikrarı

6) Vergi yapısı

7) Ülkeye aşinalık

1.5.3.1. Politik İstikrar (Politik Risk)

Bu temel belirleyicilerden politik istikrar özellikle gelişmekte olan ülkelerde büyük önem taşır. Gelişmekte olan ülkelerin politik yapılarında istikrarsızlıklar görülmesi gelişmiş ülkelere kıyasla daha sık rastlanılan bir durumdur. Politik risk olarak da adlandırılır.

Politik risk, ev sahibi devletin izlediği politikalar veya ülkede meydana gelen politik oluşumlar sonucu, yatırımcının bu ülkelerde sahip olduğu mal varlığı üzerindeki hakimiyetini kısmen ya da tamamen kaybetmesine neden olan risklerdir. Bir başka deyişle politik risk, yatırımcının ülkedeki maddi veya gayri maddi malları üzerindeki hakimiyetini tehlikeye sokan ve bu mallar üzerinde dilediğince tasarruf etmesine engel olan risklerdir. Politik riskler, sosyal, ekonomik, hukuki ve politik yapıdaki belirsizliklerden beslenmektedir. Bu nedenle, yatırımcı ülkeye yatırım yapma kararı alırken, ülkenin ekonomik, politik ve hukuki yapısını inceleyerek karşılaşması muhtemel riskleri incelemekte ve kararını bu doğrultuda

[90] **International Investment and Multinational Enterprises**, 1983, s. 41 (Çevrimiçi) http://www.oecd.org, 12 Aralık 2010.

oluşturmaktadır. Ekonominin planlı biçimde geliştiği, istikrarlı ve açık düzenlemelerin yer aldığı ülkeler yabancı yatırımcılar için daha güvenli bir ortam sunarken, ekonomik belirsizliklerin hakim olduğu ve korumacı ticaret politikaları kapsamında transfer ve konvertibiliteye ilişkin kısıtlayıcı düzenlemelerin olduğu ülkeler riskin yüksek olduğu yerlerdir.[91]

Yatırımcılar politik açıdan istikrarın yakalandığı ülkelerde yatırım yapmayı tercih etmektedir. Politik riskin oluşumunda hukuki yapı da önem taşımaktadır. Yabancı yatırımcılar konusunda yapılan düzenlemelerin adil ve açık olması, devlet kuruluşlarının etki ve takdir gücünün kısıtlanarak keyfi tutumların önüne geçilmesi riski azaltıcı rol oynamaktadır. Ayrıca bu konunun kaynak ve ev sahibi ülke arasında imzalanmış ikili yatırım anlaşmalarıyla desteklenmesi ile de yatırımlara uluslar arası anlamda güvence sağlanmış olur. Ayrıca ev sahibi ülkede belirli hukuki standartların oluşturulmuş olması yatırımların güvenliği konusunda önemli rol oynamaktadır. Özellikle, mülkiyet hakkı eşit ve adil muamele gibi konularda asgari standartların benimsenmesi politik risklerin gerçekleşme olasılığını azaltır.[92]

Politik riskler farklı oluşumlar ve nedenlere bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Politik riskler dört başlık altında incelenebilir.

1.5.3.1.1. Kamulaştırma ve Millileştirme

Kamulaştırma (expropriation) ve millileştirme (nationalization) ev sahibi devletin, mülkiyete yatırımcının isteği dışında ve bedelini ödeyerek el koymasını ifade etmektedir. Bu iki durum, yatırım üzerindeki hakları kullanılamaz hale getirmesi nedeniyle, yatırımcılar tarafından en çok korkulan risk türüdür. Kamulaştırma kavramı daha çok belli bir mal için kullanılırken, millileştirme kavramı ise, tüm bir endüstri dalının kamu alanına transferi amacıyla alınan geniş

[91] Hande Ünsal, "Yabancı Sermayeli Doğrudan Yatırımların Politik Risklere Karşı Korunması", **Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Sempozyumu Kitapçığı**, 24-27 Nisan 2008, Bandırma, s. 276-284.

[92] Deniz Kırlı Aydemir, **Yabancı Yatırımların Korunması, Çok Taraflı Yatırım Garanti Kuruluşu (MIGA), Yabancı Yatırımların Politik Risklere Karşı Korunması**, Legal Yayınevi, İstanbul, 2005 s. 50-51.

kapsamlı tedbirleri içerir.[93] İkili anlaşmalarda ise kamulaştırma ve millileştirme ayrımına gidilmeksizin ev sahibi ülkelerce alınan ve yatırımcının yatırım üzerindeki haklarını kullanmasını engelleyen haklar hükme bağlanmaktadır. Kamulaştırmanın en sık rastlanan türleri, şirket paylarının satışı için yatırımcının zorlanması, faaliyet için gerekli lisans ve izinleri iptal eden idari kararların alınması, aşırı vergi konulması ve banka hesaplarının dondurulmasıdır.[94]

Kamulaştırma konusunda ikili anlaşmalarda sergilenen yaklaşım kamulaştırma hareketlerinin tamamen bertaraf edilmesine değil yatırımcının zararını karşılamaya yöneliktir. Bir başka deyişle, ikili anlaşmalarda daha çok keyfi ve bedeli ödenmeden yapılan kamulaştırmanın önüne geçilmek istenmektedir. Yatırımı kamulaştırılan yatırımcının kaybını ne şekilde tazmin edeceği de yine bu anlaşmalarda kamulaştırma hükümleri altında düzenlenmektedir. Bu düzenlemelere rağmen, ev sahibi devlet ile yatırımcı arasında kamulaştırma konusunda uyuşmazlıkların çıkması da sıklıkla rastlanan bir durumdur. Kamulaştırmalarda, yatırım değerin oldukça altında bir tazminat ödenmesi ve bu tazminatın ödemesinin sürüncemede bırakılması uyuşmazlıkların en sık rastlanan nedenini oluşturmaktadır.

1.5.3.1.2. Karın Transferine İlişkin Kısıtlamalar

Yabancı yatırımcıların karşılaştığı bir diğer risk türü de karın transferine ilişkin kısıtlamalardır. Karın transferi, yatırımcının ev sahibi devlet ülkesinde hak kazandığı değerleri, şirket faaliyetlerinin merkezinin bulunduğu kaynak ülkeye aktarılmasıdır. Yatırımcının transfer edebileceği değerler; yatırımdan elde ettiği karın yanında, yatırımlarla ilgili kredilerden kaynaklanan ana para ve faizlerin geri ödemeleri, yatırımın tümünün veya bir kısmının satışı veya tasfiyesinden elde edilen kazançlar, kamulaştırma sonucu ödenen tazminat, yatırım uyuşmazlıklarından doğan ödemeler ve yabancı personelin net kazançlarını da içerebilir.[95]

---

[93] Bilgin Tiryakioğlu, **Doğrudan Yatırımların Uluslararası Hukukta Korunması**, Ankara, Dayınlarlı Hukuk Yayınları, 2003, s. 189.
[94] Tiryakioğlu, **a.g.e.**, s. 189.
[95] Ünsal, **a.g.e.**, s. 279.

Karın transferi konusundaki uyuşmazlık temelde yatırımcı ve ev sahibi devletin bu konudaki ters düşen çıkarlarından kaynaklanmaktadır. Yurt dışında faaliyet gösteren yatırımcının temel amacı kar sağlamak ve bu karı faaliyet merkezine aktarmaktadır. Ne var ki, yüklü miktarda karın aniden yurt dışına çıkarılması ev sahibi devletlerin ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etki yaptığından özellikle gelişmekte olan ülkeler tarafından istenilmeyen bir durum olarak değerlendirilebilir. Karın transferine ilişkin risklerin önüne genelde ikili anlaşmalara konulan kayıtlarla geçilmeye çalışılmaktadır. Bu kayıtlar sadece karların yurt dışına çıkarılmasını değil, aynı zamanda transferlerin dövize çevrilebilir bir para ile ve transferin yapıldığı tarihteki kur üzerinden gecikmeden yapılacağını güvence altına almaya yönelik hükümler içermektedir.

1.5.3.1.3. Sözleşme İhlali

Bir başka politik risk türü olan sözleşme ihlali iki biçimde gerçekleşmektedir. Sözleşme ile getirilen yükümlülüklerin doğrudan ihlali veya sözleşmeyi geçersiz kılan bir hukuki düzenlemenin kabulü. Örneğin, ev sahibi devletin yeni bir düzenleme ile sözleşmede belirlenenin üzerinde vergi oranlarını belirleyerek yatırımcıyı ağır vergiler ödemek durumunda bırakması en tipik sözleşme ihlallerindendir.

1.5.3.1.4. Politik Şiddet Hali

Politik şiddet; savaş, iç karışıklık, devrim, terörizm, sabotaj, hükümet darbesi ve ayaklanma çıkması durumunda gerçekleşir. Politik şiddet durumunda yatırımcı, yatırımın zarar görmesi hatta tamamen elinden çıkması riskiyle karşı karşıya kalmaktadır. Politik şiddet diğer üç politik risk türünden farklı olarak, ev sahibi devletin kontrolü dışında ortaya çıkmaktadır. Bu yüzden politik şiddet halinde ev sahibi devletin tazminat yükümlülüğü, ancak ev sahibi devletin sorumluluğu ispat edildi takdirde gündeme gelmektedir.[96]

[96] Aydemir, **a.g.e.**, s. 50.

1.5.3.1.5. Politik Risklere Karşı Mücadelede Kullanılan Araçlar

Tarihsel süreç içerisinde politik risklerin önüne geçmenin en etkili yolu ikili yatırım anlaşmaları olmuştur. Fakat bu anlaşmalar da politik riski tamamen ortadan kaldırmada zaman zaman yetersiz kaldıkları için, politik riskin etkilerini azaltıcı yöntemlere de başvurulmakta veya riski karşı tarafa ya da üçüncü bir kişiye yüklemenin yolları aranmaktadır.

Politik riskle mücadelede yabancı yatırımcıların başvurduğu araçları üç grupta toplayabiliriz:

1.5.3.1.5.1. Fiili (de facto) Risk Sigortası

Yatırımcı, herhangi bir sigorta kurumunun güvencesi altına girmeden yatırımını güvence altına almaya yönelik stratejiler geliştirebilir. Fiili risk sigortasının en tipik örneği, yatırımcının ev sahibi ülkedeki tüm mal varlığını azaltarak tek bir yavru şirkete indirgemesidir. Bir başka yöntem de, yatırımcının yatırım faaliyetlerinin hepsini aynı alana toplamayarak riski dağıtmasıdır. Farklı alanlarda faaliyet gösteren bir yatırımcı, bir alanda yapılan millileştirme hareketlerinden daha az zarar görecektir.

Fiili risk sigortasının bir başka örneği ise, yatırımcının kendisine Dünya Bankası gibi stratejik bir ortak bulmasıdır. Bu durumda yatırımcı, ev sahibi ülkenin politik riskler konusunda daha dikkatli davranmasına yol açmaktadır. Çünkü özellikle gelişmekte ülkeler tarafından bu tür kuruluşlar, finansman kaynağı olarak başvurulabilecek ve iyi ilişkiler kurulası gereken kuruluşlar olarak değerlendirilir.[97]

1.5.3.1.5.2. İkili Yatırım Anlaşmaları

Uluslararası hukukta tartışmasız kabul edilen prensiplerden biri, yabancı yatırımcının bir ülkede yatırım yapabilmesinin tamamen ev sahibi ülkenin yetkisi dahilinde olduğudur. Her devletin yabancı yatırımcının ülkesine girişi ve

[97] **A.e.**,s. 53.

yatırımcının faaliyetlerinin denetlenmesi üzerinde münhasır yetkisi vardır. Ancak yatırımcılar devletler bu düzenlemeleri değiştirebileceği ya da yatırımcının sahip olduğu hakları kısıtlayan hükümler benimseyebileceği için, yatırıma ilişkin konuları uluslararası boyuta taşımayı tercih edebilmektedirler. Ne var ki bu konuda genelde ev sahibi devletler ile kaynak devletlerin çıkarlarının çelişmesi, çok taraflı bir anlaşma yapılmasına engel olmuş ve ikili anlaşmalar tercih edilmiştir. Günümüzde ikili yatırım anlaşmaları, yatırımlara uluslararası hukuk bağlamında güvence sağlamanın ve yabancı ülkedeki yatırımcının karşılaşması olası riskleri azaltmanın en etkili yollarından biridir. İkili yatırım anlaşmaları yatırımcıyı korumada başlıca şu yöntemlerden yararlanmaktadır.[98]

- Adil ve eşit muamale, ayrımcılığa karşı muamale, en çok gözetilen ulus ve milli muamele kayıtları sayesinde yatırımcıya yüksek standartta muamele edilmesini sağlamaktadırlar.
- Karların transferi ve kamulaştırma konularına ilişkin kayıtlar ile yatırımcıya uluslararası hukuk bağlamında koruma ve yatırımları için güvence sağlamaktadırlar.
- Adalete erişim kaydı vasıtasıyla yatırıma ilişkin bir uyuşmazlık olduğunda uluslararası uyuşmazlık çözüm vasıtalarına başvurma olanağı güvence altına alınmaktadır.
- Tahkim kaydı ile yatırıma ilişkin uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözülebilmesine olanak sağlanmaktadır.
- Yatırımcının önemli bulduğu, ancak kaynak ülke hukukunda düzenlenmemiş bazı müesseseleri düzenleyerek uygulanacak hükümler bakımından açıklık sağlanmaktadır.
- İstikrar kaydı ile düzenleyici hükümlerin devamını sağlayarak yatırımlar bakımından öngörülebilirlik sağlanmaktadır.
- Geçiş ekonomilerinde, gerçekleştirilen hukuki reformlar sırasında yabancı yatırımcının zarar görmesini engelleyici güvenceler getirmektedir.

[98] Ünsal, **a.g.e.**, s. 281.

- Fikri hakları doğrudan yatırımın bir türü olarak korumakta özellikle ileri teknoloji alanında faaliyet gösteren şirketler bakımından patent, telif ve marka hakları gibi gayri maddi haklar üzerinde koruma sağlamaktadır.

1.5.3.1.5.3.Politik Risk Sigortaları

Günümüzde politik riskler de diğer riskler gibi sigorta edilebilmektedirler. Politik risk sigortaları, ulusal kuruluşlarca, çok taraflı kuruluşlarca ve özel sigorta kuruluşlarınca gerçekleştirilebilmektedirler. Kanada'da EDC (Export Development Canada- Kanada İhracat Geliştirme), Japonya'da EID/MITI (Export And Investment Insurance- İhracat ve Yatırım Sigortası) gibi bu tür kuruluşlar, sundukları sigorta programları kapsamında yatırımcıları; yatırım, kamulaştırma ve kar transferleri üzerindeki kısıtlamalar gibi politik risklere karşı korumaktadır. Amerika Birleşik Devletleri başta olmak üzere birçok devlet sigorta programlarının işleyişini kolaylaştırmak üzere, yatırım kabul eden ülkelerle yatırım garanti anlaşmaları imzalamaktadır.

Politik risk sigortası yapan çok taraflı kuruluş denildiğinde akla ilk gelen isim MIGA'dır (Multilateral Investment Guarantee Agency- Çok Taraflı Yatırım Garanti Kuruluşu). 1988 yılında Dünya Bankası bünyesinde kurulan MIGA'nın amacı, yatırımcılara ve kredi verenlere politik risk sigortası sağlayarak doğrudan yatırımları teşvik etmektir. MIGA, ev sahibi ülkedeki yatırımı, kamulaştırma, döviz transferi, sözleşme ihlali ve politik şiddet durumlarına karşı güvence altına almaktadır. Sigorta süresi, projenin niteliğine göre belirlenmekte olup 20 yıla kadar çıkabilmektedir.[99]

[99] (Çevrimiçi) http://www.miga.org, 31 Ekim 2010.

1.6. DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ EV SAHİBİ ÜLKELERE ETKİLERİ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yatırımı çeken ev sahibi ülkelere (host country) çok değişik olumlu ve olumsuz etkileri vardır. Son dönemlerde yapılan çalışmalarda özellikle olumlu etkilerinin üzerinde durulsa da çevreye zararları ve ülke ekonomisinde yabancıların etkinliğinin artması gibi olumsuz etkileri de mevcuttur.

1.6.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülkelere Olumlu Etkileri

1.6.1.1. Sermaye Yetersizliğinin Giderilmesi ve Ekonominin Üretim Kapasitesinin Artması

Özellikle az gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımları sermaye yetersizliğini aşmanın bir yoludur. Ülkeye yabancı sermaye gelmesi ve daha sonra sağladığı karların yeniden ülkeye yatırılması ülkenin üretim kapasitesinin artmasına, dolayısıyla büyümenin artmasına neden olur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının temel etkisi, ev sahibi ülkenin milli gelirine olan katkısıdır. Doğrudan yabancı sermaye ev sahibi ülke içinde üremde bulunmaktadır. Bu üretim miktarı da ülkenin gayrisafi milli hasılasına dahil olmaktadır.[100]

1.6.1.2. İstihdam Artışı

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye en önemli olumlu etkilerinden biri, sağladığı üretim kapasitesindeki artışla birlikte istihdam yaratması ve ev sahibi ülkedeki işsizlik sorununun çözümüne katkıda bulunmasıdır.

[100] Gülden Ülgen, "Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Etkileri", **Ankara Sanayi Odası Aylık Yayın Organı**, Nisan/ Mayıs/ Haziran 2009, ss. 55- 73.

1.6.1.3. Yeni Teknoloji ve Yönetim Bilgisi Transferi

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları teknoloji transferinde çok önemli bir araçtır.[101] Çok uluslu şirketler doğrudan yatırım yaptığı ülkeye teknolojiyle birlikte işletmecilik bilgisini de getirir. Günümüzde çok önemli olan Ar-ge faaliyetlerine katkıda bulunmuş olurlar ve aynı zamanda yerli personeli de teknoloji ve işletmecilik bilgisi, know-how (bir işin nasıl yapıldığı bilgisi) konularında eğitmiş olurlar.

1.6.1.4. Döviz Girişi Sağlama

Yabancı sermayenin getirdiği dövizler, ithalatı ikame edici ve ihracatı arttırıcı etkiler yaratarak ev sahibi ülkenin ödemeler dengesinin düzelmesine katkıda bulunur. Fakat daha sonra yurtdışına yapılan kar transferleri ödemeler dengesini olumsuz etkileyebilir. Bu yüzden ev sahibi ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan şirketlerin kar transferlerini sınırlandırıcı düzenlemelerde bulunabilir ve karlarını yeniden yatırıma yönlendirmelerini isteyebilir. Bu düzenlemeler şirketler tarafından genellikle hoş karşılanmaz.

1.6.1.5. İhracat Artışı

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan çokuluslu şirketlerin dış piyasalar konusunda pazarlama tecrübeleri ve çok geniş satış ve pazarlama ağları vardır. Ev sahibi ülkede üretilen ürünler genelde sadece o ülkede satılmaz, başka ülkelere de satılarak ihracat hacmini arttırır.

1.6.1.6. Ekonomiye Dinamizm ve Rekabet Getirme

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülke ekonomisine sağladığı rekabet dinamizm getirir. Ekonomide rekabet artışı her zaman olumlu bir unsurdur,

[101] Imad A. Moosa, **Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice**, New York, Palgrave Macmillan, 2002, p.75.

ürünlerin kalitesinin artmasına ve fiyatların düşmesine neden olarak tüketiciye avantaj sağlar.

1.6.1.7. Ölçek Ekonomisi Yaratma

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan çok uluslu şirketler genelde piyasa hacmi yüksek ülkeleri tercih ederler. Yüksek hacimde üretim yapmaları, ölçek ekonomisi yaratarak maliyetlerin ve fiyatların düşmesine neden olur. Rekabet artar ve buna paralel olarak tüketici refahı da artar.

1.6.1.8. Vergi Geliri Sağlama

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan çok uluslu şirketlerin sağladığı karlar ev sahibi ülke hükümetlerine önemli bir vergi kaynağı oluşturur. Ev sahibi ülkede vergi oranlarının çok yüksek olmasının ise, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişi üzerinde olumsuz etkisi vardır.

1.6.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülkelere Olumsuz Etkileri

1.6.2.1. Çevre Standartları ve Sorunları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye en önemli olumsuz etkilerinden biri çevreyle ilgilidir. Günümüzde gelişmiş veya az gelişmiş olsun, tüm ülkeler doğal çevrenin korunmasına büyük özen göstermekte, bu amaçla düzenlemeler yapılmakta ve standartlar konulmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında çevre kirliliği önemli sorunlar yaratabilmektedir. Zira, ticari ürün ve hizmetlerin fiyatları çoğu ülkelerde çevreye verilen zararları, yani sosyal çevre maliyetlerini yansıtmamaktadır. Ülkeler arasında bu konuda çeşitli farklılıklar vardır. Çevre standardı veya çevre duyarlılığı düşük olan bir ülke, aslında çevreyi bir faktör donatımı aracı ya da üretim faktörü gibi kullanmış olmaktadır. Günümüzde gelişmiş

ve çevre duyarlılığı yaygınlaşmış bazı ülkelerin, Avrupa Birliği ülkeleri gibi, sıkı çevre standartları nedeniyle birçok kirletici ve çevre sağlığını tehdit edici ya da zarar verici endüstrilerini düşük çevre standartlarına sahip az gelişmiş ülkelere kaydırdıkları bilinmektedir. [102]

Türkiye de bu çerçevede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının çevreye olumsuz zararları açısından dikkatli olmalı ve çevre standartlarını yükseltmelidir.

1.6.2.2. Ekonomi ve Kültür Üzerinde Yabancı Denetiminin Artması

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkenin ekonomik ve siyasal bağımsızlığını tehlikeye atma gibi bir olumsuz etkisi olabilir. Ayrıca ev sahibi ülkenin kültürü üzerinde geldikleri ülke kültürünün hâkimiyetinin artmasına da neden olabilir.[103]

1.6.2.3.Yerli Şirketler Karşısında Haksız Rekabet Üstünlüğü Yaratma ve Yerel Ekonomide Tekel Kurma

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını yapan çok uluslu şirketler büyük sermayelere, teknolojik açıdan ve yöneticilik açısından üstünlüğe sahiptirler. Bu üstünlükleri onlara haksız bir rekabet üstünlüğü sağlayarak, rekabet gücü yüksek olmayan yerli şirketlerin endüstriyi terk etmesine ve çok uluslu şirketlerin yerli ekonomide tekel konumuna geçmesine yol açabilirler.

---

[102] Emiroğlu, **a.g.e.**, s.15.
[103] Sefer Şener, **Dünyada ve Türkiye'de Tarihsel Perspektiften Yabancı Sermaye**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2008, s. 23.

1.6.2.4. Dış Ticaret Kısıtlamalarının Aşılması

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ev sahibi ülkenin koyduğu gümrük tarifeleri ve ithalat kotaları gibi birtakım engellerin aşılmasını sağlar. Bu ise ev sahibi ülke açısından olumsuz bir durumdur.

1.6.2.5. Yerli Fonların ve Yatırımların Yabancıların Eline Geçmesi

Yabancı sermaye şirketi daha sonraki yatırımlarının bir kısmını ev sahibi ülkenin mali piyasalarından borçlanarak finanse edecektir. Bu durum ise iç faiz oranlarının yükselmesine ve yerli firmaların bu piyasalardan dışlanmasına neden olabilir. Yerli firmaların ve KOBİ'lerin yararlanabileceği fonların yabancıların eline geçmiş olur.

1.6.2.6. Döviz Giderlerini Arttırıcı Etki

Yabancı şirketler ev sahibi ülkede ürettikleri ürün için hammaddeyi o ülkeden değil kendi ana merkezlerinden sağlarsa, bu durum döviz giderlerini arttırıcı etkiye yol açar ve o ürünün ev sahibi ülke ekonomisine yarattığı katma değer düşük olur.

1.6.2.7. Kur Dalgalanmalarına Yol Açma ve Mali Kriz Yaratma

Yabancı sermaye ev sahibi ülke piyasasını terk etmesi ülkenin döviz rezervlerini eriterek dış ödemelerde bir kriz ortaya çıkmasına ya da var olan krizin daha da derinleşmesine neden olabilir. Özellikle cari işlem açıklarını kapatmak isteyen ülkelerin istikrarsız bir ekonomik yapı içinde enflasyonist bir ortamda kısa vadeli fonların yani portföy yatırımlarının cezbedilmesi durumunda, ev sahibi ülkeye giren kısa vadeli yüksek faizli sıcak paranın belirli bir dönem sonunda yavaşlaması ya da ülke dışına çıkması ev sahibi ülkenin finansal bir kriter girmesine neden

olmaktadır. Türkiye'de yaşanan 1994, 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinde ülkeyi terk eden sıcak para bu duruma örnek olarak verilebilir. [104]

1.6.2.8. İhracatı Kısıtlama

Çok uluslu şirket yabancı ülkede şube açınca bu şubenin ihracatta kendisiyle rekabete girmesine izin verilmeyebilir, bu durum ise ev sahibi ülke açısından ihracatı kısıtlayıcı etki yaratır.

1.6.2.9. Teknolojik Bağımlılık

Çok uluslu şirketlerin ar-ge faaliyetleri daha çok ana merkezlerinde toplanmaktadır. Ev sahibi ülkede ar-ge faaliyetlerinin olmaması ve teknolojinin sürekli dışarıdan ithal edilmek orunda olması teknolojik bağımlılığın artması demektir.

1.6.2.10. İşsizlik Artışı

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdamı arttırıcı olumlu etkisinin yanında işsizliği azaltıcı olumsuz etkisi de vardır. Sermaye yoğun teknolojiler kullanarak, az işçi çalıştırılmasına dolayısıyla işsizlik artışına neden olabilirler. Ayrıca uluslararası birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkedeki personelin bir kısmının işini kaybetmesine neden olabilir.

1.6.2.11. Şirket Satın Almaları Biçiminde Gelen Sermaye

Ev sahibi ülkeye şirket satın almaları şeklinde gelen yabancı sermayenin olumlu etkileri kısıtlıdır. Çok büyük bir üretim hacmi veya istihdam artışı

[104] Ferit Kula, 'Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler'', **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:4 Sayı: 2, 2003, s. 144.

yaratmazlar. Ekonomiye esas katkı sağlayan sıfırdan yapılan yatırımlardır (green-field investment).

1.6.2.12. Transfer Fiyatlandırması

Çok uluslu şirketlerin karlarının vergi oranının düşük olduğu bir ülkeye aktarılması ev sahibi ülkenin vergi kaybına uğramasına neden olabilir.

İKİNCİ BÖLÜM
DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

2.1. DÜNYADA DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

2.1.1. Doğrudan Yabancı Semaye Yatırımlarının Doğuşu

Dünyada yabancı sermaye yatırımları ilk defa 16. yüzyılda ortaya çıkmış ve özellikle Sanayi Devrimi'yle birlikte artış göstermeye başlamıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ilk örnekleri 16. yüzyılda İngiltere'nin Macaristan'daki gümüş madenlerini ve Kuzey Orta Almanya'nın bakır madenlerini işletmesine kadar uzanmaktadır. Bu dönemde sınırlı düzeydeyken Sanayi Devrimi'yle birlikte sermaye birikiminin artmasının da etkisiyle artış göstermiştir. Özellikle Sanayi Devrimi'nin başladığı ülke olan İngiltere'de sermaye miktarında önemli artışlar yaşanmıştır.[105]

2.1.2. 19. Yüzyılda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1800'lü yılların ilk yarısında İngiltere, özellikle hammadde, maden ve petrol ihtiyacını karşılayabilmek için sömürgesi altına aldığı ülkelere yatırımlar yapmaya başlamıştır. Bu durumun ortaya çıkışının en önemli nedenlerinden biri sanayi devriminin sona ermesiyle birlikte, 19. yüzyılın ikinci yarısında batıdaki sanayileşen ülkelerin oluşan sermaye birikimini alternatif yatırım alanlarına yönlendirmek istemeleridir. Bu alternatif yatırım alanları o dönemde sanayileşmiş ülkelere bol ve ucuz miktarda doğal kaynak ve işgücü sağlayan bağımsız az gelişmiş ülkeler olmuştur.[106] Bu dönemde İngiltere bağımsız az gelişmiş ülkelere milli gelirinin yaklaşık %7'sine denk gelecek ölçüde yatırım yapmıştır. Şeklen bağımsız olan, fakat

[105] Neşe Algan, **Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentileri**, YASED Yayın No: 33, İstanbul, 1988, s. 96.
[106] Kenan Bulutoğlu, **100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye**, Gerçek Yayınevi, 1. b.s, İstanbul, 1970, s. 47-49.

batının ekonomik baskısı altında olan sömürge niteliğindeki bu az gelişmiş ülkeler ekonomik kalkınmalarını sağlayabilmek için batıdaki sermaye piyasalarından, özellikle İngiltere'den borç almışlardır.

19. yüzyılda doğrudan yabancı sermaye yatırımları daha çok yeni keşfedilmiş kıtalar olan yapılmış, Asya ve Afrika ülkelerine giden yabancı sermaye miktarı azalmıştır. Bu yüzyılda bu kıtalara yapılan yatırım daha çok sermayedarlar tarafından yapılan portföy yatırımları niteliğindedir. Bu dönemde ayrıca sanayileşmesini henüz tamamlamamış ülkeler Batılı sanayileşmiş ülkelerin sermaye piyasalarına devlet tahvilleri satmışlardır. Osmanlı İmparatorluğu da bu dönemde Batı'nın sermaye piyasasına tahsil satarak elde ettiği yabancı sermaye ile Rusya'ya olan borcunu ödemiştir. 19. yüzyılın sonlarında ise yabancı sermaye yatırımları Batılı sermaye piyasalarında sattığı tahvillerden elde ettiği gelirle Rusya'ya olan borcunu ödemiştir.

19. yüzyılın sonlarından 20. yüzyılın başlarına, 1. Dünya Savaşı'nın yarattığı belirsizlik ortamına kadar yabancı sermaye yatırımları daha çok portföy yatırımları şeklinde değil doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklinde gerçekleşmiştir. Sömürgesi olan ülkeler sanayileri için gerekli hammaddeleri temin etmek amacıyla bu yatırımları yapmışlardır.

2.1.3. Birinci Dünya Savaşı Sonrasındaki Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1.Dünya Savaşı öncesinde 1900'lü yıllarda Batılı ülkelerin sömürge ülkelere ucuz hammadde ve işgücünden yararlanmak amacıyla yaptığı yatırımların yapısı 1. Dünya Savaşının yarattığı belirsizlik ortamıyla değişmiştir. Amerika ve Avrupa ülkeleri borç veren ülke konumundan savaşın yaralarını sarmak amacıyla borç alan ülke konumuna geçmişlerdir. 1920'li yıllarda yabancı sermaye yatırımları bir önceki döneme göre büyük oranda artış göstermiştir.

2.1.4. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etkisi

1920'li yılların sonunda ABD'de iç pazarın genişliğinden dolayı dış ticarete daha az bağımlı, dünya ekonomisi ile daha az bütünleşmiş, serbest ticaretten çok korumacı eğilimin hakim olduğu politikalar izlenmeye başlanmıştır. Borç talebinin artması 1929'da Wall Street'in çöküşü ile sonuçlanmış, çöküş sonrası ABD'nin verdiği borçları daha da kısması bütün dünyayı derinden etkileyen bir krize neden olmuştur.[107]

1929 yılına doğru hem tarım hem de sanayi alanında üretim fazlalıkları ortaya çıkmıştır. Bu sorun ABD'nin mali politikası ile daha da güçleşmiştir. ABD, iç pazarını yüksek gümrük duvarları ile korumuş ve sürekli olarak ihracat fazlasına sahip olarak, ABD'den kredi alan ülkelerin borçlarını mal ile ödeme olanaklarının iyice kısılmasına yol açmıştır. Dünya üretiminin ve üretim kapasitesinin daralmasına karşı, dünya tüketimi ve ticareti daralmaya başlamıştır. Böylelikle, 1929'da ABD'de başlayan ekonomik buhran tüm dünyaya yayılmıştır.

Dünya ekonomik buhranının yaşandığı 1929 yılından önceki dönemde (1921-1929), sermaye akımı sanayileşmiş ülkelerden az gelişmiş ülkelere doğrudur. Bu sermaye akımı kısmen portföy yatırımı, kısmen de doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklindedir.

Dünya genelinde deflasyonist baskılara neden olan bu krizle birlikte üretim düşmüş, işsizlik artmış ve ekonomik durgunluk tüketicilerin, üreticilerin, yatırımcıların davranışlarını olumsuz yönde etkilemiştir. Krizin yaratmış olduğu belirsizlik ortamından doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli ölçüde etkilenmiştir. Yabancı yatırımcılar yatırım kararlarını alırken piyasadaki risk

[107] Tuğrul Görgün, '**Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları**, Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Ankara, 2004, s.18-19.

faktörlerini de göz önünde bulundurarak yatırımlarını gerçekleştirmeye başlamışlardır.

1929 öncesi dönemde (1921-1929) yılları arasında yaklaşık 13.496 milyon dolarlık net sermaye ihracı yapılırken bu rakam Büyük Buhran ile 2. Dünya Savaşı arasındaki dönemde (1930- 1938) yılları arasında 6.353 milyon dolara düşmüştür. Bu düşüşün en önemli nedeni, sanayileşmiş ülkelerin dış ülkelerdeki yatırım varlıklarını satıp anapara ve faizlerini geri almaya ve yine bu ülkelerin ekonomik buhran nedeniyle varlıklarını tasfiye ederek, net sermaye ithal etmeye başlamalarıdır.

ABD kaynaklı olarak ortaya çıkan buhrana rağmen, ABD (1921- 1938) yılları arasında net sermaye ihracında birinci sıradadır. ABD'yi sırasıyla İngiltere, Fransa ve diğer sanayileşmiş Batılı ülkeler takip etmiştir.

2.1.5. 2. Dünya Savaşı Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

2. Dünya Savaşı'ndan önceki yıllarda yabancı sermaye yatırımları daha çok portföy yatırımları şeklindeyken, 2. Dünya Savaşı sonrasındaki dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ön plana çıkmıştır. 1950'li yıllarda çok uluslu şirketler ortaya çıkmış, bu şirketler dünya ekonomisinde etkin hale gelmiş ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları artmıştır. Savaş sırasında ekonomik olarak sarsılan Avrupa, savaşın hem siyasal hem de ekonomik galibi olan Amerika'nın kredi ve hibelerine muhtaç duruma gelmiştir. ABD ve SSCB'den oluşan iki kutuplu dünya ortaya çıkmıştır. ABD, SSCB'ye karşı müttefik kazanmak amacıyla kendi etki sahasında kalan bölgeleri ve eski dünya güçleri olan Batı Avrupalı müttefiklerini ekonomik olarak güçlendirmeye çalışmış ve bu bölgelere yatırımlar yapmıştır. 1957'de Roma Antlaşması'yla Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun da kurulmasıyla Amerika'nın Avrupa içindeki yatırımları artmıştır.

2. Dünya Savaşı'nın askeri harcamalar olarak maliyeti çok yüksektir. Etkileri de çok yıkıcı olmuştur. Savaş, Batı Avrupa'da 15 milyon kişinin ölümüne sebep

olmuştur. Savaş sonunda Avrupa ekonomisi hemen hemen tamamıyla çökmüştür. Avrupa ekonomisinin yeniden inşası, savaş öncesi dönemde olduğundan daha fazla ekonomik ve sosyal hayatta devletin rol almasını gerektirmiştir. [108]

Bu dönemdeki yabancı yatırımlar daha çok 2. Dünya Savaşı'nın yaralarını sarmak amacıyla daha çok yardım niteliği taşıyan resmi sermaye yatırımlarından oluşmaktadır. Bu resmi yardımların ilki Amerikan'ın 1948'de "Marshall Programı" adı altında yaptığı dış yardımlardır. Avrupa'ya 1947 sonu ile 1952 başı arasında Amerika'dan borç ve hibe şeklinde 13 milyar dolar ekonomik yardım akmıştır.[109] SSCB ise resmi yardımlarını 1954 yılından itibaren Çin, Çekoslovakya, Yugoslavya ve diğer Sosyalist ülkelere ve az gelişmiş ülkelere yönelik olarak gerçekleşmiştir. Sovyetler Birliği daha çok uzun vadeli, düşük faizli ve ihracat ile ödenebilen ödünçler şeklinde yardımda bulunmuştur.

1950 yılından itibaren doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen en önemli gelişmeler; gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artması, gelişmiş ülkeler arasında da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gerçekleşmesi ve çok uluslu şirketlerin faaliyet alanlarını genişletmesidir.

2.1.6. 1970 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1950'lerden sonra yabancı sermaye yatırımları çoğunlukla doğrudan yabancı sermaye yatırımları şeklinde gerçekleşirken, 1970'lerden sonra uluslararası bankaların kaynak ihtiyacının artması ile birlikte dünyada portföy yatırımları yaygınlaşmıştır. Ayrıca yatırım yapılan ev sahibi ülkeler, yatırımlarda yerli mülkiyet oranını arttırmaya ve yabancı yatırımları çeşitli şekillerde kontrol etmeye ve sınırlamaya yönelmişlerdir.1974 yılında yaşanan petrol şoku ile Avrupa'ya petro-dolar akışı gerçeklemiştir. Bu kaynakla, uluslararası ticari bankalarca gelişmekte olan ülkelere aktarılmıştır. Fakat uluslararası özel bankalardan büyük miktarlarda

[108] Tevfik Güran, **İktisat Tarihi**, İstanbul, Acar Matbaacılık, 1999, s. 169.
[109] **Ibid.**, s. 170.

borçlanan Meksika, Brezilya ve Arjantin gibi gelişmekte olan ülkeler, borçlarını zamanında ödeyemeyince, 1982'de önemli bir borç krizi yaşanmıştır. Bunun üzerine IMF, 1982 yılında borçlarını ödeyemeyen Arjantin, Brezilya, Meksika, Macaristan ve Yugoslavya ile borç erteleme anlaşmaları imzalamıştır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1970'lerde 24 milyar dolar olarak gerçekleşirken 1980-1990 yılları arasında 93 milyar dolara yükselmiştir. Bu yükselişin en önemli nedenleri; ülke ekonomilerinin dışa açılmaya başlaması, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve şirket birleşmelerine yönelik teşvik edici düzenlemelerin yaygınlaşmasıdır. 1980 yılından sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmiş ülkelere yönelmiş ve şirket satın alma ve birleşmeleri artmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hızlanmasında 1989'da Berlin Duvarı'nın yıkılışı, 1991'de Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin dağılması sonucu serbest piyasa ekonomisinin yaygınlaşması ve Çin'in dünya ekonomisine katılma çabaları etkili olmuştur.

2.1.7. Küreselleşme ve 1990'lı Yıllarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1990'lı yılların ilk yarısında, finansal piyasalardaki küreselleşme olgusunun hız kazanmasıyla birlikte gelişmekte olan ülkelere yönelik yabancı sermaye akımlarında hızlı artışlar yaşanmıştır. Bu dönemde yabancı sermaye yatırımları özellikle Arjantin, Brezilya, Şili, Kolombiya, Mısır, Hindistan, Endonezya, Malezya, Meksika, Pakistan, Peru, Filipinler, Güney Kore, Güney Afrika, Tayland ve Türkiye'ye yönelmiştir. Daha önceki dönemlerde ekonomilerin temel dengesizliklerinden kaynaklanan finansman ihtiyacını karşılama fonksiyonu üstlenen yabancı sermaye yatırımları bu dönemde daha çok spekülatif nitelikli para hareketlerine dönüşmüştür. Bu nedenle bu sermaye hareketlerinin vadesi kısalmış ve

daha değişken nitelikli bir yapıya bürünmüştür. Bu dönemde kısa vadeli yatırımların ve portföy yatırımlarının oranı hızla artmıştır.[110]

Gelişmekte olan ülkelere aşırı yabancı sermaye girişinin olması bu ülkelerin dış ticaret rakamlarını olumsuz yönde etkilemiştir. Sermaye girişi ile yerli para yabancı para karşısında değer kazanmış, ihracat ithalattan daha pahalı hale gelmiştir. Bunun sonucunda dış ticaret açıkları büyümüş, ülkelerin cari işlem açıkları artmış ve gelişmekte olan ülkeler her geçen gün ithalata daha fazla bağımlı hale gelmiştir. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan iktisadi büyüme, dışa bağımlı ve yapay bir hale gelmiştir.

Bu gelişmelere bağlı olarak 1990'ların ikinci yarısından itibaren, yabancı sermaye girişlerinin yoğun olduğu ülkelerde ekonomik krizler yaşanmaya başlamıştır. Bu krizler 1994 yılında Türkiye ve Meksika'da, 1997 yılında Asya ülkelerinde, 1998'de Rusya'da ve daha sonra Brezilya'da kendisini göstermiştir. Asya krizinden sonra gelişmekte olan ülkelerin sermaye girişlerindeki payı sürekli azalmıştır. Daha sonraki dönemlerde ise gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı sermaye içerisindeki payları büyük miktarda artmıştır.

[110] Aysu İnsel, Nesrin Sungur, '**Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği-1989:III-1999:IV**' Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2003/8, 2003, s.3.

Tablo 2.1: Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Dağılımı (1989-2000)

Bölgesel Dağılım	**1989-94**	**1995**	**1996**	**1997**	**1998**	**1999**	**2000**
Gelişmiş Ülkeler (%)	68	61	58	57	70	77	82
Gelişmekte Olan Ülkeler	32	39	42	43	30	23	18
Toplam (milyar dolar)	200	331	385	478	692	1.075	1.491

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2002, p.4.

1990'lı yıllarda tüm dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli derecede artmıştır. 1985- 1995 arasında yıllık ortalama artış 181 milyar dolarken, 1992-1997 arasında yıllık ortalama artış 310 milyar dolara yükselmiştir. 2000'de yıllık 1461 milyar dolarla zirveye çıkmıştır. 2005'te 959 milyar dolar, 2006'da 1461 dolar, 2007'de 1979 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2008'de global finans krizinin etkisiyle % 14 azalarak 1697 milyar dolara, 2009'da 1040 milyar dolara gerilemiştir.[111]

Aynı durum doğrudan yabancı sermaye yatırımları sermaye birikimiyle karşılaştırıldığında da görülebilir. 1985- 1995 arasında sermaye birikimindeki payı yıllık ortalama % 3.9 iken,1992- 1997 arasında bu pay yıllık ortalama % 5.5'e, 2005'te ise %9.4'e yükselmiştir. 2000 senesinde zirveye ulaşarak %19.8 olmuştur.

Yukarıdaki tabloda da görüleceği üzere, 1989-2000 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının payı gelişmiş ülkelerde bazı yıllar haricinde sürekli artış göstermiştir. Gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı sermaye yatırımları ise 1997 yılına kadar sürekli artış göstermiş, yaşanan Asya ve Rusya krizleri ile birlikte azalmaya başlamıştır. 2000 yılına gelindiğinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının %82'si gelişmiş ülkelere, %18'i ise gelişmiş ülkelere yapılmaya başlanmıştır.[112]

[111] Unctad, **World Investment Report 2009,** p.45.
[112] UNCTAD, **World Investment Report 2004**, s.60

Dünya genelinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sektörel dağılımına bakıldığında ise, 1990 yılında tarım sektörünün payı % 9 iken, 2002 yılında %6'ya düşmüştür. İmalat sanayi ise 1990 yılında %42 paya sahip iken, 2002 yılında bu pay %34'e inmiştir. Hizmet sektörünün payı ise, 1990 yılında %49 iken, 2002 yılında bu oran %60'a yükselmiştir. Bu rakamlardan da anlaşıldığı üzere, dünya genelinde tarım ve imalat sanayine yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında azalmalar olmasına rağmen hizmetler sektöründe artışlar yaşanmıştır.

Gelişmekte olan ülkeler daha fazla yabancı sermaye çekebilmek için 1990'lı yıllarda ve 2000 yılında gerekli altyapının hazırlanabilmesi için yasal düzenlemelerde birçok değişiklik yapmışlardır. Bu dönemde dünya genelinde yapılan yasa düzenlemeler aşağıdaki tabloda görülebilir.

Tablo.2.2: 1991-2000 Yılları Arasında Dünya Genelinde Yatırım Politikalarında Yapılan Yasal Değişiklikler

Yıllar	Değişiklik Yapan Ülke Sayısı	Yatırım Politikalarında Değişiklik Sayısı	Yabancı Sermaye Lehine Değişiklikler	Yabancı Sermayeyi Kısıtlayıcı Değişiklikler
1991	35	82	80	2
1992	43	79	79	0
1993	57	102	101	1
1994	49	110	108	2
1995	64	112	106	6
1996	65	114	98	16
1997	76	151	135	16
1998	60	145	136	9
1999	63	140	131	9
2000	69	150	147	3
Toplam	581	1185	1121	64

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2001, p.12.

Yukarıdaki tablo incelendiğinde, ülkelerin doğrudan yabancı sermaye konusunda 1991-2000 yılları arasında 1185 değişiklik yaptığı, bunlardan 1121'inin daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmeye ve daha liberal bir yatırım ortamı yaratmaya yönelik olduğu, sadece 64 değişikliğin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kısıtlayıcı düzenlemeler olduğu görülebilir.

