

ÖZET

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE’NİN EKONOMİK BÜYÜMESİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ (2000- 2007) ANALİZİ

Ülkeler arası sermaye hareketliliğinin büyük bölümünü oluşturan doğrudan yabancı yatırımların son yıllarda ulaştığı boyutlar tarihin en yüksek seviyelerindedir. Dünyadaki doğrudan yabancı yatırım pastasının önemli bir kısmından pay alan Türkiye için gelen yabancı sermaye, cari açığın finansmanında rol sahibi olmakta ve büyümenin lokomotifi olan yatırımları artırmaktadır. Ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişki ev sahibi ülkeler açısından ele alınmakta ve bu ülkelere gidecek olan yatırımların bu ülkelerin kalkınması ve büyümesi için gereken tasarruf ve yatırımı sağlamanın yanında teknoloji transferi sağlayacakları ve beşeri sermaye birikimini hızlandıracakları ifade edilmektedir. Çalışmanın analiz bölümünde En Küçük Kareler Yöntemi kullanılarak modellenmeye gidilmiştir. Kullanılan modelde doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye olan katkısının ölçülmesi amaçlanmıştır. Kurulan regresyon modeli sonuçlarına göre Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olmasına rağmen, ilgili değişkenin katsayısı istatistiksel olarak anlamsızdır. Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların 2005 yılı ve sonrasında önemli derecede arttığı gözlemlenmektedir. 2005 ve 2006 yılında yabancı yatırımda büyük hacimlere ulaşıldığı görülmektedir. Bu durumda Türkiye’de 2002 sonrasında ortaya çıkan yüksek büyüme rakamları karşılığında ciddi derecede o yıllara ait doğrudan yabancı yatırım girişinin olmaması büyüme ve DYY arasındaki korelasyonu zayıflatmaktadır.

ABSTRACT

FOREIGN DIRECT INVESTMENTS EFFECTS ON TURKEY ECONOMIC GROWTH (2000–2007) ANALYSIS

Foreign direct investments which composing important part of transnational investments has reached to peak of the history. Turkey is getting a vital proportion from world foreign direct investment pastry and also foreign direct investment which comes to Turkey, is essential to finance current deficit and contribute to investment for promoting economic growth. Relationship between economic growth and foreign direct investments has been analysed according to host country and also foreign capital provide investments which promote economic growth and economic development through raising savings and investments for this countries. Furthermore foreign direct investments provide technological transfers and accelarete human capital accumulation. In the analysys section econometric model is posed by means of using the least squares technique and is aimed to measure foreign direct investments contrubition to economic growth. According to results of regression. Although foreign direct investments which come to Turkey has positive effect on economic growth, its coefficient is not statistical meaningful. Foreign direct investment inflows to Turkey has raised from 2005. Expecially it has raised vital numbers in 2005 and 2006. In such a case Turkey has high economic growth numbers contrary to the low foreign direct investment before 2005, this situation weaken correlation between foreign direct investment and economic growth.

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ.....	viii
------------	------

BİRİNCİ BÖLÜM

YABANCI YATIRIM KAVRAMI, ÇEŞİTLERİ VE TEORİLERİ

YABANCI YATIRIM KAVRAMI, ÇEŞİTLERİ VE TEORİLERİ.....	1
1.1.YABANCI YATIRIM KAVRAMI VE ÇEŞİTLERİ	1
1.1.1.Tanım.....	1
1.1.2.Yabancı Yatırım Çeşitleri.....	1
1.1.2.1.Portföy Yatırımları	2
1.1.2.2.Doğrudan Yabancı Yatırımlar	3
1.1.2.3. Diğer Yatırımlar	3
1.1.2.4. Rezerv Varlıklar	3
1.2.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM KAVRAMI, İLGİLİ TERİMLER VE ÇEŞİTLERİ	4
1.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımın Tanımı.....	4
1.3.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE İLGİLİ TERİMLER	5
1.3.1. Ev Sahibi Ülke (Host Country)	5
1.3.2. Ana Ülke (Home Country)	6
1.3.3.Çok Uluslu Şirketler (Multi National Countries).....	6
1.4.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM ÇEŞİTLERİ	8
1.4.1. Yapılan Yatırımın Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırım	8
1.4.1.1. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirket (Joint Venture and Full-Ownership)	8
1.4.1.2. Satın Alma ve Birleşmeler (Merger and Acquisitions)	9
1.4.1.3.Stratejik Birleşmeler	9
1.4.2. Yapılan Yatırımın Yeni İşletme Yaratmasına Göre	10
1.4.2.1.Yeşil Alan Yatırımları (Greenfield Investments)	10
1.4.2.2. Kahverengi Alan Yatırımları (Brownfield Investments).....	10
1.4.2.3. Satın Alma ve Birleşmeler (Acquisitions and Mergers).....	11
1.5.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ	11
1.5.1. Yatay Yatırımlar (Horizontal FDI).....	11
1.5.2.Dikey Yatırımlar (Vertical FDI).....	12
1.5.3. Bilgi Sermayesi Modeli (Knowledge Capital Model).....	13
1.5.4. Ürün Devreleri Teorisi	13
1.5.5.Hecksher - Ohlin Modeli	14