1991 yılında dünya genelinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları lehine 80 yasal değişiklik yapılırken, küreselleşme ve liberalleşme akımlarının da etkisiyle 2000 yılına bu rakam 147'e yükselmiştir. Bu yasal değişiklikler; teşvik tedbirleri getiren, yabancıların şirket kurmalarını ve mülk edinmelerini kolaylaştıran ve yabancı sermayeye garantiler getiren düzenlemelerdir.[113]

2.1.8. 2000 Yılı Sonrasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

2000'li yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu yatırımların daha önce yasak veya çok sınırlı olduğu Rusya, Polonya, Macaristan ve Romanya'da hızla artmıştır. Çin'e yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımları da artmıştır. 1990-2004 döneminde Çin, Hong-Kong, Rusya, Macaristan Polonya ve Romanya'nın yabancı sermaye stoku içindeki payı %3.8'den (67 milyar dolardan), %10.6'ya (939 milyar dolara) yükselmiştir. Aynı dönemde ABD, Kanada, İngiltere, Almanya, Fransa ve Hollanda'nın yabancı sermaye stoku içindeki payları %55.3'den %43.4'e gerilemiştir. [114]

Dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarı 2000 yılında 1.5 trilyon dolar iken, 2001 yılında %51 azalma göstererek 735 milyar dolara gerilemiştir. 2001

[113] UNCTAD, **World Investment Report 2001**, p.12

[114] Zafer Yükseler, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş, Yatırım Ortamı İlişkisi**, TCMB, s.4.
(Çevrimiçi)http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/RekabetgucuYabanciSermaye.pdf, 5 Temmuz 2010.

yılında ekonomiler bir durgunluğun içine girmiştir. 11 Eylül saldırıları da bu durumda kısmen de olsa rol oynamıştır.

Aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi, 2000 yılında en çok doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan ilk beş ülke, İngiltere, Fransa, Amerika, Belçika/Lüksemburg ve Hollanda'dır. 2003 yılına gelindiğinde ise bu sıralama ABD, Lüksemburg, Fransa, İngiltere ve Belçika şeklinde değişmiştir.

Tablo.2.3: En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan İlk 5 Ülke (2000- 2003) (Milyon $)

2000	**2001**	**2002**	**2003**
İngiltere (233 371)	ABD (124 873)	Lüksemburg (126 116)	ABD (151 884)
Fransa (177 449)	Belçika/Lüksemburg (100 646)	ABD (115 340)	Lüksemburg (95 991)
ABD (142 626)	Fransa (86 767)	Fransa (49 434)	Fransa (57 279)
Belçika/Lüksemburg (86 362)	İngiltere (58 855)	İngiltere (35 180)	İngiltere (55 093)
Hollanda (75 635)	Hollanda (34 554)	Hollanda (35 554)	Belçika (36 646)

Kaynak: UNCTAD**, World Investment Report,** 2004, p.68.

Dünya genelinde, 2003-2004 yılları arasında çok uluslu şirketler için yapılan toplam 244 hukuki düzenleme ve 220 adet liberalizasyon değişikliği bulunmaktadır.[115] Bu hukuki düzenlemeler ve değişiklikler sonucu 2004 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tutarı 8.895 milyar dolara yükselmiştir.[116] Aynı yıl dünya genelinde yabancı sermaye stokunun GSYİH'ya oranı % 21.7'dir. Hong-Kong, İrlanda, Hollanda, Macaristan, Şili, Malezya ve İngiltere yabancı sermaye stokunun GSYİH'ya oranının yüksek olduğu ülkelerdir. Endonezya,

[115] UNCTAD**, World Investment Report 2004**, p.6.
[116] UNCTAD, **World Investment Report 2004**, p.19.

Hindistan, Güney Kore, Türkiye, ABD, Almanya ve İtalya gibi ülkelerde ise yabancı sermaye stokunun GSYİH'ya oranı düşüktür. 2000- 2005 döneminde, dünya genelinde yıllık ortalama yabancı sermaye girişi 665. 6 milyar dolardır. 2005-2006 yılları arasında en fazla yabancı sermaye çeken ülkeler ABD, Çin, İngiltere, Fransa ve İspanya'dır.

2000-2005 yılları arasında ülkelere giriş yapan yabancı sermaye miktarları aşağıdaki tabloda görülebilir.

Tablo.2.4: 2000-2005 Yılları Arasında Ülkeler İtibariyle Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Giriş Miktarları (Milyar $)

Ülkeler	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
Gelişmiş Ülkeler	1133.7	599.3	441.2	358.5	396.1	542.3
Avrupa	721.6	393.1	314.2	274.1	217.7	433.6
AB	696.1	382.0	307.1	253.7	213.7	421.9
Japonya	8.3	6.2	9.2	6.3	7.8	2.8
Amerika	314.0	159.5	74.5	53.1	122.4	99.4
Diğer Gelişmiş Ülkeler	89.7	40.4	43.4	25.0	48.3	6.5
Gelişmekte Olan Ülkeler	266.8	221.4	163.6	175.1	275.0	334.3
Afrika	9.6	19.9	13.0	18.5	17.2	30.7
Latin Amerika ve Karayip Ülkeleri	109.0	89.4	54.3	46.1	100.5	103.7
Asya	148.0	112.0	96.1	110.1	156.6	199.6
Çin	40.7	46.9	52.7	53.5	60.6	72.4
Güney Doğu Avrupa Ülkeleri	3.6	4.2	3.9	8.5	13.3	12.4
Bağımsız Devletler Topluluğu	5.4	7.3	9.0	15.7	26.3	27.2

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 2006**, p.9

2000 yılında dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının %80.4'ü gelişmiş ülkelere giriş yaparken, %18.9'u gelişmekte olan ülkelere giriş yapmaktadır. 2005 yılına gelindiğinde ise gelişmiş ülkelerin payındaki azalmalar oranın %59.2'ye gerilemesine neden olurken gelişmekte olan ülkelerin oranının ise %36.5'e yükselmesine neden olmuştur. Sonuç olarak 2000- 2005 döneminde doğrudan

yabancı sermaye yatırımlarının artan oranda gelişmekte olan ülkelere yöneldiği söylenebilir.

2000- 2005 yılları arasında dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının %88'i gelişmiş ülkeler tarafından yapılırken, %11.7' si gelişmekte olan ülkeler tarafından yapılmıştır. 2005 yılına gelindiğinde ise gelişmiş ülkelerin payında çok fazla bir değişiklik olmamakla birlikte, %83'e düşmüş olup gelişmekte olan ülkelerin oranı ise %15.1'e yükselmiştir. Bu durum doğrudan yabancı sermaye çıkışlarının yabancı sermaye girişlerinde olduğu gibi gelişmekte olan ülkeler lehine artmadığını gösterir.

Tablo.2.5: Ülkeler İtibariyle Yabancı Sermaye Çıkış Miktarları (2000- 2005)

(Milyar $)

Ülkeler	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
Gelişmiş Ülkeler	1	097.5	684.8	485.1	514.8	686.3
Avrupa	871.4	474.0	281.7	317.0	368.0	618.8
AB	813.1	435.4	265.8	286.1	334.9	554.8
Japonya	31.6	38.3	32.3	28.8	31.0	45.8
Amerika	142.6	124.9	134.9	129.4	222.4	-
Diğer Gelişmiş Ülkeler	51.9	47.6	36.2	39.7	64.9	-
Gelişmekte Olan Ülkeler	143.8	76.7	49.7	35.6	112.8	117.5
Afrika	1.5	-	2.7	0.3	1.2	1.9
Latin Amerika ve Karayip Ülkeleri	60.0	32.2	14.7	15.4	27.5	32.8
Asya	82.2	47.1	34.7	19.0	83.4	83.6
Çin	0.9	6.9	2.5	-	0.2	1.8
Güney Doğu Avrupa Ülkeleri	-	0.1	0.6	0.2	0.2	0.5
Bağımsız Devletler Topluluğu	3.2	2.5	4.1	10.6	13.8	14.6

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2006, p.9.

2006 yılında ise gelişmiş ülkelerdeki yabancı sermaye yatırım miktarı 800 milyar dolar, gelişmekte olan ülkelerde ise 368 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

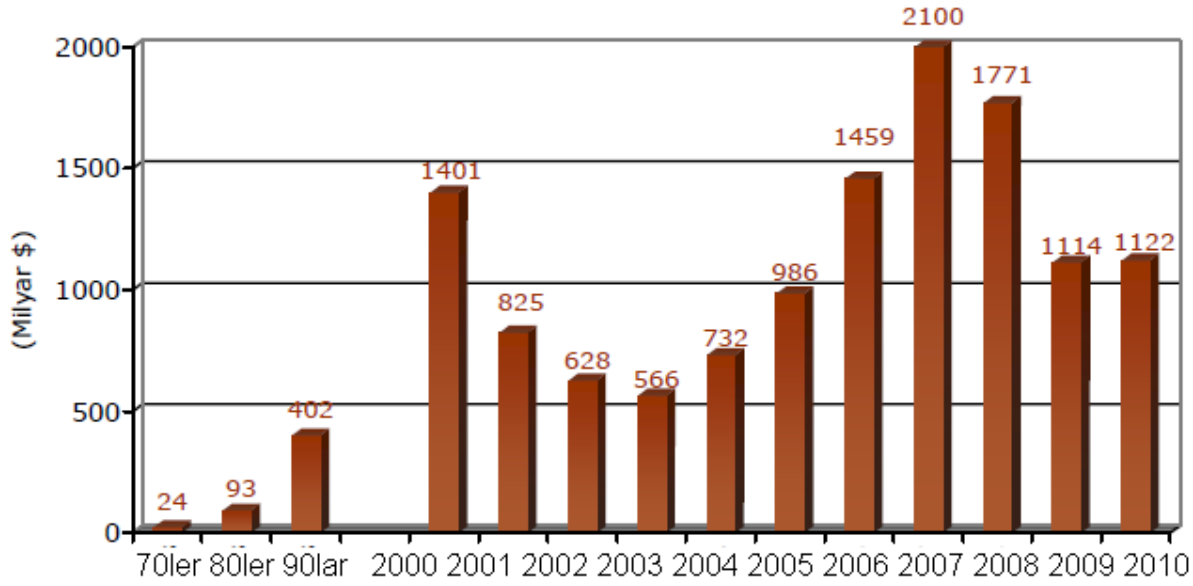
Toplam sermaye miktarı ise 1,2 trilyon dolar civarındadır. Bu miktardan ABD 177,3 milyar dolar, İngiltere 169.8 milyar dolar ve Fransa 88,4 milyar dolar pay alarak gelişmiş ülkeler arasında ilk üç sırayı almışlardır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ise ilk sıralarda 70 milyon dolarla Çin, 41,4 milyar dolarla Hong Kong, 31,9 milyar dolarla Singapur, 28,4 milyar dolarla Rusya ve 17.1 milyar dolarla Türkiye bulunmaktadır.

2000'li yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artmasının en önemli nedenlerinden biri de yüksek hacimli sınır ötesi birleşme ve satın almalardır. 2000 yılından 2007'ye kadar birleşme ve satın almalar sürekli artarak 2007'de 1,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam 2000 rakamına göre %21 yüksektir.[117] 2007'de 7018 olan birleşme ve satın alma sayısı global krizin etkisiyle 2008'de 6425'e 2009'da 4239'a düşmüştür. 2010'da ise kriz sonrası iyileşmenin etkisiyle 3 milyar dolara ulaşmıştır.[118]

Aşağıdaki grafikte de yer alan 2000'li yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının genel görünümüne bakılacak olursa, 2000 yılında ulaşılan 1398 milyar dolarlık tarihi rekor seviyesinden sonra 2003 yılına kadar düşüş eğilimi gösteren yatırımların 2004 yılından itibaren tekrar artış trendine girdiği görülebilir. 2005 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımları % 33 artarak 959 milyar dolar seviyesine çıkmış, 2006 yılında da % 52'lik bir artışla 1461 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu artışta devam eden ekonomik büyüme, artan şirket karları ve bunun sonucunda artan sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri etkili olmuştur.[119]

[117] UNCTAD, World Investment Report Overview, 2008, p.10.
[118] UNCTAD, Global Investment Trends Monitor, No:5, 2011, p. 7.
[119] T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu, 2008**, s.1.

Grafik 2.1: Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1970- 2010)



Kaynak: YASED, **UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2009 Sunumu**, 2009, s. 4.

2007 yılında dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2000 yılındaki 1398 milyar dolarlık rekor seviyeyi de aşarak 2006 yılına göre % 35'lik bir artışla 1979 milyar dolarlık tarihindeki en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Bu artışta yüksek büyüme rakamları ve güçlü kurumsal performanslar etkili olmuştur. Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki uluslararası şirketlerin karlarının artması ile birlikte yeniden yatırımda kullanılan kazançlar toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin %30'una ulaşmıştır. Doların diğer para birimleri karşısındaki değerinin düşmesi de 2007 yılındaki artışın bir diğer nedenidir.[120]

[120] T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu, 2008**, s.11.

Aşağıdaki tablolarda da görüleceği üzere 2007 ve 2008 yıllarında en fazla doğrudan yatırım çeken ve en fazla doğrudan yatırım yapan ülke ABD olmuştur.

Tablo.2.6: Dünyada En Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan İlk 10 Ülke (2007-2008)

2008 Sıralaması	2007 Sıralaması	Ülke	Miktar(milyar $)
1	1	ABD	311,8
2	3	Fransa	220,1
3	4	Almanya	156,5
4	8	Japonya	128,0
5	2	İngiltere	111,4
6	12	İsviçre	86,3
7	10	Kanada	77,7
8	5	İspanya	77,3
9	6	Belçika	68,3
10	9	Hong Kong, Çin	59,9

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 2009**, Overview, p. 6.

Tablo.2.7: Dünyada En Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çeken İlk 10 Ülke (2007- 2008)

2008 Sıralaması	2007 Sıralaması	Ülke	Miktar (milyar $)
1	1	ABD	316,1
2	3	Fransa	117,5
3	7	Çin	108,3
4	2	İngiltere	96,9
5	9	Rusya Fed.	70,3
6	17	İspanya	65,5
7	10	Hong Kong, Çin	63,0
8	5	Belçika	59,7
9	12	Avustralya	46,8
10	14	Brezilya	45,1

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 2009,** Overview, p. 6.

2.1.9. 2009 Yılında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Aşağıdaki tablolarda da görülebileceği gibi 2009 yılında en büyük uluslararası yatırımcılar olarak ABD, Çin ve Fransa başta gelmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri 2009'da gelişmiş ülkelerde %44 düşüşle 566 milyar dolara, gelişmekte olan ülkelerde ise % 27 düşüşle 548 milyar dolara gerilemiştir. Gelişmiş bölgelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından aldıkları pay azalırken, gelişmekte olan bölgelerin payı artmıştır. Avrupa yatırımlardan en fazla pay alan bölge olmuştur Gelişmekte olan bölgeler arasında ise son birkaç yılda olduğu gibi Güney ve Doğu Asya öne çıkmaktadır. Türkiye, bulunduğu bölge olan Batı Asya'da üçüncü sırada yer alırken, bu bölgede Suudi Arabistan birinci sırada yer almıştır.[121]

Gelişmekte olan ülkeler 2009 yılında 280 milyar dolarlık dış yatırım yaparken, bu ülkeler arasında Hong Kong, Çin ve Rusya dikkati çekmektedir.

Tablo.2.8. Dünyada En Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çeken İlk 10 Ülke (2009)

2009 Sıralaması	2008 Sıralaması	Ülke	Miktar (milyar $)
1	1	ABD	129,9
2	3	Çin	95,0
3	7	Fransa	59,6
4	9	Hong Kong, Çin	48,4
5	4	İngiltere	45,7
6	5	Rusya Fed.	38,7
7	17	Almanya	35,6
8	15	Suudi Arabistan	35,5
9	14	Hindistan	34,6
10	2	Belçika	33,8

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 2010,** Overview, p. 6.

[121] UNCTAD, **World Investment Report 2010**, Overview, p. 6.

Tablo.2.9. Dünyada En Fazla Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Yapan İlk 10 Ülke (2009)

2009 Sıralaması	2008 Sıralaması	Ülke	Miktar (milyar $)
1	1	ABD	248,1
2	2	Fransa	147,2
3	6	Japonya	74,7
4	4	Almanya	62,7
5	13	Hong Kong, Çin	52,3
6	11	Çin	48,0
7	10	Rusya Fed.	46,1
8	14	İtalya	43,9
9	7	Kanada	38,8
10	17	Norveç	34,2

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2010, Overview, p. 6.

2.1.10. 2008 Küresel Finansal Krizinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etkisi

Küresel ekonomik kriz 2007'nin ortalarında Amerika'da mortgage sisteminin çöküşüyle ortaya çıkmış, diğer ülkelere de sıçramış ve 2008 yılında tüm dünyayı etkisi altına almıştır. 1929 Büyük Bunalımı ve 1997 Güney Doğu Asya Krizlerine kıyasla etkisi çok daha yoğun ve geniştir.[122]

Küresel finansal krizin etkisiyle dünya genelinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri 2008 yılında bir önceki yıla göre %14 düşüşle 1696 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Global krizin etkilerinin yılsonunda derinleşmesi dolayısı ile 2008 yılında düşüş sınırlı kalırken, 2009 yılında %37'lik daha keskin bir düşüşle 1114 milyar dolara gerilemiştir.

[122] Nand Dhameja, "Financial Crisis: Impact, Challenges and Way Out", **Indian Journal of Industrial Relations**, 45(3), 2010, pp. 11-16.

Doğrudan yabancı sermaye girişlerindeki düşüşün nedenleri temelde küresel krizin daralttığı finansman olanakları ile ilişkilidir. Küresel krizin etkisiyle yatırımlarda, şirketler arası borçlanma ve yeniden yatırıma dönüşen kazançlarda, birleşme ve satın alma işlemlerinde azalma görülmüştür.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı akımlarında 2008-2009 yılları arasında görülen azalma iki temel sebebe dayanmaktadır. İlk olarak, firmaların karlarında oluşan azalma ve finansman kaynaklarına ulaşmanın zor ve yüksek maliyetli oluşu sebebiyle firmaların yatırım kapasitesinde düşüşler meydana gelmiştir. Diğer taraftan, özellikle krizin yarattığı şiddetli durgunluğun etkilediği gelişmiş ülkelerde yatırım eğilimleri olumsuz yönde etkilenmiştir. Şirketler söz konusu krizin iş ortamını daha çok etkilemesi ihtimalini göz önünde bulundurarak maliyetlerini ve yatırım programlarını tekrar gözden geçirip kırılganlığı azaltmaya çalışmaktadırlar.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yaşanan düşüş, özellikle sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerini olumsuz etkilemiştir. Söz konusu işlemlerde 2007 yılındaki rekor seviyeden sonra 2008 yılında sert bir düşüş meydana gelmiştir. Anılan düşüş yeniden yapılanma ve yatırım mallarının ve mal stokunun azaltılması ile açıklanmaktadır. Sıfırdan yapılan yatırımlar (green-field investments) 2008 yılında tam anlamıyla etkilenmese de 2009 yılında ertelenen ve iptal edilen işlemlerin önemli bir etkisi mevcuttur.

Finansal krizin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerine etkisi sektörlere ve bölgelere bağlı olarak farklılık göstermektedir. 2008 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımları akımlarındaki düşüşten en çok gelişmiş ülkeler etkilenmiştir. Diğer taraftan, gelişmekte olan ülkelere yapılan uluslararası doğrudan yatırımlar 2008 yılında artarak devam etmiştir. Söz konusu artış 2007 yılında görülen artış oranına göre daha düşüktür.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları akımları açısından finansal hizmetler, otomotiv sanayisi, bina malzemeleri, ara malları ve tüketim malları imalatı sektörleri krizden en çok etkilenen sektörlerdir. Krizin sonuçları hızla diğer sektörleri de

etkilemiş ve etkilenen sektörler ham madde üretiminden finans dışı hizmetlere kadar genişlemiştir.

Diğer taraftan kriz sonucunda ortaya çıkan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyümesinde etkili olabilecek bazı faktörler söz konusudur. Kriz sonrası ucuzlayan varlık fiyatları, yeniden yapılanan endüstrilerin tetiklediği yatırım fırsatları, gelişen ülkelerdeki finansal kaynakların mevcut büyüklüğü, yeni enerji kaynakları ve çevre ile ilgili yeni faaliyet alanlarının hızlı genişlemesi ve şirketlerin uluslararacılaşma eğilimleri doğrudan yabancı sermaye yatırımı akımlarının yeniden artmasını tetikleyecek muhtemel faktörlerdir. Beklenen artışın yaşanması için öngörülen süre; ekonomik ve finansal iyileşme hızı, anılan krizin nedenlerinin ele alındığı kamu politikasının etkinliği, yatırımcı güveninin kazanılması ve korumacı eğilimleri önleme yeteneği gibi belirsizlikler içeren birçok faktöre bağlıdır. 2011 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımı akımlarının tekrar artış eğilimine girmesi ve 2012'den önce doğrudan yabancı sermaye yatırımı akımlarında hiçbir artış beklentisinin olmaması şeklinde değişik senaryolar öngörülmektedir. Kamu politikaları, doğrudan yabancı sermaye yatırımı akımlarının tekrar artış eğilimine girmesi için uygun koşulların sağlanmasında önemli rol oynayacaktır. Dünya genelinde finans sisteminde istikrarın sağlanmasını amaçlayan yapısal reformların uygulanması, açık ekonomiye olan bağlılığın devamının sağlanması, yatırımların ve yeniliklerin arttırılmasını amaçlayan politikaların uygulanması bu açıdan önemli konulardır. Krizin ekonomik sonuçlarıyla etkin bir şekilde baş edilmesinde; hızlı çözüm önerilerinin üretilmesi, korumacı önlemlerin alınması ve yatırıma elverişli bir ortamın sağlanması önemlidir.[123]

[123] UNCTAD**, Assessing The Impact of The Current Financial and Economic Crisis On Global FDI Flows**, January 2009,s.5 (Çevrimiçi) http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20093_en.pdf, 10 Eylül 2010.

2.1.11. 2010 Yılında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

2010 yılında dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımları krizin etkilerinin azalmasının etkisiyle 2009'daki 1114 milyar dolarlık seviyesinden % 0.7'lik bir artışla 1122 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Gelişmiş ülkelerin çektiği doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarı 2009'daki 565 milyar dolar seviyesinden % 6.7'lik bir düşüşle 526 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Gelişmekte olan ülkelerin çektiği doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarı ise 2009'daki 478 milyar dolar seviyesinden % 9.7'lik bir artışla 524 milyar dolar seviyesine yükselmiştir.[124] Küresel finansal krizin gelişmiş ülkelere yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını gelişmekte olan ülkelere nazaran daha olumsuz etkilediği sonucuna varılabilir. 2010'da ilk defa gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomileri dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yarısından fazlasını,% 53'ünü, çekmiştir. Gelişmiş ülkelere yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları % 7 azalarak 527 milyar düzeyinde gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise % 10 artarak 525 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.

2010'da uluslararası birleşme ve satın almalar % 37 artarken, sıfırdan yapılan yatırımlar (greenfield investments) sayı ve hacim olarak azalmıştır. Ekonomik şartlardaki iyileşmenin sonucunda yeniden yatırımlardan oluşan kazançlar artarken, öz sermaye ve şirket içi krediler daha düşük seviyede kalmıştır.[125]

2.1.12. Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Geleceğe Yönelik Beklentiler

Dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında geleceğe yönelik beklentilere değinecek olursak, dünya ekonomisinde kırılganlık devam etmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı akışlarında 2009 yılındaki keskin düşüşün

[124] UNCTAD, **Global Investment Trends Monitor**, No:5, 2011, p. 3.
[125] UNCTAD, **Global Investment Trends Monitor**, No:5, 2011, p. 2.

ardından 2010 yılında hafif bir toparlanma yaşanmıştır. Aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi, UNCTAD- Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı verilerine göre, 2011 yılında doğrudan yabancı sermaye girişlerinin 1,3-1,5 trilyon dolar seviyesinde gerçekleşeceği, global kriz öncesinde aşılan 2 trilyon dolar seviyesine ise ancak 2012 yılında tekrar ulaşılmasının mümkün olabileceği tahmin edilmektedir.

Tablo.2.10. UNCTAD Orta Vadeli Global Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişi Beklentileri

Yıllar	**UDY Girişi**
2011	1,3- 1,5 trilyon $
2012	1,6- 2 trilyon $

Kaynak: UNCTAD**, World Investment Report,** 2010, p. 4.

2.2. AVRUPA BİRLİĞİ'NDE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

Avrupa Birliği küresel ekonomide doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hem ithalatçısı hem de ihracatçısı durumundadır. 1980'li yıllardan beri Avrupa Birliği, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında büyüklük olarak ilk sırada yer almaktadır. Bunun en önemli nedenlerinden biri Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin kendi aralarında gerçekleştirdikleri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Bir diğer neden ise çok uluslu şirketlerin Avrupa Birliği üyesi ülkelerinden birinde üretim yaparak diğer ülkelere gümrüksüz ihracat yapabilmeleridir.

2.2.1. 1990'lı Yıllarda Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi, Avrupa Birliği'ne 1989-1994 yılları arasında yıllık ortalama sermaye girişi 76.6 milyar dolar olup küresel sermayedeki payı ise %38.2'dir. Birliğe yabancı sermaye girişinde sürekli artış olmuş ve 1997'de 127.6 milyar dolara, 1998'de 261.1 milyar dolara, 2000 yılında ise 617.3 milyar

dolara yükselmiştir. 2000 yılında küresel sermayedeki payı ise %48.5'e ulaşmıştır. Aynı durum sermaye çıkışı için de geçerlidir. 1989-1994 yılları arasında Avrupa Birliği'nin yaptığı doğrudan yabancı sermaye yatırımı tutarı yıllık ortalama 105.2 milyar dolardır. Küresel sermayedeki pay ise %46'dır. Sermaye çıkışlarında istikrarlı bir durum söz konusudur. 1997'de 220.4 milyar dolar sermaye çıkışı olmuş, bu sayı 2000 yılında 727.7 milyar dolara ulaşmıştır. Küresel sermayedeki payı ise %67.2'ye yükselmiştir.

Tablo.2.11. Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Hareketleri (1989-2000)

Yıllar	AB'ye Sermaye Girişi (milyar $)	Dünyaya Toplam Sermaye Girişi (milyar $)	Dünya Sermaye Girişi İçindeki Payı (%)	AB'den Sermaye Çıkışı (milyar $)	Dünyadaki Toplam Sermaye Çıkışı (milyar $)	Dünyadaki Sermaye Çıkışı İçindeki Payı (%)
1989-1994	76.6	200.1	38.2	105.2	228.3	46
1995	113.5	331.1	34.1	159.0	355.3	44.7
1996	109.6	384.9	28.4	183.2	391.6	46.7
1997	127.6	477.9	26.7	220.4	466.0	47.2
1998	261.1	692.5	37.7	454.3	711.9	63.8
1999	467.2	1075.0	43.4	720.1	1005.8	71.5
2000	617.3	1270.8	48.5	772.9	1149.8	67.2

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2001, p.13

2.2.2. 2000'li Yıllarda Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi 2000'li yıllarda da Avrupa Birliği doğrudan yabancı sermaye yatırımları giriş ve çıkışlarında önemli paylar almıştır. 2001 yılında 357.4 milyar dolar olan sermaye girişleri 2001'de % 4 oranında artarak 2002'de 374.0 milyar dolara yükselmiştir. 2003'te 195.1 milyar dolara, 2004'te ise 204.2 milyar dolara düşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2005'te 486.4

milyar dolara, 2006'da 530.9 milyar dolara yükselmiştir. 2007 yılında ise % 41.8'lik bir artışla rekor seviye olan 923.8 milyar dolara ulaşmıştır. 2008'de başlayan küresel finansal krizin etkileriyle 2008 yılında 536.9 milyon dolara, 2009'da ise 361.9 milyon dolara gerilemiştir. Avrupa Birliği'nden doğrudan yabancı sermaye çıkışları da dünyadaki sermaye çıkışlarında önemli pay sahibidir. Dünyadaki sermaye çıkışları içindeki payı 2001'de %59.4 iken, 2002'de %58.8'e, 2003'te %55'e, 2004'te % 41'e gerilemiştir. 2005'te rekor bir düzeye ulaşarak %72.7'ye çıkmıştır. 2006'da %47'ya gerilemiş, 2007'de %56.7'ye çıkmıştır. 2008 küresel finansal krizinin etkisiyle 2008'de % 47.4'e, 2009'da %35.2'ye düşmüştür.

2009 yılında ekonomik belirsizliğin yatırımcılarda yarattığı endişeler nedeniyle, dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımları % 35.5, Avrupa Birliği'nde ise % 32.5 oranında azalmıştır. Avrupa Birliği'nde doğrudan yabancı sermaye yatırımı projeleri %11 azalarak 3.303'e doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yarattığı istihdam imkanları da % 16 azalarak 124.923'e düşmüştür.[126]

Avrupa Birliği, 2008 UNCTAD Dünya Yatırım Raporu'na göre, gelişmiş ülkelere olan yabancı sermaye akımının 2/3'ünü çeken en geniş çekim bölgesi durumundadır. Yabancı yatırımcılar için en cazip ülkeler, İngiltere, Fransa ve Almanya'dır.[127]

[126] **Ernst&Young's 2010 European Attractiveness Survey**, Waking Up to the New Economy,2010, s.5, (Çevrimiçi), http://www.eyeim.com, 21 Ekim 2010.
[127] Dilber Ulaş, 'AB'ye Yönelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çok Uluslu İşletmelerin Üretim Yeri Seçim Kararları', **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**, Cilt:8, No:2, Bahar 2008, ss .77-95.

Tablo.2.12: Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Hareketleri (2001-2009)

Yıllar	AB'ye Sermaye Girişi (milyar $)	Dünyaya Toplam Sermaye Girişi (milyar $)	Dünya Sermaye Girişi İçindeki Payı (%)	AB'den Sermaye Çıkışı (milyar $)	Dünyadaki Toplam Sermaye Çıkışı (milyar $)	Dünyadaki Sermaye Çıkışı İçindeki Payı (%)
2001	357.4	817.5	43.7	429.1	721.5	59.4
2002	374.0	678.7	55.1	351.1	596.4	58.8
2003	295.1	559.5	52.7	336.9	612.2	55.0
2004	204.2	742.1	27.5	359.9	877.3	41.0
2005	486.4	945.7	51.4	608.7	837.1	72.7
2006	530.9	1305.8	40.6	572.4	1215.7	47.0
2007	923.8	2099.9	43.9	1287.2	2267.5	56.7
2008	536.9	1770.8	30.3	915.7	1928.7	47.4
2009	361.9	1114.1	32.4	388.5	1100.9	35.2

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 2004**, p.367, UNCTAD, **World Investment Report 2007**, p. 251, UNCTAD, **World Investment Report 2010,** p. 167.

2.2.3. 2010 Yılında Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Geleceğe Yönelik Beklentiler

Küresel finansal krizin devam eden etkileri nedeniyle, dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımları, aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi, 2010 yılında 2009 yılına nazaran sadece % 0.7 oranında büyümüştür. Gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri % 9.7 oranında artarken, gelişmiş ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri % 6.9 oranında azalmıştır. Avrupa Birliği de bu azalıştan payını almış ve Avrupa Birliği'ne doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri % 19.9 oranında azalmıştır.[128]

[128] UNCTAD, **Global and Regional FDI Trends in 2010**, Global Investment Trends Monitor, No.5, New York ve Geneva, 2011, p. 3.

Avrupa Birliği 2010 yılında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında en keskin düşüşün yaşandığı bölgelerden biri olmuştur. Bu durumda iki grup ülkenin önemli etkisi vardır. Birinci grup ülke olan, Hollanda ve Lüksemburg'ta önemli düşüşler yaşanmıştır. İkinci grup ülke olan İrlanda ve İtalya'da ise kamu borçlarından ötürü yaşanan belirsizlikler düşüşe neden olmuştur. Yunanistan ve İspanya'da da kamu borçlarından ötürü belirsizlikler söz konusudur fakat bu iki ülke diğer Avrupa Birliği ülkeleri kadar büyük miktarlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çeken ülkeler değildir. Bölgenin en önemli ekonomileri olan Fransa ve Almanya'da nispeten daha kısıtlı bir düşüş yaşanmıştır.

Tablo. 2.13. 2009 ve 2010 yıllarında Avrupa Birliği'ne Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri

Ülke Grupları	2009 (milyar $)	2010 (milyar $)	Büyüme Oranı (%)
Dünya	1114.1	1122	0.7
Avrupa Birliği	361.9	289.8	-19.9
Gelişmiş Ülkeler	565.9	526.6	-6.9
Gelişmekte Olan Ülkeler	478.3	524.8	9.7

Kaynak: UNCTAD, **Global and Regional FDI Trends in 2010**, Global Investment Trends Monitor, No.5, New York ve Geneva, 2011, p. 3.

2.3.4. Avrupa Birliği'nin Bölgesel Bir Ekonomik Bütünleşme Olmasının Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etkisi

Günümüzde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmede, aglemerasyon süreci yani ekonomik faaliyetlerin coğrafi kümelenmeleri ve bunu destekleyen kurumların oluşturulması önemli rol oynamaktadır.[129]

[129] Janina Witkowska, 'Foreign Direct Investment in the Changing Business Environment of the Europenan Union's New Member States', **Global Economy Journal**, vol.7, issue: 4, 2007, pp. 22-34.

Çok uluslu şirketler ülke dışında üretim kararları alırken, bölgesel ekonomik bütünleşmelerin bulunduğu coğrafyaların avantajlarından yararlanmaktadır. Avrupa Birliği de bu coğrafyalardan biridir. Avrupa Birliği'nde dış ticaret ve yatırımlar üzerindeki engellerin kalkmasıyla çok uluslu işletmelerin yatırımları teşvik edilmiş, bütünleşmenin etkisiyle artan talep yatırımları arttırmıştır. Bu konuda yapılan ampirik çalışmalar, bölgesel bütünleşmelerin yatırımları teşvik ettiğini ve pazar yaratarak yatırımlar üzerinde olumlu etkisi olduğunu ortaya koymaktadır.[130]

Ekonomik bütünleşme, ülkeler arasındaki ticaret ve işbirliğini geliştirmek amacıyla uluslar üstü kapsamlı yasa ve yönetmelikler hazırlayarak bunlara uymayı kabul etmektir.[131]Bir başka deyişle, farklı ülkelerin bir bölgesel ekonomik grup (blok) oluşturacak biçimde bütünleşmeleridir.[132] 1980 yılında sadece 85 ülke Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ/ GATT) kurallarına tabi iken, 2010 yılı itibariyle 153 ülke DTÖ üyesidir. Bölgesel ticaret bloklarının şekilleri ve fonksiyonları birbirinden farklıdır. Ekonomik bütünleşme, birleşmeye giden ülkeler arasında mal ve hizmet akımlarının serbestliğini sağlayıp, ticarete engel olan kısıtlamaları ortadan aldırarak bir ortak pazar yaratır. Bütünleşme ile şirketler için geniş bir pazara üretim yapmak ve büyük çapta üretimin sağlayacağı imkanlardan yararlanma fırsatı doğacaktır. Ülkeler, ekonomik bütünleşmelere katılarak, üretim kapasitelerini, kaynak verimliliklerini ve toplumsal refah düzeylerini arttırmayı amaçlarlar. Bütünleşme hareketleri içinde bölgesel ekonomik birlikler en son aşamada yer almaktadır. Günümüzde bölgesel ekonomik birliklerin en başarılı örneklerinden biri de Avrupa Birliği'dir. "Ekonomik birlik" ekonominin entegrasyon sürecinin en üst aşamasını ve üye ülke ekonomilerinin tam olarak entegre olmasını ifade eder. Ekonomik birlikte, ülkelerin ulusal ekonomik politikalarına ilişkin kararların önemli bir kısmı birliğe devredilmektedir.

---

[130] Ulaş, **a.g.e**., s.90.

[131] Öznur Yüksel, **Uluslararası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları**, 2. bs., Ankara, Gazi Büro Kitabevi, 1999, s. 39.

[132] Nevzat Güran, **Uluslararası Ekonomik Bütünleşme ve Avrupa Birliği**, 1.bs., İzmir, Anadolu Matbaacılık, 1999, s.2.

Ekonomik bütünleşme şekillerinden serbest ticaret bölgesi, üyeler arasında ticareti kısıtlayan veya engelleyen tarife ve kotaların kaldırıldığı, üyelerin birlik dışında kalanlara ise Ortak Gümrük Tarifesi uygulama zorunluluğunun olmadığı bir ekonomik bütünleşme şeklidir. Her üye, üye olmayan ülkelere karşı kendi ticaret politikasını belirleyebilir. Serbest ticaret bölgesine örnek olarak, Kanada, Meksika ve Amerika'nın oluşturduğu NAFTA (Kuzey Amerika Serbest Ticaret Alanı) ve İsviçre, Norveç, İzlanda ve Liechtenstein'ın oluşturduğu EFTA (Avrupa Serbest Ticaret Alanı) gösterilebilir.

Gümrük Birliği ise, üyelerin karşılıklı ticaretleri üzerindeki gümrük tarifeleri, kotalar, ithal ve ihraç yasakları gibi her türlü engel ve kısıtlamaları kaldırarak üçüncü ülkelere karşı ortak gümrük tarifesinin uygulandığı bütünleşme şeklidir. Arjantin, Brezilya, Paraguay ve Uruguay arasında imzalanan Mercosur anlaşması gümrük birliğine örnek teşkil eder. Avrupa Birliği'nde Gümrük Birliği'nin kurulmasının amacı, üye ülkelerin ortak çıkarlarına uygun olarak uluslararası ticareti geliştirmek, ticaretin önündeki engelleri kaldırmak ve gümrük tarifelerini düşürerek işbirliği yapmaktır. Gümrük Birliği ile üyeler bağımsız, ticaret politikası uygulamalarını bırakmış ve Ortak Ticaret Politikası uygulamaya başlamıştır.[133]

Ortak Pazar ise Gümrük Birliği'nin tüm unsurlarına ilave olarak, işgücü, sermaye, girişimci, teknoloji gibi üretim faktörlerinin üye ülkeler arasında serbest dolaşımını engelleyen bütün unsurların ortadan kaldırıldığı, üçüncü ülkelere karşı ortak gümrük tarifelerinin uygulandığı bir bütünleşme şeklidir.[134] Emeğin ve sermayenin serbest dolaşımı söz konusudur. İşçiler birliğe üye olan ülkelerde çalışabilir ve işletmeler ortak pazara üye ülkelerden birinde üretim tesisi açabilir yani doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapabilir. Avrupa Birliği'nde malların, hizmetlerin, emeğin ve sermayenin serbest dolaşımı söz konusudur.

[133] Rıdvan Karluk, **Avrupa Birliği ve Türkiye**, 8. Baskı, İstanbul, Beta Yayıncılık, 2005, s. 415.
[134] Ulaş, **a.g.e.** , s. 91.

Ekonomik birlik ise, ortak pazar özelliklerinin yanı sıra ülkeler arasında ekonomik ve sosyal politikaların uyumlaştırılıp birleştirildiği bütünleşme türüdür.[135] Özellikle, tek para sistemi, merkez bankası ve birleştirilmiş mali sistem ile ortak dış ticaret politikalarının uyumlaştırılması ekonomik birliğin temelini oluşturur.

Avrupa Birliği'nin ekonomik entegrasyon sürecinin nihai hedefi; malların, kişilerin, hizmetlerin ve sermayenin serbest dolaşımının güvence altına alındığı bir iç Pazar oluşturmaktır. Avrupa Topluluğu'nu kuran Antlaşma'nın 23. maddesinde Topluluğun tüm malların serbestçe dolaştığı bir gümrük birliğine dayandığı belirtilmektedir. Aynı maddeye göre gümrük birliği, üye ülkeler arasında ithalat, ihracat gümrük vergileri ile eş etkili diğer resim, harç ve vergileri kapsadığı gibi üçüncü ülkelere karşı Ortak Gümrük Tarifesi (OGT) uygulamayı da içermektedir.

Ortak Ticaret Politikası ise Avrupa Birliği'nde OGT uygulamalarının kaçınılmaz bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Gümrük Birliği uygulanmaya başlayınca, sadece karşılıklı olarak gümrükleri kaldırmanın ve ortak bir tarife uygulamanın malların serbest dolaşımını sağlamaya yetmediği; birliğe üye ülkeler tarafından ulusal düzeyde farklı ticaret politikalarının sürdürülmesinin ticaret sapmalarına ve haksız rekabete yol açtığı görülmüştür. Dolayısıyla, malların serbest dolaşımını amaçlayan Gümrük Birliği, üye ülkelerin aralarındaki gümrük birliklerinin kaldırması ve üçüncü ülkelere karşı Ortak Gümrük Tarifesi uygulamalarının yanı sıra, ticaret ve rekabet politikası alanlarında da uyumu gerektirmiştir. Avrupa Birliği, Gümrük Birliği ile ortak sınırları içinde malların serbest dolaşımını engelleyen iç unsurları birer birer ortadan kaldırırken, üçüncü ülkelere karşı koruma oluşturan gümrük vergileri, haksız rekabete karşı koruma oluşturan gümrük vergileri, haksız rekabete karşı uygulamalar, teknik engeller gibi unsurları da aynı seviyeye getirme diğer bir ifadeyle ortak bir dış ticaret politikası oluşturma ihtiyacı duymuştur.

[135] Güran, **a.g.e.** , s. 8.

Avrupa Birliği içinde sanayi mallarında Gümrük Birliği 1 Ocak 1968, tarım ürünlerinde ise, 1 Ocak 1970 tarihinde gerçekleştirilmiştir. Böylece üye devletlerin gümrük alanları, tek bir gümrük alanı haline gelmiştir. Üye devletler arasında gümrük vergileri ve eş etkili vergiler kaldırılmıştır. Malların dolaşımı serbest hale gelmiştir. Üçüncü ülkelere karşı ortak gümrük tarifesi uygulanmaya başlanmıştır. Ortak gümrük alanını korumak amacıyla; damping uygulamalarına karşı koruyucu önlemler, menşe kuralları saptanmış, serbest bölgelerin işleyişi düzenlenmiş ve üçüncü ülkelerle ticaret müzakereleri Topluluk organlarına bırakılmıştır. [136]

Avrupa Birliği'nin oluşum ve gelişim sürecinin önemli bir adımı olan Gümrük Birliği'nin AB'yi oluşturan kurucu ülkeler olan Belçika, Almanya, Fransa, İtalya, Hollanda, Lüksemburg'un elde ettiği doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına etkisi büyük olmuştur. Gümrük Birliği bir bütünleşme türü olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmiştir. Örneğin İngiltere, 1972 yılında AT'ye girdikten sonra İngiltere'ye yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları artmıştır. Topluluğa üye olan ülkelerden İspanya ve Portekiz doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından yararlanırken, Yunanistan yeterince çekici bir yatırım ortamı yaratamadığından yatırımlardan yeterince yararlanamamıştır. Gümrük Birliği'nin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttırmasının en önemli nedeni firmaların birlik içinde üretim yaparak üye ülkelere gümrük vergisi olmaksızın ihracat yapabilmesi ve dışa karşı oluşturulan engelleri aşmasıdır.

2.3.5. Avrupa Birliği'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Hukuksal Çerçevesi

Avrupa Birliği'nin en önemli kuruluş amaçlarından biri, malların, kişilerin, hizmetlerin ve sermayenin serbest dolaşımına dayalı bir ortak pazar oluşturmaktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları sermayenin serbest dolaşımı kapsamında yer alır. Roma Antlaşmasının 67 ila 73. maddeleri arasında, Avrupa Birliği'nde

[136] **AB ve Türkiye- AB İlişkileri Temel Kavramlar Rehberi**, İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, İstanbul, 2003, s.14.

sermayenin serbest dolaşımı düzenlenmiştir.[137] Roma Antlaşması'nda ilke konulmakla birlikte, örneğin malların serbest dolaşımı konusunda olduğu gibi, bir takvim verilmediği görülmektedir. Sermayenin serbest dolaşımı konusunda ilk direktif 1960 yılında çıkarılmıştır. Komisyon tarafından hazırlanıp, Konsey tarafından onaylamıştır. Daha sonra 1962 yılında bu direktifin biraz daha genişletildiğini görülmektedir. 1970'li yıllarda özellikle Avrupa entegrasyonunun içine girdiği duraklama sonucu sermayenin serbest dolaşımıyla ilgili fazla bir gelişme kaydedilmemiştir.

Özellikle 1985-1992 yılları arasında uygulamaya konulan tek pazar programıyla sermayenin serbestleşmesi gelişmesini sürdürmüştür. 1985-1992 yılları arasında bu dört özgürlüğün sağlanması için o zamana kadar ortadan kaldırılamayan ne tür engeller varsa bunların kaldırılması amacıyla toplam 292 tane direktif çıkarılmıştır. Sermayenin serbest dolaşımıyla ilgili direktif de bu bağlamda çıkarılmıştır. 1985 yılında başlayan veya başlatılan tek pazar programı çerçevesinde sermaye hareketlerinin de bu ivmeden payını aldığını görülmektedir. 1986'da bir direktif, AB tarihinde bu konuyla ilgili üçüncü direktif olarak çıkarılmıştır ve 1988'de çıkarılan bu 1988/361/ees sayılı direktifle Avrupa Birliği'nde her türlü sermaye hareketinin serbest olması ilkesi hiçbir istisna olmadan getirilmiştir.[138] Fakat İspanya, Portekiz, Yunanistan, İrlanda gibi Topluluğun o zamanki ekonomisi kötü durumda olan ülkelerine bu direktifi biraz daha geç yürürlüğe koyma yetkisi verilmiştir. Direktifin aslında bu istisnadan yararlanmayan üye devletler için ulusal mevzuatın bir parçası haline getirilmesi tarihi, kendi koyduğu tarih 1 Temmuz 1990'dır. Bu sebeple, Avrupa Birliği'nde sermayenin serbest dolaşımı 1 Temmuz 1990'da başlamıştır diye kabul edilmektedir.

[137](Çevrimiçi) http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm#founding, 20 Mayıs 2010.
[138] Nihat Töre, **Dünyada Yabancı Sermaye Akımları**, TCMB Eğitim Müdürlüğü Ders Notları, s.5 (Çevrimiçi) http://www.tcmb.gov.tr, 22 Mayıs 2010.

2.3. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

2.3.1. Osmanlı Dönemi'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1838- 1923)

Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye girişinin oldukça uzun bir geçmişi vardır ve Osmanlı Dönemi'ne kadar dayanır. Osmanlı Dönemi'nde doğrudan yabancı sermaye girişi 1838 0smanlı- İngiliz Serbest Ticaret Anlaşması ile başlamıştır. Baltalimanı Ticaret Sözleşmesi de denilen bu anlaşmayla Osmanlı Devleti, bir bölgedeki belli bir malın özellikle ihracatının belli bir kişiye tekel olarak tanınması anlamına gelen iç ticarette "yedd-i vahit" uygulamasına son vermiştir. Anlaşmayla Osmanlı Devleti'nde dış ticarette serbestlik ilkeleri üzerine dayanan bir rejim uygulanmaya başlamıştır. Osmanlı toprakları üzerinde yabancıların ticaret yapabilmesine ve Osmanlı'ya ihraç edilen malların ülke içi satışında yabancılara hak tanınmıştır. Böylelikle, geleneksel olarak uygulanan ihracat yasakları biterken, Osmanlı Devleti'nin bu anlaşmaya kadar dış ticarete konu olan mallar üzerinde uyguladığı ağır vergilere de son verilmiştir. Özellikle gelişen Avrupa sanayinin ciddi gereksinim duyduğu Osmanlı Devleti'nden elde edilen hammaddelerin dış ticarete konu olması kolaylaşmıştır. Anlaşmayla Osmanlı Devleti, yabancı ülkelerden mal ithalini serbest bırakmıştır. İthalatta yüzde 5, ihracatta ise yüzde 12 gümrük vergisi uygulamayı kabul etmiştir. Yerli tüccarların iç gümrük vergisi ödeme yükümlülüğü devam ederken, yabancı tüccarlar mallarını satış için bir bölgeden diğerine nakil sırasında ödemesi gereken çeşitli vergi ve resimlerden muaf tutulmuştur.[139]

Ticari imtiyazlar bir taraftan Osmanlı dış ticaretinin hızla büyümesine ve liberalleşmesine yol açarken, diğer taraftan Batı Avrupa ülkelerinin yaptığı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla yeni bir boyut kazanmıştır. Ticaret Anlaşması'yla tekellerin kaldırılması sonucu hammadde ihracatında önemli bir artış kaydedilmiştir.

[139] Şafak Altun, **Türkiye'de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi**, İstanbul, YASED Yayınları, 2007, ss. 18-20.

Ancak Osmanlı Devleti'nin gümrük rejimini ve tarifelerini batılı devletlerle birlikte belirlemeyi ilke olarak kabul etmesi bağımsız bir dış ticaret rejimini uygulama olanağını yitirmesine yol açmıştır. Osmanlı-İngiliz Ticaret Anlaşması, diğer Avrupa devletleriyle yapılan anlaşmalar için bir "örnek" anlaşma niteliğine bürünmüştür. İngiltere'nin ardından kısa bir süre sonra başta Avrupa ülkeleriyle benzer nitelikte anlaşmalar yapılmıştır. Bu anlaşmaların birtakım olumsuz sonuçları doğmuştur. Yerli tacirler, ticaret vergileri dışında bir de iç gümrük ödemek zorunda olduklarından, sadece ticaret vergilerine tabi olan yabancı uyruklu tacirler, sonuçta daha az toplam vergi ödeme ayrıcalığını elde etmiştir. Bütün yabancı tacirler, Osmanlı topraklarında serbestçe faaliyette bulunma hakkını elde ederken, bu antlaşmayla yabancı tüccarlar ile yerli tüccarlar eşit hale gelmiştir.

Ticaret Sözleşmesinin en çok eleştirilen ve yerli ticaret ve sanayinin gelişmesine en olarak görülen hükmü, yedd-i vahidin (tekel) yabancı tüccar lehine kaldırılmış olmasıdır. Batının işlemiş olduğu mallar Osmanlı'nın her köşesine yayılmıştır. Ticari imtiyazlarla, içte gerekli tedbirler alınmadığından yerli endüstri birçok ayrıcalıktan yararlanan ve serbestçe ithal edilen yabancı mallarla rekabet edemez hale gelmiştir.

Bazı araştırmacılar tarafından Baltalimanı Ticaret Anlaşması, devletin iflasına kadar varan mali sorunların başlıca nedenlerin başında gösterilmesine rağmen, anlaşma bir ekonomik canlılık da yaratmıştır. Dönemin yabancı sermayesi, halkın refah seviyesini yükseltmemesine rağmen, kapitalist üretim ilişkilerinin yayılmasında önemli rol oynamıştır. 1849 ile 1918 yılları arasında kurulmuş bayındırlık ve imar faaliyetlerinde yer alan çoğu yabancı sermayeyle kurulmuş olan 309 anonim şirket Osmanlı İmparatorluğu ekonomisinin önemli oyuncuları olmuştur.

Osmanlı'nın mali darboğazda oluşu ve kaynaklarının yetersiz olması devleti dış piyasadan kaynak bulmaya yönlendirmiştir. Bu amaçla ilk portföy yatırımı

1840'lı yıllarda Galata bankerleri aracılığıyla kısa vadeli tahvillerin Fransız bankalarına satılması sonucu sağlanmıştır.[140]

İngiltere, 1850'li yılların sonlarından itibaren, dünyanın diğer bölgelerinde olduğu gibi, Osmanlı İmparatorluğu'na yatırım yapan ilk ülkedir. İmparatorlukta gerçekleştirilen ilk yatırımlarda İngiltere'nin payı büyüktür. İzmir- Aydın Demiryolu, Osmanlı Bankası ve Batı Anadolu'da yaşayan İngiliz yurttaşlarının başlattıkları tarıma yönelik yatırımlar, İngiltere'yi Osmanlı'ya en çok yatırım yapan ülke konumuna yükseltmiştir.

Osmanlı'ya doğrudan yabancı sermaye girişi, 1860'lı yıllarda, özellikle 1867'de yabancılara mülkiyet hakkının verilmesiyle hızlanmıştır. Yabancı sermaye demiryolları dışındaki altyapı yatırımlarında, örneğin tramvay, havagazı, su, rıhtım ve liman yapım ve işletimi, elektrik üretim ve dağıtımında 1870'li yıllardan sonra, yaygınlaşan iç ve dış gümrük muafiyeti gibi çeşitli teşviklerle önem kazanmıştır.

1876'da 1. Meşrutiyet'in ilanıyla sağlanan politik liberalleşme ve gelişmeye başlayan insan hakları da ülkeye doğrudan yabancı sermaye girişinde, Osmanlı bürokrasisinin yabancı yatırımcılara karşı engelleyici tutumuna rağmen önemli rol oynamıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kaynaklandığı ülkeler arasında İngiltere ve Fransa'nın payı azalmaya ve demiryolları yapımında ve işletmesinde Almanya'nın payı yükselmeye başlamıştır.

Osmanlı ekonomisinin dış kaynak sağlamasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının payı 1890'dan sonra hızla artmaya başlamıştır. 1. Dünya Savaşı başladığı zaman doğrudan yabancı sermaye yatırımları Osmanlı devletinin toplam dış borcunun yarısına yakınını oluşturmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının içinde demiryollarının payı yaklaşık üçte ikidir.

[140] Şevket Pamuk, **Osmanlı- Türkiye İktisadi Tarihi 1500-1914**, İstanbul, Gerçek Yayınevi, 1997, s. 187-188.

1880'lerden sonra yabancı yatırımların artmasında, bununla ilgili olan mali işlemlerin düzgün yürümesinde Düyun-u Umumiye'nin payı vardır. Düyun-u Umumiye, Osmanlı'nın içinde olduğu büyük mali krizin aşılabilmesi için Osmanlı Devleti'nin gelirlerinin büyük bir kısmını kontrol altına alacak ve Osmanlı dış borçlarını idare edecek olan Genel Borçlar İdaresidir. Düyun-u Umumiye'nin kurulmasından sonra çok sayıda Avrupa firması İstanbul'a yerleşerek kurdukları yabancı şirketlerle, Türkiye'de faaliyet göstermeye başlamıştır. 1908'de ilan edilen Meşrutiyet'in ardından, İttihat ve Terakki'nin özlemini duyduğu hızlı kalkınmayı gerçekleştirebilmek için yabancı sermayeye sıcak bakılmıştır. 1908-1913 yılları arasında yabancı sermaye ile kurulan anonim şirket sayısında önemli bir artış kaydedilmiştir. Kuruluşları bu yıllara rastlayan şirketler çoğunlukla yabancı-Osmanlı Gayrimüslim ortaklığı şeklinde gerçekleşmiştir.

Dış borçların yanı sıra, imparatorluğa yatırım amacıyla gelen yabancı sermayede de hızlı bir artış olmuştur. O dönemde Osmanlı Devleti'nin sanayisi, çağın koşullarına göre çok geri bir seviyededir. Devletin öncülüğünde kurulmuş birkaç fabrikayla yabancı sermayenin meydana getirdiği sayısı az olan tesisler dışında imalat sanayi alanında faaliyet çok düşüktür. Devletin imkanları sınırlı olduğu için sanayi kesiminde ağırlık yabancı sermayededir.

Buna rağmen, o dönemde yabancı sermaye Türkiye'nin sanayileşme sorununu çözecek boyutlara ulaşmamıştır. Gümrük duvarları yok denecek kadar zayıf olduğu için dış ülkelerin malları Türkiye'ye akın etmiştir. Osmanlı İmparatorluğu'nun son günlerinde sanayide azınlık ve yabancıların payları çok yüksektir. Birinci Dünya Savaşı yıllarında Osmanlı İmparatorluğu sanayinde, sermayenin ancak % 15'i Türklerin, geri kalan % 85'i ise azınlık ve yabancıların elindedir. Aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, Birinci Dünya Savaşı öncesinde 1914 yılı başında, Osmanlı İmparatorluğu'nun Türkiye sınırları içerisine yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının % 63,1'i sadece demiryollarına aittir. Bunu % 12,7'lik payla bankacılık-sigortacılık sektörü yatırımları takip etmektedir. Daha sonra % 5'lik paylar halinde, belediye hizmetleri, ticaret, sanayi, limanlar ve madencilik faaliyetleri yer almaktadır.

Tablo.2.14: 1914 yılında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörlere Göre Dağılımı

Sektörler	Sektördeki Toplam Pay (Yüzde)
Demiryolları	63,1
Bankacılık-sigortacılık	12,7
Belediye Hizmetleri	5,1
Ticaret	5,8
Sanayi	5,3
Limanlar	4,3
Madencilik	3,7

Kaynak: Şevket Pamuk**, Osmanlı Ekonomisinde Bağımlılık ve Büyüme (1820- 1913),** 2. b.s., Tarih Yurt Yayınları, 1994, s.75.

Limanlardaki taşımacılıkta Osmanlı gemilerinin payı çok azdır. 1911 yılında Osmanlı limanlarında yapılan yükleme ve boşaltmaların % 90'ı yabancı gemilere aittir. Liman kentlerini geliştiren de Avrupa sermayesidir. İstanbul, İzmir, Beyrut ve Selanik'te yabancı şirketler rıhtım, elektrik, havagazı, su, tramvay tesisleri kurup işletmiştir.

2.3.1.1. Demiryolları Alanında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermayenin Osmanlı İmparatorluğu'nda yatırım yaptığı alanların başında ulaştırma sektöründeki demiryolu yapımı gelir. 1915'e kadar Osmanlı İmparatorluğu'nda inşa edilen 6 bin 107 kilometrelik demiryolunun 4 bin 37 kilometresi yabancılarca yapılmış ve işletilmiştir. 1899- 1909 döneminde, yabancı demiryolu şirketlerinin kar toplamları 26 milyon, Osmanlı hükümetinin bunlara yaptığı kilometre garantisi ödemeleri ise 10 milyon sterlini bulmuştur. İmparatorlukta faaliyet gösteren yabancı anonim şirket karları 1900- 1909 döneminde yılda 3 milyon sterlini aşan bir seviyeye erişmiştir.[141] İzmir-Aydın

[141] Yahya Sezai Tezel, **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi**, 3. bs., İstanbul, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1994, s. 81-82.

Demiryolu şirketi, 1864- 1913 yılları arasında 11 milyon sterline yakın kar transferi sağlamıştır. 1913 yılı itibariyle Osmanlı Devleti'ndeki tüm İngiliz yatırımları ve resmi kaynaklı borç tutarları toplamı 25 milyon sterline ulaşmıştır.

2.3.1.2. Madencilik Alanında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Kömür madenlerinin çoğu ve diğer maden yataklarının neredeyse tamamı yabancılar ve gayrimüslimler tarafından işletilmektedir. 1914 yılında maden alanına yatırılan yabancı sermaye içerisinde Fransız sermayesi baskın niteliktedir. Bu üç ülkenin yanı sıra çok sınırlı Rus sermayesi ve yatırımı da mevcuttur. O günlerde Türkiye'de çıkarılan başlıca madenlerin üretimi krom hariç tekel niteliğindeki yabancı şirketlerin elindedir. Kömür, bakır, simli kurşun ve boraks madenleri tamamen yabancıların kontrolü altındadır. Kromda da yabancı kontrolü çok büyüktür. 1914 yılında madencilik sektöründe Anadolu'nun en önemli maden kömürü yatakları olan Zonguldak Ereğli Havzası'ndaki üretimin % 50'sinden fazlasına bir Fransız şirketi olan "Ereğli Şirketi Osmaniyesi" sahiptir. Fransızların yanı sıra İtalyan ve Yunan sermayeli ocaklar da Havza da bulunmaktadır. Ergani bakır madeni yabancı sermayeyle işletilmektedir. Simli kurşun madeni 1840'dan itibaren Balya- Karaydın çevresinde çıkarılmaktadır. Fakat bu yöredeki Fransız sermayesinin hakimiyeti 1892 yılında Balya- Karayadın Şirketi'nin kurulmasıyla en üst noktaya ulaşmıştır. Krom madenleri de yabancı kontrole açık bir yapıdadır. Balıkesir'de bulunan Boraks madeni, İngiliz Borax Consolidated şirketinin denetimindedir. Bu şirket zamanla Türkiye'deki bütün boraks madenini kontrol etmeye başlamıştır.

İkinci Meşrutiyet yıllarında başa gelen tüm hükümetler her fırsatta ticari imtiyazların kaldırılması konusunu gündeme getirmiştir ve bu konuda yabancı ülkeleri iknaya çalışmışlardır. 1914 yılı Eylül ayında Adliye Bakanlığı'nda toplanan ve başkanlığını Nazır Pirizade İbrahim Bey'in yaptığı komisyon, ticari imtiyazların kaldırılması gereği hakkında başbakanlığa yazılacak teskerenin ilkelerin içeren bir rapor hazırlamıştır. Sait Halim Paşa Kabinesi Adalet Bakanlığı'nın görüşünü benimseyerek 1 Ekim 1914 günü Osmanlı topraklarında yaşayan yabancıların "ticari

imtiyaz" diye adlandırılan tüm mali, iktisadi, adli ve idari ayrıcalıkların bundan böyle kaldırıldığını ve yabancılarla ilişkilerin devletler hukuku ilkeleri ışığında düzenleneceğini ilan etmiştir.

Ayrıca Sait Halim Paşa Hükümeti 23 Mart 1916'da çıkardığı bir kanunla yabancı şirketlere Türkçe kullanma zorunluluğunu getirmiştir. Demiryolları ve kamu yararına olan alanlarda faaliyet gösteren imtiyazlı şirketlerin işlemlerinde ve haberleşmelerinde Türkçe kullanmaları gerekmektedir. Belirlenen süre zarfında söz konusu yükümlülükleri yerine getirmeyen şirketlere geçici olarak el koyma ve kanunun gereklerini uygulatma yetkisi hükümete aittir. Yabancı imtiyazlı şirketler, zorunlu haller, teknik yazışmalar ve yabancı kuruluşlarla yazışmaların dışında Türkçe kullanmakla yükümlü kılınmıştır. Bu kanunla, Türkçe kullanımı mecburi tutularak hem Osmanlı vatandaşlarına yeni bir istihdam alanı yaratılması, hem de bu çalışanlar vasıtasıyla söz konusu yabancı şirketlerin içeriden denetlenmesi amaçlanmıştır.

2.3.2. Milli Mücadele Dönemi'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1920-1923)

Milli Mücadele yıllarında (1920-1923) Osmanlı Dönemi'nin bütün olumsuz tecrübelerine rağmen yabancı sermayeye karşı negatif bir tutum gösterilmemiştir. Çok kararlı bir şekilde olmasa da yabancı sermaye ülkeye davet edilmiştir. Milli Mücadele döneminde yabancı sermayeli şirketlerin faaliyetleri askıya alınmamış ve Türk anonim şirketleriyle ortaklık kurarak ve TBMM üyelerinin bir kısmı kurucu, hissedar veya yönetim kurulu üyesi yapılmıştır.

1920'lerin başında yabancı sermayeyle ilgili yaşanan önemli bir gelişme Chester Ayrıcalığı'dır. Hükümetin 1908'den beri Türkiye ve Musul-Kerkük bölgesinde demiryolu ve maden ayrıcalıkları elde etmeye çalışan Amiral Chester'ın başını çektiği bir Amerikan Sermaye Grubu'yla yaptığı iki anlaşma 1923 yılında Meclis tarafından onaylanmıştır. Birinci anlaşma, Türkiye'nin doğusu ve Musul-

Kerkük bölgesini Karadeniz ve Akdeniz'de birer limana bağlayacak 4.400 kilometrelik demiryolu ve iki liman yapımı karşılığında, hatların, limanların ve demiryolu güzergahlarındaki 40 kilometrelik şeritler içinde kalan petrol dahil her türlü yeraltı kaynağının işletmesini, 99 yıl için Amerikan grubuna bırakmıştır. Grup, Türkiye'de çeşitli vergi bağışıklıklarından ve diğer özel kolaylıklardan yararlanacaktır. İkinci anlaşmaya göre, Türkiye'ye tarım makineleri ve gereçleri ithali Amerikan grubunun tekeline verilmektedir. Amerika'nın Türkiye üstünde siyasal ihtiraslarının bulunmadığı, bu nedenle Türkiye'nin çekinmeden yardım alabileceği tek ülke olduğu görüşünün Kemalist liderler arasındaki yaygınlığının da etkisiyle Türkiye'de kısa süren bir coşku havası yaşanmıştır. 400 milyon liralık Amerikan sermayesinin Türkiye'ye geleceği, demiryolu ve limanların hızla yapılacağı, tarımda birkaç yıl içinde çağdaş üretim tekniklerine geçileceği sanılmıştır. Musul-Kerkük bölgesinin Cumhuriyet Türkiye'sinin sınırları dışında kalacağı anlaşılınca ve Standard Oil Irak petrollerinin denetimini ele geçirince bu anlaşmalar gerçekleşmemiştir.[142]

2.3.3. Cumhuriyet Dönemi'nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Cumhuriyetin ilan edildiği dönemde Türkiye, Osmanlı İmparatorluğu'ndan ekonomik anlamda çok ağır koşullar devralmıştır. Bu ağır koşullar içinde Cumhuriyetin ilk kurulduğu yıllarda, Osmanlı'dan yeni Cumhuriyet'e devir olarak kalan yabancı sermaye, 63,5 milyon sterlindir. Bu miktar 94 firma arasında dağılmış olup, 7'si demiryolu ortaklığı, 6'sı maden çıkarma yetkisi, 23'ü banka, 12'si sanayi girişimi, 35'i ticaretle uğraşan ortaklık ve 11'i belediyelere hizmet veren ortaklıktan oluşmaktadır.[143] Cumhuriyetin ilanı ile birlikte yeni yöneticiler yabancı sermayeye ülkenin ekonomik kalkınmasına katkıda bulunmak kaydıyla hoşgörü ile bakmıştır.

O yıllarda Türkiye'de modern denebilecek işletmeler çok az olduğu gibi bunların çoğu da yabancılara aittir. Osmanlı'nın son dönemlerinde olduğu gibi,

[142] **A.e.** , s. 194.
[143] İlker Parasız, **Türkiye Ekonomisi**, 1.b.s, Bursa, Ezgi Kitabevi, 2004, s. 29.

demiryollarının hemen hemen tamamı, şehirdeki su, elektrik, tramvay ve gaz işletmeleri, önemli maden yatakları ve çoğu sanayi kuruluşları yabancı sermayenin mülkiyeti veya işletmesi altındadır. Osmanlı'dan devralınan bu mirastaki yabancı sermayeli şirketler varlıklarını korurken, Cumhuriyet hükümeti ticaret, ormancılık, madencilik, imalat ve taşımacılık alanında yatırım yapacak olan yeni yabancı şirketlere büyük ayrıcalıklar tanımamıştır. Bu durum Osmanlı'dan beri devam eden yabancı sermayeye ayrıcalıklar tanıyan yabancı sermaye anlayışının devam etmeyeceğinin bir göstergesidir. Atatürk, 1 Mart 1922'de TBMM'sinde yabancı sermayeyle ilgili olarak yaptığı konuşmada kapitülasyonların artık tarihe gömüleceğini, ayrıcalıklı yabancı işletmelerin millileştirileceğini ve ayrıcalık tanınmamak kaydıyla ülke ekonomisine yararlı olabilecek alanlarda yabancı sermayedarlara yatırım ve işletme izni verileceğini belirtmiştir.[144]

Yeni kurulan Cumhuriyetin iktisat politikaları, 1923 yılında İzmir İktisat Kongresi'nde belirlenmiştir. Kongreye milliyetçi bir hava hakim olmuştur. Yabancı sermayeye şüpheyle bakılsa da ekonomik gelişmenin yabancı sermayesiz mümkün olamayacağı gerçeği söz konusudur. Mustafa Kemal, kongrede yeni oluşmakta olan devletin siyasi bağımsızlığına aykırı düşecek davranışlar içinde olmamak ve özellikle ekonominin millileştirmesine engel olmamak şartıyla yabancı sermaye ile işbirliği yapılmasından yana bir anlayışa sahip olduğunu belirten bir açılış konuşması yapmıştır. Buna rağmen cumhuriyetin ilk yıllarında çok büyük miktarlarda yabancı sermaye Türkiye'ye çekilememiştir.

1923 yılında İstanbul'da tramvay, telefon, su, elektrik şirketleri ve Aydın Demiryolu Şirketi gibi bazı yabancı şirketlerle, bunların Osmanlı hükümetlerinden almış olduğu ayrıcalıklarını onaylayan yeni sözleşmeler imzalanmıştır. 1924 yılında yabancıların Türkiye'de belediye sınırları içinde taşınmaz mal edinmelerini sınırlayan yasal engeller kaldırmıştır.[145]

---

[144] Sefer Şener, **Dünyada ve Türkiye'de Tarihsel Perspektiften Yabancı Sermaye**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2008, s. 82.
[145] Tezel, **a.g.e.** ,s. 194.

1924'te yabancı banka sayısı 17'ye düşmüştür. Bu dönemde mevduat büyüklüğü açısından en büyük banka Osmanlı Bankası'dır. Osmanlı Bankası İngiliz-Fransız ortak girişimidir. Osmanlı Bankası'nı diğer iki önemli yabancı banka olarak, Fransız sermayeli bir banka olan Selanik Bankası ve İngiliz sermayeli olan Türkiye Milli Bankası takip etmiştir. Savaş döneminde faaliyetlerine ara veren Deutsche Palastina Bank 1924'te yeniden İstanbul'da hizmete başlamıştır. Savaş sonrasında Alman Bankaları İngiliz ve Fransız bankalarına göre daha avantajlı durumlarda bulunarak Türkiye'deki konumlarını kuvvetlendirmişlerdir.[146]

1925'te Osmanlı Bankası'nın ayrıcalığı, Bankanın hükümete açtığı kredi karşılığında uzatılmıştır. Aynı yıl içinde, Osmanlı İmparatorluğu'ndan kalan devlet sanayi işletmelerinin özel anonim şirketlere satılması için çıkartılan kanunda, yabancıların şirketlerde %49 oranına kadar pay sahibi olmalarına olanak tanınmıştır. Ayrıca 1927 Teşvik-i Sanayi Kanunu'nun getirdiği olanaklardan yabancı sermayeli şirketlerin de yararlanması sağlanmıştır.[147]

Osmanlı İmparatorluğu'ndan kalan ayrıcalıklı şirketlerin çoğu varlığını 1920'lerde korurken, Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti ticaret, ormancılık, madencilik, inşaat ve taşımacılık alanlarında yeni yabancı sermayeli şirketlere ayrıcalıklı statüler tanınmıştır. 1924'te İstanbul Seydiköy Gaz ve Elektrik Şirketi (Belçika sermayeli), 1925'te İzmir Telefon Şirketi (İsveç), 1926'da İzmir Elektrik ve Tramvay Şirketi (Belçika), 1927'de Zingal Ormancılık Şirketi (Belçika), Güney Anadolu Manganez Madencilik Şirketi (Alman), Kireçlik Krom Madencilik Şirketi (Fransız), 1928'de Adana Elektrik Şirketi (Alman), Ankara Elektrik ve Gaz Şirketi (İngiliz), Fethiye Simli- Kurşun Madencilik Şirketi (Fransız), 1929'da ise Ford şirketi (Amerikan) ve Kömür Madencilik Şirketi (Fransız) Ankara hükümetinden ayrıcalıklı statüler elde etmiştir.

[146] Çağlar Keyder, **1923-1929 Dönemi Bankalar**, 75. Yılda Paranın Serüveni, İstanbul, Tarih Vakfı, 1993, s. 116-117.
[147] Tezel,**a.g.e.,** s. 194.

1927 yılında çıkartılan bir kanunla İstanbul'da bir "serbest bölge" oluşturulmak istenmiştir. Ford Motor Company, İstanbul'da kurulan otomobil montaj fabrikası için bu kanuna göre bazı serbest bölge hakları da almıştır. Ford'un İstanbul fabrikası, Türkiye'de otomotiv sanayinde montajcılığa dayanan ilk doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak ayrı bir önem taşımaktadır. Yılda 10.000 otomobillik bir montaj kapasitesine sahip olacağı ve Ford'un Balkanlar ve Orta Doğu'ya yapacağı ihracatı karşılayacağı umulan bu kuruluşun Dünya Buhranı'na rastlaması beklentilerin gerçekleşmesini önlemiştir. Montaj işlemleri 1936'da durdurulmuştur. Tesis, ithal edilen Ford otomobillerinin deposu olarak kullanılmaya başlanmıştır.

Bazı yabancı şirketler de Türkiye'de ayrıcalıksız işletmeler açmıştır. Biri Belçika, biri de Fransız sermayeli iki çimento fabrikası kurulmuştur. Bir İngiliz firması 1925'te Adana'da büyük bir çırçır fabrikası açmıştır. İstanbul'da Nestle'nin çikolata, HMV ve Colombia'nın plak, bazı yabancı kimya şirketlerinin ilaç fabrikaları, bir Japon grubunun Bursa'daki ipekli dokuma fabrikası imalat sektörü yatırımlarının önde gelenleridir.

Türkiye'ye 1920'lerde gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları içinde, yabancıların Türk ortaklarla kurdukları karma şirketler de önem taşımaktadır. 1923-1930 arasında kurulan anonim şirketlerdeki 71 milyon TL. değerindeki ödenmiş sermayenin %43'ü yabancı sermaye katılımlı şirketlere aittir. Karma sermayeli şirketlerin, %75'i yabancıların elinde bulunan toplam sermayesinin sektörlere dağılımına bakıldığında, inşaat sanayisinin payının %35 olduğu görülmektedir. Yabancı sermayenin yatırım yaptığı alt sektörler arasında tekstil, gıda ve çimento sanayileri hemen hemen eşit öneme sahiptir. İnşaat sanayisi dışında, elektrik ve havagazı işletmelerinin karma sermayeli şirketlerin sermaye toplamı içindeki payı %17, ticaret şirketlerinin payı %15, banka ve sigorta şirketlerinin payı ise %7'dir. Karma şirketlerin bazıları ayrıcalıklı statülere sahiptir. Karma sermayeli şirketlerin bir kısmı Türkiye Büyük Millet Meclisi üyelerinden bazılarını kurucu pay sahibi ya da yönetimi kurulu üyesi yaparak Cumhuriyetin siyasal karar çevreleriyle sağlam bağlar kurmuştur. Aralarında Celal Bayar gibi üst kademelerdeki yöneticilerin

bulunduğu 30 kadar milletvekili yabancı sermayeli 32 şirkette 52 yönetim kurulu üyeliğine getirilmiştir. [148]

1920'lerde doğrudan yabancı sermayenin önemli rol oynadığı sektörler arasında bankacılık ve dış ticaret de yer almaktadır. Dönemin başlarında Türkiye'deki para ve kredi piyasası büyük ölçüde yabancı banka ve ithalat-ihracat şirketlerinin elindedir. Bu yıllarda para ve kredi piyasasını koordine edecek bir Merkez Bankası yoktur. O yıllarda üretim hacmi genişleyip, kağıt para hacmi sabit kalırken; mevduat hacmi giderek büyümüştür Artan mevduat hacmine paralel olarak banka sisteminin dağıttığı kredi hacmi de hızla genişlemiştir. Yabancı şirketler Türkiye'nin dış ticaretindeki ağırlıklı konumunu 1920'lerde de korumuştur. Türkiye'de ithalat-ihracat, sigortacılık ve taşımacılıkla uğraşan şirketlerin bir kısmı yabancı şirketlerin acentesi, şubesi konumundadır. Örneğin tütün ihracatında merkezi Trieste olan şirketler ağırlık taşımaktadır. Deniz taşımacılığında, İstanbul ve İzmir ile Karadeniz ülkeleri ile İtalya arasındaki taşımacılık hatları büyük ölçüde Yunan gemilerinin elindedir.

Türk tacirleri 1923'ten sonra Rum tacirlerinin yerlerini doldurabilecek konumda olsa da, Türk dış ticaretinde yabancıların ağırlıklı rolü devam etmiştir. Yabancı tüccarlar dünya pazarlarıyla doğrudan bağlantıları denetlemeye devam ederken, Türk tacirleri yabancı sermayenin yurtiçi temsilciliği ve aracılığı rolünü üstlenmişlerdir. Türkiye'de emek Yunanistan, İspanya, İtalya gibi rakip ülkelere göre ucuz olduğundan yabancı sermaye nihai üretime yakın bir noktadan ve dünya pazarının gerektirdiğinden daha düşük fiyatlarla Türk ihraç ürünleri satın alıp yüksek kar elde etmektedir. Örneğin Amerikalı tütün alıcıları üretim sözleşmeleriyle Ege ve Samsun yöresindeki üretime sahip olmuştur. Trieste kökenli bir İtalyan pamuklu kumaş şirketi Adana'da şube açarak Adana ve Mersin yöresinin pamuk ticaretinde önemli bir yer elde etmiştir. Çukurova bir süre sonra Trieste fabrikalarını destekleyen bir pamuk bölgesi haline gelmiştir. [149]

---

[148] **A.e.**, s. 196.

[149] **A.e.**, s. 197.

Bu durum ise haksız rekabete yol açmıştır. Türk ihraç ürünlerinin dünya pazarındaki fiyatlarından düşük fiyatla satılma zorunluluğunun bir nedeni, tesisleri yetersiz olan Türk limanlarının Trieste başta olmak üzere birkaç yabancı limanla bağlantısının olmasıdır. Bu durum İtalyan tacirlerine fiyatları bir ölçüde düşürebilecekleri bir tekelci konum sağladığı gibi tacirlerin yeniden ihraç sırasında ortaya çıkacak maliyetleri de hesaba katıp Türk toptancılarına ona göre düşük fiyat vermelerine yol açmıştır.[150]

Türk tacirlerinin dış ticaretten aldıkları payı azaltan bu mekanizmalara dönem boyunca karşı çıkılmıştır. Önlem olarak deniz ticaret filosu genişletilmiştir ve Türk tacirleri ihracat fiyatlarının oluşumunda söz sahibi olmak amacıyla örgütlenmiştir. [151]

1920'lerde doğrudan yabancı sermayenin yoğunluğunu hissettirdiği alanlardan biri de inşaat işleri olmuştur. Özellikle demiryolları yapımı için yabancı sermayeden faydalanılmıştır. 1927'de yapılan büyük ihalelerde, İsveçli Nidquist Holm ve Alman Julius Berger şirketleri 1300 kilometrelik demiryolu yapımını üstlenmiştir. Tren istasyon binaları ve yan işlerin yapımını da bir Amerikan müteahhit firması üstlenmiştir.[152]

2.3.4. 1929 Büyük Buhranı ve Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Etkisi

Cumhuriyetin ilanından sonraki 10 yıl içerisinde Türkiye İktisat Kongresi'nin açılışında ortaya konan "ekonomik bağımsızlık" ve "hızlı kalkınma" hedeflerine yeterli ölçüde ulaşılamamıştır. 1929'da yaşanan Büyük Buhran tüm dünya ekonomilerini etkilemiştir. Büyük Buhran'ın çıkışını tek bir nedene bağlamak doğru

---

[150] Çağlar Keyder, **Dünya Ekonomisi İçinde Türkiye**, 2. b.s., İstanbul, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1993, s. 122-123.

[151] **A.e.**, s. 122-123.
[152] Tezel,**a.g.e.** ,s. 198.

değildir. Nedenleri arasında başta ABD olmak üzere sanayi ekonomilerindeki para arzında görülen büyük düşüş, tarımda daha önce başlayan daralma ve üçüncü dünya ülkelerinin istikrarsız bir pazara aşırı şekilde bağımlı olmaları, dünya altın stoklarının kıtlığı ya da dengesiz dağılımı sayılabilir. [153] Büyük Buhranın uzun dönemdeki en önemli sonucu ise, ekonomide devletin rolünün artması ve Üçüncü Dünya ülkelerinde ithal ikamesine dönük sanayilerin geliştirilmesi çabaları olmuştur.[154]

1929'da yaşanan Büyük Buhran Türkiye'yi ve Latin Amerika gibi pek çok azgelişmiş ülkeyi benzer biçimde etkilemiştir. Bu ülkeler ve Türkiye dünya ekonomisine hammadde ihracatçısı ve sinai ürün (çoğunlukla tüketim malı) ithalatçısı durumunda ve serbest ticaret rejimleri içinde katılan ülkelerdir. Büyük Buhran, hammadde fiyatlarını sinai fiyatlardan çok daha fazla düşürmüştür. Bu koşullarda, serbest ticaret politikalarının sürdürülmesi, ihracatın reel alım gücündeki düşmeye paralel olarak ithalat kapasitesinde önemli daralmalara yol açmıştır. Zorunlu sinai tüketim mallarının pek çoğunu, örneğin şeker, un ve kumaşı içeren ithalatın reel olarak düşmesi toplam tüketim hacminde ve hayat standartlarında önemli gerilemelere sebep olmuştur. İhraç gelirlerindeki daralmadan kaynaklanan bu gerilemeyi önlemenin tek yolu dış ticaret açıklarının gelişmiş ülkelerden kaynaklanan sermaye ihracıyla kapatılması olasıdır. Ancak, Büyük Buhran, sermaye hareketlerini de geniş çapta daraltmıştır. Serbest ticaret modelini izleyen az gelişmiş ülkeler, 1929 Büyük Buhranı'nın etkisiyle kronik bir durgunluğa sürüklenmiştir. Bu durumda, tüketim ve gelir düzeyinin düşmesine karşı doğal bir savunma tepkisi olarak ithalatı denetleyen koruma önlemlerine gidilmesi, kısacası dışa kapanarak buhranın iç yansımalarını sınırlamak, durgunluğu aşmanın ön koşulu haline gelmiştir. Koruma duvarları arkasında, yaygın olarak ithal edilen sinai mallarından ("üç beyazlar" olarak anılan un, şeker, kumaştan) başlayan ithal ikameci yatırımlar, 20. yüzyılın ilk yarısında Üçüncü Dünya ülkelerinin birçoğunda ilk sanayileşme hamlelerini oluşturmuştur. 1929 sonlarından itibaren adım adım dış ticareti

[153] Güran, **a.g.e.** , s. 168-169.
[154] Güran, **a.g.e.** , 1999, s. 169.

denetleyen ve korumacı bir yapıya geçen Türkiye'nin deneyimi de bu yönde olmuştur.[155]

Büyük Buhran sırasında Türkiye'de birçok olumsuz gelişme yaşanmıştır. Gümrük tarifeleri yükselecek beklentisiyle aşırı ithalata gidilmiştir. Büyük Buhran'ın dünya tarım ürünleri piyasasında talebi ve fiyatları hızla dürmesi nedeniyle ihracat gelirleri beklenmedik düzeyde azalmıştır. Dış ticaret açığı rekor düzeye ulaşmıştır ve Türk Lirası hızla değer kaybetmiştir. Osmanlı dış borçlarının ilk taksitinin vadesi gelmiştir.[156]

Büyük Buhran'ın etkisiyle yabancı ülkelerin Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye yatırım yapma ve Türkiye'ye borç verme eğilimleri azalmıştır. 1920'lerin sonuna doğru yoğunlaşmaya başlayan büyük ölçekli doğrudan yabancı sermaye yatırımı arayışlarının bir bölümü Türkiye'de bir merkez bankası kurulması ile ilgilidir. Yabancı sermaye katılımıyla bir merkez bankası kurulması konusu 1930 yılında gündeme gelmiştir. Amerika Birleşik Devletleri Ticaret Bakanlığı Müsteşarı Klein'ın 1930'da Türkiye'yi ziyareti sırasında Başbakan İnönü, banka için gerekli yabancı sermayenin Amerikan kaynaklarından sağlanmasına yardımcı olunmasını istemiştir. [157]

1930-1939 döneminde iktisat politikaları bakımından iki belirleyici özellik vardır: Korumacılık ve devletçilik. Bu yıllarda dünya ekonomisi Büyük Buhran'ın içinde sürüklenirken Türkiye'de ekonomiyi dışa kapayarak ve devlet eliyle bir milli sanayileşme politikası uygulanmaya başlanmıştır.[158]

Hükümet ticaret açığını kapatmak, satın alma gücü azalan ihraç malı tarım ürünü ve hammaddelerinin bir kısmını yurtiçi sanayi üretiminde değerlendirmek için ithal ikamesine dayalı sanayileşme sürecini hızlandırma kararı almıştır. Kurulması

[155] Korkut Boratav, **Türkiye İktisat Tarihi**, 12. b.s., Ankara, İmge Kitabevi Yayıncılık, 2008, s. 63-64.
[156] Bahaeddin Yediyıldız, **Atatürkten Günümüze Türkiye Ekonomisi**, Ankara, Hacettepe Üniversitesi Atatürk İlkeleri ve İnkılap Tarihi Enstitüsü Yayınları, 2001, s. 21.
[157] Tezel, **a.g.e.**, s. 199.
[158] Boratav, **a.g.e.**, s. 59.

düşünülen yeni fabrikalar için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından yararlanılabileceği düşünülmüştür.[159] Amerikan sermayesine başvurma düşüncesi bir kez daha gündeme gelmiştir. Dönemin Başbakanı İnönü ve Dışişleri Bakanı Aras, Birleşik Devletler'in Türkiye'nin mali yardım için endişesiz olarak başvurabileceği tek ülke olduğu görüşünden hareketle Amerikan elçisi Klein'dan Amerikan sermaye sahiplerinin Türkiye'de yatırım yapmaya teşvik etmesi ve Amerika'nın Türkiye'de bir merkez bankası kurması konusunda yardım istemiştir. 1931 yılında Maliye Bakanı Amerika Birleşik Devletleri'ne, bayındırlık, tekstil ve bankacılık kesimi için 50 ile 100 milyar dolar arasında Amerikan sermayesini Türkiye'ye çekme ümidiyle gönderilmiştir. Saracoğlu, Türk hükümetinin Amerikan kaynaklarından borçlanmasını ve Amerikan girişimcilerinin Türkiye'de sanayi kesiminde yatırım yapma olanaklarını araştırmayı hedeflemiştir. Fakat bu hedefe ulaşılamamıştır. Fransa'da da aynı çabalar sürdürülmüş ancak başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Bu durumda gelişmiş ülkelerin de o dönemde Büyük Buhran'ın sıkıntılarını gidermekle uğraşması rol oynamıştır.[160]

Cumhuriyetin ilk yıllarında yabancı sermayeli şirketlerin ülkeye çekilmeye çalışılmasına rağmen yapılan millileştirmeler ülkeye istenilen ölçüde yabancı sermayenin gelmemesine yol açmıştır. 1931-1939 yılları arasında devletleştirilen şirketler şöyledir: Mudanya- Bursa Demiryolları 31 Mayıs 1931), Samsun Sahil Demiryolları (23 Mayıs 1933), İzmir Kasaba ve Temdidi Demiryolları (31 Mayıs 1934), İstanbul Dok Rıhtım ve Antrepo Şirketi (23 Mayıs 1934), Aydın Demiryolları (30 Mayıs 1935), Ergani Bakır T.A.Ş.ne ait Deutsche Bank Und Diskonto Gesellschaft'ın elinde bulunan 1,5 milyon liralık hisse senedinin 850 bin liraya kadar satın alınması (11 Haziran 1936), Ereğli Şirketi (31 Mart 1937), Şark Demiryolları (26 Nisan 1937), Anadolu Demiryolları ve Haydarpaşa Liman Şirketi (2794 sayılı kanun), İstanbul Elektrik Şirketi (24 Haziran 1938), İstanbul Tramvay Şirketi (12 Haziran 1939), İstanbul Tünel Şirketi (21 Haziran 1939), Bursa ve Müttehit Elektrik Tük Anonim Şirketleri (13 Temmuz 1939).[161]

---

[159] Tezel, **a.g.e.**, s.199.
[160] Tezel, **a.g.e.**, s.199-200.
[161] Rıdvan Karluk, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul, İTO Yayınları, 1983, s. 47.

Devlet eliyle sanayileşmenin gerçekleştirilmesi için şirketlerin millileştirilmesi, yabancı sermayenin kullanımını en aza indirmek için yapılmıştır. Bu çalışmalar neticesinde özel girişimcilik yoluyla sanayileşme olanağı çok sınırlı kalmıştır. 1929 Büyük Buhranı'yla birlikte uygulamaya konulan bu politikalar, 2. Dünya Savaşı'na kadar uygulanmaya devam edilmiştir. İzlenen millileştirme politikaları Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye girişlerini büyük oranda etkilemiştir. Özellikle ilk 10 yıllık dönemde Türkiye'ye çok sınırlı ölçüde doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapılmıştır. Bu durum özellikle döviz kontrollerine yönelik kararlarla kendini hissettirmiştir.[162]

Cumhuriyetin ilk yıllarında benimsenen devletçi politikalar çerçevesinde, 1929 yılında yaşanan Büyük Buhran'ın da etkisiyle 1447 sayılı 'Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu' çıkartılmıştır. Bu kanunla Türkiye'deki döviz alım satımına bir takım kısıtlamalar getirilmiştir. 1930 yılında ise Türkiye'nin döviz denetim rejimi 1567 sayılı kanun ile daha sıkı bir şekilde kontrol altına alınmıştır.[163] Döviz alım satımı üzerine devletin kambiyo tekeli getirmesinin de etkisiyle 1929'dan sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımları iyice azalmıştır.

Büyük Buhran sonrası yıllar Türkiye'de yabancı sermayenin ekonomideki önemini yitirdiği bir dönemdir. 1930- 1939 döneminde Türkiye'de yabancı sermayeyle ilgili olarak oldukça kapalı bir politika izlenmiştir. Bu politikanın izlenmesinde, özellikle 1931 yılından sonra Atatürk'ün yürürlüğe koyduğu devletçilik rejiminin etkisi büyük olmuştur. Aslında Atatürk'ün yürürlüğe koyduğu devletçilik rejimi, temelde piyasa ekonomisinin kurallarını ortadan kaldırmayan, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına tamamen karşı olan bir devletçilik olmamakla birlikte, bu dönemde ülke yabancı sermayeye büyük ölçüde kapalı kalmıştır.

[162] Şener, **a.g.e.**, s.96.
[163] Mehmet Selik, **Türkiye'de Yabancı Özel Sermaye 1923-1960**, Türk İktisadi Gelişmesi Araştırma Projesi, No:5, Ankara S.B.F Yayınları, 1961, s. 45.

2.3.5. II. Dünya Savaşı Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Türkiye, İkinci Dünya Savaşı'na girmemesine rağmen, savaş ekonomisinin koşullarını tüm ağırlığıyla yaşamıştır. 1930'lu yılların politikaları sonucu bir hayli daralmış bulunan ithalat iki yıl içerisinde yarı yarıya düşmüştür. Yetişkin nüfusun büyük bir bölümünün askere alınması üretimde büyük düşmelere yol açmıştır ve savaş yıllarında buğday üretiminde %50'ye yaklaşan bir gerileme meydana gelmiştir.

Bu dönem, savaş koşulları sebebiyle olağanüstü birtakım önlemlerin alındığı ve uygulandığı bir dönem olmuştur. Türkiye'de yatırımlardan çok halkın ve ordunun ihtiyaçlarını karşılamak ön planda olmuştur.

Savaş öncesinde başlayan planlama çalışmaları ve sinai yatırım programları, savunma harcamalarının bütçeye hâkim olması yüzünden tümüyle ertelenmiştir. 1940-1945 dönemi Türkiye'de iktisadi gelişme sürecinin durması anlamında 'bir kesinti' olarak nitelendirilebilir.[164]

Savaş sonrası oluşan gerileme dönemine Türkiye, yeni ekonomi politikası arayışları ile girmiştir. Bu amaçla ekonomik göstergelerdeki kötü gidişe son vermek amacıyla Cumhuriyet tarihinin ilk devalüasyonu 7 Eylül 1946 tarihinde gerçekleştirilmiştir. Yapılan devalüasyonla ikili kur uygulamasına son verilerek doların TL karşısındaki yeni değeri 2.80 TL olarak belirlenmiştir. Bu yeni değerleme ile öncelikle ihraç elden malların fiyatlarını savaş döneminin ortaya çıkan enflasyonun etkilerinden arındırarak ülke içinde biriken mal stokunu eritmek amaçlanmıştır.

Bu uygulamayı takiben 22- 27 Kasım 1948 tarihinde İkinci İktisat Kongresi kararları alınmıştır. Alınan kararlarda devlet, özel girişimcinin alt yapısını kuran ve hazırlayan aynı zamanda ihtiyaç duyulan alanlarda da koruma politikaları üreten bir

[164] Boratav, **a.g.e.**,s. 81.

kurum olarak gösterilmiştir. Alınan bu kararların 6. maddesi aynı zamanda döviz ve sermaye kaynaklarının darlığı karşısında hızlı bir yeniden yapılandırma sağlamak amacıyla yabancı sermayenin anormal imtiyazlara sahip olmamak şartıyla, Türk ekonomisine katılmasını ve bu amaçla gereken tedbir ve kararların alınmasını öngörmüştür.[165]

Bu dönemde ülke içinde bu uygulamalar yapılırken Türkiye'nin yeni ekonomi politikalarının belirlenmesinde dış politika ile ilgili etkenler de belirleyici olmuştur. Savaş sonrasında ortaya çıkan iki kutuplu dünyada Türkiye'nin tercihi ABD kutbundan yana olmuştur. Bu dönem ABD'nin kredi ve yardımlarının arttığı, uluslararası kurumların mali yardımları yönetmek amacıyla oluşturulduğu bir zaman dilimidir.[166] II. Dünya Savaşı'nın bitmesi sonucunda, yeni dünya ekonomik düzenine yön vermek amacıyla ABD'nin etkinliğiyle kurulan IMF ve Dünya Bankası'na (IBRD) Türkiye'nin 1947'de üye olması, Marshall Yardımı'ndan yararlanmaya başlaması, ABD'den mali ve askeri yardım sağlaması sonucunda Türk Hükümeti, yabancı yatırımcıların Türkiye'de yatırım yapmasını kolaylaştırıcı mevzuat değişikliklerine yönelmiştir.[167] 1948-1949'da ilk defa Marshall Planı çerçevesinde Türkiye'ye 50 milyar dolar tutarında yabancı sermaye olarak ABD yardımı gelmiştir.

Bu çerçevede özellikle 1946 seçimlerinden sonra yasal düzenlemelere başlanmıştır. Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu ve Petrol Kanunu Demokrat Parti iktidarı döneminde yürürlüğe girmiştir.

---

[165] Haydar Kazgan, Toktamış Ateş ,Oğuz Tekin, Murat Koraltürk , Alkan Soyak, Nadir Eroğlu, Zeynep Kaban, **Osmanlı'dan Günümüze Türk Finans Tarihi**, İstanbul, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, Cilt 2, 1999, s. 386.

[166] Tevfik Çavdar, **Türkiye Ekonomisinin Tarihi 1900-1960**, 1. b.s., Ankara, İmge Kitabevi, 2003, s. 336.

[167] Rıdvan Karluk, **Cumhuriyetin İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisinde Yapısal Dönüşüm**, 12. b.s., İstanbul, Beta Yayıncılık, 2009, s. 580.

2.3.6. Liberalleşme ve 1950 Yılı Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Türkiye, Kurtuluş Savaşı'nı izleyen yıllardan 1929 Büyük Buhran'a kadar olanakları ölçüsünde ama daha sonra 1946 yılına kadar kapalı, korumacı, dış ödemeler dengesine dayalı ve içe dönük bir ekonomi politikası izlemiştir. 1950 seçimleriyle iktidara gelen Demokrat Parti, 'liberal ekonomi' düzenini uygulamayı denemiştir.[168] 1950'lerden itibaren Türkiye'de dış yardım ve kredilere açık, özel teşebbüsün, yabancı sermayenin teşvikine dayanan yeni bir iktisat politikası uygulanmaya başlamıştır.[169]

1950'li yıllarda az gelişmiş bir ülke olan Türkiye'de yeteri kadar sermaye birikimi olmadığı için hızla kalkınmak isteyen ülkeye yabancı sermayeyi çekmek için çabalar artmıştır. O dönemde dış ülkelerdeki şartlar da bu duruma uygundur.

1950'de Türkiye'ye gelen Dünya Bankası heyetinin hazırladığı raporda, Türkiye'nin sanayileşme hedefinden vazgeçmemesi gerektiği, tarıma öncelik vermesi gerektiği, devletçiliği tasfiye etmesi gerektiği ve yabancı sermayeyi teşvik etmesi gerektiği yer almıştır.[170]

1950'de Dünya Bankası'nın desteği ve Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, İmar Bankası ve ticaret bankalarının işbirliği ile Türkiye Sinai Kalkınma Bankası kurulmuştur. Bu banka yabancı sermaye desteği ile kurulan Türkiye'nin ilk özel yatırım ve kalkınma bankasıdır. Bankanın en önemli kuruluş amaçlarından biri hem yerli hem de yabancı firmaların Türkiye'de kurulan sanayilere katılımını teşvik etmektir.[171]

---

[168] Koray Başol, Ergül Han, Rıdvan Karluk, Kemal Yıldırım, İlyas Şıklar, **Türkiye Ekonomisi**, Eskişehir, 1999, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, s. 52.
[169] Şener, **a.g.e.**, s.98.
[170] Gülten Kazgan, **Tanzimattan 21. Yüzyıla TürkiyeEkonomisi**, 1. b.s., İstanbul, Altın Kitaplar Yayınevi, 1999, s. 97.
[171](Çevrimiçi) http://www.tskb.com.tr/Hakkımızda.aspx (15 Temmuz 2011).

Demokrat Parti, özel girişimciliğe öncelik tanıma ve dış ticarette serbestleşme yoluyla dünya ekonomisiyle bütünleşme politikalarının ilk adımını atmıştır. Demokrat Parti İktidarı döneminde, yabancı sermaye mevzuatıyla ilgili geniş düzenlemeler yapılmıştır. Yabancı sermayeyle ilgili ilk düzenleme, 1950'de çıkarılan 5583 sayılı 'Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair' karardır. Bu karara ek olarak 9 Ağustos 1950 tarihinde 'Yabancı Sermaye Yatırımlarının Teşvikine Dair' bir ikinci yasa yürürlüğe konmuştur. Ancak kanunun 3 yıllık uygulaması beklenilen sonucu vermeyince, dış kaynak girişlerinin daralması ve mevut dış kaynak akımının kısa vadeli olması karşısında yabancı sermaye girişini arttırmak için iki yeni yasa çıkartılmıştır. Bunlar, 1954 yılında çıkarılan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik ve Petrol Yasaları'dır.[172]

Doğrudan yabancı sermaye 1950'lerden itibaren Türkiye'ye artan miktarlarda gelmeye başlamıştır. Türkiye'ye 1950'lerde gelen ilk yabancı şirketler Fiat, Sandoz ve Pfizer ve Roche'dur. Bunları 1960'lı yıllarda Pireli, Good Year, Bayer, BMC ve Coca-Cola izlemiştir.

Türkiye'ye özellikle 1950-1954 yılları arasında önemli miktarda yabancı sermaye gelmiştir. Marshall yardımıyla Amerika'dan gelen yabancı sermaye 1950'lerden sonra da artarak devam etmiştir. 1950'lerde 2. Dünya Savaşı'nın bitişiyle ve Türkiye'de uygulanan liberal politikaların etkisiyle yabancı sermayenin gelişi için elverişli bir ortam oluşmuş ve iktisadi gelişme hızlanmıştır. Bu dönemde Türkiye, batının birçok iktisadi, siyasi ve askeri örgütlerine katılmış ve yabancı kaynaklardan önemli miktarlarda fon almıştır. Ancak, alınan bu fonların rasyonel bir şekilde kullanılarak sanayileşmeye yeterince katkıda bulunduğu söylenemez.

1946 seçimlerinden sonra 1955 yılına kadar yabancı sermaye yatırımlarında azalmalar yaşanmıştır. 1954 yılından sonra yapılan yasal düzenlemelerin etkisiyle 1962 yılına kadar doğrudan yabancı sermaye girişlerinde bazı dalgalanmalar olsa da

[172] Parasız, **a.g.e.**, s.145.

önemli artışlar yaşanmıştır. Ancak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artış olması dönemin olumsuz koşullarını değiştirmeye yeterli olmamıştır.

1950'lilerin ortalarından itibaren dış ticaret hacmindeki daralma devam etmiş, iç ve dış fiyatlar arasındaki farkın açılması sonucu TL aşırı değer kazanmıştır. Buna rağmen hükümet devalüasyon yapmamış ve uluslararası mali kuruluşların önerdiği istikrar tedbirlerini almamıştır. Aşırı değerlenen TL ile ihracat yapmak imkansız hale gelmiştir. Dış çevreler Türk hükümetini istikrar tedbirlerini almaya zorlama için resmi yabancı sermaye şeklinde verdikleri bağış ve kredileri kısmışlardır. Bunun sonucunda ülkenin döviz darboğazına girmesiyle ithalat da daralmıştır. İthalatın daralması hammadde ihtiyacını arttırmış ve üretimin daralmasına neden olmuştur. Üretim hacminin daralması zaten mevcut olan enflasyonist baskıyı daha da arttırmıştır. 1956'dan sonra fiyatlar genel seviyesinde önemli artışlar yaşanmıştır. Daha önce uluslararası mali kuruluşların önerilerini dikkate almayan hükümet, bu kuruluşlardan yardım istemek zorunda kalmıştır. IMF ve OECD ülkelerinin ülkelerinin desteği ile Türkiye 4 Ağustos 1958'de devalüasyon yaparak Türk lirasının değerini 1 dolar 2,80 TL.'den 9,00 TL'ye çıkarmış ve bazı istikrar tedbirleri almıştır. Alınan istikrar tedbirleri sayesinde uluslararası ekonomik ilişkilerdeki sorunlar kısmen de olsa giderilmiştir.[173]

Devalüasyon öncesinde Türkiye dış yardım ve yabancı sermaye için 1957'de Almanya ve ABD'ye başvurmuştur. Her iki ülke de bu kaynakların Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) ve Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından sağlanmasının daha doğru olacağını belirtmişlerdir. Bunun üzerine Türkiye IMF ve OECD'ye başvurmuştur. Bu başvurudan sora OECD 100 milyon dolarlık katkı sağlamıştır. Ayrıca ABD'den 234 milyon dolarlık yardım alınmıştır. IMF ise serbestçe kullanılmak üzere 25 milyon dolarlık kredi açmıştır. IMF, OECD ve Amerika'dan gelen yabancı sermaye bir ölçüde de olsa ülkenin kaynak sıkıntısını gidermiştir. [174] 1950'lerden 1960'lara gelindiğinde Türkiye'nin dış borcu hızla

[173] Hüseyin Şahin, **Türkiye Ekonomisi**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, , 2000, ss. 114-116.
[174] İlker Parasız, **1923'ten Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 1998, ss. 118-119.

artmıştır. 1950'de Türkiye'nin dış borcu 776 milyon Türk Lirası iken, 1960'da 5 milyar Türk Lirasına, 1963'te ise 7 milyar Türk Lirasına yükselmiştir. 1960'lı yıllara gelindiğinde bu gelişmelerin etkisiyle Türkiye'de Planlı Dönem için girişimlerde bulunulmaya başlanmıştır.

2.3.7. Planlı Kalkınma Döneminde (1963-1980) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1950'li yılların sonunda yaşanan ekonomik ve siyasi bunalımla birlikte Türkiye'de planlı kalkınma arayışları başlamıştır. Devlet Planlama Teşkilatı 30 Eylül 1960'da kurulmuş ve ilk kez planlama fikri yasal olarak 1961 Anayasasının 129. maddesinde hükme bağlanmıştır. Temmuz 1961'de İktisadi Kalkınma Planı'nın hedef ve stratejileri belirlenmiştir.[175]

İlk olarak on beş yıllık bir dönem için, her yıl gözden geçirilmek üzere, makro ekonomik hedeflerin belirlendiği 5'er yıllık kalkınma planları oluşturulmuştur.

Hazırlanan beşer yıllık dört planın ortak özellikleri şöyledir:[176]

1) Sanayi kesimi yoluyla ekonomik gelişmeyi harekete geçirmek
2) Ekonomide her yıl belli bir hızda büyümeyi sağlamak
3) İthal ikameci politikalar izlemek
4) Ödemeler dengesini sağlamak
5) İşsizlik sorununa çözüm getirmek
6) Enflasyonist ve deflasyonist eğilimlerin ortaya çıkmasını engellemek
7) Sosyal adaleti sağlamak

[175] Nazif Kuyucuklu, **Türkiye İktisadı**, İstanbul, Filiz Kitabevi, 1993, ss.199-200.
[176] Şener, **a.g.e.**, s.108.

2.3.7.1. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Dönemi

Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (BBYKP) 1963- 1967 yılları arasında uygulamaya konmuştur. Planda özel sektörün plan hedeflerine ulaşabilmesi için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teşvikinin gerekli olduğu ifade edilmiştir. Yabancı Sermaye Kanunu'nun doğrudan yabancı sermaye yatırımları için gerekli ortamı sağlamış olduğu planda ifade edilse de, hukuki ortam yabancı sermayeyi teşvik etmek için yeterli olmamıştır. Bu yüzden özel teşebbüsün dış ülkelerle temasının arttırılarak yabancı sermayenin ilgisinin çekilmesi ve devletin yabancı sermayenin ülkeye girişini kolaylaştıracak idari güçlükleri ortadan kaldırması gerekli görülmüştür. Plana göre, yabancı sermaye ile ilgili işlemleri yürüten devlet kuruluşu tekrar düzenlenecek yeni kurulacak kuruluşlar tek karar mercii altında toplanacaktır. Bu kuruluşlar yabancı sermaye tekliflerin değerlendirebilecek yeni girişimlerin oluşturulması için dış dünyayla iletişimi sağlayacaklardır. Uluslararası mali kuruluşlardan gittikçe artan miktarlarda proje karşılığı kredi sağlamak yoluyla gelen yardımları doğrudan yabancı sermaye akımına dönüştürmek hedef olarak belirlenmiştir. [177]

Ayrıca BBYKP'yı takiben çıkarılan Montaj Sanayi Talimatnamesi ile yabancı sermayenin yer aldığı montaj sanayi kolları yerli imalat oranı açısından kontrol altına alınmış ve 1964'ten sonra bu açıdan önemli gelişmeler yaşanmıştır.

BBYKP, bu yenilikler dışında yabancı sermaye yatırımlarının mevcut yasal çerçevesinde çok büyük değişiklikler yapmamıştır. Yabancı sermayeyle ilgili olarak sektörel bazda yurtiçindeki üreticiyi korumak için birtakım tedbirler alınmıştır. Örneğin, ilaç sanayinde yabancı sermayenin ülke içinde rahat hareket edebilmesi için ilaca giren aktif bir maddenin sentezini yurtiçinde üretmek şartı getirilmiştir. Böylelikle yurtiçinde sentez yapmayan yabancı ilaç üreticilerinin genişlemesine

[177]Devlet Planlama Teşkilatı, Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, ss. 494-495, (Çevrimiçi) http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan1.pdf, 25 Eylül 2010.

engel olunacaktır. BBYKP'de bu yenilikler dışında yabancı sermaye yatırımlarına yönelik özel politikalar üzerinde durulmamıştır.[178]

2.3.7.2. İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Dönemi

İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (İBYKP) 1968-1972 yılları arasında uygulanmıştır. Bu planda ise doğrudan yabancı sermayeyle ilgili olarak, Yabancı Sermaye Kanunu'ndan yararlanan işletmelerin iki ülkede birden vergilendirilmesini önleyecek tedbirler alınmıştır. Ayrıca doğrudan yabancı sermayeye daha önceki plandan farklı olarak bir tasarruf, döviz ve teknoloji kaynağı olarak önem verilmeye başlamıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Türkiye ekonomisi için faydalı olacak alanlara, özellikle Türk girişimcisinin teknik bilgi, tecrübe ve sermaye yetersizliği sebebiyle yatırım yapamadığı sanayi dallarına teşvik edilmesine özen gösterilmiştir. BBYKP'nda sadece ödemeler bilançosu dengesini sağlamak amacıyla teşvik edilen doğrudan yabancı sermayenin İBYKP'nda teknik bilgi, tecrübe ve yönetim becerisi gibi katkılarından da yararlanmak amacıyla teşvik edilmeye başlanmıştır. [179]

İBYKP'nda BBYKP'nda olduğu gibi yerli sanayiyi yabancı sermayeye karşı korumak için alınan tedbirlere yer verilmiştir. Özellikle ilaç ve içki sanayinde yabancı sermaye rekabetine karşı birtakım önlemler alınmıştır. İlaç sektöründe düşük miktarda döviz teminiyle karşılanabilecek ilaç temini için yurtiçindeki yerli sanayi ile kurulacak olan fabrika ve laboratuarların desteklenmesine ve yabancı sermaye ile yerli sanayi arasındaki dengesizliklerin giderilmesine karar verilmiştir. Hazır ilaç yapımına, bunların yeni piyasaya girişlerine ve genişlemelerine izin verilmemiştir. Ayrıca, yerli ilaç üreticisine teşvikler uygulanması ve bu kuruluşların ülke ihtiyaçlarına yetecek düzeyde üretim yaptığı alanlarda, yabancı ilaç üreticilerine ruhsat verilmemesi öngörülmüştür.

---

[178] Devlet Planlama Teşkilatı, Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, s. 282, (Çevrimiçi) http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan1.pdf, indirme tarihi: 25 Eylül 2010.

[179] Devlet Planlama Teşkilatı, Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, s.117-119, (Çevrimiçi) http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan1.pdf, 26 Eylül 2010.

İçki sektöründe de ihracata yönelmiş yatırımlar dışında hiçbir şekilde doğrudan yabancı sermaye yatırımına izin verilmeme kararı alınmıştır. Yerli içki üreticisine ise teşvikler ve ihracat kolaylıkları sağlanmıştır.[180]

2.3.7.3. Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı

Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (ÜBYKP) 1973-1977 yılları arasında uygulanmış ve diğer iki plana göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına daha fazla yer verilmiştir.

ÜBYKP'nda da ilaç sanayinde yerli üreticiyi korumak, yabancı sermaye rekabetini önlemek için yerli sanayine uygulanan teşvik ve ihracat kolaylıkları devam etmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında özellikle profesyonel cihazlar ve devre eleman sanayileri alanındakilere, ileri teknoloji gerektiren ve ihracata yönelik olanlara izin verilmiştir. Yurtiçindeki işgücü piyasasını korumak amacıyla teknoloji ithali ve transferinde ancak kalifiye insan gücünün yurtiçine girişine izin verilmiştir.

Bunun yanında, 1954 yılında çıkartılan 6224 sayılı Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu ilk iki plan çerçevesinde değerlendirilerek, kanunun 1963-1970 planlı kalkınma döneminde arzu edilen sonuçlara ulaşılamadığı dile getirilmiştir. 6224 sayılı Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu'na yatırım izni verilerek izlenecek yabancı sermaye politikasının esasları şu şekilde belirlenmiştir:

1) Yabancı sermayenin yurt içinden sağlanamayan bir teknoloji getirmesi esas olacaktır. Üretimin çoğunluğu ihracata dönük projelerde bu şart esnek olarak uygulanacaktır.

[180] Devlet Planlama Teşkilatı, Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, s.379, (Çevrimiçi) http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan1.pdf, 26 Eylül 2010.

2) Kurulacak kapasitelerde uluslararası rekabet olanağına sahip olma şartı aranacaktır.

3) İzin verilirken tanımlanan firma faaliyet alanı geniş kapsamlı olmayacak, izin başlıca karakteristikleri belirlenmiş projelere bağlanacaktır.

4) İzin verilirken mümkün olan ölçüde ihracat şartı konulacaktır.

5) Yatırım izinleri belirli sürelere bağlanacaktır.

6) Yerli - yabancı sermaye kuruluşlarında yabancı ortağa patent, royalty v.b. isimler altında gayri maddi hak ödemelerinin yerli sermayenin hissesi oranında yapılması esas olacaktır.

7) Yabancı sermayeye izin verilirken herhangi bir üretim dalında yabancı sermayenin monopol yaratmamasına dikkat edilecektir. Halen yabancı firmaların monopolünde bulunan dallarda ise milli sermayenin çoğunlukta olduğu firmaların üretime başlamaları olanağı yaratılacaktır.

8) İlaç sanayisinde yabancı sermayeye ancak ilaç aktif maddeleri imali ile ilgili kimya sanayisi için ve yerli gelişmelere engel olmamak kaydıyla izin verilecek, hazır ilaç yapımında bu sermayenin yeniden girişine ve gelişmesine izin verilmeyecektir. Yerli kuruluşların yurtiçi talebe yetecek miktarda üretim yaptığı sahalara doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yayılması önlenecektir.

9) Turizm sektöründe doğrudan yabancı sermaye yatırımları fiziksel planları yapılmış bölgelerde, kitle turizmine ve dış turizme dönük olacaktır. Tamamlanmış tesislerin mülkiyetinin yabancı firmalara devrine izin verilmeyecektir.

10) Firmalarda çalıştırılacak yabancı personele izin verilirken, bunlar firmanın işlerini sürekli olarak yürütecek kişiler olarak değil, fakat makul bir sürede bilgisini Türk personeline aktaracak bilgi kaynağı olarak düşünülecektir.

2.3.7.4. Birinci, İkinci ve Üçüncü Kalkınma Planının Değerlendirmesi ve Dördüncü Kalkınma Planı

Planlı Kalkınma Dönemi'nde uygulanan içe dönük, ithal ikameci politikacılar sayesinde bir süre için ülke nispeten yüksek sayılabilecek büyüme oranlarına ulaşmıştır. Fakat ithal ikameci politikalar sonucunda ve üç planın uygulaması sonucunda, ekonominin dış kaynak gereksinimi bu kez ileri boyutlarda hissedilmeye başlanmıştır. Bu dönemde yaşanan en önemli dış gelişmelerden biri Türkiye'nin Avrupa Topluluğu ile 10 Eylül 1963'te imzaladığı Ankara Anlaşması'dır.

1970'te Brüksel'de imzalanan Katma Protokol'le 'Yabancı Sermayeye Yerleşme Serbestisi' tanınmıştır. Bu gelişmelerden sonra dış borçlanmada ABD'nin yerini AET almıştır. NATO tarafından sağlanan alt yapı yatırımları İBYKP döneminde azalmış, ÜBYKP döneminde az da olsa artış göstermiştir. 9-10 Ağustos 1970 tarihinde ekonomideki kötü gidişatı durdurmak amacıyla alınan istikrar kararlarından 12 Mart 1971'e kadar geçen sürede IMF, OECD ve AET gibi kuruluşlardan yaklaşık 234 milyon dolarlık yabancı kaynak sağlanmıştır.[181]

İlk üç kalkınma planı döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları sırasıyla 115, 183 ve 362 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemlerde uygulanan ithal ikameci politikalara rağmen yabancı sermayede gerçekleşen bu artış, yabancı sermayenin Türkiye ekonomisini giderek cazip bulmasından kaynaklanmaktadır. İlk üç kalkınma planı döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının karlılığı ise sırasıyla 64, 168 ve 346 milyon dolardır. Kar transferinin getirilen yabancı sermayeye oranı, BBYKP sırasında 55,7, İBYKP sırasında 91,8, ÜBYKP dönemi sırasında ise 95,6 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum doğrudan yabancı sermaye girişine yakın miktarda dışarıya kar transferi yapıldığını, dolayısıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkenin sermaye birikimine olan net sayısal katkısının giderek azaldığını göstermektedir.

[181] Parasız**, a.g.e.**, ss. 143-145.

İlk üç plan döneminde doğrudan yabancı sermaye, sektörel bazda üretimin yurtiçindeki mal ihtiyacını karşılayamadığı alanlarda teşvik edilmiştir. Yabancı sermaye daha çok imalat sanayine yönlendirilmiştir. 1970'lerin sonuna kadar doğrudan yabancı sermaye kimya, makine imalatı, ilaç, karayolu taşıt ve lastiği, elektronik gibi ileri teknoloji gerektiren imalat sanayi dallarına yönlendirilmiştir.

Planlı dönemle birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımları rutin olarak devam etmiş, ancak 1970'lerdeki Petrol Krizi ve Kıbrıs Harekatı'nın etkisiyle 1974'lerde eksi seviyelere düşmüştür. Ayrıca 1973 tarihli 1702 sayılı Petrol Reformu Kanunu ile getirilen sınırlamalar Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye akımını büyük ölçüde yavaşlatmıştır.

Sonuç olarak, ilk üç kalkınma planı döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve yabancı sermaye işletmeleri Türkiye'de düşük seviyelerde kalmıştır. Bu durumun çeşitli nedenleri vardır. Türkiye'de bürokrasi yabancı sermayeye çok sıcak bakmamıştır. Öte yandan mevzuat yapısının oldukça karmaşık olması doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ve yabancı sermayeli işletmeleri engellemiştir. Bu karmaşık mevzuat ve bürokratik engeller çoğu yabancı kuruluşun izin alsa da süreç içinde yatırımdan vazgeçmesine neden olmuştur. Yabancı kuruluşlarda çalışacak yabancı uyruklu kişilere konulan sınırlamalar da yabancı sermayenin Türkiye'yi yeterince cazip bulmamasına yol açmıştır.

1970'li yıllarda dünya ekonomisinde önemli gelişmeler yaşanmıştır. 1973 yılında petrol fiyatları %400, 1979'da ise %100 artmıştır. 1973'te Birinci, 1979'da İkinci Petrol Krizi yaşanmıştır. Türkiye, 1973 yılında yaşanan petrol krizinin yaratacağı olumsuzlukları önlemeye yönelik bir düzenlemeye gitmemiş, kriz büyük cari işlem açıklarına neden olmuştur. Bu cari açıklar, rezerv ve finans

hareketleri ile kontrol edilmek istenmiş, 1978 yılına kadar ayarlanmış kriz dönemi yaşanmıştır. [182]

1970'lerin sonlarında Türkiye'de büyük bir durgunluğun içine girilmiştir. GSMH ve GSYİH oranlarında hissedilir derecelerde düşmeler yaşanırken, enflasyonda da büyük artışlar yaşanmıştır. Ayrıca, petrol krizi petrol ve enerji yetersizliğine neden olmuş, bunun sonucunda kapasite kullanım oranları düşmüştür. Kapasite kullanım oranlarının düşmesi ihracatın durgunlaşmasına neden olmuştur. Yurtiçi tasarruflar istenilen seviyeye ulaşamamış buna bağlı olarak yatırım yetersizliği sorunu yaşanmıştır. İçe dönük ithal ikameci endüstrileşme döviz darboğazına neden olmuştur. 1970'lerin sonunda bu makro dengesizliklerle karşı karşıya olan Türkiye, bu dengesizlikleri çözüme kavuşturmak için yeni ekonomi politikaları arayışı içine girmiştir.

Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (DBYKP) 1979-1983 yılları arasında uygulanmıştır. DBYKP'nda uygulanacak yabancı sermaye politikasıyla doğrudan yabancı sermaye girişini kolaylaştırmak ve Türkiye ekonomisine katkısını arttırmak amacı gözetildiği ve yabancı sermayeli yatırımlarda ileri teknoloji getirme koşulu aranacağı belirtilmiştir. Yurtiçi tasarruf açığına olumlu katkıda bulunabilmek ve kısıtlı kredi kaynaklarını zorlamamak için yabancı sermayeli yatırımların finansmanında büyük ölçüde sermayeye (öz kaynak) ağırlık verilmesini öngörmüştür.[183]

İlk üç planda olmamasına rağmen Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda, turizm sektöründe yatırım aşamasında ve en az beş yüz yataklı olmak şartıyla, yabancı sermaye payına bakılmaksızın özendirileceği prensibi kabul edilmiştir. [184]

---

[182] Parasız, **a.g.e.**, s. 277.

[183] Devlet Planlama Teşkilatı, Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı, s. 270-273, (Çevrimiçi) http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan4.pdf, 26 Eylül 2010.

[184] Devlet Planlama Teşkilatı, Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı, s. 432, (Çevrimiçi) http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan4.pdf, 26 Eylül 2010.

Plana göre ilaç sanayinde "yeni" yabancı sermaye girişlerine izin verilmeyecektir. Yabancı sermayeli "mevcut" ilaç sanayilerinin ilaç aktif maddeleri üretimine geçmeleri ve bunların dış satıma yönelmelerini sağlayacak yeni düzenlemelere gidilecektir. [185]

2.3.8. 1980 Sonrasında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

1954-1980 döneminde Türkiye'nin çekebildiği doğrudan yabancı sermaye miktarı 200 Milyon Dolar civarındadır. Türkiye'nin dünyadaki yabancı sermaye stokundan aldığı pay %1'lerin altında kalmaktadır. 1980 sonrasında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları artmıştır. 1980 yılından sonra yaşanan doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişindeki artışın en önemli nedeni 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararları'dır. Türkiye ekonomisinin 1979 yılı sonunda bulunduğu durumdan kurtulmak, yaşanan enflasyonu düşürmek, cari işlemler açığını kapatmak, GSMH ve GSYİH oranlarında yaşanan olumsuzlukları gidermek, kapasite kullanım oranlarını arttırmak, gelir ve vergi yükü adaletsizliğini ortadan kaldırmak ve kısa vadeli borç yükünü azaltmak amacıyla, ihracata dayalı kalkınma stratejilerini içeren 24 Ocak 1980 kararları yürürlüğe konmuştur. Bu kararlar genel olarak, Türkiye'nin dış dünya ile olan bağlantılarını arttıran daha liberal politikalar uygulanmasını içermektedir.

Türkiye'de 24 Ocak 1980 İstikrar Kararları'nın içerdiği bu liberal politikalar sayesinde dış ticarette ve yabancı sermaye hareketleri üzerindeki sınırları kaldırmaya yönelik önemli adımlar atılmıştır. Türkiye'de 25 Ocak 1980'de 8/16 sayılı 'Yabancı Sermaye Çerçevesi Kararnamesi' yürürlüğe sokularak, Başbakanlığa bağlı Yabancı Sermaye Dairesi kulmuş ancak daha sonra Devlet Planlama Teşkilatı'na bağlanmıştır. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, 9 Aralık 1994 tarih ve 4059 sayılı

[185] Devlet Planlama Teşkilatı, Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı, s. 270-273, (Çevrimiçi) http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan4.pdf, 26 Eylül 2010.

Kanun ile Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın bünyesinde faaliyetlerine devam etmiştir.

Yabancı Sermaye Dairesi kurulmasının yanında doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacak bir teşebbüsün uyacağı kriterler de saptanmıştır. Bu kriterlere göre doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacak bir teşebbüs ülkenin ekonomik kalkınmasına yararlı olmak zorundadır. Yabancı teşebbüs Türk özel sektörüne açık olan bir alanda çalışmalıdır. Tekel ya da özel imtiyaz özelliği taşımamalıdır. Yabancı Sermaye Dairesi'nin doğrudan yabancı sermaye yatırımına izin verme koşulları da şu şekilde belirlenmiştir[186]:

1) Yabancı sermaye iştirakinin söz konusu olduğu yatırımın toplam sabit sermaye tutarı 2 milyon dolardan az, 50 milyon dolardan fazla olmayacaktır.

2) Yabancı sermayenin ortaklık payı %10'dan az, % 49'dan fazla olmayacaktır.

3) Yabancı ortağın getireceği sermaye miktarı bir milyon dolardan az olmayacaktır.

4) Proje tutarı 50 milyon doları aşan yabancı sermaye yatırımları için Bakanlar Kurulu'nun izni gerekmektedir.

Yabancı sermaye yatırımlarının yasal boyutuyla ilgili diğer bir gelişme ise; 4 Haziran 1980 tarihinde alınan bir karar ile fiilen Türkiye'ye ithal edilmiş ancak ödemesi yapılmamış malların yabancı sermaye yatırımına dönüştürülmek istenmesidir. Ayrıca 1 Ocak 1980'den sonra tamamı ya da bir kısmı yabancılara ait firmaların Türkiye'de bulacağı petrolün %35'i için ihracat hakkı tanınmıştır. [187]

Bunun yanında, 'Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında' 32 sayılı karar ile yabancı sermaye üzerindeki miktar kısıtlamaları kaldırılmış ve yabancıların Türkiye'deki menkul kıymet piyasasından alım yapabilmelerine izin verilmiştir. Yabancıların döviz bozdurmaksızın yurtiçinden elde ettikleri gayrimenkullere ve

[186] İlker Parasız, **Enflasyon, Kriz, Ayarlamalar**, Bursa, Ezgi Kitabevi, 2001, ss. 338-340.
[187] Rıdvan Karluk, **Türkiye Ekonomisi**, 7. b.s., İstanbul, Ezgi Kitabevi, 2002, ss. 450-453.

ayni haklara ait gelirlerin, yurtiçinde kullanımı veya yurtdışına transferi serbest bırakılmıştır.[188]

1980 sonrasında uygulanan liberal politikalar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını büyük ölçüde özendirici nitelikte olmuştur. Yabancı Sermaye Yasası'nda yapılan iyileştirmeler, bürokrasinin azaltılması, gümrüklerin indirilmesi, kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi, çeşitli ülkelerle yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması anlaşmalarının yapılması, özelleştirmelerin yabancılara da yapılması gibi gelişmelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik edici etkisi olmuştur.

Aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi, Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarı 1980 yılından sonra giderek artış göstermiştir. Yabancı sermaye yatırımlarındaki canlanma özellikle 1989 yılından sonra finansal serbestlikle iyice etkisini hissettirmiştir. 1988 sonrası yaşanan artışta 4 Şubat 1988 istikrar kararlarının da etkisi vardır. Hükümet, bu tarihte almış olduğu kararlarla mevduat faizlerini serbest bırakmıştır. Dövizden Türk lirasına dönüşüm başlamış ve döviz girişi hızlanmıştır.[189]

[188] Şener, **a.g.e.**, s.127.

[189] Karluk, **a.g.e.**, s. 124-125.

Tablo. 2.15: Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri (1980- 1994)

Yıllar	Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi (milyon dolar)
1980	35
1981	141
1982	103
1983	87
1984	162
1985	158
1986	170
1987	239
1988	488
1989	855
1990	1.005
1991	1.041
1992	1.242
1993	1.016
1994	830

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ödemeler Dengesi İstatistikleri.

2.3.9. 1990'lı Yıllarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Türkiye ekonomisinde 1989-1993 döneminde iç pazara dönük yüksek büyüme hızları gerçekleşmiştir. İhtiyaç duyulan kaynak ise dış borçla sağlanmıştır. 1986'da 32 milyar dolar olan dış borç stoğu %100'ün üstünde bir büyümeyle 1993 sonunda 67 milyar dolara ulaşmıştır. Özellikle 1989'da gerçekleştirilen finansal liberalleşmeyle birlikte kısa vadeli borçlanma hızla büyümüştür. 1993 sonlarına gelindiğinde ithalata dayanan büyüme sürecinin etkisiyle Türkiye'de bir yandan dış açık, diğer yandan kamu açığı hızla büyümüştür. Artan kamu harcamalarını iç borçlanmayla karşılama yolunu tercih eden hükümet, faizlerin aşırı yükselişini engelleyememiştir. 1994 başlarına gelindiğinde enflasyon %114'e ulaşmış, yüksek kamu açıklarına rağmen faizlerin düşük tutulması sonucu iç borç senetlerine olan talep düşmüş ve dövize hücum yaşanmıştır. Bunun sonucunda döviz rezervlerinde

büyük bir azalma olmuş ve döviz bankalar sistemi dışına çıkmıştır. Darboğazdaki ekonominin dış kredi kaynakları da kapanınca Hazine açıkları Merkez Bankası tarafından karşılanmış ve kredilerde büyük bir artış yaşanmıştır. İstikrarsızlık sonucu dövize yönelen tasarruflar döviz kurunu yükseltmiş ve 15 Ocak 1994'te TL %100'ün üstünde değer kaybetmiştir. Dövizdeki yükselişi bastırmak için faizlerin yükseltilmesiyle aynı tarihte gecelik faiz %1000'in üstüne çıkmıştır.

Yaşanan kriz sonucu IMF' ten 610 milyon SDR'lik (Special Drawing Rights-Özel Çekme Hakları) kredi sağlanmıştır. Ekonominin %6 oranında küçüldüğü 1994'te şok faiz uygulamasıyla mali piyasalarda istikrar sağlanırken ithalatın hızlı düşüşüyle ödemeler dengesi açığı kapanmış, hatta fazla vermiş; kamu açıkları da %6'lık küçülmeyle birlikte azalmıştır. Ancak yoğun durgunluk büyük bir işsizliğe ve gelir dağılımında ücretliler ile küçük üreticiler aleyhine bir bozulmaya neden olmuştur. [190]

1980 sonrası doğrudan yabancı sermayenin sektörel dağılım oranları karşılaştırıldığında, toplamın içinde imalat sanayinin payının azaldığı söylenebilir. Aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi imalat sanayinin payının 1980'de % 87'den 1998'de % 40'ın altına düştüğü görülmektedir. Sanayinin yerini gittikçe artan oranda 'hizmet' alt sektörleri almaktadır. Bunların içinde bankacılık, yatırım finansmanı ve sigortacılık en büyük paya sahiptir.[191]

[190] Mustafa Sönmez, **Türkiye Ekonomisinin 80 Yılı**, İstanbul, İTO Yayınları NO: 28, 2004, ss. 147-148.
[191] Yakup Kepenek, Nurhan Yentürk, **Türkiye Ekonomisi**, 10. b.s., İstanbul Remzi Kitabevi, 2000, s. 322.

Tablo.2.16: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı

(1980, 1992, 1994, 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
Kağıt	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	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 (Toplam)	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 (Ana Sektörler)	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak: DPT 1981 Yılı Programı, TCMB 1992,1994, 1998 Yıllık Raporları.

Dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri 1990'lı yıllarda hızla artmıştır. 1985- 1995 arasında yıllık ortalama artış 181 milyar dolarken, 1992-1997 arasında yıllık ortalama 310 milyar dolar artmıştır. Türkiye'ye 90'lı yıllarda gelen doğrudan yabancı sermaye miktarına bakıldığında ise, dünyadaki gelişiminden oldukça farklı olduğu görülmektedir. Türkiye'nin özellikle 1990'lardan sonra dünyada artan doğrudan yabancı sermaye akımından yeterince yararlanabildiği söylenemez. Türkiye'nin doğrudan yabancı sermayeden aldığı pay 1985- 1995 arası yıllık ortalama % 0.3 iken, bu oran 1997'de % 0.17'ye yükselmiş, 2003'te % 0.10'a

düşmüştür. 2005'te bu oran %1'e yükselse de Türkiye'nin GSMH'na ve pazar büyüklüğüne kıyasla bu oranın oldukça düşük olduğu söylenebilir.[192]

2.3.10. 2000'li Yıllarda Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları özellikle 2002 yılından sonra artmaya başlamıştır. Bu artışta, makroekonomik istikrarın sağlanması, özelleştirme sürecinin hız kazanması, AB ile tam üyelik müzakerelerinin başlamasıyla öngörülebilirliğin artması ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik çalışmaların başlaması etkili olmuştur.

Türkiye'de 1986-2005 yılları boyunca 17.6 milyar dolarlık özelleştirme yapılırken 2005 yılında Türkiye'nin özelleştirme tarihinde en büyük özelleştirme olan, Türk Telekom'un yüzde 55'lik hissesinin 6.5 milyar ABD Dolarına satılmasıyla özeleştirme rakamı 8.222 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır.

Türkiye'ye özelleştirme yoluyla giren doğrudan yabancı sermaye yatırımları incelendiğinde, 2000 yılında yapılan özelleştirme tutarının 3.3 milyon dolar olduğu görülmektedir. 2001 yılında 2.5 milyon dolarlık özelleştirmenin 2.3 milyon doları özelleştirme ile gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımıdır. Özelleştirme yolu ile Türkiye'ye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımı tutarı 2005 yılında 1.5 milyar dolar olup, toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişinin yüzde 15'i; 2006 yılında ise 1.8 milyar dolar olup, toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişinin yüzde 9'dur. 2006 yılındaki özelleştirme yolu ile gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımı tutarını Türk Telekom için yapılan 1.5 milyar dolarlık ve Başak Emeklilik ile Başak Sigorta için yapılan 270 milyon dolarlık ödemelerle açıklamak mümkündür. 2007 yılında 4.259 milyon dolarlık özelleştirme gerçekleşmiştir. 2008 yılında 6.297 milyon dolarlık özelleştirmenin 611 milyon doları doğrudan yabancı sermaye yatırımı yoluyla gerçekleşmiştir. 2009 yılında ise 2.75 milyon dolarlık

[192] Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu**, 2007, s. 6.

özelleştirmenin 232 milyon doları doğrudan yabancı sermaye yatırımı yoluyla gerçekleşmiştir.[193]

Türkiye'ye yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1995– 2000 döneminde ortalama 853 milyon ABD Doları düzeyindeyken, özellikle 2003 yılı ve sonrasında artış göstermiş ve 2005 yılında 10 milyar ABD Doları düzeyine yükselmiştir. Bu artışta makro ekonomik ve siyasi istikrar, özelleştirmeler ve banka birleşmeleri önemli etkendir. İlk beş sıradaki doğrudan yatırıma baktığımızda tabloda görüldüğü gibi bankacılık birleşme ve satın almaları ile iletişim sektörü yer almaktadır. Yabancı yatırımcılar bu sektörlerin Türkiye'de kısa vadede kar elde edici ve rantabl gördüklerinden dolayı ağırlıklı olarak yatırım tercihlerini bu noktada belirlemişlerdir.

2005 yılı Türkiye için doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından tarihi bir zirvenin görüldüğü yıl olma özelliğini taşımaktadır. 2004 yılındaki rakam olan 2,9 milyar dolara göre yaklaşık 3,5 kat artış gösteren doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi 2005 yılında 10 milyar dolara ulaşmıştır.

Tablo. 2.17. 2005 Yılında Türkiye'deki En Büyük Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

	Satın Alınan Şirket	Satın Alan Şirket	Ülkesi	DYSY (milyon dolar)
1	Garanti Bankası	GE Consumer Finance	ABD	1.806
2	Turkcell İletişim	Alfa Group	Rusya Federasyonu	1.593
3	Türk Telekom	Oger Telekom	Lübnan	1.500
4	Dışbank	Fortis Bank	Belçika, Hollanda	1.062
5	Yapı Kredi Bankası	Koç Fin. Hizmetler (Unicredito)	İtalya	602

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu**, 2005, s.15.

[193] T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu**, 2009, s. 29.

Aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'deki gelişimine bakılacak olursa, 1990'lardaki yıllık ortalama 1 milyar dolar seviyesinden önce 2005 yılında 10 milyar dolara ve daha sonra 2006 yılında 20 milyar dolar seviyesine çıktığı görülebilir. 2003 yılında yeni Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'nun çıkarılması ve şirket kuruluşu süreçlerinde gerçekleştirilen iyileştirmelerle başlayan, Kurumlar Vergisi oranındaki önemli indirim ve diğer reformlarla devam eden gelişmeler, 2006 yılında Türkiye'nin dünyada en fazla doğrudan yabancı yatırım çeken 17. ülke olması ile sonuçlanmıştır. 2007 yılında Türkiye en fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çeken ülkeler arasında 23. sırada yer almıştır. Küresel finansal krizin etkisiyle 2008'de en fazla doğrudan yabancı yatırım çeken 20. ülke, 2009'da ise 32. ülke konumuna düşmüştür.

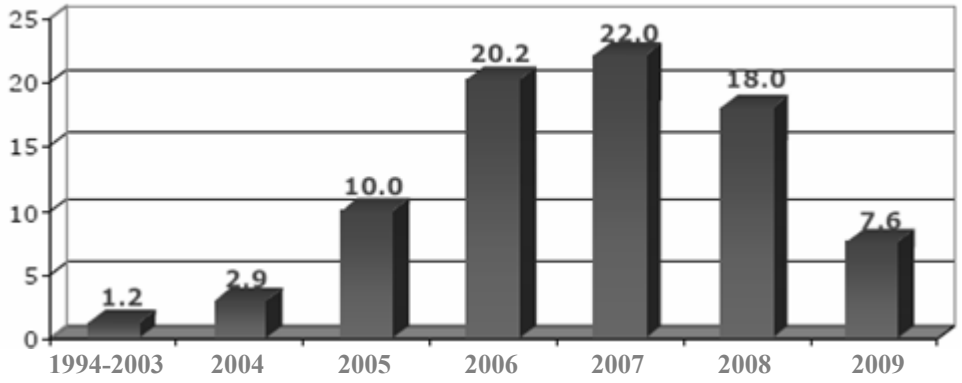
Tablo.2.18. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri ve Dünya Toplamındaki Payı

Yıl	Giriş (milyar $)	Dünya toplamındaki payı (%)	Gelişmekte olan ülkeler toplamındaki payı (%)	Sıralama
2009	7,6	0,7	1,4	32
2008	18,0	1,1	2,4	20
2007	22,0	1,1	3,4	25
2006	20,2	1,1	4,1	17
2005	10,0	1,0	2,8	23
2004	2,9	0,4	0,9	38
2003	1,7	0,3	0,8	53
2002	1,1	0,2	0,6	53
2001	3,4	0,4	1,5	38
2000	1,0	0,1	0,4	53
1990lar	0,8	0,2	0,6	-
1980ler	0,2	0,2	0,8	-
1970ler	0,1	0,2	0,9	-

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporları.

Aşağıdaki grafikte de görülebileceği gibi Türkiye'de 2003 yılından sonra artış trendine giren doğrudan yabancı sermaye yatırımları, en yüksek seviye olan 22 milyar dolar seviyesine 2007'de ulaşmıştır. 2008'de Türkiye'ye 18 milyar dolarlık, 2009'da ise küresel finansal krizin etkisiyle 7.6 milyar dolarlık doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapılmıştır. 2010 yılında kriz sonrası toparlanmanın etkisiyle Türkiye'ye 8.9 milyar dolarlık doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapılmıştır.

Grafik 2.2: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (1994- 2010) (Yıllık ortalama milyar dolar)



2.3.11. Avrupa Birliği'ne Katılım Sürecinin Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlarına Etkisi

Türkiye Avrupa Birliği ilişkilerinin ve Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne katılım sürecinin Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ve Avrupa Birliği kaynaklı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli etkileri mevcuttur.

Türkiye ile Avrupa Birliği arasındaki ilişkilerin kronolojisinden söz edilecek olursa, ilişkiler Türkiye'nin o zamanki ismiyle Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun 1958 yılında kurulmasından kısa bir süre sonra Temmuz 1959'da tam üyelik başvurusu yapmasıyla başlamıştır.

Türkiye'nin tam üyelik başvurusuna Avrupa Ekonomik Topluluğu tarafından verilen cevapta, Türkiye'nin kalkınma düzeyinin tam üyeliğin gereklerini yerine getirmeye yeterli olmadığı bildirilmiş ve tam üyelik koşulları gerçekleşinceye kadar geçerli olacak bir ortaklık anlaşması imzalanması önerilmiştir. Söz konusu anlaşma 12 Eylül 1963 tarihinde Ankara'da imzalanmıştır.

Ankara Anlaşması'nın önsözünde Türk halkının yaşam standardının yükseltilmesi amacıyla Avrupa Ekonomik Topluluğunun sağlayacağı desteğin ilerdeki bir tarihte Türkiye'nin Topluluğa katılmasına yardımcı olacağı belirtilmektedir. 28. maddede ise, "Anlaşmanın işleyişi, Topluluğu kuran Anlaşmadan doğan yükümlülüklerin tümünün Türkiye tarafından üstlenebileceğini gösterdiğinde, Akit Taraflar, Türkiye'nin Topluluğa katılması olanağını incelerler" denmektedir.

Anlaşma, hazırlık dönemi, geçiş dönemi ve nihai dönem olarak üç devre öngörmüştür. Geçiş döneminin sonunda ise gümrük birliğinin tamamlanması planlanmıştır. Anlaşmada öngörülen Hazırlık döneminin sona ermesiyle birlikte, 13 Kasım 1970 tarihinde imzalanan ve 1973 yılında yürürlüğe giren Katma Protokolde geçiş döneminin hükümleri ve tarafların üstleneceği yükümlülükler belirlenmiştir.

Ancak gerek Ankara Anlaşması, gerekse Katma Protokol öngörüldüğü şekilde uygulanamamıştır. Türkiye, 1970'li yıllarda içinde bulunduğu ekonomik krizler ve bazı siyasi tercihlerle Katma Protokol'den kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmekten kaçınmıştır. AB ile ortaklık ilişkimizin ve gümrük birliğinin temsil ettiği kalkınma modeli dışarıya açık, bütünleşmeyi öngören bir model iken, 1970'li yılların tamamı boyunca bu modelin tam tersini sembolize eden içe dönük, ithalat ikamesine dayalı politikalar uygulanmıştır. Türkiye kendi yükümlülüklerini yerine getirmemeye ve Toplulukla ilişkilere soğuk bakmaya başlayınca, Topluluk da kendi yükümlülüklerini aksatmaya ve ortaklık ilişkisinin geliştirilmesi yönünde çaba harcamaktan kaçınmaya başlamıştır.[194]

[194](Çevrimiçi) http://www.abgs.gov.tr, 29 Ocak 2011.

Başlangıçta sadece ekonomik olan sorunlar, 12 Eylül döneminde ve Yunanistan'ın 1980'de Topluluğa tam üye olmasıyla siyasi boyutlar da kazanmaya başlamıştır. Topluluk-Türkiye ilişkileri dondurulmuş ve mali işbirliğine son verilmiştir. Katma Protokolün ise sadece ticari hükümleri işlemeye devam etmiş, diğer bütün hükümleri atıl kalmıştır.

1983 yılında Türkiye'de sivil idarenin yeniden kurulması ve 1984 yılından itibaren ülkemizin ithal ikamesi politikalarını hızla terk ederek dışa açılma sürecini başlatması ilişkilerimizi yeniden canlandırmıştır. Türkiye, bir taraftan 14 Nisan 1987'de AB'ne tam üyelik müracaatında bulunmuş, diğer taraftan ertelenmiş bulunan gümrük vergileri uyum ve indirim takvimini 1988 yılından itibaren hızlandırılmış bir şekilde yeniden yürürlüğe koymuştur.

AB Komisyonu tam üyelik müracaatına 1989 yılında verdiği yanıtta, Türkiye'nin AB'ne üyelik konusundaki ehliyetini kabul etmekle birlikte, Topluluğun kendi içindeki derinleşme sürecini tamamlanmasına ve gelecek genişlemesine kadar beklenmesini ve bu arada Türkiye ile Gümrük Birliği sürecinin tamamlanmasını önermiştir. Bu öneri Türkiye tarafından da olumlu değerlendirilmiş ve Gümrük Birliği'nin Katma Protokolde öngörüldüğü şekilde 1995 yılında tamamlanması için gerekli hazırlıklara başlanmıştır. İki yıl süren müzakereler sonunda 5 Mart 1995 tarihinde yapılan Ortaklık Konseyi toplantısında alınan karar uyarınca Türkiye ile AB arasındaki Gümrük Birliği 1 Ocak 1996 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Sanayi mallarını ve işlenmiş tarım ürünlerinde yapılan ticareti kapsayan Gümrük Birliği anlaşmasına, tarım ürünleri ve hizmetleri dahil edilmemiştir. Kömür ve Çelik Topluluğu ürünleri ise 1 Ağustos 1996 tarihinde yürürlüğe girmiş olan bir serbest ticaret anlaşması kapsamına alınmıştır. Böylece AB ülkeleriyle yapılan tüm sanayi malları ticaretinde tüm korumalar kaldırılmış, diğer ülkelerle yapılan ticaretinde de Avrupa Birliği'nin ortak gümrük tarifesi uygulanmaya başlanmıştır.

1/95 sayılı Ortaklık Konseyi Kararı, Birliğin malların serbest dolaşımını tamamlayan bir İç Pazar doğrultusunda hazırlanmıştır. Bu kapsamda Avrupa Birliği müktesebatının gümrükler ve dış ticaret politikaları ile birlikte rekabet mevzuatı,

teknik mevzuat, fikri mülkiyet hakları, devlet yardımlarına ilişkin bölümleri de içeren 1/95 sayılı karar ile geleneksel anlamda bir gümrük birliği ilişkisinden çok daha ileri bir bütünleşme çerçevesi belirlenmiştir.

Türkiye, 10-11 Aralık 1999 tarihlerinde Helsinki'de yapılan AB Devlet ve Hükümet Başkanları Zirvesi'nde oybirliği ile Avrupa Birliği'ne aday ülke olarak kabul ve ilan edilmiş, diğer aday ülkelerle eşit konumda olacağı açık ve kesin bir dille ifade edilmiştir.

Helsinki Zirvesi kararlarına göre, Türkiye, diğer aday ülkeler gibi bir Katılım Öncesi Stratejisinden yararlanacaktır. Böylece, Türkiye topluluk programları ve ajansları ile, aday ülkeler ile Birlik arasında, katılım süreci çerçevesinde yapılan toplantılara katılma imkanına sahip olacaktır. Zirve Sonuç Bildirisi ayrıca, önceki AB Konseyi kararları çerçevesinde bir katılım ortaklığı hazırlanmasını öngörmektedir.

Bu ortaklığın aynı zamanda, siyasi ve ekonomik kriterleri ile, üye ülke olmanın gerektirdiği yükümlülükler ışığında ve AB müktesebatının üstlenilmesine ilişkin Ulusal Program ile bir arada, katılım hazırlıkları üzerinde yoğunlaşacağı belirtilmiştir.

Avrupa Birliği Devlet ve Hükümet Başkanlarının 17 Aralık 2004 tarihli Zirvesinde aldığı karar doğrultusunda, 3 Ekim 2005 tarihinde Lüksemburg'ta yapılan Hükümetlerarası Konferans ile Türkiye'nin resmen AB'ye katılım müzakereleri başlamıştır.

Türkiye'nin doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekme konusundaki performansı Merkezi ve Doğu Avrupa Ülkeleri ile karşılaştırıldığında Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinin üyelik sürecine doğru giden dönemde gelişen yatırım iklimi

şartları nedeniyle daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çektiği söylenebilir.[195]

Türkiye Baltık ülkelerine (Estonya, Letonya ve Litvanya) göre ise daha fazla doğrudan yabancı sermaye çekmiştir. Buna rağmen, doğrudan yabancı sermayenin sermaye birikimi ya da GSMH içindeki payına bakıldığında merkezi ve doğu Avrupa ülkelerine göre oldukça düşük rakamlarda kaldığı söylenebilir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sermaye birikimi ve toplam pazar payındaki oranı Türkiye'de son on yılda diğer ülkelere kıyasla en düşük seviyededir.

AB üyelik süreci diğer ülke örneklerinde de gözlenebildiği gibi doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ivme kazanmasına neden olmaktadır. Ancak, her ne kadar üyelik perspektifi ile birlikte doğrudan yabancı yatırımlarda artış kaydedilse de AB üyeliğinin en önemli kazanımlarından biri olan yatırım ortamını iyileştirme potansiyeli ülke siyasetçilerinin tercihlerine bağlı kalabilmektedir.

Aşağıdaki tablo Türkiye'ye yapılan Avrupa Birliği kaynaklı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki 1991-2010 yılları arasındaki değişimi ve toplam yatırımlardaki payını göstermektedir. Türkiye- Avrupa Birliği ilişkilerindeki önemli tarihlerdeki değişime bakıldığında, en büyük artışın 1996'da Gümrük Birliği yürürlüğe girdikten sonra yaşandığı görülmektedir. 1991-1995 yılları arasında Avrupa Birliği kaynaklı yatırımların toplam yatırımlara oranı %52.2 ile % 66 arasında değişirken, 1996 yılında hem Avrupa Birliği kaynaklı yatırımlar %74 oranında artmıştır hem de toplam yatırımlarda Avrupa Birliği kaynaklı yatırımların yüzdesi % 85'e çıkmıştır.

Gümrük Birliği Avrupa Birliği kaynaklı yatırımlarda artışa neden olsa da, sonraki yıllarda 1990'lı yılların sonlarında Türkiye'de yaşanan ekonomik krizlerin de

[195] Selin Sayek, "FDI in Turkey: The Investment Climate and the EU Effects", **The Journal of International Trade and Diplomacy,** 1(2), Fall 2007, pp. 105-138.

etkisiyle bu artış trendi devam etmemiştir.[196] 3 Ekim 2005'te Avrupa Birliği üyelik müzakereleri başladıktan sonra Türkiye'ye gelen AB kaynaklı ve toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarı önemli ölçüde artmıştır. Tablodan da görülebileceği gibi 2006 yılında AB kaynaklı yatırımlar % 198 oranında artarak 14900 milyon dolara ulaşmış, toplam yatırımlardaki payı ise %73.8' çıkmıştır. Bu artış trendi sonraki yıllarda devam etse de, 2008 küresel finansal krizinin etkileriyle 2009'da ve 2010'da düşüşler yaşanmıştır.

Bu durum birçok aday ülkede benzer şekilde gerçekleşmiştir. Üyeliğin hangi aşamasının doğrudan yabancı sermaye akışını daha çok etkilediği ve üyelik sürecinin mi yoksa yatırım ortamının mı doğrudan yabancı sermaye akışı üzerinde daha fazla etkili olduğu tartışmalı bir konudur.

[196] Hayriye Atik, "The Determinants of the European Union Foreign Direct Investments in Turkey", **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 60-4, s.40-41

Tablo.2.19: Türkiye'ye Gelen Avrupa Birliği Kaynaklı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi

Yıllar	AB Kaynaklı DYSY (milyon $)	AB Kaynaklı DYSY'da Artış (%)	Toplam DYSY'da AB Yatırımlarının Payı (%)	Türkiye'ye Gelen Toplam DYSY
1991	1028	..	52.2	1967
1992	1119	8.9	61.4	1820
1993	1176	5.0	57.0	2063
1994	971	-17.4	66.0	1478
1995	1873	93.0	64.0	2938
1996	3261	74.1	85.0	3837
1997	1022	-68.7	61.0	1678
1998	1085	6.1	66.0	1646
1999	1070	-1.3	63.0	1701
2000	2451	129.0	71.0	3474
2001	1805	-26.3	66.2	2726
2002	1426	-26.6	64.0	2243
2003	426	-70.1	25	1702
2004	860	114.0	30.8	2785
2005	5000	481.3	49.8	10031
2006	14900	198.0	73.8	20185
2007	12600	-15.4	57.1	22047
2008	11100	-11.9	60.7	18269
2009	4600	-58.5	55.7	8258
2010	4054	-11.8	64.7	6257

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporları.

2.3.12. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Hukuksal Çerçevesi

Yabancı sermaye için Osmanlı hükümetleri özel bir mevzuat hazırlamamışlardır. Yalnızca tescil usul ve şartlarını belirleyen birkaç kanun vardır. Bunlar Yabancı Anonim Şirketleriyle Sigorta Kampanyaları hakkındaki 1885 yılında yayınlanan kanun, 1904 yılında yayımlanan Nizamname ve 1917 yılında yürürlüğe

giren Yabancı Anonim ve Sermaye Eshama Munkasem şirketlerle Yabancı Sigorta Şirketleri hakkındaki kanundur.[197]

Yabancı sermaye yatırımlarının hukuksal boyutu ile ilgili Cumhuriyet Dönemi'ndeki en önemli üç gelişme, 1954 yılında çıkartılan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu, 1980 yılında çıkartılan 8/168 nolu Yabancı Sermaye Kararnamesi ve 2003 yılında çıkartılan 4875 nolu Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'dur.

Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarıyla ilgili yasal düzenlemelerin ilki, 25 Şubat 1930 tarihli ve 1567 sayılı 'Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun'a dayanılarak çıkartılan 22 Nisan 1947 tarihli ve 13 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Karar'dır. [198]

2.3.12.1. Liberalleşme ve 1950 Sonrası Dönemdeki Gelişmeler

1950'li yıllardan itibaren Türkiye'de dış yardım ve kredilere açık, özel teşebbüsün ve portföy yatırımlarının teşvikine dayanan yeni bir iktisat politikası uygulanmaya başlamıştır. Bu amaçlar doğrultusunda 1950'de Dünya Bankası'nın desteği ve Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, İmar Bankası ve ticari bankalarının işbirliği ile Türkiye Sinai Kalkınma Bankası kurulmuştur. Bu banka yabancı sermaye desteği ile kurulan Türkiye'nin ilk özel yatırım ve kalkınma bankasıdır. Bankanın kuruluş amaçlarından biri hem yerli hem yabancı firmaların Türkiye'de kurulan sanayilere katılımına yardım etmek ve özendirmektir. Bu bağlamda, 1953'ten itibaren ortaya çıkan ithal ikameci sanayileşme yabancı sermaye, kredi ve borçların belirleyiciliğiyle şekillenmiştir. Bu gelişmelerden sonra yabancı sermayeyi desteklemek amacıyla yasal düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır.

---

[197] Şafak Altun, **Türkiye'de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi**, İstanbul, YASED Yayınları, 2007,s. 38.

[198] Tuğrul Görgün, **Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları**, Ankara, Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracaı Geliştirme Etüd Merkezi, 2004, ss. 18-19.

Türkiye'de yabancı sermayenin teşviki konusunda çıkartılan ilk yasa, 1 Mart 1950 tarih ve 5583 sayılı 'Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun''dur.[199] Bu kanunla, Cumhuriyet tarihinde yabancı sermayeye birtakım ayrıcalıklar verilerek, önündeki engeller kaldırılmış ülkeye girişini sağlamak amacıyla teşvik politikaları uygulanmıştır. Ayrıca, özel teşebbüslere dövizle borçlanma imkanı getirilmiştir. [200]

Bu dönemde ayrıca yabancı sermayeyle ilgili atılan önemli bir adım olan 9 Ağustos 1951 tarihli ve 5281 sayılı "Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu" çıkartılmıştır. Bu kanun ile, yerli sermayeye açık olan alanlarda kullanılmak ve sanayi, enerji, maden, bayındırlık, ulaştırma ve turizm alanlarına yatırılmak üzere getirilecek olan sermayeye imtiyaz teşkil etmeyecek şekilde belirli hak ve kolaylıklar sağlanmıştır. [201] Kanun, gelir ve kurumlar vergilerine esas olan vesikalara göre ortaya çıkan yıllık kar, faiz ve dividantların ve belli şartlara uyulmak suretiyle sermayenin transferine imkan vermiştir. Karın %10'u aştığı durumlarda aşan miktar gerçekleşmeyen yıllara eklenebilmektedir ya da karın %10'u aşan kısmı ana sermaye ile birlikte veya belli malların ihracı biçiminde transferi kabul edilmektedir.[202]

09.08.1951 tarih ve 5821 sayılı kanun, kendisinden beklenen ölçüde yabancı sermaye girişini sağlayamamıştır. Kanunun uygulamaya başladığı tarihten 1953 yılı Kasım ayı başına kadar 42 yabancı sermayeli şirket başvuruda bulunmuş, bunların 15 tanesi kabul edilmiş ve 14.558.450 TL. sermaye girişi sağlanmıştır. 17 adet başvuru ise kanundaki şartlara uygun olmadıkları gerekçesiyle kabul edilmemiştir. Diğer 10 başvuru ise inceleme aşamasında kalmıştır. Yabancı sermaye girişinin beklenen ölçüde gerçekleşememesinin en önemli nedeni kanunun yabancı sermayeyi teşvikte yetersiz kalmasıdır. [203]

---

[199] Rıdvan Karluk, **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, Beta Yayıncılık, 1996, s.539.
[200] Şener, **a.g.e.**, ss. 98-99.
[201] Orhan Ormaoğlu, **Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Uyuşmazlıkların Çözümünde Uluslararası Tahkim**, Devlet Bütçe Uzmanlığı Araşturma Raporu, Ankara, 2004, s. 15.
[202] Baran Tuncer, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Sorunu**, Ankara, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları, No:241, 1968, s. 16.
[203] Güngör Uras, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Akımları**, İstanbul, Forum Matbaası, 1979, s. 56.

2.3.12.2 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu

Yukarıda sözü edilen 5821 sayılı kanunun beklenilen sonuçları vermemesi oldukça liberal görüşler içeren 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'nun çıkartılmasına neden olmuştur. Yeni kanun on bir bölüm ve on dört maddeden oluşmaktaydı. İlk bölümde kanunun konusu üzerinde durulmuş ve ne tür yabancı sermayenin talep edildiği belirtilmiştir. İkinci bölümde ise yabancı sermayenin; yabancı para, makine, teçhizat, lisans hakkı olarak değişik şekillerde girebileceği ifade edilmiştir. Üçüncü bölümde, yabancı sermayenin yıl sonunda elde ettiği karı nasıl paylaşacağı ifade dilmiştir. Dördüncü bölümde karları ve ana sermayenin nasıl transfer edileceği anlatılırken, beşinci bölümde de hisselerin transferinin nasıl yapılacağına değinilmiştir. Yedinci bölümde istikrazların ülke içinde nasıl garanti altına alındığı, yabancı sermaye ile birlikte gelen yabancıların ülke içindeki istihdamının hangi şartlarda yapılacağı, sekizinci bölümde yabancı sermaye teşvik komitesinin görevleri ve prosedürü uygulama biçimlerine, dokuzuncu bölümde yerli sermaye ve yabancı sermayenin birbirinden ayrılmayacak şekilde prosedüre uygun olarak nasıl ayrıcalıksız muamele göreceği, onuncu bölümde eski kanunun kaldırılmasına ve onbirinci bölümde kanunun yürürlüğe girmesine yer verilmiştir. 6224 sayılı Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu'nun çıkarılmasından sonra, 10 ay içinde, 138 müracaat olmuş ve 65 milyon TL.'yi aşan bir sermaye girişi gerçekleşmiştir.[204]

6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu o döneme göre oldukça liberal bir kanundur. Yabancı sermayenin kar transferleri ile ana sermayenin iadesi konusunda hiçbir kısıtlama yoktur. Kanun, dışına transfer edilemeyen karların istenildiğinde ana sermayeye ilavesini kabul etmektedir. Yerli ortaklık durumunda yabancı ortak için bir sermayedar payı tavanı getirmemekte, kanunda yerli şirketlere tanınan tüm haklardan yabancı şirketlerin de yararlanabileceği öngörülmektedir.[205]

---

[204]Kanunun tam metni için bkz. **Resmi Gazete, 23 Ocak 1954, Sayı: 8615**.
[205] Karluk, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, s. 51.

6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'na göre Türkiye'ye gelen yabancı sermaye, Bakanlar Kurulu'ndan izin almak zorundadır. Bakanlar Kurulu, ülkeye gelecek sermayenin ekonomik kalkınmaya katkıda bulunacağı kanaatine varırsa, Bakanlar Kurulu Kararnamesi çıkartarak yatırıma izin verir. Bu yüzden o dönemde Türkiye'de yabancı sermayenin ülkeye gelmesi tamamen Türk hükümetinin yetkisi dahilindedir. Yabancı sermayeye izin verilirken, yatırımın kalkınma planlarında öncelik taşıyan sektörlerde faaliyet göstermesi, ülkeye ileri bir teknolojiyi getiriyor olması, ithal ikamesi sağlaması, AET'de rekabet imkanına sahip olması, yan sanayiyi geliştirmesi, büyük ölçüde ithal hammaddelere bağlı olmaması, yarattığı katma değerin büyük olması, ihracata yönelik olması, ekonomide tekel yaratmaması, yabancı sermayeli işletmelerin hisse senetlerinin en azından % 51'inin Türklere ait olması gibi şartlar aranmaktadır. [206]

Bu dönemde ayrıca yabancılar tarafından yapılan petrol sektörü yatırımları ile ilgili de önemli liberalleşme girişimleri gerçekleştirilmiştir. Bunların en önemlisi 18 Ocak 1954 tarihinde çıkarılan 6326 sayılı "Petrol Kanunu"dur. Bu kanun ile Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı şirketlerin petrol, arama, sondaj, üretim, tasfiye ve dağıtım faaliyetleri düzenlenmiştir. Petrol Kanunu ile o zamana kadar devletin tekelinde bulunan petrol arama ve petrol kuyularını işletme işlerinin yabancılar tarafından yapılmasına izin verilmiştir. Kanuna göre, yabancı yatırımcı her türlü petrol işiyle ilgili olarak ihtiyaç duyduğu malzemeyi hiçbir gümrük ödemeden yurtdışından ithal etme hakkına sahip olmuştur. Petrol Kanunu çıktıktan sonra birçok yabancı sermayeli kuruluş Türkiye'de arama ruhsatı almıştır. Özellikle çok uluslu şirketler olan Shell, Mobil ve BP petrol arama ve dağıtımı konusunda önemli faaliyetlerde bulunmuşlardır.[207]

6224 sayılı Kanun'dan sonra yabancı sermayeyi düzenleyen hukuki metinlerden biri de 7462 sayılı 'Ereğli Demir Çelik Fabrikaları T.A.Ş Kanunu'dur.

---

[206] **A.e.**, s. 50
[207] Şener, **a.g.e.** ,s. 101.

28 Şubat 1960 tarihinde yürürlüğe giren bu kanun da oldukça liberal uygulamalar içermektedir. Bu kanun ile Ereğli Demir Çelik Fabrikalarının kurulması için ülkeye sermaye ithali mümkün olmuştur. Bu kanunun diğer kanunlardan farkı, istisnai olup tek bir kuruluş için çıkarılmış olmasıdır. [208]

1951- 1960 yılları arasında Türk Hükümeti'ne 431 yabancı sermaye yatırımı için başvuru yapılarak izin istenmiştir. Başvuruların 230 tanesi kabul edilip, 201 tanesi reddedilmiştir. Kabul edilen sermayenin 18 milyonluk kısmı ilk kanuna, 530 milyonluk kısmı ikinci kanuna göre ülkeye giriş yapmıştır.[209] Bu dönemde Demokrat Parti Hükümeti ve Başbakan Menderes yabancı sermayeyi destekleyici politikalar izlemişlerdir.

2.3.12.3. 24 Ocak 1980 Kararları ve 8/168 Sayılı Yabancı Sermaye Kararnamesi ve Uygulaması

24 Ocak 1980 tarihinde alınan ekonomik istikrar tedbirlerinin önemli bir bölümü doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgilidir. 24 Ocak istikrar tedbirleri arasında, yabancı sermayeyle ilgilenmek, yabancı sermaye yatırım, karar ve uygulamalarına yön vermek üzere 8/168 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi yayınlanmıştır. [210]

Bu kararnamenin birinci maddesi ile, 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanununun birinci maddesinde belirtilen yatırımları yapacak şirketlerin ülkenin ekonomik kalkınmasına yararlı olması, Türk özel sektörüne açık bulunan bir faaliyet sahasında çalışması, tekel veya özel imtiyaz ifade etmemesi şartıyla bu kararname hükümlerine göre değerlendirilmesi uygun görülmüştür.

---

[208] Karluk, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, s. 49.

[209] Şener, **a.g.e.** s. 104.
[210] Karluk, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, s. 64.

Bu amaçla, yabancı sermaye ile ilgili kararlar ve işlemelerde koordinasyon ve hız sağlamak üzere, Maliye, Ticaret, Sanayi, ve Teknoloji Bakanlıkları ile DPT tarafından yürütülen hizmetleri bir arada toplamak amacıyla Başbakanlığa bağlı Yabancı Sermaye Dairesi kurulmuştur.

Bakanlar Kurulu'nun 16.5.1980 tarihinde yürürlüğe koyduğu 8/875 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi Hakkında Ekli Karar ile de uygulama hükümleri açıklığa kavuşturulmuştur. Kararnamenin 3. maddesi ile Yabancı Sermaye Dairesince verilecek iştirak izinleri yeni esaslara bağlanmıştır. 16 Kasım 1980 tarih ve 17162 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 8/1725 sayılı Kararname ile de 8/875 sayılı Kararnamenin 3. maddesinin (k) fıkrası değiştirilerek Yabancı Sermaye Dairesi'nin yetkisi arttırılmıştır.

6224 sayılı kanun geçerliliğini korumakla birlikte, 8/168 sayılı yabancı sermaye çerçeve kararnamesi yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi açısından önemli bir "mevzuat" değişikliğidir. Köklü ve hızlı çözümleri bünyesinde barındırmaktadır.[211] Kararname, yabancı sermayenin çalışma alanlarını genişletmiş, Türkiye'nin yabancı sermayeye daha cazip hale getirilmesi için gerekli şartları sağlamıştır. Yabancı Sermaye Dairesi'nin kurulmasıyla yetkiler tek bir mercide toplanmıştır. Böylece, yabancı sermaye konusunda hızlı kararlar almak mümkün olmuş, formaliteler bir ölçüde azaltılarak etkinlik sağlanmıştır.

Kararnamenin yayınlanmasından sonra 6 yeni bankanın Türkiye'de şube açmalarına izin verilmiştir. 8/ 808 sayılı Kararname ile Citibank N.A.'nın (A.B.D) , 8/ 1967 sayılı Kararname ile Bank of Credit and Commerce International Limited'in, 8/ 2406 sayılı Kararname ile Bank Mellat'ın, (İran), 8/ 2763 sayılı Kararname ile Banco di Roma'nın (İtalyan) ve 8/ 3600 sayılı Kararname ile Türk Bankası Limited'in (Kıbrıs), 8/ 4456 sayılı Kararname ile Habib Bank'ın (Pakistan) Türkiye'de şube açmalarına ve Türkiye'ye sermaye getirmelerine izin verilmiştir.

---

[211] Erdoğan Akkoyunlu, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yabancı Sermaye Dairesinin 1980 Faaliyetleri Sonuçları**, İstanbul, 1981, s. 12 (Çevrimiçi) http://www.belgeler.com/blg, 15. 07.2010.

24 Ocak 1980 Kararları ışığı altında yabancı sermaye konusunda iki önemli karar da yürürlüğe konulmuştur. Bunlar, Petrol Aramaları Hakkında Karar ile Garantisiz Ticari Borçların Tasfiyesi Kararı'dır. Petrol Aramaları Hakkında 8/ 910 sayılı Kararın birinci maddesi ile petrol aramalarında yerli ve yabancı her türlü imkanın seferber edilmesi milli bir politika olarak tespit edilmiştir. 15/ 3/ 1979 gün 7/ 17298 sayılı Kararnamenin 22. maddesine eklenen fıkra Türkiye'de keşfedilecek petrolün % 35'i için ihraç hakkı tanımakta, geçmiş yıllarda ihtilaflara yol açan kuyubaşı fiyatının dünya fiyatlarına göre belirleneceğini öngörmektedir. Karar özetle şöyledir:

1.) Türkiye'nin petrol ihtiyacının süratle karşılanabilmesi amacıyla petrol aramalarında yerli ve yabancı her türlü imkânın seferber edilmesi milli bir politika olarak belirlenmiştir.

2.) Birinci maddede belirtilen hedefe en kısa zamanda varılabilmesi için Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığının ruhsat sahibi olduğu sahalar dahil, arama faaliyetlerinin yeterli görülmediği bütün sahaların yeniden başka arayıcılara açılmasını temin etmek üzere 6326 sayılı Petrol Kanunu hükümlerine göre Petrol İşleri Genel Müdürlüğü gerekli çalışmaları süratle tamamlayacaktır.

'Petrol Kanunu'nun 13. maddesi gereğince; petrol hakkı sahiplerinin 1/ 1/ 1980 tarihinden sonra keşfedilen sahalardan ürettikleri ham petrolün %65'i memleket ihtiyacına ayrılmıştır. Üretilen ham petrolün geri kalan %35'ini petrol hakkı sahipleri ihraç etme hakkına sahiptir. Kuyubaşı fiyatının tespitinde petrol Kanununun 3. maddesi hükümleri gereğince ihtiyacın devamlı olarak karşılanmasına uygun bir piyasadan fiilen sağlanabilen petrolün serbest rekabet fiyatı emsal alınır. Petrol hakkı sahibince talep edilen kuyubaşı fiyatı, Petrol İşleri Genel Müdürlüğünce bu esasa göre değerlendirilerek onaylanır.

8/ 176 sayılı Garantisiz Ticari Borçların Tasfiyesi Kararı ile de bu borçların doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında kullanılması teşvik edilmektedir. Kararın

1. maddesi 30.6.1979 tarihine kadar ithal edilmiş mallara transfer edilmemiş ticari döviz borçlarının ilgililerinin de kabul etmesiyle tasfiye olunacağını öngörmektedir.

Karar, Türk Lirasıyla ödeme ile dövizin ödeme konusunu ayırarak şu hükmü getirmiştir.

A. Türk Lirası ile ödeme

İlgililer dilerlerse lehlerine yatırılan Türk Liralarını;

1.) Alacaklı firmaların kendi mensuplarının (eşleri ve aile fertleri dahil) Türkiye'ye yapacakları (grup halinde) turistik seyahatlerdeki Türk Lirası masraflarını karşılamak,

2.) Her nevi turistik yatırımlara tahsis edilmek,

3.) Halen faaliyette bulunanlar ile usulüne uygun yeni yatırım veya tevsii izni almış veya alacak yabancı firmaların yabancı ortak sermaye payı, işletme veya döner sermayesi olarak kullanılmak,

4.) Yurt dışında yabancı ülkeler arasında Türk bandıralı gemilerle yapılacak taşımalarda navlun yani taşıma bedellerini ödemek,

5.) Türkiye'ye ithalat yapmış ithalatçı firmaya kredi açmak suretiyle kullanabilirler.

B. Döviz ile ödeme:

İlgililer dilerlerse aşağıdaki şartlarla döviz alacaklarının yurt dışına transferini isteyebilirler. Bu tercihi yapan alacaklılar, bu kararın 2. maddesinde belirtilen sürenin sonunda başlamak üzere toplam döviz alacaklarının yurt dışına transferini isteyebilirler. Bu tercihi yapan alacaklılara, bu kararın 2. maddesinde belirtilen sürenin sonunda başlamak üzere toplam döviz alacaklarının,

54. ay sonunda: %7.5'i

60. ay sonunda: %7.5'i

66. ay sonunda: %7.5'i

72. ay sonunda: % 7.5'i

78. ay sonunda: % 7.5'i

84. ay sonunda: % 7.5'i

90. ay sonunda: % 7.5'i

96. ay sonunda: % 7.5'i

102. ay sonunda: % 7.5'i
108.ay sonunda: % 7.5'i
114. ay sonunda: % 7.5'i
120. ay sonunda: % 10'u
108. ay sonunda: % 10'u
114. ay sonunda % 10'u
120. ay sonunda %10'u ABD doları cinsinden ödenir.

ABD doları dışındaki yabancı para birimleri ile yapılan ithalatta, diğer para cinslerinin ABD dolarına çevrilmesinde kullanılacak kur, bu kararın yayınlandığı tarihteki T.C. Merkez Bankasınca uygulanan çapraz kurlardır. Uygulanacak faiz oranı %7'yi geçemez.

Özetle, 24 Ocak Kararları ile getirilen yeni düzenlemelerin ışığı altında yabancı sermayeye daha gerçekçi bir gözle bakılmış, geçmişte karşılaşılan güçlüklere hızlı çözümler getirilmeye çalışılmış, yeni yabancı sermaye yatırımlarına izin verilmiş, garantisiz ticari borçların bir kısmının Türkiye'de yatırımlara dönüşmesi sağlanmış, Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli kuruluşların sayısında artış meydana gelmiş ve yabancı sermayeye güven veren bir siyasi ve ekonomik ortam yaratılmıştır.

2.3.12.4. 4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili meydana gelen en son hukuksal gelişme 5 Haziran 2003 tarihinde kabul edilen ve 17 Haziran 2003 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'dur.[212]

1954 yılında yürürlüğe giren 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu, dönemin doğrudan yabancı yatırımları için gerekli yasal altyapıyı sağlayan oldukça

[212] 17 Haziran 2003 tarihli Resmi Gazete Sayı: 25141.

liberal bir mevzuattır. Ancak yatırım ortamının geliştirilmesine yönelik olarak gösterilen reform çabalarına karşın bu yasa günün gelişen şartlarına uyum sağlamakta yetersiz kalmıştır. Yasa 50 yıl yürürlükte kalmıştır. Bu 50 yıl içinde önemli ekonomik gelişmeler yaşanmış ve yeni bir yasa zorunlu hale gelmiştir.

4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile 18.01.1954 tarih ve 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu yürürlükten kaldırılarak; doğrudan yabancı yatırımların özendirilmesi ve artırılması, yabancı yatırımcının haklarının korunması, yabancı yatırımların gerçekleşmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesi amaçlarıyla yeni esaslar getirilmiştir.

Bu kanun ile yabancı sermayeli olarak kurulacak şirketlerin şirket kuruluşu için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nden almak zorunda oldukları ön izin kaldırılmıştır. Böylece kuruluş işlemi tamamen yerli sermayeli şirketlerde olduğu gibi gerçekleştirilecektir. Türkiye'de kurulan yabancı sermayeli şirketler Türk Şirketi sayıldığından bu şirketlerin hak ve yükümlülükleri de Türk Ticaret Kanunu ve diğer mevzuatla Türk şirketleri için belirlenen hak ve yükümlülükler çerçevesindedir. Ayrıca önemli bir gelişme olarak, Türkiye'ye yapılacak yatırımlarda daha önce yatırımcıdan talep edilen 50 bin dolar sermaye zorunluluğu kaldırılmıştır.

Bu kanun ile yabancı yatırımcılar için Türkiye'de yatırım sürecinin basitleştirilmesi ve cazip hale getirilmesi amacıyla önemli kolaylıklar sağlanmıştır. Yerli ve yabancı yatırımcılara eşitlikçi bir yaklaşım sergilenmiştir. Bu tarihten itibaren Türkiye'de kurulan yabancı sermayeli şirket sayısında büyük artış görülmüştür. 1954-1999 yılları arasında Türkiye'de yeni kurulmuş yabancı sermayeli şirketlerin sayısı 3 bin 549 iken, 2007'de bu sayı 16 bin 551'e, 2009'da 23.500'e ulaşmıştır.[213]

Kamulaştırmaya ilişkin olarak Anayasaya ve Kamulaştırma Kanunu'nda yer alan ilkelerin, ikili yatırım anlaşmalarımız ve diğer uluslararası anlaşma metinlerinde yer aldığı şekliyle düzenlenmesi sağlanmış ve kamulaştırmanın bahsi geçen

[213] Altun, **a.g.e.**, s. 239.

mevzuatlarda belirtilen koşullar yerine getirilmeksizin gerçekleştirilemeyeceği ifade edilmiştir.

Yabancı yatırımcıların Türkiye'deki faaliyet ve işlemlerinden doğan kar, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedellerinin, lisans, yönetim gibi anlaşmalar karşılığında ödenecek meblağlar ile dış kredi ana para ve faiz ödemelerinin, bankalar veya özel finans kurumları aracılığıyla yurt dışına serbest transfer edilebileceği ifade edilmiştir.

Yabancı yatırımcıların Türkiye'de gayrimenkul edinimi serbestisinin kanunda yer alması amaçlanmıştır. Yabancılık unsuru taşıyan uyuşmazlıkların çözümlenmesinde milletlerarası tahkime başvurmanın usul ve esasları 4686 Sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu ile düzenlenmiştir. Bu çözüm yoluna, ev sahibi ülke mahkemelerinin yanı sıra, arabuluculuk ve uzlaşma gibi diğer uyuşmazlık çözüm yollarına başvurma imkanları ile birlikte kanunda yer verilmesiyle yabancı yatırımcıların uyuşmazlıkların çözümüne ilişkin tereddütlerinin ortadan kaldırılması amaçlanmıştır. Yabancı yatırımcılar açısından önemi dikkate alınarak, çalışma izni bakımından çalışma mevzuatına tabi olan yabancı personelin istihdamı konusuna yer verilmiştir.[214]

Bu kanunla, yıllık plan ve program hedeflerini, ülkenin genel ekonomik durumunu ve dünyadaki yatırım eğilimleri ile ilgili kamu kurum ve kuruluşları ile özel sektör meslek kuruluşlarının görüşlerini dikkate alarak, yabancı yatırımlar konusunda yatırım önceliklerini ve tanıtım politikalarını oluşturma görevi Hazine Müsteşarlığı'na verilmiştir. Yabancı yatırımlarla ilgili olarak izin/onay prosedürünün kaldırılmış olması nedeniyle, bahsedilen görevin yerine getirilmesi, yatırımlar hakkındaki istatistikî bilgilerin kamu kurum ve kuruluşları ile meslek kuruluşlarından edinilmesini gerekli kılmaktadır. Bu amaçla Müsteşarlık, ilgili birimlerden yatırımla ilgili bilgi istemeye yetkili kılınmıştır.

[214] Yılmaz Güven, "Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde Doğudan Yabancı Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Nisan 2008, 3 (1), ss. 75-97.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarınını ülkeye çekmek için makro ölçekte atılan adımların yanı sıra, Türkiye'de yatırım ortamını hem yerli hem de yabancı yatırımcılar açısından daha cazip kılmak için 2004'de Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu (YOİKK) oluşturulmuştur. YOİKK, yatırım ortamının iyileştirilmesi, yerli yatırımcıların daha kolay yatırım yapma isteği taşıması ve yabancı yatırımcıların Türkiye'ye gelmesi için 32 yasal düzenleme öngörmüştür. Bu yasal düzenlemeler uzun süre uygulamaya konamamıştır. Çıkarıldıktan sonra da işlerlik kazanmaları, istenilen düzeyde sağlanamamıştır.

Yatırım yapacak şirketlerin kuruluş aşamaları tek başvuru ile mümkün hale getirilmiştir. Ancak, bu kuruluşların üretime geçebilmeleri için yine yoğun bürokrasi nedeniyle ortaya çıkan 27 ayrı başvuru zorunluluğu ortadan kaldırılamamıştır. Sonuç olarak sadece yatırım ortamının bürokratik olarak iyileştirilmesi yeterince işlerlik kazandıramamıştır. Aynı zamanda üretim aşamasında rekabet edilebilir bir ortamın yaratılması da zorunludur. Türkiye girdi maliyetleri açısından uluslararası rekabete yatkın bir ortam yaratamamıştır. Hem enerji maliyetleri, hem kamunun elindeki hammadde fiyatlarının, aşırı istihdam ve verimsizlik nedeniyle yüksek olması, hem faiz oranları, hem de işçi maliyetleri üzerindeki kamu yükü gibi girdi maliyetleri rekabete elverişli değildir.[215]

2.3.12.5. Türkiye'nin Taraf Olduğu Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları

Türkiye'nin bugüne kadar 83 ülkeyle imzalamış olduğu Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması (YKTK) Anlaşmaları, yabancı yatırımlar için büyük önem taşıyan; yabancı yatırımcıya ev sahibi ülke tarafından uygulanacak muamelenin sınırlarının belirlenmesi, kar transferlerinin güvence altına alınması ve ev sahibi devletçe yapılması muhtemel kamulaştırma işlemlerinin şartlarının

[215] Güven, **a.g.e.**,s. 75-97.

belirlenmesi ve uyuşmazlık halinde uluslararası tahkime başvurulması gibi "olmazsa olmaz" hükümler içeren temel nitelikte anlaşmalardır.

Yatırım ve ticari ilişkilerimizin yoğun olduğu veya bu yönde potansiyel görülen ve ilişkilerin güçlendirilmesinde yarar görülen ülkelerle imzalanmakta olan Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmalarının temel amacı, taraf ülkeler arasında sermaye ve teknoloji akımını artırmak ve yatırımlara ev sahipliği yapan ülkenin hukuk düzeni içinde yabancı sermayeli yatırımlara uygulanacak muamelenin şartlarını tespit etmektir.

Yabancı yatırımcılar, bir ülkeye yatırım yapma aşamasında, girmiş oldukları faaliyetler dolayısıyla ticari ve ticari olmayan risklerle karşı karşıyadırlar. Ticari riskler, yerli veya yabancı tüm yatırımcıların katlanması gereken riskler iken, ticari olmayan riskler önceden öngörülemeyen ve ticari teşebbüsün faaliyeti ile ilgili olmayan risklerdir. Bunlar, kamulaştırma veya devletleştirme; savaş veya iç karışıklıklar; kar, tasfiye ve satış bedellerinin transfer edilememesi veya transfer edilmesinin geciktirilmesi şeklinde ortaya çıkabilmektedir. Ayrıca yabancı yatırımcı ile yatırımın yapıldığı ev sahibi ülke devleti arasında uyuşmazlık çıkması halinde, başvurulabilecek yargı yolu olarak uluslararası tahkimin tanınıp tanınmaması hususu da yabancı yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen önemli konulardan biridir.

Yabancı yatırımcıların bahsedilen konulardaki kuşkularını gidermek ve bu risklere güvence sağlamak amacıyla 1950'li yılların sonlarından beri dünya ülkeleri arasında ikili yatırım anlaşmalarının müzakeresi ve imzalanması süreci başlatılmış, bu süreç özellikle 80 ve 90'lı yıllarda büyük hız kazanmıştır. Genel olarak YKTK Anlaşmaları, kamulaştırma veya devletleştirme halinde yatırımın gerçek bedelinin gecikmeksizin ödenmesi ve transferini, yabancı yatırımcılara milli muamele ve en çok gözetilen ulus (MFN) prensipleri çerçevesinde muamele edilmesini, transferlerin gecikmeksizin yapılmasını, savaş veya iç karışıklık hallerinde milli muamele ilkesi çerçevesinde zarar gören yatırımcılara tazminat ödenebilmesini ve yatırımcılarla devlet arasında herhangi bir uyuşmazlığın ortaya çıkması halinde yabancı

yatırımcıların daha objektif ve hızlı işlediği gerekçesiyle tercih ettiği uluslararası tahkim imkanının tanınmasını garanti altına almaktadır.

Türkiye Mart 2011 itibariyle 83 ülke ile YKTK Anlaşması imzalamıştır. YKTK Anlaşması imzalanan ülkeler şunlardır:

1) A.B.D
2) Afganistan
3) Almanya
4) Arjantin
5) Arnavutluk
6) Avusturya
7) Avustralya
8) Azerbaycan
9) Bahreyn
10) B.A.E
11) Bangladeş
12) Belarus
13) Belçika-Lüksemburg
14) Bosna-Hersek
15) Bulgaristan
16) Cezayir
17) Çek Cumhuriyeti
18) Çin
19) Danimarka
20) Endonezya
21) Estonya
22) Etyopya
23) Fas
24) Filipinler
25) Finlandiya
26) Fransa
27) Güney Afrika Cumhuriyeti

28) Güney Kore
29) Gürcistan
30) Hırvatistan
31) Hindistan
32) Hollanda
33) İngiltere
34) İran
35) İspanya
36) İsrail
37) İsveç
38) İsviçre
39) İtalya
40) Japonya
41) Katar
42) Kazakistan
43) Kırgızistan
44) Kosova
45) Kuveyt
46) Küba
47) Letonya
48) Libya
49) Litvanya
50) Lübnan
51) Macaristan
52) Makedonya
53) Malezya
54) Malta
55) Mısır
56) Moğolistan
57) Moldova
58) Nijerya
59) Oman Sultanlığı

60) Özbekistan
61) Pakistan
62) Polonya
63) Portekiz
64) Romanya
65) Rusya Federasyonu
66) Senegal
67) Sırbistan
68) Singapur
69) Slovakya
70) Slovenya
71) Sudan
72) Suriye
73) Suudi Arabistan
74) Şili
75) Tacikistan
76) Tanzanya
77) Tayland
78) Tunus
79) Türkmenistan
80) Ukrayna
81) Ürdün
82) Yemen
83) Yunanistan[216]

2.3.12. Türkiye'deki Yatırım Ortamının Özellikleri ve Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Sermaye Çekme Konusundaki Performansı

Çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımı kararı alırken göz önüne aldıkları en önemli faktörlerden biri ev sahibi ülkedeki yatırım ortamıdır.

[216] (Çevrimiçi) http//www.hazine.gov.tr, 06.02.2011.

Türkiye'nin uluslararası yatırım ortamı göstergelerindeki yeri incelendiğinde son yıllarda olumlu bir eğilim sergilediği görülmektedir. Ancak, Türkiye sıralamalarda halen ön sıralarda yer almamaktadır. Bu durum Türkiye'nin makroekonomik ve siyasi istikrarı sağlama ve yapısal reformları gerçekleştirme sürecinin henüz başında olduğunu ve atılması gereken önemli adımlar bulunduğunu gösterir.

Türkiye'deki yatırım ortamının olumlu özellikleri şunlardır:

1) Rekabetçiliği yüksek yatırım şartları

2) Genç, iyi eğitilmiş ve motivasyonu yüksek 24.7 milyona ulaşan işgücü (TUİK 2010 yılı sonu rakamlarına göre)

3) 29.2 yaş ortalaması olan 73 milyon nüfus (TUİK 2010 yılı sonu rakamlarına göre)

4) Avrupa'ya, Balkanlar'a, Orta Doğu'ya ve Kuzey Afrika'ya kolayca ulaşım imkanı

5) Ar-ge yatırımlarına sunulan vergi muafiyeti[217]

6) 2003 ve 2008 yılları arasında %6'lık büyüme oranı

7) 618 milyar ABD doları GSYH (2009)

8) Kişi başına GSYİH 8.590 ABD doları (2009)

9) 23.500 adet yabancı şirket (2009)

10) Ana ihracat pazarları:

Almanya % 9.6

Fransa %6.1

İngiltere %5.8

Irak %5

11) Ana ithalat kaynakları

Rusya %14

Almanya %10

Çin %9

ABD %6.1

İtalya % 5.4

12) 27 Avrupa Birliği üyesi ülke ile Gümrük Birliği Anlaşması

[217] **For More Power to Your Global Business Push the Button, Invest in Turkey**, T.C Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı Yayınları, İstanbul, 2009, p. 11

13) Arnavutluk, Bosna Hersek, EFTA üyesi ülkeler (İzlanda, Norveç, İsviçre, Liechtenstein), Fas, Filistin, Gürcistan, Hırvatistan, İsrail, Karadağ, Makedonya, Mısır, Suriye ve Tunus gibi ülkelerle serbest ticaret anlaşması oluşu

Türkiye'nin doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekme açısından güçlü ve zayıf yönleri aşağıdaki tabloda görülebilir.[218]

[218] Henry Loewendahl, Ebru Loewendahl, "Turkey's Performance in Attracting FDI: Implications of EU Enlargement", **ENEPRI Working Paper,** No. 8, Kasım 2001, p.29.

Tablo. 2.20: Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekme Açısından Güçlü ve Zayıf Yönleri

TEMEL KONUMSAL FAKTÖRLER	REKABET EDEBİLİRLİK
Pazar Amaçlı Doğrudan Yabancı Sermaye	
Ekonomik büyüklük	Güçlü
Ekonomik büyüme	Güçlü
Nüfus büyüklüğü	Güçlü
Kişi başına gelir	Orta seviyede
Verimlilik Amaçlı Doğrudan Yab. Serm.	
Emek maliyetleri	Güçlü
Emek üretkenliği	Güçlü
Bölgesel entegrasyon	Güçlü
Emek niteliği ve temini	Güçlü
İçselleştirme amaçlı DYSY	
Mühendis ve teknisyen temini	Güçlü
Ar-Ge ve yenilik üsleri	Zayıf
Haberleşme ve internet altyapısı	Orta Seviyede
DYSY'na elverişli ortam	
DYSY mevzuatı (bağımsız DYS)	Zayıf
DYSY mevzuatı (özelleştirme/altyapı DYS)	Orta Seviyede
Kolaylaştırıcı süreç	Zayıf
Siyasi bağlılık	Güçlü
Teşvikler	Zayıf
Yatırım Desteği	Zayıf
Kurumsal ve siyasi çevre	
Ekonomik iktidarsızlık (Enflasyon, döviz kuru ve borçlar)	Zayıf
Politika belirsizliği	Zayıf
Siyasi engellemeler, bürokrasi ve rüşvet	Zayıf
Adalet sistemi ve fikri mülkiyet hakları	Zayıf
İçsel sosyal gerilimler	Zayıf

Kaynak: Henry Loewendahl, Ebru Loewendahl, "Turkey's Performance in Attracting FDI: Implications of EU Enlargement", **ENEPRI Working Paper,** No. 8, Kasım 2001, p.29.

Bu tablodan da anlaşılabileceği gibi Türkiye'nin doğrudan yabancı sermaye çekme açısından en güçlü yönleri nüfusun büyüklüğü, ekonomik büyüme, emek maliyetleri, bölgesel entegrasyon avantajlarıyken; en zayıf yönleri ise ar-ge çalışmalarının yetersizliği, yatırım destekleri ve teşviklerin az oluşu, bürokratik engeller ve rüşvettir.

Dünya Bankası tarafından 9 Temmuz 2010 tarihinde açıklanan Investing Across Borders 2010 (Sınır Ötesi Yatırımları 2010) Araştırması'nda 87 ülkede imalat ve hizmet alanında 33 farklı sektörde yabancı yatırımları incelenmiştir. Yabancı yatırımcıların bir ülkede yeni bir iş kurmak ya da satın alma gerçekleştirmek istediklerinde ne tür zorluklar yaşadıklarını inceleyen araştırma konuyu dört başlık altında ele almıştır. Bu başlıklar farklı sektörlere yatırım imkânı, mülk edinme, iş kurma kolaylığı ve ticari anlaşmazlıkların çözülmesidir. Bu araştırmada Türkiye'de iş kurmak isteyen yabancı yatırımcıların bunun için harcaması gereken süre ortalama 8 gün, geçmesi gereken bürokratik aşama sayısı da sekizdir. Bu, raporun dünya ortalaması ve Doğu Avrupa ve Orta Asya bölgesi için belirlenenden oldukça iyi bir süredir. Yabancı Sermayenin Şirket Kurma Süresinde kısalık bakımından Türkiye 7. sırada, Ruanda 1. sırada, Fransa 10. sırada yer almaktadır.[219] Bu sıralamada daha üst basamaklara çıkmak Türkiye'nin lehine olacaktır.

[219] (Çevrimiçi) http://iab.worldbank.org/media/FPDKM/IAB/Documents/IAB-report.pdf, 5 Ağustos 2010.

Tablo. 2.21. Yabancı Sermayenin En Hızlı Şirket Kurabildiği Ülkeler (Gün Olarak)

Ülke	Süre
Ruanda	4
Gürcistan	6
Kanada	6
Arnavutluk	7
Beyaz Rusya	7
Makedonya	8
Türkiye	8
Mısır	8
Singapur	9
Fransa	9

Kaynak: Investing Across Borders, 2010

Investing Across Borders 2010 (Sınır Ötesi Yatırımları 2010) Araştırması'na göre, çok uluslu şirketleri yatırım kararlarını verirken yönlendiren faktörler çeşitlilik göstermektedir. Şirketler finansal ve politik riskleri daha fazla göz önüne almaktadır, durağan ve öngörülebilir çalışma ortamına önem vermektedirler.

Ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekme konusundaki performanslarını ölçmek ve diğer ülkelerle karşılaştırmak bakımından uluslararası endeksler önemli birer kriterdir. Bu konuda Dünya Bankası İş Yapma Kolaylığı Endeksi, UNCTAD Uluslararası Doğrudan Yatırımı Girişi Sıralaması, AT Kearney Uluslararası Doğrudan Yatırım Güven Endeksi, Dünya Ekonomik Forumu Küresel Rekabetçilik Endeksi, Uluslararası Yönetim Geliştirme Enstitüsü Küresel Rekabetçilik Endeksi ve Uluslararası Şeffaflık Örgütü Yolsuzluk Algılama Endeksi önemli göstergelerdir.

Tablo.2.22.Uluslararası Yatırım Endekslerinde Türkiye'nin Sıralaması

ENDEKS	YILLAR İTİBARİ İLE TÜRKİYE'NİN SIRALAMALARI									
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Dünya Bankası İş Yapma Kolaylığı Endeksi				84	91	60	63	60	65	↓
UNCTAD Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi Sıralaması	52	37	22	17	25	20	32	*		↓
AT Kearney Uluslararası Doğrudan Yatırım Güven Endeksi	24	-	13	-	20	-		23		↓
Dünya Ekonomik Forumu Küresel Rekabetçilik Endeksi	65	66	66	58	53	63	61	61		-
Uluslararası Yönetim Geliştirme Enstitüsü Küresel Rekabetçilik Endeksi	48	46	39	43	48	48	47	48		↓
Uluslararası Şeffaflık Örgütü Yolsuzluk Algılama Endeksi	77	77	65	60	64	58	61	56		↑

*2010 yılı sıralaması Temmuz 2011'da açıklanacak UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2010'da görülebilecektir.

Kaynak: YASED, **Uluslararası Doğrudan Yatırımları 2010 Yıl Sonu Değerlendirme Raporu**, 2011, s. 5.

Yukarıdaki tabloda yer alan, Türkiye'nin uluslararası endekslerdeki yeri incelendiğinde, doğrudan yabancı sermaye yatırım girişi sıralamasında en yüksek seviyeyi 2006 senesinde 17. sırada yer alarak yakaladığı görülmektedir. 2007 senesinde 25., 2008 senesinde 20., 2009 senesinde ise 32. sırada yer almıştır. IMF tahminlerine göre, Türkiye'nin 2011'de 789.6 milyar dolarlık milli gelire ulaşması ve dünyanın 16 büyük ekonomisi olması beklenmektedir. 2026 yılında milli gelir sıralamasında 13. sıraya yükseleceği tahmin edilmektedir. Milli gelir sıralamasında üst sıralarda yer almasına rağmen, Türkiye'nin yeterince doğrudan yabancı sermaye yatırımı çektiği söylenemez. Bu durumda Türkiye'deki yatırım ortamının yeterince cazip olmaması önemli bir etkendir. Türkiye, Dünya Ekonomik Forumu Küresel Rekabetçilik Endeksi, Uluslararası Yönetim Geliştirme Enstitüsü Küresel

Rekabetçilik Endeksi ve Uluslararası Şeffaflık Örgütü Yolsuzluk Algılama Endeksi'nde alt sıralarda yer almaktadır.

Türkiye'de faaliyet gösteren Uluslararası Yatırımcılar Derneği'nin (YASED) 6 ayda bir üyeleri arasında yatırım ortamının nabzını ölçmeye yönelik olarak gerçekleştirdiği Barometre Anketi, uluslararası yatırımcıların ekonomiye bakışları, beklentileri ve önümüzdeki döneme ilişkin planlarını göstermesi açısından yatırım ortamının seyrine ilişkin önemli bir gösterge niteliğindedir. Bu bağlamda birçok sorudan oluşan Barometre Anketi; dünya ekonomisi genel trendlerinden, Türkiye'de büyüme oranlarına; dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırım trendlerinden, Türkiye'deki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına; ekonomik, finansal ve parasal değişkenlerdeki beklentilerden, mevzuat değişikliklerinin etkilerine kadar geniş bir kapsamda gerçekleştirilmektedir.

2010 yılının ilk yarısında açıklanan Barometre Anketi 2009 yılının son altı ay değerlendirmelerini ve 2010 yılı ilk altı ay beklentilerini içermektedir. Ankete katılan yabancı yatırımcılar Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını en çok etkileyecek olumsuz gelişmeleri önem derecesine göre şöyle sıralamışlardır:[220]

1) Yerel siyasi bunalım
2) Uluslararası piyasalarda yaşanacak yeni bir ekonomik dalgalanma
3) Yerel ekonomik dalgalanma
4) Erken seçim olasılığı
5) Bölgedeki gerginliğin artması
6) AB müzakerelerinde yaşanacak tıkanıklıklar

Ayrıca yatırımcılar Türkiye'deki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önündeki en önemli engeller konusunda görüşlerini şu şekilde belirtmişlerdir:

1) Yasal Çerçeve ve Yasaların Uygulanması: % 57

[220](Çevrimiçi) http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/haberler/basin_bultenleri/Documents/Barometre2010-I.pdf, 05.04.2011.

2) Kayıtdışı Ekonomi: % 46

3) Vergi ve Teşvikler: % 45

4) Siyasi İstikrarsızlık: % 44

5) Ekonomik İstikrarsızlık: % 35

6) Bürokratik Engeller: % 34

7) Fikri Mülkiyet Hakları: %18

8) Yolsuzluk: % 4

9) Nitelikli İşgücü: % 1

2011 yılının ilk yarısında açıklanan Barometre Anketi 2010 yılının son altı ay değerlendirmelerini ve 2010 yılı ilk altı ay beklentilerini içermektedir. Ankete göre uluslararası yatırımcılar en çok yeni bir küresel ve yerel finansal krizden tedirgin durumdalar. İkinci sırada yerel "ekonomik" ve "siyasi" dalgalanma kaygısının yer aldığı araştırmada, yatırımcıları endişelendiren diğer konular ise yapısal reformların tamamlanamaması, büyümenin sürdürülebilir olmaması ve AB müzakerelerinde yaşanacak tıkanıklıklardır.[221]

Uluslararası yatırımcılar önümüzdeki 6 ay içinde Türkiye'deki ekonomik büyümenin sabit kalacağını düşünmektedirler. Türkiye'de uluslararası doğrudan yatırımlar için ekonomik ortamın daha iyiye gideceğine inanmaktadırlar ve yeni yatırımlar yapmayı planlamaktadırlar.

Ayrıca yatırımcılar Türkiye'deki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önündeki en önemli engeller konusunda görüşlerini şu şekilde belirtmişlerdir:

1) Yasal Çerçeve ve Yasaların Uygulanması: % 61

2) Kayıt dışı Ekonomi: % 54

3) Vergi ve Teşvikler: % 47

4) Hukuk güvenliğinin olmaması: %39

5) Siyasi İstikrarsızlık: % 38

6) Ekonomik İstikrarsızlık: % 36

[221](Çevrimiçi) http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/haberler/basin_bultenleri/Documents/Barometre2011-I.pdf, 02.05.2011.

7) Fikri Mülkiyet Hakları: %20

Türkiye'deki yatırım ortamının daha cazip hale getirilerek doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin arttırılması için makroekonomik istikrarın korunmasının oldukça önemlidir. Bu çerçevede, maliye politikası ve para politikalarının iyileştirilmesinin olumlu etkide bulunacaktır. Makroekonomik istikrarın sağlanması ve belirsizliğin azalması açısından fiyat istikrarı da önem taşımaktadır.

Ayrıca Türkiye'de işgücü maliyeti üzerindeki sosyal güvenlik primlerini de içeren vergi yükü % 42'lik oranla, AB üyeleri, ABD ve Japonya gibi ülkelere kıyasla çok yüksektir. Vergi yükünün azaltılması ve bürokratik engellerin ortadan kaldırılması gerekir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini arttırmada olumlu etkisi olabilecek bir diğer faktör de işgücü piyasalarının düzenlenmesidir. Türkiye'de büyük ölçüde genç nüfusa dayalı işgücü piyasası kamunun, özel sektörün ve yabancı yatırımcıların ihtiyaçlarına daha iyi cevap verebilecek bir konuma getirilmelidir.

Yabancı yatırımcılar açısından en önemli olumsuzluk olarak gösterilen yasal çerçeve ve yasaların uygulanması sorunu çözülmelidir. Her ne kadar Türkiye'de yasalar doğrudan yabancı sermaye yanlısı bir görünüm sergilese de uygulamada sorunlar yaşanmaktadır. Yine diğer olumsuz faktörler olan kayıt dışı ekonomi, vergi ve teşvikler, siyasi istikrarsızlık, ekonomik istikrarsızlık, bürokratik engeller, fikri mülkiyet hakları, yolsuzluk sorunları hızla çözülmelidir. Aksi takdirde Türkiye, doğrudan yabancı sermaye çekme konusundaki yoğun rekabet ortamında yerini korumayı ya da dünya sıralamasında üst basamaklara çıkmayı başaramayabilir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

AVRUPA BİRLİĞİ'NDE VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI BELİRLEYEN MAKROEKONOMİK FAKTÖRLER

3.1. EŞBÜTÜNLEŞME ANALİZİ

Analiz E-Views 7.1 (Econometric Views) ekonometrik analiz bilgisayar programı kullanılarak yapılmıştır. Çalışmada, ekonometrik yöntem olarak eşbütünleşme analizi kullanılmıştır. Eşbütünleşme analizi, durağan olmayan zaman serilerin uzun dönemde paralel hareket edip etmediklerini sınamak için yapılan bir analizdir. İlk defa Granger tarafından 1981'de ortaya çıkartılan eşbütünleşme kavramını Engle ve Granger 1987'de çalışmalarında kullanarak geliştirmişlerdir.[222] İki veya daha fazla durağan olmayan serinin arasındaki doğrusal ilişki durağansa bu değişkenler eşbütünleşen olarak adlandırılmaktadır. Bir başka deyişle seviye değerlerinden durağan olmayan seriler, aynı mertebeden durağanlaşıyorsa ve bunların doğrusal bileşimi durağansa bu seriler eşbütünleşiktir. Eşbütünleşme analizi uygulanabilmesi için değişkenlerin aynı dereceden durağan olması gerekir. Seriler eşbütünleşik ise uzun dönemde paralel hareket ettikleri söylenebilir.[223]

Analizde, birinci olarak, ADF testi kullanılarak değişkenlerin durağanlığı test edilmiştir. Birim kökün varlığını tespit etmek için kullanılan testlerden, Dickey-Fuller (DF) ve Artırılmış (Genişletilmiş) Dickey-Fuller (ADF) testlerin en bilinenleridir. Yapısal değişmelerden dolayı durağan olan serideki kırılmalarla durağan olmayan serinin ortaya çıkması durumunda birim köklerin test edilmesi zorunludur. Bir serinin birim kök ihtiva edip etmediğiyle ilgili kullanılan yöntemler, yani birim kök testleri, zaman trendlerine ve sabit değerlere karşı hassastırlar. Bu nedenle testle belirleme daha da kolaylaşmaktadır.[224]

---

[222] Mustafa Sevüktekin, Mehmet Nargeleçekenler, **Ekonometrik Zaman Serileri Analizi**, 3. b.s, Ankara, Nobel Yayıncılık, 2010, s.485-486.
[223] Dina Çakmur Yıldırtan, **E-Views Uygulamalı Temel Ekonometri**, İstanbul, Türkmen Kitabevi, 2010, s. 247.
[224] Aziz Kutlar, **Uygulamalı Ekonometri,** Nobel Yayınları, Ankara, 2005, s.307.

Zaman serileri analizinde durağanlık kavramı çok önemlidir. Bir zaman serisi, ortalaması ile varyansı zaman içinde değişmiyor ve iki dönem arasındaki kovaryansı bu kovaryansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı ise durağandır.[225]Granger ve Newbold ,durağan olmayan zaman serileriyle çalışılması halinde sahte regresyon problemiyle karşılaşılabileceğini göstermiştir. Bu durumda regresyon analiziyle elde edilen sonuç gerçek ilişkiyi yansıtmaz. Durağan olmayan zaman serileriyle yapılan regresyon analizleri, sadece bu seriler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi varsa gerçek ilişkiyi yansıtabilir.[226]

ADF Birim Kök Testiyle değişkenlerin durağanlığı test edilmiştir. Eğer zaman serisi durağan değilse, durağanlığa erişinceye kadar farkları alınmıştır. İkinci olarak, iki aşamalı Engle-Granger yöntemiyle değişkenler arasında eşbütünleşmenin varlığı araştırılmıştır. Son aşama olarak da, çoklu regresyon analizi kullanılarak değişkenler arasındaki ilişki regresyon denklemi ile matematiksel olarak ifade edilmiştir.

3.2.VERİLERİN TANIMLANMASI

Analizde kullanılan Türkiye'yle ilgili veriler Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Ödemeler Dengesi hesabından, TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nde (EVDS), Türkiye İstatistik Kurumu İstatistik Yıllığı'ndan (1923-2008, 2009), Avrupa Birliği'yle ilgili veriler ise Avrupa Birliği İstatistik Kurumu Eurostat'ın yıllıklarından (1987-1997, 1989-1999, 1990- 2000, 2000- 2009) temin edilmiştir. Türkiye'yle ilgili veriler 1990- 2009 yıllarını, Avrupa Birliği'yle ilgili veriler 1989-2008 yıllarını kapsamaktadır.

Analizde Avrupa Birliği için Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı (DYSY) ile Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH), İhracat, İthalat, İstihdam Oranı, Çalışan Kişi

[225] Domador N.Gujarati, **Temel Ekonometri,** Çevirenler: Ümit ve Gülay Şenesen, Literatür Yayıncılık, 3. Baskı, İstanbul, 2001, s.713.
[226] **a.g.e.** s. 726.

Sayısı ve Döviz Kuru (EUR_USD_KURU) makroekonomik göstergeleri arasında eşbütünleşme ilişkisi araştırılmıştır.

Türkiye içinse, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı (DYSY) ile Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH), İhracat, İthalat, İşgücüne Katılma Oranı, Döviz Kuru-ABD Doları (DÖVİZ_KURU_USD), Döviz Kuru EUR (DÖVİZ_KURU_EUR), İstihdam Edilenler ve Faiz Oranı makroekonomik göstergeleri arasında eşbütünleşme ilişkisi araştırılmıştır.

3.3. KONU İLE İLGİLİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Son yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artan önemi bu konuda yapılan ampirik çalışmaları arttırmıştır. Bu çalışmalar özellikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörler ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkileri üzerine yoğunlaşmıştır. Genelde bu çalışmalarda eşbütünleşme analizi, panel veri analizi, granger nedensellik testi gibi yöntemler kullanılmıştır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörler olarak en çok ele alınanı pazar büyüklüğüdür. Pazar büyüklüğü genelde gayrisafi yurtiçi hasıla, gayrisafi yurtiçi hasıladaki büyüme oranı veya kişi başına düşen milli gelir değişkenleriyle ölçülür. Pazar büyüklüğü ev sahibi ülkenin büyüme potansiyeli ile birlikte önemli bir "çekici" faktördür ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleriyle pozitif olarak bağlantılıdır.[227]

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörlerle ilgili yapılan çalışmalarda diğer ele alınan faktörler, işçi ücretleri, döviz kurları, faiz oranları, istihdam oranları, vergi oranları, ithalat, ihracat ve tüketici fiyatları endeksidir.

[227] Adisak Chandprapalert, , "Locational Determinants of U.S. Direct Investment in Thailand, a Survey on Management Perspectives", **Multinational Business Review**, 8 (2), 2000, pp. 82-88.

Aqeel ve Nishat 1961- 2003 dönemi için Pakistan'a gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörlerle eşbütünleşme analizi ve hata düzeltme yöntemiyle bir çalışma yapmıştır.[228] Çalışmada, gümrük tarifelerinin, döviz kurlarının, vergi oranlarının, özel sektöre verilen kredilerin ve tüketici fiyatları endeksinin, ücretlerin, kişi başına düşen milli gelirin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişini etkileyip etkilemediği araştırılmıştır. Ücretler ve tüketici fiyatları indeksi dışındaki tüm değişkenlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla ilişkili olduğu görülmüştür.

Zeren ve Ergun yaptıkları çalışmada Avrupa Birliği'ne doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini belirleyen faktörleri dinamik panel veri yöntemiyle analiz etmişlerdir. 1995-2007 dönemi için yapılan bu çalışmada ampirik bulgular neticesinde başta gayri safi yurt içi hasıla artış oranı olmak üzere dışa açıklık oran ve kalkınma seviyesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerini arttırdığı sonucuna varılmıştır.[229]

Bevan ve Estrin Avrupa Birliği ülkelerinden Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine doğrudan yabancı sermaye yatırımı akışını belirleyen unsurları incelemiştir. 1994-2000 dönemi için panel veri modelinin kullanıldığı çalışmada hem kaynak ülkenin hem de ev sahibi ülkenin GSYİH'sının, birim işgücü maliyetlerinin, çekim faktörlerinin, piyasa büyüklüğünün ve yakınlığının doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri üzerinde çok önemli etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır. [230]

Chakraborty ve Basu doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Hindistan için vektör hata düzeltme mekanizmalı (VECM) yapısal eşbütünleşme analizi aracılığı ile araştırmıştır. Bu çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) arasındaki uzun dönemli ilişkiyi yakalayan birim işgücü maliyeti ve vergi gelirleri

[228] Anjum Aqeel, Mohammed Nishat: "The Determinants of Foreign Direct Investment in Pakistan", **The Pakistan Development Review**, 43 (4), 2004, pp. 651-664.
[229] Fatma Zeren, Suzan Ergun, "AB'ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: Dinamik Veri Analizi", **İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, Cilt 1, Sayı 4, 2010, s. 67-83.
[230] Alan Bevan., Saul Estrin, "The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies", **Journal of Comparative Economics**, 32, 2004, pp. 775-787.

içinde gümrük vergilerinin payını gösteren iki eşbütünleşme vektörü bulunmuştur. Daha sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile büyüme arasındaki kısa dönem dinamik ilişkiyi göstermesi için vektör hata düzeltme modeli (VECM) tahmin edilmiştir. Bunun sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Hindistan için GSYİH'nın Granger nedeni olmadığı belirlenmiştir. Nedensellik GSYİH'dan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına doğrudur. [231]

Baniak, Cukrowski ve Herczynski yaptıkları çalışmada geçiş ekonomileri için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyici unsurlarını araştırmıştır. Ampirik bulgular neticesinde temel makroekonomik göstergelerde ortaya çıkan yüksek oynaklığın, mali ve ticari düzenlemelerde yapılan değişikliklerin, makroekonomik ve yasal istikrarsızlığın daha az doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişine neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.[232]

Cartensen ve Toubal, Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine doğrudan yabancı sermaye girişlerini belirleyen unsurları dinamik panel veri yöntemi kullanarak araştırmıştır. Çalışmada piyasa potansiyeli, nispeten daha düşük işgücü birim maliyetleri, toplam işgücüne oranla kalifiye işgücü oranı gibi belirleyicilerin anlamlı ve makul etkilere sahip olduğu tespit edilmiştir. İlave olarak özelleştirme yönetimi, ülke riski gibi faktörlerin de bu ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye girişinde önemli role sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.[233]

Boermans ve diğerleri, Çin'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bölgesel dağılımını belirleyen unsurları faktör analizi yöntemiyle araştırmıştır. Araştırmada 31 bölgeye ait 1995-2006 yıllarını kapsayan veriler kullanılmıştır. Bu çalışmada işgücü maliyetlerinin ve altyapının doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmede önemli bir rol oynadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca piyasa büyüklüğün ve

---

[231] Chandana Chakraborty, Parantap Basu, "Foreign Direct Investment and Growth in India: A Cointegration Approach", **Applied Economics**, 34, 2002, pp.1061-1073.

[232] Andrej Baniak, Jacek Cukrowski, Jan Hercynski, , "On Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies", **Problems of Economic Transition**, 48 (2), 2005, pp.6-28.

[233] Kai Cartensen, Farid Toubal, "Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis", **Journal of Comparative Economics**, 2004, pp. 3-22.

piyasa potansiyelinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmede pozitif etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.[234]

Döviz kurlarındaki değişimin doğrudan yabancı sermaye yatırımı akımlarına etkisi daha az araştırılan konulardan biridir. Bu konuda etkinin yönü ve büyüklüğü konusunda tam bir fikir birliğine varılamamıştır. Froot ve Stein ev sahibi ülkenin para birimindeki değer kaybetmenin o ülkeye olan doğrudan yabancı sermaye akımlarını arttıracağı ve ev sahibi ülkenin para birimindeki değer artışının doğrudan yabancı sermaye akımlarını arttıracağı sonucuna varmıştır. [235] Love ve Hidalgo, benzer olarak, pezonun değer kaybetmesinin Meksika'ya olan Amerikan menşeli doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttırdığı sonucuna varmıştır. [236] Campa ise bu yazarlardan farklı olarak, ABD'deki çok uluslu şirketleri incelemiş ve ev sahibi ülkenin para biriminin değer kazanmasının geleceğe yönelik beklentiler pozitif olacağından ev sahibi ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarını arttıracağı sonucuna varmıştır. [237]

Ray 1979-1985 dönemi için ABD'de doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerini belirleyen unsurları araştırmıştır. Araştırmada ABD'deki döviz kurlarındaki değişmelerin ve nispi ekonomik büyüme oranının doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinde önemli rol oynadığı tespit edilmiştir.[238]

Bogazc, 1980- 2003 dönemi için 22 Avrupa ülkesine ABD firmaları tarafından yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen unsurları incelemiştir. Çalışmada, firmaların piyasa talep ve maliyeti ile ilgili değişkenlere

---

[234] Martijn Boermans, Hein Roelfsema ve Yi Zhang , "**Regional Determinants of FDI in China: A New Approach with Recent Data**", Discussion Paper Series, 09-23, Utrecht School of Economics, Utrecht University, Netherlands, 2009, pp. 1-34.
[235] Kenneth Froot, Jeremy Stein, "Exchange Rates and Foreign Direct Investment, An Imperfect Capital Markets Approach", **Quarterly Journal of Economics**, 106, 1991, pp. 191-217.
[236] James Love, Francsco Hidalgo, "Analysing the Determinants of US Direct Investment in Mexico", **Applied Economics**, 32, 2000, pp. 1259-1267.
[237] Jose Manuel Campa, "Entry by Foreign Firms in the United States Under Exchange Rate Uncertainty", **The Review of Economics and Statistics**, 75(4), 1993, pp. 614-622.
[238] James Ray, **The Determinants of Froiegn Direct Investment in the United States, 1979-1985**, **Trade Policies for International Competitiveness**, University of Chicago Press, Chicago, 1989, pp. 53-77.

duyarlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca piyasa talebi ve işgücü istikrarının yatırım kararlarını etkilediği tespit edilmiştir. [239]

Papazoğlu, Orta ve Doğu Avrupa'nın Geçiş Ekonomilerine yapılan Avrupa Birliği kaynaklı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini araştırmıştır. Araştırmada ev sahibi ülkenin büyüme oranı ve borç miktarının, güçlü ticari ilişkilerin ve coğrafi yakınlığın önemli belirleyiciler olduğunu tespit edilmiştir.[240]

Kim ve Oh, Doğu Asya ülkelerinde (ASEAN ülkeleri, Çin, Japonya ve Kore) doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini belirleyen unsurlar ve bölgesel ekonomik entegrasyonun doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerine etkisini incelemiştir. Çalışmada kişi başına düşen GSYİH, döviz kurları, döviz kuru değişkenliği, açıklık ve yabancı rezerv toplamının doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinde istatistiksel olarak anlamlı etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.[241]

Bazı yazarlar, doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerine makroekonomik faktörlerin yanı sıra politik faktörlerin de etkisini incelemiştir. Asiedu, 1984- 2000 dönemi için Afrika'da 22 ülke için doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinde doğal kaynakların, piyasa büyüklüğünün, hükümet politikalarının, kurumların ve politik istikrarsızlığın etkisini incelemiştir. Çalışmada doğal kaynakların ve piyasa büyüklüğünün doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik ettiği sonucuna ulaşılmıştır. Düşük enflasyon, iyi altyapı koşulları, eğitilmiş nüfus, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına açık olma, yozlaşmanın az olması, politik istikrar ve güvenilir

---

[239] Thomas Bogacz, "Investment Enigma: Determinants of US Foreign Direct Investment in Europe", **Europe: East&West Undergraduate Research Syposium,** University of Pittsburgh, University Center for International Studies, 2005, pp.1-14.

[240] Christos Papazoglou, **The Determinants of EU Direct Investment in the Transition Economies of Central and Eastern Europe: An Empirical Investigation**, Selected Readings on Economies in Transition, 2000 (Çevrimiçi) http://ressources.ciheam.org/om/pdf/c44/00800097.pdf, 22.02.2011, pp. 173-181.

[241] Jun Kim, Yonghyup Oh, **Determinants of Intra-Fdi Inflows in Eat Asia, Korea Institute for International Economic Policy**, KIEP Working Paper, 2007, (Çevrimiçi) www.eaber.org/intranet/documents/22/9, 22.02.2011.

bir yasal sistemin de doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri üzerinde benzer bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.[242]

Mayasuki ve Rozafimaherfa, 1980-2001 dönemi için Japonya'ya doğrudan sermaye girişini etkileyen unsurları araştırmıştır. Piyasa büyüklüğünün, döviz kurlarının değişkenliğinin, fiyat hareketlerinin, tesis kurma maliyetinin ve çevrenin deregülasyonunun önemli değişkenler olduğu sonucuna varılmıştır. [243]

Kerr ve Peter, 2001'de 1980-1998 dönemi için Çin'de doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerini belirleyen unsurları incelemiştir. Çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleriyle; ücret seviyesi, döviz kuru, faiz oranları, vergi sistemi ve ekonominin dışa açıklık derecesi asındaki ilişki araştırılmıştır. Ampirik sonuçlar tüm değişkenlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur.[244]

Nonnemberg ve Mendonça, 1975-2000 dönemi için 38 gelişmekte olan ülkede doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerini belirleyen unsurları araştırmıştır. Ekonominin büyüklüğü ve ekonominin büyüme oranının doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri üzerinde güçlü bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Makroekonomik istikrarsızlığın göstergesi olan enflasyon oranının doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinde ters yönlü bir etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır. Ülkenin risk oranının da doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca,

---

[242] Elizabeth Asiedu, **On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa different?**, (Çevrimiçi) http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=280062, 2001, 22.02.2011.

[243] Hara Mayasuki, Ivohasina Razafimahefa, **The Determinants of Foreign Direct Investment in Japan**, (Çevrimiçi) http://www.econ.kobe-u.ac.jp/doc/seminar/DP/files/0301.pdf, erişim tarihi: 22.02.2011.

[244] Ian Kerr,Vasanti Peter, **The Determinants of Foreign Direct Investment in China**, The 30th Annual Conference of Economists, 2001 (Çevrimiçi) http://www.prdatta.com/Documents/DBA/International%20Business/Articles/Determinants%20of%20FDI.pdf, 23.02.2011.

GSYİH ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiş ve karşılıklı nedensellik olduğu sonucuna ulaşılmıştır. [245]

Özer ve Saraç, Türkiye'ye 1980- 2006 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerini belirleyen faktörleri Eşbütünleşme Analizi yaparak incelemiştir. Eşbütünleşme testi sonuçlarına göre GSYİH deflatörü ve dışa açıklık derecesi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında negatif yönlü; buna karşılık hizmet sektörü etkinliği, ortalama dolar kuru artışı ve kişi başına düşen GSYİH arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.[246]

Çeviş ve Çamurdan, yaptıkları çalışmada, panel data analizi kullanarak 1989-2006 dönemi verileri ile 17 gelişmekte olan ülke ve geçiş ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik belirleyicilerini araştırmıştır. Modelde ekonomik değişken olarak bir önceki dönemin yabancı sermaye yatırımı, GSYİH büyüklüğü, ücretler, ticaret haddi, reel faiz oranı, yurtiçi yatırım harcamaları kullanılmıştır. Bu çalışmada yatırım yapılan ülkelerin ekonomik kaynaklarıyla doğrudan ilişkili olan bir önceki dönem doğrudan yabancı sermaye yatırımının bir ekonomik belirleyici olarak önemli olduğu ortaya çıkmıştır. Bunun yanında; doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ana belirleyicilerinin enflasyon oranı, faiz oranı, büyüme oranı ve dışa açıklık oranı olduğu ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yatırım yapılan ülke ekonomilerine güç kattığı anlaşılmıştır.[247]

Amal, Raboch ve Tamio; yaptıkları çalışmada gelişmiş ülke merkezli çokuluslu şirketlerin 3 Latin Amerika ülkesine yaptıkları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen ekonomik ve kurumsal faktörleri araştırmıştır. Çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH büyüme oranı, faiz oranlarında

---

[245] Marcelo Braga Nonnemberg, Mario Jorge Cardoso de Mendonca, **The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries**, Proceedings of 3rd Brazilian Economics Meeting, 2004, (Çevrimiçi) http://www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A061.pdf, 23.02.2011.

[246] Hüseyin Özer, Taha Bahadır Saraç, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerini Belirleyen Faktörler (1980-2006)", **Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Sempozyumu Kitapçığı**, 2008, ss. 261-277.

[247] İsmail Çeviş, Burak Çamurdan, "Geçiş Ekonomilerinde ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatımların İktisadi Belirleyicileri", **E-journal of New World Sciences Academy**, 4 (3), 2009, ss. 210-223.

artış gibi ekonomik faktörlerden direkt olarak etkilendiği ve küreselleşme, eğitim gibi kurumsal değişkenlerle pozitif olarak ilişkili olduğu ortaya çıkmıştır. [248]

Aw ve Tang yaptıkları çalışmada, Malezya'ya yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini, yolsuzluğun ve 2001'de Çin'in Dünya Ticaret Örgütü'ne girişinin etkisini araştırmıştır. Ampirik sonuçlar, dışa açıklık, faiz oranı, enflasyon oranı, Çin'in Dünya Ticaret Örgütü'ne katılması ve yolsuzluk düzeyinin Malezya'ya yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicisi olduğunu; pazar büyüklüğü ve döviz kurlarındaki değişkenliğin yabancı yatırımcıların karar alma sürecinde bir önemi olmadığını ortaya koymuştur. [249]

Dumludağ, 2006 yılında 52 çokuluslu şirket yöneticisine anket uygulayarak yaptığı çalışmada Türkiye'ye yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına uygulama mekanizmalarının, politik ve ekonomik istikrarın, istikrarlı, güvenilir, şeffaf yasal ve bürokratik uygulamaların ve yolsuzluğun etkisini incelemiştir. Çalışmada pazar büyüklüğü, büyüme oranı, kişi başına düşen milli gelir gibi makroekonomik faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına etkisinin pozitif olduğu, ayrıca düşük yolsuzluk düzeyi, politik ve ekonomik istikrar; istikrarlı, güvenilir, şeffaf yasal ve bürokratik uygulamalar gibi kurumsal faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına önemli etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.[250]

Daly ve Zhang, 1980-2009 yılları arasında Çin'e yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini incelemiştir. Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile gayrisafi yurtiçi hasıla ihracat ve döviz kurları

[248] Mohamed Amal, Henrique Raboch, Bruno Tomio, "Strategies and Determinants of FDI From Developing Countries: Case Study of Latin America", **Latin American Business Review** (10), 2009, ss. 73-94.
[249] Ting-Yong Aw, Tuck-Cheong Tang: "The Determinants of Inward Foreign Direct Investmet: The Case of Malaysia", **International Journal of Business and Society**, 11(1), 2009, ss. 59-76.
[250] Devrim Dumludağ: "An Analysis of the Determinants in Turkey: The Role of the Institutional Context", **Journal of Business Economics and Management**, 10 (1), 2009, pp.15-30.

arasında pozitif bir ilişki olduğu, ithalat ile arasında negatif bir ilişki olduğu ortaya çıkmıştır.[251]

Pradhan, yaptığı çalışmada 198-2007 yılları arasında Hindistan'a yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini araştırmışlardır. Araştırmada, ticarette dışa açıklığın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına önemli ve pozitif bir etkisi olduğu ve bu etkinin küreselleşme sürecinde yani 1991 sonrası çok daha belirgin olduğu ortaya çıkmıştır. Ayrıca efektif döviz kurlarının da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.[252]

[251] Kevin Daly, Xiaoxi Zhang: "Determinants of Foreign Direct Investment in China", **Journal of International Finance and Economics**, 10(3), 2010, pp. 123-129.
[252] Rudra Prakash Pradhan, "Trade Openness and FDI in India: The Globalization Experience", **The IUP Journal of Applied Finance**, 16 (3), 2010, pp. 26-45.

3.4.AVRUPA BİRLİĞİ İLE İLGİLİ ANALİZLER

Avrupa Birliği ile ilgili analizlerde bağımlı değişken doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bağımsız değişkenler ise GSYİH , ihracat, ithalat, istihdam oranı, çalışan kişi sayısı ve EUR- USD kurudur. Öncelikle tüm değişkenlerin ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılmıştır. Daha sonra değişkenler durağanlaşıncaya kadar farkları alınmıştır. Aynı mertebede durağanlaşan değişkenler eşbütünleşme analizine tabi tutulmuştur. Son olarak çoklu regresyon yapılıp regresyon denklemi oluşturularak değişkenler arasındaki ilişki matematiksel olarak ifade edilmiştir.

3.4.1. Augmented Dickey-Fuller (ADF) Testi ile Durağanlık Sınamaları

3.4.1.1. DYSY serisinin ADF testi ile Durağanlık Sınaması

DYSY serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: DYSY_MILLION_ECU_EUR_ birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.1. DYSY Serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-0.596307	0.8496
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.831511	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.029970	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.655194	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0'dır.

Δ DYSY = $DYSY_t$ - $DYSY_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri

p = 0.8496 > α dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu durumda, serinin birinci farkında (1st difference) durağan olup olmadığına bakılması gerekir. DYSY serisinin birinci farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(DYSY_MILLION_ECU_EUR_) birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.2. DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-3.763701	0.0008
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.699769	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.961409	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.606610	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.3: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(DYSY_MILLION_ECU_EUR_(-1))	-0.945457	0.251204	-3.763701	0.0015

Yukarıdaki tablolarda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri p = 0.0008 < α dır. Böylece H_1 kabul edilir. 1. farkında Serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir. DYSY serisinin 1. farkın ADF test denklemi (sabit terim ve trend içermeyen)

$\Delta DYSY_t = \delta_1 * \Delta DYSY_{t-1} + u_t$

t_{hes} (-0.945457)

olasılık (0.0015) olarak elde edilir.

3.4.1.2.GSYIH serisinin ADF testi ile Durağanlık Sınaması

GSYIH serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: GSYIH__MILLION_EUR_ birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.4: GSYIH serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-1.476422	0.5234
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.831511	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.029970	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.655194	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ GSYIH = $GSYIH_t$ - $GSYIH_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.5234 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu durumda, serinin birinci farkında (1st difference) durağan olup olmadığına bakılması gerekir. GSYIH Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(GSYIH__MILLION_EUR_) birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.5: GSYIH Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-3.613523	0.0163
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.857386	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.040391	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.660551	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.6: GSYIH Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(GSYIH__MILLION_EUR_(-1)	-0.935019	0.258756	-3.613523	0.0023
C	0.019742	0.006566	3.006506	0.0084

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri p = 0.0163 < α dır. Böylece H_1 kabul edilir. 1. farkında Serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

GSYIH serisinin 1. farkın ADF test denklemi

$\Delta GSYIH_t = \delta_0 + \delta_1 * \Delta GSYIH_{t-1} + u_t$

t_{hes} (3.006506) (-3.613523)

olasılık (0.0084) (0.0023) olarak elde edilir.

3.4.1.3. İHRACAT serisinin ADF testi ile Durağanlık Sınaması

İHRACAT serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: IHRACAT__MILLION_EUR_ birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.7: İHRACAT serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-0.361549	0.8966
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.857386	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.040391	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.660551	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ IHRACAT = $IHRACAT_t$ - $IHRACAT_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.8966 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir.

Yapılan analizde, serinin birinci farkında da (1st difference) durağan olmadığı görülmüştür. Bu nedenle serinin ikinci farkı (2nd difference) hesaplanmıştır. İHRACAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(IHRACAT__MILLION_EUR_,2) birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 3

Tablo. 3.8: İHRACAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-1.876509	0.0617
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.886101	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.995865	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.599088	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0617 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. 2. farkında da serinin durağanlaşmadığı tespit edilmiştir.

3.4.1.4. ITHALAT serisinin ADF testi ile Durağanlık Sınaması

ITHALAT serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.
H0 Hipotezi: ITHALAT__MILLION_EUR_ birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 4

Tablo.3.9: ITHALAT serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		1.676606	0.9981
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-4.297073	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.212696	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.747676	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=4

Δ ITHALAT = $ITHALAT_t$ - $ITHALAT_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.9981 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu nedenle serinin ikinci farkı (2nd difference) hesaplanmıştır. ITHALAT serisinin ikinci farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(ITHALAT__MILLION_EUR_) birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.10: ITHALAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-5.265417	0.0008
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.920350	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.065585	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.673459	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.11: ITHALAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(ITHALAT__MILLION_EUR_(-1)	-0.979208	0.185970	-5.265417	0.0001
C	0.023482	0.008546	2.747726	0.0157

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0008 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. 1. farkında serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

ITHALAT serisinin 1. farkının ADF test denklemi

$\Delta\ ITHALAT_t = \delta_0 + \delta_1 * \Delta\ ITHALAT_{t-1} + u_t$

t_{hes} (2.747726) (-5.265417)

olasılık (0.0157) (0.0001) olarak elde edilir.

3.4.1.4.1. İSTİHDAM ORANI serisinin ADF testi ile Durağanlık Sınaması

İSTİHDAM ORANI serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: ISTIHDAM_ORANI birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.12: İSTİHDAM ORANI serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		0.994861	0.9918
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-4.297073	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.212696	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.747676	

*MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC' ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ ISTIHDAM = $ISTIHDAM_t$ - $ISTIHDAM_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.9918 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Yapılan analizde, Serinin birinci farkında da (1st difference) durağan olmadığı görülmüştür. Bu nedenle serinin ikinci farkının (2nd difference) ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(ISTIHDAM_ORANI,2) birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.13: İSTİHDAM ORANI Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-2.691759	0.0141
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.886101	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.995865	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.599088	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.14: İSTİHDAM ORANI Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(ISTIHDAM_ORANI(-1),2)	-1.088095	0.404232	-2.691759	0.0310

Yukarıdaki tablolarda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0141 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. 2. farkında Serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

İSTİHDAM serisinin 2. farkının ADF test denklemi (sabit terim ve trend içermeyen)

Δ ISTIHDAM$_t = \delta_1 * \Delta$ ISTIHDAM$_{t-2} + u_t$

t_{hes} (-2.691759)

olasılık (0.0310) olarak elde edilir.

3.4.1.5.ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI (YILLIK ORTALAMA) Serisinin ADF Birim Kök Testi ile Durağanlık Sınaması

ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI (YILLIK ORTALAMA) serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: CALISAN_KISI_SAYISI__YIL birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 1

Tablo.3.15: ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI (YILLIK ORTALAMA) serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-2.276457	0.1954
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-4.297073	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.212696	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.747676	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ CALISAN_KISI_SAYISI = $CALISAN_KISI_SAYISI_t$ - $CALISAN_KISI_SAYISI_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.1954 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu nedenle serinin birinci farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(CALISAN_KISI_SAYISI__YIL,2) birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.16: ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI (YILLIK ORTALAMA) Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-2.763590	0.0117
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.847250	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.988198	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.600140	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo. 3.17: ÇALIŞAN KİŞİ SAYISI (YILLIK ORTALAMA) Serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(CALISAN_KISI_SAYISI__YIL(-1),2)	-0.605694	0.219169	-2.763590	0.0245

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri p = 0.0117 < α dır. Böylece H_1 kabul edilir. 2. farkında serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

CALISAN_KISI_SAYISI serisinin 2. farkın ADF test denklemi (sabit terim ve trend içermeyen)

Δ CALISAN_KISI_SAYISI$_t$ = δ_1 * Δ CALISAN_KISI_SAYISI$_{t-2}$ +u_t

t_{hes} (-2.763590)

olasılık (0.0245) olarak elde edilir.

3.4.1.6.EUR_USD_KURU serisinin ADF testi ile Durağanlık Sınaması

EUR_USD_KURU serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: EUR_USD_KURU birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 1

Tablo.3.18: EUR_USD_KURU Serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-1.187246	0.6219
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-4.582648	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.320969	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.801384	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=1

Δ EUR_USD_KURU = $EUR_USD_KURU_t$ - $EUR_USD_KURU_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.6219 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu nedenle serinin birinci farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(EUR_USD_KURU) birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 1

Tablo.3.19: EUR_USD_KURU serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-7.127043	0.0011
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-4.803492	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.403313	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.841819	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.20. EUR_USD_KURU serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(EUR_USD_KURU(-1))	-1.209968	0.169771	-7.127043	0.0020
D(EUR_USD_KURU(-1),2)	0.671561	0.146722	4.577110	0.0102
C	0.026872	0.006410	4.191928	0.0138

Yukarıdaki tablolarda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0011 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. 1. farkında serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

EUR_USD_KURU serisinin 1. farkının ADF test denklemi

Δ EUR_USD_KURU$_t = \delta_0 + \delta_1 * \Delta$ EUR_USD_KURU$_{t-1} + \delta_2 * \Delta$ EUR_USD_KURU$_{t-2} + u_t$

t_{hes} (4.191928) (-7.127043) (4.577110)

olasılık (0.0138) (0.0020) (0.0102) olarak elde edilir.

3.4.2. Zaman Serilerinin Grafikleri

Değişkenlere ait;

dysy1=dysy-dysy(-1)

gsyih1= gsyih- gsyih(-1)

ithalat1=ithalat-ithalat(-1)

isdihdam2=isdihdam-isdihdam(-2)

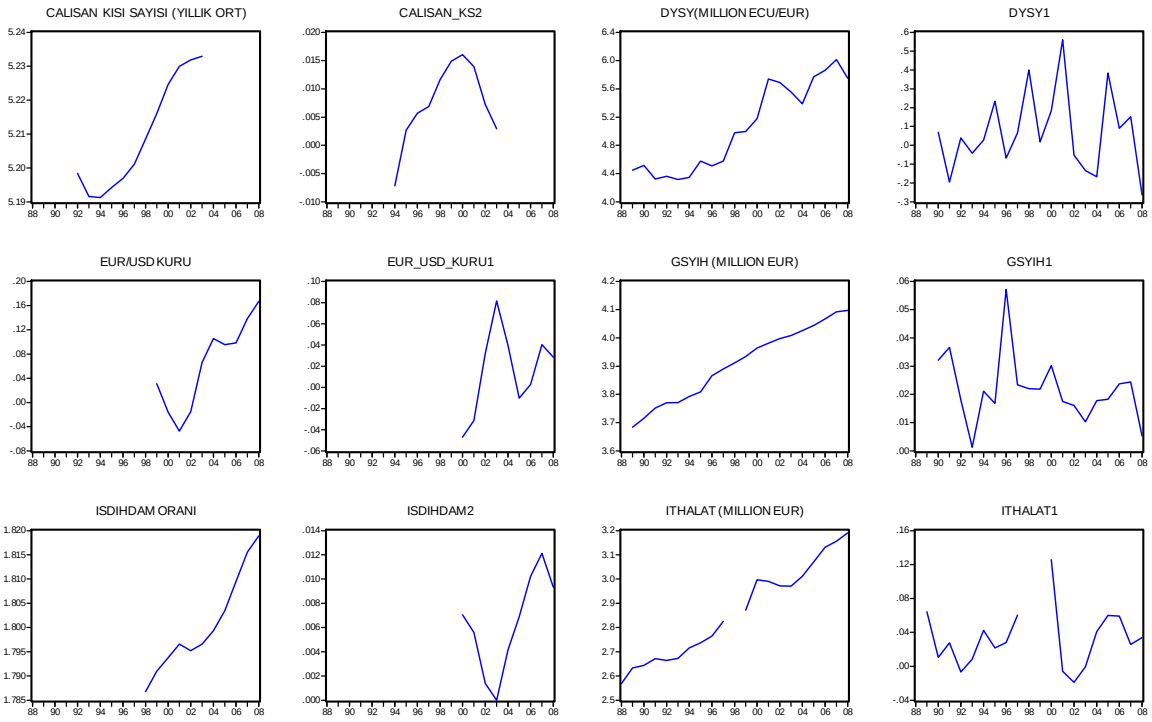
calisan_ks2=calisan_ks-calisan_ks(-2)

eur_usd_kuru1=eur_usd_kuru-eur_usd_kuru(-1)

serilerini durağanlaştırmak için 1. veya 2. farklar oluşturulmuştur. IHRACAT Serisinin 2. farkında da durağanlaşmadığı tespit edilmiştir.

Bu değişkenlerin grafikleri aşağıdaki gibi oluşmuştur.

Grafik 3.1: Zaman Serilerinin Grafikleri



3.4.3. Engel-Granger Yöntemi ile Eşbütünleşme Analizi

Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY) ile aynı mertebede durağanlaşan seriler, GSYIH, ITHALAT ve EUR_USD_KURU değişkenlerine ait seriler olmuştur. Bu değişkenlerin DYSY'ye regresyonundan elde edilecek kalıntıların seviye değerlerinin durağanlığı incelenecektir.

3.4.3.1. DYSY ile GSYIH Serilerinin Eşbütünleşme Analizi

GSYIH = $\alpha_0 + \alpha_1$ * DYSY +u_t regresyonu tahmin edilirse;

Bağımlı Değişken: GSYIH
Yöntem: En Küçük Kareler

Tablo. 3.21: DYSY ile GSYIH Serilerinin Regresyon Tahmini

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
DYSY	0.198260	0.017969	11.03343	0.0000
C	2.908536	0.091291	31.86016	0.0000

R-kare	0.871186	Bağımlı değ. Ort.	3.908641
Düzeltilmiş R-kare	0.864030	Bağımlı değ. S.S	0.131640
Regresyonun S.H.	0.048541	Akaike bilgi kriteri	-3.118167
Artık kareler toplamı	0.042413	Schwarz kriteri	-3.018594
Logaritmik olasılık	33.18167	F-istatistiği	121.7366
Durbin-Watson istatistiği	0.852679	Olasılık(F-istatistiği)	0.000000

Bu regresyon tahminine ait kalıntıların seviye değerinde durağan olup olmadıkları sınanır.

H0 Hipotezi: RESID04 birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.22: DYSY ile GSYIH Serileri Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-3.130372	0.0036
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.692358	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.960171	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.607051	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

.

Bu tabloda tau istatistiğine ait olasılık değeri $p = 0.0036 < \alpha$ olduğu için H_0 red, H_1 kabul edilir ve kalıntı serilerinin durağan olduğu sonucuna varılır. Böylece, DYSY ve GSYIH serilerinin eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılır.

3.4.3.2. DYSY ile ITHALAT Serilerinin Eşbütünleşme Analizi

$ITHALAT = \alpha_0 + \alpha_1 * DYSY + u_t$ regresyonu tahmin edilirse;

Bağımlı Değişken: ITHALAT
Yöntem: En Küçük Kareler

Tablo. 3.23: DYSY ile ITHALAT Serilerinin Regresyon Tahmini

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
DYSY	0.283401	0.022185	12.77444	0.0000
C	1.447782	0.112829	12.83168	0.0000

R-kare	0.905653	Bağımlı değ. Ort.	2.878370
Düzeltilmiş R-kare	0.900103	Bağımlı değ. S.S	0.189554
Regresyonun S.H.	0.059911	Akaike bilgi kriteri	-2.692607
Artık kareler toplamı	0.061019	Schwarz kriteri	-2.593192
Logaritmik olasılık	27.57976	F-istatistiği	163.1863
Durbin-Watson istatistiği	1.247689	Olasılık(F-istatistiği)	0.000000

Bu regresyon tahminine ait kalıntıların seviye değerinde durağan olup olmadıkları sınanır.

H0 Hipotezi: RESID01 birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 3

Tablo. 3.24: DYSY ile ITHALAT Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		0.519161	0.9782
Test için Kritik Değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-4.200056	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.175352	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.728985	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Bu tabloda tau istatistiğine ait olasılık değeri p = 0.9782 > α olduğu için H_1 red, H_0 kabul edilir ve kalıntı serilerinin durağan olmadığı sonucuna varılır. Böylece, DYSY ve ITHALAT serilerinin eşbütünleşik olmadığı sonucuna ulaşılır.

3.4.3.3. DYSY ile EUR_USD_KURU Serilerinin Eşbütünleşme Analizi

EUR_USD_KURU = $\alpha_0 + \alpha_1$ * DYSY +u_t regresyonu tahmin edilirse;

Bağımlı Değişken: EUR_USD_KURU
Yöntem: En Küçük Kareler

Tablo. 3.25: DYSY ile EUR_USD_KURU Serilerinin Regresyon Tahmini

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
DYSY	0.091015	0.073005	1.246701	0.2478
C	-0.446832	0.408969	-1.092583	0.3064

R-kare	0.162677	Bağımlı değ. Ort.	0.062292
Düzeltilmiş R-kare	0.058012	Bağımlı değ. S.S	0.071656
Regresyonun S.H.	0.069546	Akaike bilgi kriteri	-2.316794
Artık kareler toplamı	0.038693	Schwarz kriteri	-2.256277
Logaritmik olasılık	13.58397	F-istatistiği	1.554263
Durbin-Watson istatistiği	0.762190	Olasılık(F-istatistiği)	0.247771

Bu regresyon tahminine ait kalıntıların seviye değerinde durağan olup olmadıkları sınanır.

H0 Hipotezi: RESID05 birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Yok
Gecikme Sayısı: 1

Tablo. 3.26. DYSY ile EUR_USD_KURU Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-2.097441	0.0415
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.886101	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.995865	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.599088	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Bu tabloda tau istatistiğine ait olasılık değeri $p = 0.0415 < \alpha$ olduğu için H_0 red, H_1 kabul edilir ve kalıntı serilerinin durağan olduğu sonucuna varılır. Böylece, DYSY ve EUR_USD_KURU serilerinin eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılır.

3.4.4. DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi

Tablo. 3.27: Değişkenlerin Kısmi Korelasyon Analizi

	GSYIH	ITHALAT	EUR_USD_KURU	DYSY
GSYIH	1.000000	0.951408	0.834332	0.807136
ITHALAT	0.951408	1.000000	0.732420	0.763847
EUR_USD_KURU	0.834332	0.732420	1.000000	0.403333
DYSY	0.807136	0.763847	0.403333	1.000000

$DYSY = \alpha_0 + \alpha_1 * IGSYIH_t + \alpha_2 * ITHALAT_t + \alpha_3 * EUR_USD_KURU_t + +u_t$ denkleminde, katsayılar aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi bulunur.

Bağımlı Değişken: DYSY
Yöntem: En Küçük Kareler

Tablo. 3.28: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
GSYIH	13.65334	2.643091	5.165669	0.0021
ITHALAT	-2.278360	1.177701	-1.934583	0.1012
EUR_USD_KURU	-4.574884	0.909837	-5.028243	0.0024
C	-42.10416	7.495459	-5.617290	0.0014

R-kare	0.933187	Bağımlı değ. Ort.	5.593846
Düzeltilmiş R-kare	0.899780	Bağımlı değ. S.S	0.317542
Regresyonun S.H.	0.100526	Akaike bilgi kriteri	-1.467622
Artık kareler toplamı	0.060633	Schwarz kriteri	-1.346588
Logaritmik olasılık	11.33811	F-istatistiği	27.93408
Durbin-Watson istatistiği	3.067062	Olasılık(F-istatistiği)	0.000636

Bu tabloda ITHALAT (p = 0.1012) dışındaki tüm değişkenlerin t testlerine ait olasılık değerlerinin α değerinden küçük olduğu görülür. Bu durumda, ITHALAT değişkenini dışlama yöntemi ile en uygun denklem elde edilmeye çalışılır.

Bağımlı Değişken: DYSY
Yöntem: En Küçük Kareler

Tablo. 3.29: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi (İthalat Dışlanarak)

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
GSYIH	9.016908	1.314888	6.857549	0.0002
EUR_USD_KURU	-3.938542	1.000776	-3.935486	0.0056
C	-30.41827	5.235467	-5.810040	0.0007

R-kare	0.891510	Bağımlı değ. Ort.	5.593846
Düzeltilmiş R-kare	0.860513	Bağımlı değ. S.S	0.317542
Regresyonun S.H.	0.118595	Akaike bilgi kriteri	-1.182872
Artık kareler toplamı	0.098454	Schwarz kriteri	-1.092097
Logaritmik olasılık	8.914360	F-istatistiği	28.76116
Durbin-Watson istatistiği	2.931849	Olasılık(F-istatistiği)	0.000421

Bu tahminde EUR_USD_KURU değişkeninin katsayısı -3.938542 iken kısmi korelasyon katsayısının 0.403333 pozitif olması nedeniyle bu değişken de modelden çıkarılır.

Bağımlı Değişken: DYSY
Yöntem: En Küçük Kareler

Tablo. 3.30: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi (EUR-USD Kuru Dışlanarak)

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
GSYIH	4.394166	0.398259	11.03343	0.0000
C	-12.13080	1.557491	-7.788681	0.0000

R-kare	0.871186	Bağımlı değ. Ort.	5.044416
Düzeltilmiş R-kare	0.864030	Bağımlı değ. S.S	0.619741
Regresyonun S.H.	0.228524	Akaike bilgi kriteri	-0.019712
Artık kareler toplamı	0.940018	Schwarz kriteri	0.079861
Logaritmik olasılık	2.197119	F-istatistiği	121.7366
Durbin-Watson istatistiği	0.942700	Olasılık(F-istatistiği)	0.000000

En uygun denklem;

$DYSY = \alpha_0 + \alpha_1 * GSYIH_t + u_t$

$DYSY = -12.13080 + 4.394166 * GSYIH_t$

t_{hes} (-7.788681) (11.03343)

olasılık (0.0000) (0.0000) olarak bulunur.

Analiz sonucuna göre Avrupa Birliği'nde gayri safi yurtiçi hasıla 1 birim artarken, doğrudan yabancı sermaye yatırımları 4.394166 birim artar. Bu sonuç özellikle Avrupa Birliği ülkeleri gibi gelişmiş ülkelerde gayri safi yurtiçi hasılanın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli belirleyicisi olduğu görüşünü destekler.

3.5. TÜRKİYE İLE İLGİLİ ANALİZLER

Türkiye'yle ilgili analizlerde bağımlı değişken doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır, bağımsız değişkenler ise GSYİH, ihracat, ithalat, işgücüne katılma oranı, döviz kuru-USD, döviz kuru-EUR, istihdam edilenler ve faiz oranlarıdır. Öncelikle tüm değişkenlerin ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılmıştır. Daha sonra değişkenler durağanlaşıncaya kadar farkları alınmıştır. Aynı mertebede durağanlaşan değişkenler eşbütünleşme analizine tabi tutulmuştur. Son olarak çoklu regresyon yapılıp regresyon denklemi oluşturularak değişkenler arasındaki ilişki matematiksel olarak ifade edilmiştir.

3.6.1. Augmented Dickey-Fuller (ADF) Testi ile Durağanlık Sınamaları

3.6.1.1. DYSY serisinin ADF testi ile Durağanlık Sınaması

DYSY serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: DYSY__MILYON_USD_ serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.31: DYSY serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık.*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-1.004751	0.7319
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.788030	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.012363	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.646119	

*MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ DYSY = $DYSY_t$ - $DYSY_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.7319 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu durumda, serinin birinci farkında (1st difference) durağan olup olmadığına bakılması gerekir. ADF Birim Kök Testi ile serinin birinci farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(DYSY__MILYON_USD_) serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.32: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		T-istatistiği	Olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-4.228920	0.0041
Test için kritik değerler:	%1 anlamlılık düzeyi	-3.808546	
	%5 anlamlılık düzeyi	-3.020686	
	%10 anlamlılık düzeyi	-2.650413	

*MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.33: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(DYSY__MILYON_USD_(-1))	-1.057105	0.249970	-4.228920	0.0005
C	0.059658	0.060530	0.985590	0.3374

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0041 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. 1. farkında Serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

DYSY serisinin 1. farkın ADF test denklemi (sabit terim içeren)

$\Delta DYSY_t = \delta_0 + \delta_1 * \Delta DYSY_{t-1} + u_t$

t_{hes} (0.985590) (-4.228920)

olasılık(0.3374) (0.0005) biçiminde olduğu görülür. Bu durumda denklemde sabit terimin anlamsız olduğu anlaşılmıştır. (p = 0.3374). Denklemi sabit terim ve trend değişkeni içermeden yeniden elde etmek gerekir.

H0 Hipotezi: D(DYSY__MILYON_USD_) serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Yok
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.34: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi (Sabit terim ve trend değişkeni içermeden)

		T-İstastiği	Olasılık.*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-4.151572	0.0003
Test için kritik değerler:	%1 anlamlılık düzeyi	-2.685718	
	%5 anlamlılık düzeyi	-1.959071	
	%10 anlamlılık düzeyi	-1.607456	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo. 3.35: DYSY Serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi (Sabit terim ve trend değişkeni içermeden)

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(DYSY__MILYON_USD_(-1))	-0.969978	0.233641	-4.151572	0.0005

Yukarıdaki tablolarda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0003 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. 1. farkında serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

DYSY serisinin 1. farkın ADF test denklemi (sabit terim ve trend içermeyen)

$\Delta DYSY_t = \delta_1 * \Delta DYSY_{t-1} + u_t$

t_{hes} (-4.151572)

olasılık (0.0005) olarak elde edilir.

3.6.1.2.GSYIH serisinin ADF testi ile Durağanlık Sınaması

GSYIH serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: GSYIH_MILYON_TL_ serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 1

Tablo.3.36: GSYIH serisinin ADF Birim Kök Testi

		T-İstatistiği	Olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-4.561268	0.0020
Test için kritik değerler	%1 anlamlılık düzeyi	-3.808546	
	%5 anlamlılık düzeyi	-3.020686	
	%10 anlamlılık düzeyi	-2.650413	

*MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değeri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=1

Δ GSYIH = $GSYIH_t$ - $GSYIH_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0020 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. Serinin durağan olduğu tespit edilir. Bu durumda, Serinin birinci farkında (1st difference) durağan olup olmadığına bakılması gerekmez.

3.6.1.3. IHRACAT serisinin ADF testi ile Durağanlık Sınaması

IHRACAT serisinin ADF testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: IHRACAT__BIN_$_ serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.37: IHRACAT serisinin ADF Birim Kök Testi

		T-istatistiği	Olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		0.210358	0.9665
Test için kritik değerler:	%1 anlamlılık düzeyi	-3.788030	
	%5 anlamlılık düzeyi	-3.012363	
	%10 anlamlılık düzeyi	-2.646119	

*MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ IHRACAT = $IHRACAT_t$ - $IHRACAT_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.9665 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Yapılan analizde, serinin birinci farkında da (1st difference) durağan olmadığı görülmüştür. Bu nedenle serinin ikinci farkının (2nd difference) ADF Birim Kök Testi ile durağan olup olmadığına bakılır.

H0 Hipotezi: D(IHRACAT,2) serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Yok
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.38: IHRACAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		T-İstatistiği	Olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-2.700755	0.0098
Test için kritik değerler:	%1 anlamlılık düzeyi	-2.692358	
	%5 anlamlılık düzeyi	-1.960171	
	%10 anlamlılık düzeyi	-1.607051	

*MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo 3.39: IHRACAT Serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(IHRACAT(-1),2)	-1.068785	0.395736	-2.700755	0.0146

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0098 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. 2. farkında serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

IHRACAT serisinin 2. farkın ADF test denklemi (sabit terim ve trend içermeyen)

Δ IHRACAT$_t = \delta_1 * \Delta$ IHRACAT$_{t-2} + u_t$

t_{hes} (-2.700755)

olasılık (0.0146) olarak elde edilir.

3.6.1.4.ITHALAT serisinin ADF Birim Kök Testi ile Durağanlık Sınaması

ITHALAT serisinin ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: ITHALAT serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.40: ITHALAT serisinin ADF Birim Kök Testi

		T-İstatistiği	Olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-0.902759	0.7668
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.788030	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.012363	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.646119	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ ITHALAT = ITHALAT$_t$ - ITHALAT$_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.7668 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu durumda, serinin birinci farkında (1st difference) durağan olup olmadığına bakmamız gerekir. Serinin birinci farkında durağan olup olmadığına ADF Birim Kök Testi ile bakılır.

H0 Hipotezi:: D(ITHALAT) serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.41. ITHALAT serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık.*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-5.025005	0.0007
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.808546	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.020686	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.650413	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri.

Tablo.3.42: İthalat Serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(ITHALAT(-1))	-1.312665	0.261227	-5.025005	0.0001
C	0.065488	0.026078	2.511191	0.0218

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0007 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. 1. farkında serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

ITHALAT serisinin 1. farkının ADF test denklemi

$\Delta\ ITHALAT_t = \delta_0 + \delta_1 * \Delta\ ITHALAT_{t-1} + u_t$

t_{hes} (2.511191) (-3.870128)

olasılık (0.0218) (0.0010) olarak elde edilir.

3.6.1.5.İŞGÜCÜNE KATILMA Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması

İŞGÜCÜNE KATILMA Serisinin ADF Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: ISGUCUNEKATILMA serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.43: İŞGÜCÜNE KATILMA serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık.*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-1.163427	0.6699
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.788030	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.012363	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.646119	

*MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.44: İŞGÜCÜNE KATILMA serisinin ADF Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
ISGUCUNEKATILMA(-1)	-0.085898	0.073832	-1.163427	0.2591
C	0.143360	0.126494	1.133342	0.2712

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ ISGUCUNEKATILMA = $ISGUCUNEKATILMA_t$ - $ISGUCUNEKATILMA_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.6699 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu durumda serinin birinci farkının (1st difference) durağan olup olmadığına bakılması gerekir. Serinin birinci farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(ISGUCUNEKATILMA) serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.45: İŞGÜCÜNE KATILMA serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık.*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-4.715983	0.0001
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.685718	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.959071	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.607456	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.46: İŞGÜCÜNE KATILMA serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(ISGUCUNEKATILMA(-1))	-1.089792	0.231085	-4.715983	0.0002

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0006 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. 1. farkında serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

ISGUCUNEKATILMA serisinin birinci farkının ADF test denklemi (sabit terim ve trend içermeyen)

Δ ISGUCUNEKATILMA$_t = \delta_1 * \Delta$ ISGUCUNEKATILMA$_{t-1} + u_t$

t_{hes} (-4.715983), olasılık (0.0002) olarak elde edilir.

3.5.1.6. DOVIZ_KURU_USD Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması

H0 Hipotezi: DOVIZ_KURU__USD serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.47: DOVIZ_KURU_USD serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-2.812575	0.0735
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.788030	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.012363	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.646119	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ DOVIZ_KURU_USD = $DOVIZ_KURU_USD_t$ - $DOVIZ_KURU_USD_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0735 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu durumda serinin birinci farkının (1st difference) durağan olup olmadığına bakılır. Serinin birinci farkında durağanlaşmadığı görülmüştür. Serinin ikinci farkının durağan olup olmadığına bakılması gerekir. Serinin ikinci farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(DOVIZ_KURU__USD,2) serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.48: DOVIZ_KURU_USD serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-7.571444	0.0000
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.692358	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.960171	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.607051	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo. 3.49: DOVIZ_KURU_USD serisinin İkinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(DOVIZ_KURU__USD(-1),2)	-1.541071	0.203537	-7.571444	0.0000

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0000 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. 2. farkında Serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

DOVIZ_KURU_USD serisinin 2. farkın ADF test denklemi (sabit terim ve trend içermeyen)

Δ DOVIZ_KURU_USD$_t = \delta_1 * \Delta$ DOVIZ_KURU_USD$_{t-2} + u_t$

t_{hes} (-7.571444) olasılık (0.0000) olarak elde edilir.

3.5.1.7.DOVIZ_KURU_EUR serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması

DOVIZ_KURU_EUR serisinin ADF Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: DOVIZ_KURU__EUR serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.50: DOVIZ_KURU_EUR serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-5.129619	0.0017
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-4.057910	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.119910	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.701103	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.51: DOVIZ_KURU_EUR serisinin ADF Birim Kök Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
DOVIZ_KURU__EUR(-1)	-0.181229	0.035330	-5.129619	0.0003
C	1.170674	0.209319	5.592774	0.0002

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ DOVIZ_KURU_EUR = $DOVIZ_KURU_EUR_t$ - $DOVIZ_KURU_EUR_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0017 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. Serinin durağan olduğu tespit edilir. Bu durumda, serinin birinci farkında (1st difference) durağan olup olmadığına bakılması gerekmez.

3.5.1.8. İSTİHDAM EDİLENLER Serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması

İSTİHDAM EDİLENLER serisinin ADF Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi:: ISTIHDAM_EDILENLER serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.52: İSTİHDAM EDİLENLER serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-2.208418	0.2092
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.788030	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.012363	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.646119	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ ISTIHDAM_EDILENLER = ISTIHDAM_EDILENLER$_t$ - ISTIHDAM_EDILENLER$_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.2092 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu durumda serinin birinci farkında (1st difference) olup olmadığına bakılması gerekir. Serinin birinci farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi:: D(ISTIHDAM_EDILENLER) serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.53: İSTİHDAM EDİLENLER Serisinin Birinci Farkının ADF Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller test istatistiği		-4.313387	0.0002
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.685718	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.959071	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.607456	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo. 3.54: İSTİHDAM EDİLENLER Serisinin Birinci Farkının ADF Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(ISTIHDAM_EDILENLER(-1))	-0.973921	0.225790	-4.313387	0.0004

Yukarıdaki tablolarda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri p = 0.0002 < α dır. Böylece H_1 kabul edilir. 1. farkında Serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

ISTIHDAM_EDILENLER serisinin 1. farkın ADF test denklemi (sabit terim ve trend içermeyen)

Δ ISTIHDAM_EDILENLER$_t$ = δ_1 * Δ ISTIHDAM_EDILENLER$_{t-1}$ +u_t

t_{hes} (-4.313387)

olasılık (0.0004) olarak elde edilir.

3.5.1.9.FAİZ serisinin ADF Testi ile Durağanlık Sınaması

FAİZ serisinin ADF Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: FAIZ serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.55: FAİZ serisinin ADF Serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-0.790972	0.7999
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-3.808546	
	5% anlamlılık düzeyi	-3.020686	
	10% anlamlılık düzeyi	-2.650413	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

SIC ye göre en uygun gecikme sayısı Lag Length=0

Δ FAİZ = $FAİZ_t$ - $FAİZ_{t-1}$

H_0: $\delta = 1$ (seri birim kök içerir, durağan değildir)

H_1: $\delta < 1$ (seri birim kök içermez, durağandır)

Yukarıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.7999 > \alpha$ dır. Böylece H_0 kabul edilir. Serinin durağan olmadığı tespit edilir. Bu durumda serinin birinci farkında (1st difference) durağan olup olmadığına bakılması gerekir. Serinin birinci farkının ADF Birim Kök Testi ile durağanlık sınaması yapılır.

H0 Hipotezi: D(FAIZ) serisi birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.56: FAİZ serisinin Birinci Farkının ADF Serisinin ADF Birim Kök Testi

		t-Statistic	Prob.*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-3.864856	0.0006
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.692358	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.960171	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.607051	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Tablo.3.57: FAİZ serisinin Birinci Farkının ADF Birim Kök Test Denklemi

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
D(FAIZ(-1))	-0.872305	0.225702	-3.864856	0.0011

Yukarıdaki tablolarda yer alan sonuçlara göre, tau istatistiğinin olasılık değeri $p = 0.0006 < \alpha$ dır. Böylece H_1 kabul edilir. Brinci farkında serinin durağanlaştığı tespit edilmiştir.

FAİZ serisinin 1. farkın ADF test denklemi (sabit terim ve trend içermeyen)

Δ FAİZ$_t = \delta_1 * \Delta$ FAİZ$_{t-1} + u_t$

t_{hes} (-3.864856)

olasılık (0.0011) olarak elde edilir.

3.5.2. Zaman Serilerinin Grafikleri

Değişkenlere ait,

dysy1=dysy-dysy(-1)

ihracat2=ihracat-ihracat(-2)

ithalat1=ithalat-ithalat(-1)

isgucunekatilma1=isgucunekatilma-isgucunekatilma(-1)

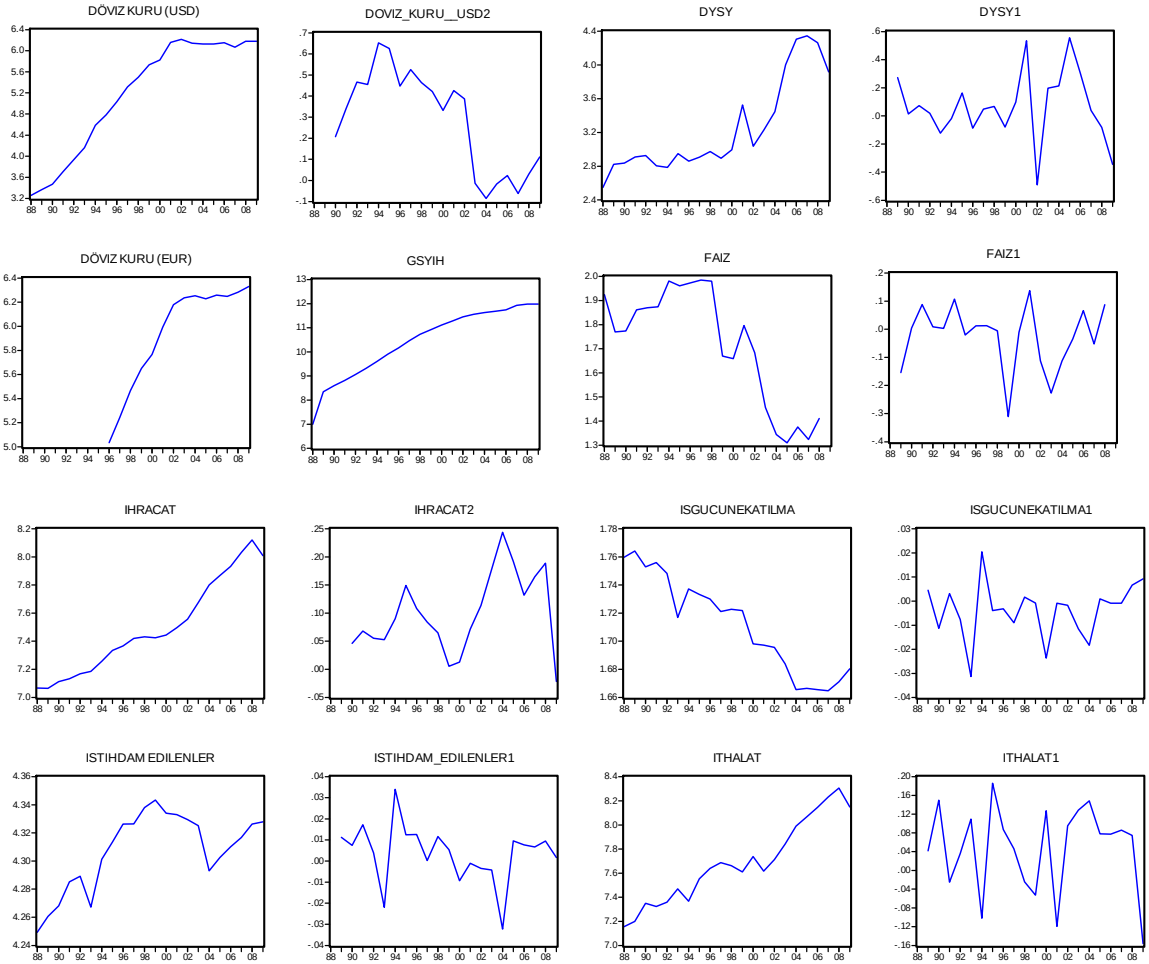
doviz_kuru__usd2=doviz_kuru__usd-doviz_kuru__usd(-2)

istihdam_edilenler1=istihdam_edilenler-istihdam_edilenler(-1)

faiz1=faiz-faiz(-1)

serilerini durağanlaştırmak için 1. veya 2. farklar oluşturulmuştur. GSYİH ve DOVIZ_KURU__EUR serilerinde ise ADF testi bunların durağan olduğunu ortaya koymuştur. Bu değişkenlerin grafikleri aşağıdaki gibi oluşmuştur.

Grafik. 3.2: Zaman Serilerinin Grafikleri



3.5.3. Engle-Granger Yöntemi ile Eşbütünleşme Analizi

Durağan olmayan seriler aynı mertebede durağanlaşıyorlar ise Engle-Granger'a göre eşbütünleşme analizi yapılabilir. Engle-Granger iki aşamalı yöntemine göre aynı mertebede durağanlaşan serilerin seviye değerlerinin birbirine regresyonundan elde edilen kalıntılar, seviye değerinde durağan ise bu seriler bütünleşiktir. Seriler eşbütünleşik ise diğer bir deyişle uzun dönemde paralel hareket ediyorlar ise, bu seriler durağan olmadıkları halde regresyona dahil edilebilirler. Kısaca, seriler eşbütünleşik iseler durağanlaştırılmadan da regresyona dahil edilebilirler.[253]

[253] Dina ÇakmurYıldırtan, **E-Views Uygulamalı Temel Ekonometri**, İstanbul, Türkmen Kitabevi, 2010, s.265.

Bu durumda, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY) ile aynı mertebede durağanlaşan seriler, ITHALAT, ISGUCUNEKATILMA, ISDIHDAM_EDILENLER ve FAIZ değişkenlerine ait seriler olmuştur. Bu değişkenlerin DYSY'ye regresyonundan elde edilecek kalıntıların seviye değerlerinin durağanlığı incelenecektir.

3.5.3.1.DYSY ile ITHALAT Serilerinin Eşbütünleşme Analizi

ITHALAT = $\alpha_0 + \alpha_1$ * DYSY +u_t regresyonu tahmin edilirse;

Bağımlı Değişken: ITHALAT
Yöntem: En Küçük Kareler

Tablo. 3.58: DYSY ile ITHALAT Serileri Regresyon Tahmini

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
DYSY	0.545250	0.058468	9.325586	0.0000
C	5.923126	0.192084	30.83613	0.0000

R-kare	0.813026	Bağımlı değ. Ort.	7.689282
Düzeltilmiş R-kare	0.803677	Bağımlı değ. S.S	0.339473
Regresyonun S.H.	0.150415	Akaike bilgi kriteri	-0.864332
Artık kareler toplamı	0.452492	Schwarz kriteri	-0.765146
Logaritmik olasılık	11.50765	F-istatistiği	86.96656
Durbin-Watson istatistiği	1.089174	Olasılık(F-istatistiği)	0.000000

Bu regresyon tahminine ait kalıntıların seviye değerinde durağan olup olmadıkları sınanır.

H0 Hipotezi: RESID01 birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.59: DYSY ile ITHALAT Regresyon Tahmini Kalntılarının ADF Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-2.899927	0.0059
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.679735	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.958088	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.607830	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Bu tabloda tau istatistiğine ait olasılık değeri p = 0.0059 < α olduğu için H_0 red, H_1 kabul edilir ve kalıntı serilerinin durağan olduğu sonucuna varılır. Böylece, DYSY ve ITHALAT serilerinin eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılır.

3.5.3.2.DYSY ile ISGUCUNEKATILMA Serilerinin Eşbütünleşme Analizi

ISGUCUNEKATILMA = $\alpha_0 + \alpha_1$ * DYSY +u_t regresyonu tahmin edilirse;

Tablo. 3.60: DYSY ile ISGUCUNEKATILMA Serilerinin Regresyon Tahmini

Bağımlı Değişken: ISGUCUNE KATILMA
Yöntem: En Küçük Kareler

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
DYSY	-0.051253	0.007265	-7.055193	0.0000
C	1.877469	0.023866	78.66677	0.0000

R-kare	0.713367	Bağımlı değ. Ort.	1.711452
Düzeltilmiş R-kare	0.699036	Bağımlı değ. S.S	0.034066
Regresyonun S.H.	0.018689	Akaike bilgi kriteri	-5.035279
Artık kareler toplamı	0.006985	Schwarz kriteri	-4.936094
Logaritmik olasılık	57.38807	F-istatistiği	49.77575
Durbin-Watson istatistiği	0.787703	Olasılık(F-istatistiği)	0.000001

Bu regresyon tahminine ait kalıntıların seviye değerinde durağan olup olmadıkları sınanır.

H0 Hipotezi: RESID02 birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo.3.61. DYSY ile ISGUCUNEKATILMA Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey Fuller Test İstatistiği		-2.294171	0.0242
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.679735	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.958088	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.607830	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Bu tabloda tau istatistiğine ait olasılık değeri $p = 0.0242 < \alpha$ olduğu için H_0 red, H_1 kabul edilir ve kalıntı serilerinin durağan olduğu sonucuna varılır. Böylece, DYSY ve ISGUCUNEKATILMA serilerinin eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılır.

3.5.3.3.DYSY ile ISTIHDAM_EDILENLER Serileri Eşbütünleşme Analizi

ISTIHDAM_EDILENLER = $\alpha_0 + \alpha_1$ * DYSY $+u_t$ regresyonu tahmin edilirse;

Tablo. 3.62: DYSY ile ISTIHDAM_EDILENLER Serileri Regresyon Tahmini

Bağımlı Değişken: ISTIHDAM_EDILENLER
Yöntem: En Küçük Kareler

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
DYSY	0.016432	0.010306	1.594398	0.1265
C	4.254344	0.033857	125.6545	0.0000

R-kare	0.112771	Bağımlı değ. Ort.	4.307569
Düzeltilmiş R-kare	0.068410	Bağımlı değ. S.S	0.027469
Regresyonun S.H.	0.026513	Akaike bilgi kriteri	-4.335877
Artık kareler toplamı	0.014058	Schwarz kriteri	-4.236692
Logaritmik olasılık	49.69465	F-istatistiği	2.542105
Durbin-Watson istatistiği	0.297323	Olasılık(F-istatistiği)	0.126528

Bu analiz sonucuna göre DYSY değişkeninin modelde yer almaması gerekmektedir. ($p = 0.1265$ ve Adj.$R^2 = 0.068410$)

Bu regresyon tahminine ait kalıntıların seviye değerinde durağan olup olmadıkları sınanır.

H0 Hipotezi: RESID03 birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.63: DYSY ile ISTIHDAM_EDILENLER Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-2.021343	0.0438
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.679735	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.958088	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.607830	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Bu tabloda tau istatistiğine ait olasılık değeri $p = 0.0438 < \alpha$ olduğu için H_0 red, H_1 kabul edilir ve kalıntı serilerinin durağan olduğu sonucuna varılır. Böylece, DYSY ve ISTIHDAM_EDILENLER serilerinin eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılır.

3.5.3.4.DYSY ile FAIZ Serilerinin Eşbütünleşme Analizi

$FAIZ = \alpha_0 + \alpha_1 * DYSY + u_t$ regresyonu tahmin edilirse;

Tablo. 3.64: DYSY ile FAIZ Serilerinin Regresyon Tahmini

Bağımlı Değişken: FAIZ
Yöntem: En Küçük Kareler

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
DYSY	-0.365111	0.057636	-6.334731	0.0000
C	2.883931	0.187442	15.38576	0.0000

R-kare	0.678668	Bağımlı değ. Ort.	1.713059
Düzeltilmiş R-kare	0.661755	Bağımlı değ. S.S	0.245506
Regresyonun S.H.	0.142783	Akaike bilgi kriteri	-0.964584
Artık kareler toplamı	0.387355	Schwarz kriteri	-0.865106
Logaritmik olasılık	12.12813	F-istatistiği	40.12882
Durbin-Watson istatistiği	1.116402	Olasılık(F-istatistiği)	0.000004

Bu regresyon tahminine ait kalıntıların seviye değerinde durağan olup olmadıkları sınanır.

H0 Hipotezi:: RESID04 birim kök içerir.
Dışsal Parametre: Sabit
Gecikme Sayısı: 0

Tablo. 3.65: DYSY ile FAIZ Serileri Regresyon Tahmini Kalıntılarının ADF Testi

		t-istatistiği	olasılık*
Artırılmış Dickey-Fuller Test İstatistiği		-2.694161	0.0098
Test için kritik değerler:	1% anlamlılık düzeyi	-2.685718	
	5% anlamlılık düzeyi	-1.959071	
	10% anlamlılık düzeyi	-1.607456	

* MacKinnon (1996) tek taraflı olasılık değerleri

Bu tabloda tau istatistiğine ait olasılık değeri $p = 0.0098 < \alpha$ olduğu için H_0 red, H_1 kabul edilir ve kalıntı serilerinin durağan olduğu sonucuna varılır. Böylece, DYSY ve FAIZ serilerinin eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılır.

3.5.4. DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi

Tablo. 3.66: Değişkenlerin Kısmi Korelasyon Analizi

	DYSY	FAIZ	GSYIH	IHRACAT	ISGUCUNE KATILMA	ISTIHDAM EDILENLER	ITHALAT
DYSY	1.000000	-0.823813	0.736760	0.916816	-0.837587	0.306641	0.893520
FAIZ	-0.823813	1.000000	-0.679241	-0.830675	0.829799	-0.153285	-0.800634
GSYIH	0.736760	-0.679241	1.000000	0.890840	-0.916753	0.774628	0.903090
IHRACAT	0.916816	-0.830675	0.890840	1.000000	-0.944326	0.519162	0.985644
ISGUCUNE KATILMA	-0.837587	0.829799	-0.916753	-0.944326	1.000000	-0.501852	-0.943674
ISTIHDAM EDILENLER	0.306641	-0.153285	0.774628	0.519162	-0.501852	1.000000	0.547367
ITHALAT	0.893520	-0.800634	0.903090	0.985644	-0.943674	0.547367	1.000000

$DYSY = \alpha_0 + \alpha_1 * ITHALAT_t + \alpha_2 * ISGUCUNEKATILMA_t + \alpha_3 * ISDIHDAM_EDILENLER_t + \alpha_4 * FAIZ_t + u_t$

denkleminde, katsayılar aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi bulunur.

Tablo.3.67: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi

Bağımlı Değişken: DYSY
Yöntem: En Küçük Kareler

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
ITHALAT	1.726416	0.520466	3.317060	0.0044
ISGUCUNEKATILMA	3.429530	5.148732	0.666092	0.5148
ISTIHDAM_EDILENLER	-3.661428	2.823785	-1.296638	0.2131
FAIZ	-0.451644	0.480324	-0.940291	0.3610
C	0.637234	16.82524	0.037874	0.9703

R-kare	0.854743	Bağımlı değ. Ort.	3.206895
Düzeltilmiş R-kare	0.818429	Bağımlı değ. S.S	0.553944
Regresyonun S.H.	0.236042	Akaike bilgi kriteri	0.154644
Artık kareler toplamı	0.891454	Schwarz kriteri	0.403340
Logaritmik olasılık	3.376239	F-istatistiği	23.53737
Durbin-Watson istatistiği	2.008585	Olasılık(F-istatistiği)	0.000002

Bu tabloda ITHALAT ($p = 0.0044$) dışındaki tüm değişkenlerin t testlerine ait olasılık değerlerinin α değerinden büyük olduğu görülür. Bu durumda, p değeri (0.5148) en büyük olan ISGUCUNEKATILMA değişkeninden başlayarak teker teker dışlama yöntemi ile en uygun denklem elde edilmeye çalışılır.

Tablo.3.68: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi (İşgücüne Katılma Değişkeni Dışlanarak)

Bağımlı Değişken: DYSY
Yöntem: En Küçük Kareler

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
ISTIHDAM_EDILENLER	-5.197246	2.147476	-2.420165	0.0257
ITHALAT	1.728533	0.173766	9.947468	0.0000
C	12.33549	8.567465	1.439806	0.1662

R-kare	0.857083	Bağımlı değ. Ort.	3.239167
Düzeltilmiş R-kare	0.842039	Bağımlı değ. S.S	0.561386
Regresyonun S.H.	0.223119	Akaike bilgi kriteri	-0.036102
Artık kareler toplamı	0.945857	Schwarz kriteri	0.112677
Logaritmik olasılık	3.397120	F-istatistiği	56.97223
Durbin-Watson istatistiği	1.992689	Olasılık(F-istatistiği)	0.000000

Bu tahminde ISTIHDAM_EDILENLER değişkeninin katsayısı -5.197246 iken kısmi korelasyon katsayısının 0.306641 pozitif olması nedeniyle bu değişken de modelden çıkarılır.

Tablo.3.69: DYSY Değişkeninin Çoklu Regresyon Analizi

(İstihdam Edilenler Değişkeni Değişkeni Dışlanarak)

Bağımlı Değişken: DYSY
Yöntem: En Küçük Kareler

Değişken	Katsayı	Std. Hata	T-istatistiği	Olasılık
ITHALAT	1.491106	0.159894	9.325586	0.0000
C	-8.226371	1.230614	-6.684769	0.0000

R-kare	0.813026	Bağımlı değ. Ort.	3.239167
Düzeltilmiş R-kare	0.803677	Bağımlı değ. S.S	0.561386
Regresyonun S.H.	0.248741	Akaike bilgi kriteri	0.141698
Artık kareler toplamı	1.237440	Schwarz kriteri	0.240883
Logaritmik olasılık	0.441327	F-istatistiği	86.96656
Durbin-Watson istatistiği	1.191885	Olasılık(F-istatistiği)	0.000000

En uygun denklem;

$DYSY = \alpha_0 + \alpha_1 * ITHALAT_t + u_t$

$DYSY = -8.226371 + 1.491106 * ITHALAT_t$

t_{hes} (-6.684769) (9.325586)

olasılık (0.0000) (0.0000) olarak bulunur.

Denklemin açıklama gücü yüksektir $R^2 = 0.803677$

Analiz sonucuna göre, Türkiye'de ithalat 1 birim artarken, doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1.491106 oranında artar. Bu durumun nedenlerinden biri Türkiye'de üretim yapan çok uluslu şirketlerin yüksek oranda ithal hammadde ve girdi kullanmasıdır.

SONUÇ

Bu çalışmanın amacı Avrupa Birliği'nde ve Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, ihracat, ithalat, döviz kurları, faiz oranı, istihdam gibi makrekonomik değişkenlerle doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki eşbütünleşme ilişkisini ortaya koymaktır. Yani uzun dönemde paralel hareket edip etmediklerini araştırmaktır. Hem Avrupa Birliği'nde hem de Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen faktörleri çok sayıda makroekonomik değişkeni ele alarak araştıran çalışmaların kısıtlı oluşu bu çalışmanın yapılmasında önemli bir etken olmuştur.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları küreselleşmenin vazgeçilmez bir parçası olarak dünya ekonomisine şekil veren unsurların başında gelmektedir. Çok uluslu şirketler doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacakları ülkeyi seçerken ülkenin yatırım ortamının özellikleri, ekonomik ve siyasi istikrarı gibi faktörleri göz önüne alırlar. Ayrıca o ülkedeki işçilik gibi üretim faktörlerinin ucuza elde etmek, iki ülke arasındaki mesafe uzunsa taşıma maliyetlerini minimuma indirmek, hammaddeyi daha ucuza veya yerinde temin etmek, teknoloji ve insan kaynaklarına erişmek, yeni pazarlara açılmak, o ülkede var olan ithalat tarife ve kotalarından kaçınmak gibi nedenlerle doğrudan yabancı sermaye yatırımı yaparlar.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, yatırımın yapıldığı ev sahibi ülkeye; sermaye yetersizliğinin giderilmesi ve ekonominin üretim kapasitesinin artması, istihdam sağlaması, yeni teknoloji transferi, döviz girişi sağlama ve ihracat artışına yol açma gibi olumlu etkilerinin yanında çevre sorunlarına yol açma, ekonomi ve kültür üzerinde yabancı denetiminin artması, yerli şirketler karşısında haksız rekabet yaratma ve gümrük tarifelerinin ve kotaların aşılması gibi birtakım olumsuz etkileri de vardır.

Dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımları küreselleşme süreciyle birlikte 1990'lardan sonra ivme kazanmıştır. 1970'lerde 24 milyar, 1980'lerde 93

milyar ABD doları düzeyindeyken 1990'larda 402 milyar dolara, 2000 yılında ise 1401 milyar dolara yükselmiştir. 2007'de ise rekor seviye olan 2100 milyar dolara çıkmıştır.

Küresel finansal krizin etkisiyle dünya genelinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişleri 2008 yılında bir önceki yıla göre %14 düşüşle 1696 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Küresel finansal krizin etkilerinin yılsonunda derinleşmesi dolayısı ile 2008 yılında düşüş sınırlı kalırken, 2009 yılında %37'lik daha keskin bir düşüşle 1114 milyar dolara gerilemiştir. Dünya ekonomisinde oluşan kırılganlık devam etmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı akışları 2010 yılında hafif bir toparlanma yaşayarak %0.7'lik bir artışla 1122 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Global kriz öncesinde aşılan 2 trilyon dolar seviyesine ise ancak 2012 yılında tekrar ulaşılmasının mümkün olabileceği tahmin edilmektedir. 2000'li yıllarda dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili yaşanan en önemli gelişmelerin başında uluslararası birleşme ve satın almaların artması ve hizmetler sektörünün yükselen payıdır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler tarafından tasarruf açığının kapatılması ve sermaye açığının giderilmesinde bir kurtarıcı olarak görülmektedir. Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye girişinin oldukça uzun bir geçmişi vardır ve Osmanlı Dönemi'ne kadar dayanır. Osmanlı Dönemi'nde doğrudan yabancı sermaye girişi 1838 Baltalimanı Ticaret Anlaşması ile başlamıştır. Osmanlı döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ağırlık olarak demiryolları alanında yapılmıştır.

Milli Mücadele yıllarında doğrudan yabancı sermayeye karşı negatif bir tutum gösterilmemiştir. Çok kararlı bir şekilde olmasa da doğrudan yabancı sermaye ülkeye davet edilmiştir. Yeni kurulan Cumhuriyetin ilk yıllarında Mustafa Kemal, İzmir İktisat Kongresi'nde yeni oluşmakta olan devletin siyasi bağımsızlığına aykırı düşecek davranışlar içinde olmamak ve özellikle ekonominin millileştirmesine engel olmamak şartıyla yabancı sermaye ile işbirliği yapılmasından yana bir anlayışa sahip olduğunu belirten bir açılış konuşması yapmıştır. Buna rağmen cumhuriyetin ilk

yıllarında çok büyük miktarlarda doğrudan yabancı sermaye Türkiye'ye çekilememiştir. Yapılan millileştirmeler ülkeye istenilen ölçüde yabancı sermayenin gelmemesine yol açmıştır.

Türkiye, Kurtuluş Savaşı'nı izleyen yıllardan 1929 Büyük Buhran'a kadar olanakları ölçüsünde ama daha sonra 1946 yılına kadar kapalı, korumacı, dış ödemeler dengesine dayalı ve içe dönük bir ekonomi politikası izlemiştir. 1950 seçimleriyle iktidara gelen Demokrat Parti, "liberal ekonomi" düzenini uygulamayı denemiştir. 1950'lerden itibaren Türkiye dış yardım ve kredilere açık, özel teşebbüsün, yabancı sermayenin teşvikine dayanan yeni bir iktisat politikası uygulamaya başlamıştır.

1954 yılında dünyadaki benzerlerine kıyasla oldukça liberal sayılan 6224 sayılı "Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu" yayınlanmasıyla devam etmiştir. 1980'li yıllara kadar yabancı sermaye konusunda kayda değer bir gelişme yaşanmamıştır. Türkiye'de doğrudan yabancı sermayeyle ilgili mevzuat özellikle 1980'den sonra liberalleşme kapsamında kolaylaştırılmıştır. 1980'lerde başlatılan ekonomik reformlarla birlikte önemli adımlar atılmış, özellikle 1989 yılında yürürlüğe giren 32 no'lu Karar ile birlikte sermaye hareketleri tamamen liberalleşmiştir. Son olarak Haziran 2003'te yürürlüğe giren 4875 sayılı "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu" ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kolaylaştırılması için ve daha fazla yabancı yatırımcının Türkiye'ye çekilmesi için önemli adımlar atılmıştır.

En çok doğrudan yabancı sermaye çeken ülkeler sıralamasında Türkiye en yüksek seviyeyi 2006 senesinde 17. sırada yer alarak yakalamıştır. 2007 senesinde 25., 2008 senesinde 20., 2009 senesinde ise 32. sırada yer almıştır. IMF tahminlerine göre, Türkiye'nin 2011'de 789.6 milyar dolarlık milli gelire ulaşması ve dünyanın 16 büyük ekonomisi olması beklenmektedir. Milli gelir sıralamasında üst sıralarda yer almasına rağmen, Türkiye yeterince doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekememektedir. Bu durumda Türkiye'deki yatırım ortamının yeterince cazip olmaması önemli bir etkendir.

Bir ülkenin yabancı yatırımcılar için önem taşıyan siyasi, ekonomik ve ticari özellikleri yatırım ortamı olarak adlandırılır. Çok uluslu şirketler bir ülkeye doğrudan yabancı yatırım yaparken, o ülkedeki yatırım ortamını yani ekonomik durumu, vergi kolaylıklarını, teşvikleri, bürokratik engelleri ve siyasi istikrarı değerlendirir.

Türkiye'nin uluslararası endekslerde üst sıralarda yer alamaması, makroekonomik ve siyasi istikrarı sağlama ve yapısal reformları gerçekleştirme sürecinin henüz başında olduğunu ve atılması gereken önemli adımlar bulunduğunu gösterir. Doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin arttırılmasında makroekonomik istikrarın korunmasının oldukça önemlidir. Bu çerçevede, maliye politikası ve para politikalarının iyileştirilmesinin olumlu etkide bulunması beklenmektedir. Makroekonomik istikrarın tesisi ve belirsizliğin azalması açısından fiyat istikrarı da önem taşımaktadır.

Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini arttırma da olumlu etkisi olabilecek bir diğer faktör de işgücü piyasalarının düzenlenmesidir. Türkiye'de büyük ölçüde genç nüfusa dayalı işgücü piyasası kamunun, özel sektörün ve yabancı yatırımcıların ihtiyaçlarına daha iyi cevap verebilecek bir konuma getirilmelidir.

Yabancı yatırımcılar Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını en çok etkileyecek olumsuz gelişmeleri yerel siyasi bunalım, uluslararası piyasalarda yaşanacak yeni bir ekonomik dalgalanma, yerel ekonomik dalgalanma, bölgedeki gerginliğin artması ve Avrupa Birliği müzakerelerinde yaşanacak tıkanıklıklar olarak sıralamıştır. Türkiye'nin özellikle Avrupa Birliği müzakereleri konusunda daha kararlı ve istikrarlı davranması gerekir.

Yabancı yatırımcılar açısından en önemli olumsuzluk olarak gösterilen yasal çerçeve ve yasaların uygulanması sorunu çözülmelidir. Her ne kadar Türkiye'de yasalar doğrudan yabancı sermaye yanlısı bir görünüm sergilese de uygulamada sorunlar yaşanmaktadır. Yine diğer olumsuz faktörler olan kayıt dışı ekonomi, vergi ve teşvikler, siyasi istikrarsızlık, ekonomik istikrarsızlık, bürokratik engeller, fikri mülkiyet hakları, yolsuzluk sorunları hızla çözülmelidir. Aksi takdirde Türkiye,

doğrudan yabancı sermaye çekme konusundaki yoğun rekabet ortamında yerini korumayı ya da dünya sıralamasında üst basamaklara çıkmayı başaramayabilir.

Türkiye Avrupa Birliği ilişkilerinin ve Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne katılım sürecinin Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ve Avrupa Birliği kaynaklı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli etkileri mevcuttur. Türkiye Avrupa Birliği ilişkilerindeki önemli tarihlerdeki değişime bakıldığında, en büyük artışın 1996'da Gümrük Birliği yürürlüğe girdikten sonra yaşandığı görülmektedir. 1991-1995 yılları arasında Avrupa Birliği kaynaklı yatırımların toplam yatırımlara oranı %52.2 ile % 66 arasında değişirken, 1996 yılında hem Avrupa Birliği kaynaklı yatırımlar %74 oranında artmıştır hem de toplam yatırımlarda Avrupa Birliği kaynaklı yatırımların toplam yatırımlardaki yüzdesi % 85'e çıkmıştır.

Gümrük Birliği Avrupa Birliği kaynaklı yatırımlarda artışa neden olsa da, sonraki yıllarda 1990'lı yılların sonlarında Türkiye'de yaşanan ekonomik krizlerin de etkisiyle bu artış trendi devam etmemiştir. 3 Ekim 2005'te Avrupa Birliği üyelik müzakereleri başladıktan sonra Türkiye'ye gelen Avrupa Birliği kaynaklı ve toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarı önemli ölçüde artmıştır. 2006 yılında AB kaynaklı yatırımlar % 198 oranında artarak 14900 milyon dolara ulaşmış, toplam yatırımlardaki payı ise %73.8'e çıkmıştır. Bu artış trendi sonraki yıllarda devam etse de, 2008 küresel finansal krizinin etkileriyle 2009'da ve 2010'da düşüşler yaşanmıştır.

Avrupa Birliği ise küresel ekonomide doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli ihracatçısı ve ithalatçısı durumundadır. 1980'li yıllardan beri Avrupa Birliği, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında büyüklük olarak ilk sırada yer almaktadır. Bunun en önemli nedenlerinden biri Avrupa Birliği üye ülkelerin kendi aralarında gerçekleştirdikleri doğrudan yatırımlardır. Çok uluslu şirketler ülke dışında üretim kararları alırken, bölgesel ekonomik bütünleşmelerin bulunduğu coğrafyaların avantajlarından yararlanmaktadır. Avrupa Birliği de bu coğrafyalardan biridir. Avrupa Birliği'nde dış ticaret ve yatırımlar üzerindeki engellerin kalkmasıyla

çok uluslu işletmelerin yatırımları teşvik edilmiş, bütünleşmenin etkisiyle artan talep yatırımları arttırmıştır. Avrupa Birliği 2010 yılında küresel finansal krizin etkileriyle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında en keskin düşüşün yaşandığı bölgelerden biri olmuştur.

Çalışmada iki ayrı analiz yapılmıştır. İlk analizde Avrupa Birliği'nde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen makroekonomik değişkenlerle doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki eş bütünleşme ilişkisi araştırılmıştır. İkinci analizde ise Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen makroekonomik değişkenlerle doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki eş bütünleşme ilişkisi araştırılmıştır.

Bu çerçevede, birinci olarak, ADF testi kullanılarak değişkenlerin durağanlığı test edilmiştir. Eğer zaman serisi durağan değilse, durağanlığa erişinceye kadar farkları alınmıştır. İkinci olarak, iki aşamalı E-G yöntemiyle değişkenler arasında eşbütünleşmenin varlığı araştırılmıştır. Son aşama olarak da, çoklu regresyon analizi kullanılarak değişkenler arasındaki korelasyon (ilişki) regresyon denklemi ile matematiksel olarak ifade edilmiştir.

Analiz sonuçlarına göre, Avrupa Birliği'nde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında uzun dönemli paralel bir ilişki söz konusudur. Bu durum Avrupa Birliği gibi gelişmiş ekonomilerde ekonomik büyümenin yatırım kararlarındaki en önemli belirleyici olduğunu ispatlamaktadır.

Türkiye'de ise ithalatla doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında uzun dönemli paralel bir ilişki söz konusudur. Bu durum ise Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan çok uluslu şirketlerin yüksek oranda ithal hammadde ve girdi kullanmasının bir sonucudur. Aynı durum Türkiye'de Gümrük Birliği sonucunda da yaşanmıştır.

KAYNAKÇA

KİTAPLAR

Akat, Ömer: **Uluslararası Pazarlama Karması ve Yönetimi**, Ankara, Ekin Kitabevi, 2004.

Albaum, Gerald: **International Marketing and Export Management**, 4. b.s, Financial Times Prentice Hall, 2002.

Algan, Neşe: **Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentileri**, YASED Yayınları No: 33, İstanbul, 1988.

Altun, Şafak: **Türkiye'de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi**, İstanbul, YASED Yayınları, 2007.

Altun Şener: **Türkiye'de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi**, İstanbul, YASED Uluslararası Yatırımcılar Derneği, 2008.

Apak, Sudi, Ayhan Ataç, **Küresel Krizler**, 1, bs., İstanbul, Avcıol Basım Yayım, 2009.

Aslan Nurdan: **Uluslararası Özel Sermaye Akımları**, İstanbul, Evrim Yayınları, 1995.

Aydemir, Deniz Kırlı: **Yabancı Yatırımların Korunması, Çok Taraflı Yatırım Garanti Kuruluşu (MIGA), Yabancı Yatırımların Politik Risklere Karşı Korunması**, Legal Yayınevi, İstanbul, 2005.

Ball, Donald, Wendell MucCulloch: **International Business The Challenge of Global Competition**, U.S.A, McGraw Hill, 1999.

Başol, Koray Ergül Han, Rıdvan Karluk, Kemal Yıldırım, İlyas Şıklar: **Türkiye Ekonomisi**, Eskişehir, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1999.

Bennett, Roger: **International Business**, 1. bs., Londra, Pitman Publishing, 1996.

Boratav, Korkut: **Türkiye İktisat Tarihi**, 12. b.s., Ankara, İmge Kitabevi Yayıncılık, 2008.

Bulutoğlu, Kenan:**100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye**, Gerçek Yayınevi, 1. b.s, İstanbul, 1970.

Caves, Richard,E.: **Multinational Enterprise and Economic Analysis**, Cambridge, Cambridge University Press, 1996.

Cengiz, Emrah , Ercan Gegez , Müge Arslan , Serdar , Pirtini, Mehmet Tığlı: **Uluslararası Pazarlara Giriş Stratejileri**, 2. bs., İstanbul, Beta Yayıncılık, 2007.

Chacholiades, Miltiades: **International Economics**, NewYork, McGraw- Hill Publishing Company, 1990.

Czinkota Michael, Ilkka Ronkainen: **International Marketing**, 5.bs., USA, Dryden Press, 1998.

Çapraz İlkay, İpek Demircioğlu: **Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımcıları**, İstanbul, İTO Yayınları, No:14, 2003.

Daniels, John, Lee Radebaugh: **International Business Environment & Operations**, USA, Addison-Wesley Publishing Company, 1998.

Dunning, John: **Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment**, London, International Thomson Buiness Press, 2003.

Emiroğlu Akif: **Ticari Açıdan Yatırım Projeleri**, Bursa, Ekin Kitabevi, 2002.

Enders, Walter. **Applied Econometric Time Series, New York:** John Wiley & Sons, Inc., 1995.

Ertürk, Emin: **Uluslararası İktisat**, 1. Baskı, İstanbul, Ekin Kitabevi, 1996.

Görgün, Tuğrul: **Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları**, Ankara, Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, 2004.

Griffin, Ricky, Michael Pustay: **International Business: A Managerial Perspective**, 2.bs., Addison Wesley, 1999.

Grosse, Robert, Duane Kujawa: **International Business Theory & Managerial Applications**, Boston, Irwin, 1992.

Gujarati, Domador N.: **Temel Ekonometri,** Çevirenler: Ümit ve Gülay Şenesen, Literatür Yayıncılık, 3. Baskı, İstanbul, 2001.

Güran, Nevzat: **Uluslararası Ekonomik Bütünleşme ve Avrupa Birliği**, 1.bs., İzmir, Anadolu Matbaacılık, 1999.

Güran, Tevfik: **İktisat Tarihi**, İstanbul, Acar Matbaacılık, 1999.

Hatipoğlu, Zeyyat: **Temel Uluslararası İktisat**, 1. bs., İstanbul, Beta Yayıncılık, 1993.

Hodgetts Richard, Fred Luthans: **International Management**, McGraw Hill, Fourth Edition, Singapur, 2000

Khambata, Dara , Riad Ajami, 2. bs., New York, McMillan Publishing Company, 1992.

Karabıyık, Lale: **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Etkileri**, 1. bs., Bursa, Marmara Kitabevi Yayınları, 2004.

Karafakioğlu, Mehmet: **Uluslararası Pazarlama Yönetimi**, 3. bs., İstanbul, Beta Yayıncılık, 2000.

Karluk, Rıdvan: **Küreselleşen Dünyada Uluslararası Kuruluşlar**, İstanbul, Beta Yayıncılık, 2007.

Karluk, Rıdvan: **Avrupa Birliği ve Türkiye**, 8. bs., İstanbul, Beta Yayıncılık, 2005.

Karluk, Rıdvan: **Uluslararası Ekonomi: Teori ve Politika,** İstanbul, 7. bs., Beta Yayıncılık, 2003.

Karluk, Rıdvan: **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul, İTO Yayınları, 1983.

Karluk, Rıdvan: **Cumhuriyetin İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisinde Yapısal Dönüşüm**, 12. b.s., İstanbul, Beta Yayıncılık, 2009.

Karluk, Rıdvan: **Türkiye Ekonomisi**, 7. b.s., İstanbul, Ezgi Kitabevi, 2002.

Rıdvan Karluk: **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, Beta Yayıncılık, 1996.

Kazgan, Haydar,Toktamış Ateş ,Oğuz Tekin, Murat Koraltürk , Alkan Soyak, Nadir Eroğlu, Zeynep Kaban**: Osmanlı'dan Günümüze Türk Finans Tarihi,** İstanbul, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, Cilt 2, 1999.

Kazgan, Gülten: **Tanzimattan 21. Yüzyıla TürkiyeEkonomisi**, 1. b.s., İstanbul, Altın Kitaplar Yayınevi, 1999.

Keyder, Çağlar: **1923-1929 Dönemi Bankalar 75. Yılda Paranın Serüveni**, İstanbul, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1993.

Keyder, Çağlar: **Dünya Ekonomisi İçinde Türkiye**, 2. b.s., İstanbul, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1993.

Kepenek, Yakup, Nurhan Yentürk: **Türkiye Ekonomisi**, 10. b.s., İstanbul, Remzi Kitabevi, 2000.

Khambata Dara, Ajami Riad: **International Business**, 2. bs., New York, McMillan Publishing Company, 1992.

Knickerbocker, Frederick: **Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise**, Boston, Harvard University Pres, 1973.

Kotler, Philip, Gary Armstrong, John Saunders, Veronica Wong: **Principles of Marketing**, 3rd European Edition, İngiltere, Prentice Hall, 2001.

Kutlar, Aziz: **Uygulamalı Ekonometri,** Nobel Yayınları, Ankara, 2005.

Kuyucuklu, Nazif: **Türkiye İktisadı**, İstanbul, Filiz Kitabevi, 1993.

Lall, S. ve Streeten, P. **Foreign Investment, Transnational and Developing Countries.** London: Macmillan, 1977.

Lewis, Jordan: **Partnerships for Profit: Structuring and Managing Strategic Alliances**, New York, Free Press, 1990.

Lewitt , Theodore: **The Marketing Imagination**, New York, The FreePress, 1983.

Mittelman, James: **The Dynamics of Globalization, Globalization: Critical Reflections**, London, Lynne Rienner Publishers, 1997.

Moosa, Imad A. :**Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice**, New York, Palgrave Macmillan, 2002.

Mutlu, Esin Can: **Uluslararası İşletmecilik**, 3. bs., İstanbul, Beta Yayıncılık, 2008.

Oman Charles: **New Forms of International Investment in Developing Countries**, Paris, Organization for Economic Cooperation and Development', 1984.

Onkvist Sak, John Shaw: **International Marketing Analysis and Strategy**, 3. bs., New Jersey, Prentice Hall, 1997.

Öymen, Onur: **Geleceği Yakalamak Türkiye'de ve Dünyada Küreselleşme ve Devlet Reformu**, 1. bs., İstanbul, Remzi Kitabevi, 2000.

Özalp, İnan: **Uluslararası İşletmecilik**, Eskişehir, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2004.

Manisalı Erol., 21. Yüzyılda Küresel Kıskaç, İstanbul, Truva Yayınları, 2006
Öztürk, İbrahim: Türkiye'nin Küresel Düzene Etkin Katılımı, **Türkiye'nin Küreselleşmesi Fırsatlar ve Tehditler,** 1. Cilt, İstanbul, İTO Yayınları, 2008.

Pamuk, Şevket: **Osmanlı- Türkiye İktisadi Tarihi 1500-1914**, İstanbul, Gerçek Yayınevi, 1997.

Parasız, İlker: **Türkiye Ekonomisi**, 1.b.s., Bursa, Ezgi Kitabevi, 2004.

Parasız, İlker: **1923'ten Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları,** Bursa, Ezgi Kitabevi, 1998.

Parasız, İlker: **Enflasyon, Kriz, Ayarlamalar**, Bursa, Ezgi Kitabevi, 2001.

Ray, James: **The Determinants of Foreign Direct Investment in the United States, 1979-1985**, **Trade Policies for International Competitiveness**, University of Chicago Press, Chicago, 1989.

Robertson, Roland: **Küreselleşme Toplum Kuramı ve Küresel Kültür**, Ankara, Bilim ve Sanat Yayınları, 1999.

Root, Franklin: **International Trade and Investment**, South-Western Publishing, 1997.

Salvatore Dominick: **International Economics**, 5. bs., New Jersey, Prentice Hall, 1995.

Selik, Mehmet: **Türkiye'de Yabancı Özel Sermaye 1923-1960**, Ankara, S.B.F Yayınları, 1961.

Sevüktekin, Mustafa ,Mehmet Nargeleçekenler: **Ekonometrik Zaman Serileri Analizi**, 3. b.s, Ankara, Nobel Yayıncılık, 2010.

Seyidoğlu Halil: **Uluslararası Finans**, İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2003.

Seyidoğlu Halil: **Uluslararası İktisat**, İstanbul, 16. bs., Güzem Can Yayınları, 2007.

Sönmez, Mustafa: **Türkiye Ekonomisinin 80 Yılı**, İstanbul, İTO Yayınları NO: 28, 2004.

Şahin, Hüseyin: **Türkiye Ekonomisi**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2000.

Şener, Sefer: **Dünyada ve Türkiye'de Tarihsel Perspektiften Yabancı Sermaye**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2008.

Tek, Ömer Baybars: **Pazarlama İlkeleri: Global Yönetimsel Yaklaşım Türkiye Uygulamaları**, 8. bs., Beta Yayıncılık, İstanbul, 1999.

Tezel, Yahya S.: **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi**, 3. bs., İstanbul, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1994.

Tiryakioğlu, Bilgin: **Doğrudan Yatırımların Uluslararası Hukukta Korunması**, Ankara, Dayınlarlı Hukuk Yayınları, 2003.

Tuncer, Baran: **Türkiye'de Yabancı Sermaye Sorunu**, Ankara, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları, No:241, 1968.

Tunç, Havva: **Uluslararası Ticaret Para ve Finans**, 1. bs., İstanbul, Alfa Yayınları, 2004.

Uras, Güngör: **Türkiye'de Yabancı Sermaye Akımları**, İstanbul, Forum Matbaası, 1979.

Walter, Ingo, Tracy Murray: **Handbook of International Management**, New York, The Free Press, 1983.

Yankelovich, Daniel: **Colloborative Ventures: A Pragmatic Approach to Business Expansion in the Eighties**, New York, Coopers and Lybrand, 1984.

Yediyıldız, Bahaeddin: **Atatürkten Günümüze Türkiye Ekonomisi**, Ankara, Hacettepe Üniversitesi Atatürk İlkeleri ve İnkılap Tarihi Enstitüsü Yayınları, 2001.
Yıldırtan, Dina Çakmur: **E-Views Uygulamalı Temel Ekonometri**, İstanbul, Türkmen Kitabevi, 2010.

Yüksel, Öznur: **Uluslararası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları**, 2. bs., Ankara, Gazi Büro Kitabevi, 1999.

Zenoff, David: **International Business Management: Text and Cases**, Londra, The Macmillan Press, 1971

----------**AB ve Türkiye- AB İlişkileri Temel Kavramlar Rehberi**, İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, İstanbul, 2003.

----------**For More Power to Your Global Business Push the Button, Invest in Turkey**, T.C Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı Yayınları, İstanbul, 2009.

MAKALELER

Altunoğlu, Ali Ender, Hüseyin Önlem Ersöz, Erkan Dendeş, "Küreselleşme ve Çokuluslu Şirketlerin Artan Rolleri", **Küreselleşme**, ed. Abdullah Özdemir, Mümin Eser, 1.bs., Bursa, Ezgi Kitabevi, 2009, ss. 199-223.

Amal, Mohamed, Henrique Raboch, Bruno Tomio: "Strategies and Determinants of FDI From Developing Countries: Case Study of Latin America", **Latin American Business Review** (10), 2009, ss. 73-94.

Aqeel, Anjum, Mohammed Nishat: "The Determinants of Foreign Direct Investment in Pakistan", **The Pakistan Development Review**, 43 (4), 2004, pp.651-664.

Ateş, İsmet, Aziz Bostan, "Küreselleşme ve Uluslar arası Ticarete Etkisi", **Küreselleşme**, ed. Abdullah Özdemir, Mümin Eser, 1.bs., Bursa, Ezgi Kitabevi, 2009, s.129-155.

Atik, Hayriye: "The Determinants of the European Union Foreign Direct Investments in Turkey", **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 60/4, pp.40-54.

Aw, Ting-Yong, Tuck-Cheong Tang: "The Determinants of Inward Foreign Direct Investmet: The Case of Malaysia", **International Journal of Business and Society**, 11(1), 2009, pp.59-76.

Baniak, Andrej, Jacek Cukrowski, Jan Hercynski, "On Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies", **Problems of Economic Transition**, 48 (2), 2005, pp..6-28.

Başoğlu Ufuk, 'Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Portföy Yatırımları', **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 3 Sayı:4, 2000.

Bayar Fırat: Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinde Türkiye, **Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi**, Sayı: 32, ss. 25-34.

Beamish, John: "The Characteristics of Joint Ventures in Developed and Developing Countries", **Columbia Journal of World Business,** 20, Fall 1985, pp. 13-19.

Bevan, Alan, Saul Estrin: "The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies", **Journal of Comparative Economics**, 32, 2004, pp. 775-787.

Boermans, Martijn, Hein Roelfsema, Yi Zhang : "Regional Determinants of FDI in China: A New Approach with Recent Data", **Discussion Paper Series**, 09-23, Utrecht School of Economics, Utrecht University, Netherlands, 2009, pp. 1-34.

Campa, Jose Manuel "Entry by Foreign Firms in the United States Under Exchange Rate Uncertainty", **The Review of Economics and Statistics**, 75(4), 1993.

Cartensen, Kai, Farid Toubal: "Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis", **Journal of Comparative Economics**, 32, 2004, pp. 3-22.

Chakraborty, Chandana, Parantap Basu: "Foreign Direct Investment and Growth in India: A Cointegration Approach", **Applied Economics**, 34, 2002, pp.1061-1073.

Chandprapalert, Adisak: "Locational Determinants of U.S. Direct Investment in Thailand, a Survey on Management Perspectives", **Multinational Business Review**, 8 (2), 2000, pp. 82-88.

Çeviş, İsmail, Burak Çamurdan, "Geçiş Ekonomilerinde ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatımların İktisadi Belirleyicileri", **E-journal of New World Sciences Academy**, 4 (3), 2009, s. 210-223.

Daly, Kevin, Xiaoxi Zhang: "Determinants of Foreign Direct Investment in China", **Journal of International Finance and Economics**, 10(3), 2010, pp. 123-129.

Dhameja, Nand: "Financial Crisis: Impact, Challenges and Way Out", **Indian Journal of Industrial Relations**, 45 (3), 2010, s. 11-16.

Dumludağ, Devrim: "An Analysis of the Determinants in Turkey: The Role of the Institutional Context", **Journal of Business Economics and Management**, 10 (1), 2009, pp.15-30.

Erkal, Fidan: "Çokuluslu Şirketler ve Azgelişmiş Ülkeler Üzerine Etkileri", **Yönetim ve Ekonomi, Celal Bayar Üniversitesi Dergisi**, Sayı: 1, Manisa, 1995.

Froot, Kenneth, Jeremy Stein, "Exchange Rates and Foreign Direct Investment, An Imperfect Capital Markets Approach", **Quarterly Journal of Economics**, 106, 1991.

Güven, Yılmaz: "Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde Doğudan Yabancı Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Nisan 2008, 3 (1), ss. 75-97.

İnsel, Aysu, Nesrin Sungur, 'Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği-1989:III-1999:IV' **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni** 2003/8, 2003, ss.3-25.

Karluk Rıdvan.: "**Türkiye'de Yabancı Semaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı**", TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, 2000.

Kula, Ferit: "Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler", **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:4 Sayı: 2, 2003, s.144-160.

Loewendahl, Henry, Ebru Loewendahl: "Turkey's Performance in Attracting FDI: Implications of EU Enlargement", **ENEPRI Working Paper,** No. 8, November 2001, pp.45-61.

Love, James, Francisco Hidalgo: "Analysing the Determinants of US Direct Investment in Mexico", **Applied Economics**, 32, 2000, pp.32-48.

Özer, Hüseyin Taha Bahadır Saraç: "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerini Belirleyen Faktörler (1980-2006)", **Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Sempozyumu Kitapçığı**, 2008, s. 261-277.

Papazoglou, Christos: **The Determinants of EU Direct Investment in the Transition Economies of Central and Eastern Europe: An Empirical Investigation**, Selected Readings on Economies in Transition, Pennsylvania, 2000, s. 173-181.

Perlmutter, Howard: 'Emerging East-West Ventures: The Transidelogical Enterprise' **Colombia Journal of World Business**, Ekim 1969, pp.14-38.

Pradhan Rudra P.: "Trade Openness and FDI in India: The Globalization Experience", **The IUP Journal of Applied Finance**, 16 (3), 2010, pp. 26-45.

Sayek, Selin: "FDI in Turkey: The Investment Climate and the EU Effects", **The Journal of International Trade and Diplomacy,** 1(2), Fall 2007, pp. 105-138.

Tandırcıoğlu, Haluk, Geçiş Ekonomilerinde Özelleştirme, **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt:4 Sayı: 3, 2002, s.198.

Ulaş Dilber: "AB'ye Yönelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çok Uluslu İşletmelerin Üretim Yeri Seçim Kararları", **Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**, Cilt:8 No:2, Bahar 2008, ss. 77-95.

Ülgen, Gülden: "Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Etkileri", **Ankara Sanayi Odası Aylık Yayın Organı**, Nisan/ Mayıs/ Haziran 2009, ss. 55- 73.

Ünsal, Hande: "Yabancı Sermayeli Doğrudan Yatırımların Politik Risklere Karşı Korunması", **Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Sempozyumu Kitapçığı**, 24-27 Nisan 2008, Bandırma.

Witkowska, Janina: "Foreign Direct Investment in the Changing Business Environment of the European Union's New Member States", **Global Economy Journal**, vol.7, issue: 4, 2007.

Zeren, Fatma Suzan Ergun: "AB'ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: Dinamik Veri Analizi", **İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, Cilt 1, Sayı 4, 2010, ss. 67-83.

RAPORLAR

DPT: 8. Beş Yıllık Kalkınma Planı **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, Ankara, 2000.

Görgün, Tuğrul: "**Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları"**, Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Ankara, 2004.

Hazine Müsteşarlığı: **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu.**

International Institute for Finance: **Capital Flows to Emerging Markets Report**, 2007.

Ormaoğlu, Orhan: "**Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Uyuşmazlıkların Çözümünde Uluslararası Tahkim"**, Devlet Bütçe Uzmanlığı Araşturma Raporu, Ankara, 2004.

Türkkan, Ercan: "**Türkiye'de Ekonomik Aktivite İçinde Yabancı Sermaye P**ayı, Ocak 2005, TCMB.

TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni**, "2006 Yılı Ocak-Aralık Dönemi Gelişmeleri", Şubat 2007.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, EAGM. "**DYY'ın Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi**", Ankara, Temmuz 2005.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı "**Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Yılı Raporu**", Ankara, Mayıs 2006.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu, 2008.**

OECD Trends & Recent Developments in FDI Reports (June 2007)

UNCTAD: **World Investment Report 2001**, New York ve Geneva, 2001

UNCTAD: **World Investment Report 2002,** New York ve Geneva, 2002

UNCTAD: **World Investment Report 2004**, New York ve Geneva, 2004.

UNCTAD: **World Investment Report 2005**, New York ve Geneva, 2005.

UNCTAD: **World Investment Report 2006**, New York ve Geneva, 2006.

UNCTAD: **World Investment Report 2007**, New York ve Geneva, 2007.

UNCTAD: **World Investment Report 2009**, New York ve Geneva, 2009.

.

UNCTAD: **World Investment Report 2010 Overview**, New York ve Geneva, 2010.

UNCTAD: **Global and Regional FDI Trends in 2010**, Global Investment Trends Monitor, No:5, New York ve Geneva, 2011.

World Bank, **Doing Business 2007.**

Yükseler, Zafer: "**Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş, Yatırım Ortamı İlişkisi**", Türkiye Ekonomi Kurumu Araştırma Metni, 2006/1, 2006.

INTERNET KAYNAKLARI

Asiedu, Elizabeth: **On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa different?**, 2001, (Çevrimiçi) http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=280062, 22.02.2011

Bogacz, Thomas: **Investment Enigma: Determinants of US Foreign Direct Investment in Europe**, 2005, (Çevrimiçi) http://www.pitt.edu/~cassing/bogacz.pdf, 22 Şubat 2011, s.1-14.

Kerr, Ian Vasanti Peter: **The Determinants of Foreign Direct Investment in China**, The 30th Annual Conference of Economists, 2001 (Çevrimiçi) http://www.prdatta.com/Documents/DBA/International%20Business/Articles/Determinants%20of%20FDI.pdf, 23.02.2011

Mayasuki, Hara, Ivohasina Razafimahefa: **The Determinants of Foreign Direct Investment in Japan**, (Çevrimiçi) http://www.econ.kobe-u.ac.jp/doc/seminar/DP/files/0301.pdf, erişim tarihi: 22.02.2011

Nonnemberg Marcelo B., Mario Jorge Cardoso de Mendonca: **The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries**, Proceedings of 3rd Brazilian Economics Meeting, 2004, (Çevrimiçi) http://www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A061.pdf, 23.02.2011.

UNCTAD, Assessing The Impact of The Current Financial and Economic Crisis On Global FDI Flows, January 2009, (Çevrimiçi) http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20093_en.pdf,

(Çevrimiçi) http://www.forbes.com/lists/2009/18/global-09_The-Global-2000_Rank.html

(Çevrimiçi) Öztürk, Nurseli: **Özelleştirme Ders Notları**, http://www.ydk.gov.tr/egitim_notlari/ozellestirme.htm, 28 Temmuz.2010

Töre, Nihat: **Dünyada Yabancı Sermaye Akımları**, TCMB Eğitim Müdürlüğü Ders Notları, s.5 (Çevrimiçi) http://www.tcmb.gov.tr, 22 Mayıs 2010.

Yükseler, Zafer: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş, Yatırım Ortamı İlişkisi, (Çevrimiçi)http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/RekabetgucuYabanciSermaye.pdf, 5 Temmuz 2010.

Ernst&Young's 2010 European Attractiveness Survey, Waking Up to the New Economy, 2010, (Çevrimiçi), http://www.eyeim.com, 21 Ekim 2010.

Devlet Planlama Teşkilatı, Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, (Çevrimiçi) http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan1.pdf, 25 Eylül 2010.

Devlet Planlama Teşkilatı, Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı, (Çevrimiçi) http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan4.pdf, 26 Eylül 2010.

(Çevrimiçi) http://www.abgs.gov.tr, 29 Ocak 2011.

Akkoyunlu, Erdoğan: **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yabancı Sermaye Dairesinin 1980 Faaliyetleri Sonuçları**, İstanbul, 1981, s. 12 (Çevrimiçi) http://www.belgeler.com/blg

International Investment and Multinational Enterprises, 1983, s. 41 (Çevrimiçi) http://www.oecd.org, 12 Aralık 2010.

Kim, Jun, Yonghyup Oh: **Determinants of Intra-Fdi Inflows in Eat Asia, Korea Institute for International Economic Policy**, KIEP Working Paper, 2007, (Çevrimiçi) www.eaber.org/intranet/documents/22/9, 22.02.2011.

Papazoglou, Christos: **The Determinants of EU Direct Investment in the Transition Economies of Central and Eastern Europe: An Empirical Investigation**, Selected Readings on Economies in Transition, 2000 (Çevrimiçi)

(Çevrimiçi) http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm#founding

(Çevrimiçi) http//www.hazine.gov.tr

(Çevrimiçi) http://www.miga.org, 31 Ekim 2010

(Çevrimiçi) http://www.pg.com/en_US/company/purpose_people/index.shtml

(Çevrimiçi) http://ressources.ciheam.org/om/pdf/c44/00800097.pdf, 22.02.2011 s. 173-181.

(Çevrimiçi)http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/haberler/basin_bultenleri/Documents/Barometre2010-I.pdf.

(Çevrimiçi)http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/haberler/basin_bultenleri/Documents/Barometre2010-I.pdf.

TEZLER

Görmezöz, Kısbes Kılıç**: Türkiye'ye Doğrudan Gelen Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerinde Etkileri**, T.C. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi, Ankara, 2007.

İzatodayev, Serik: **Geçiş Ekonomilerinde Yabancı Sermaye ve Özelleştirme**, Yüksek Lisans Tezi,İzmir 2006, s.42, http://tez.yok.gov.tr/YokTezSrv, (29.05.2010)

DİĞER KAYNAKLAR

17 Haziran 2003 tarihli Resmi Gazete Sayı: 25141

ÖZGEÇMİŞ

1977 yılında İstanbul'da doğdu. F.M.V. Özel Işık Lisesi'ni bitirdi. Lisans eğitimini İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Uluslararası İlişkiler Bölümü'nde 1999 yılında tamamladı. Bir süre tekstil sektöründe dış satış temsilcisi olarak çalıştı. Yüksek lisans eğitimini İngiltere'de Bournmeouth Üniversitesi'nde Uluslararası İşletmecilik alanında 2000- 2002 yılları arasında tamamladı. 2004- 2007 yılları arasında İstanbul Aydın Üniversitesi Anadolu Bil Meslek Yüksekokulu'nda Dış Ticaret ve Avrupa Birliği Program Başkanı ve öğretim görevlisi olarak çalıştı. Kurumda Avrupa Birliği Merkezi bünyesinde Avrupa Birliği projeleri hazırladı. 2007 yılından bu yana Beykent Üniversitesi Meslek Yüksekokulu Pazarlama Programı Sorumlusu ve Dış Ticaret Programı'nda öğretim görevlisi olarak görev yapmaktadır.