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİ UNSURLARI VE EV SAHİBİ ÜLKE AÇISINDAN ETKİLERİ

2.1.YATIRIM YAPILACAK ÜLKE SEÇİMİNDEKİ BELİRLEYİCİ UNSURLAR	16
2.1.1.Piyasa ve Ticaret Koşulları.....	17
2.1.2.Üretim Maliyeti	18
2.1.3.İş Koşulları	19

2.1.4.Hükümet Politikaları ve Makroekonomik Çerçeve	19
2.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EV SAHİBİ ÜLKE ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	22
2.2.1.Milli Gelire Etkisi.....	22
2.2.2.Ev Sahibi Ülke Ödemeler Bilânçosu ve Dış Ticareti Üzerindeki Etkileri	22
2.2.2.1.Doğal Kaynak Arayan DYY.....	23
2.2.2.2.Pazar Arayan DYY.....	23
2.2.2.3.Verimlilik Arayan DYY	24
2.2.2.4.Stratejik Kazanç Arayan DYY	25
2.2.3.Ekonomik Büyümeye Etkisi.....	25
2.2.4.İstihdama Etkisi	26
2.2.5. Teknoloji ve Verimliğe Etkisi	26
2.2.6. Ücretler Üzerindeki Etkisi.....	27
2.3. DYY'LERİN EV SAHİBİ ÜLKE EKONOMİSİNE OLUMSUZ ETKİLERİ	28
2.3.1. Oligopol Etkisi.....	28
2.3.2.DYY'lerin Ulusal Ekonomiye Kontrol Etmesi	29
2.3.3.Çevresel Etkileri	30
2.3.4. Ödemeler Dengesi Üzerinde Olumsuz Etkileri	31
2.4. BÜYÜME TEORİLERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ANALİZİ.....	31
2.4.1. Büyüme Teorileri.....	31
2.4.1.1.Klasik Büyüme Teorileri	32
2.4.1.2.Neo-Klasik Büyüme Modeli (Solow).....	32
2.4.1.3. İçsel Büyüme Teorileri	37

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ

3.1. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE BÜYÜMENİN KAYNAKLARI.....	41
3.1.1. İçe Dönük Sanayileşme Dönemi (1960–1980).....	41
3.1.2. Dışa Yönelik Dönem, İhracata Dayalı Büyüme Modeli (1980 Sonrası).....	42
3.1.3. 2000'li Yıllar	43
3.2. TÜRKİYE'YE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN FİİLİ GİRİŞLERİ	48
3.3. TÜRKİYE'YE GELEN DYY'LERİN ŞEKLİ: ÖZELLEŞTİRMELER VE BİRLEŞME-SATIN ALMALAR (B&S)	49
3.3.1.Özelleştirme Yolu ile Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar	49
3.3.2.Birleşme ve Satın Alma Şeklinde Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar	51
3.4. TÜRKİYE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN DİĞER GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERLE KARŞILAŞTIRILMASI.....	54
3.4.1.Yükselen Avrupa Ülkeleri ve Türkiye DYY Karşılaştırması.....	54
3.4.2.Latin Amerika ve Türkiye DYY Karşılaştırması	59

BÖLÜM 4

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BÜYÜMEYE ETKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

4.1.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİLERİ LİTERATÜR TARAMASI	63
4.2. VERİ VE METODOLOJİ	70
4.3.ZAMAN SERİLERİNDE DURAGAÑLIK	71
4.3.1.Duraganlık İçin Birim Kök Testi.....	72
4.4.Mevsimsel Etkilerin Giderilmesi.....	74
4.5.OTOKORELAESYON VE DURBİN -WATSON D İSTATİSTİĞİ	77
4.6.DUMMY KUKLA DEĞİŞKENİ	78
4.7.GRANGER NEDENSELLİK TESTİ.....	81
4.6.PARAMETRELERİN GÜVENİRLİK TESTLERİ	84
4.6.1.Güven Aralıklarının Oluşturulması	84
4.6.2. Önsav Sınaması	85
SONUÇ.....	88
KAYNAKÇA.....	91

TABLolar LİSTESİ

Tablo 2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri	16
Tablo 2.2. Yabancı Sermaye Girişinde Belirleyici Faktörler ile İlgili Bulgular	20
Tablo 3.1. Türkiye’de Planlı Dönemde Büyüme Oranları	42
Tablo. 3.2. Büyümenin Kaynakları	43
Tablo 3.3. Büyümenin Kaynakları, 1997–2006 (1987 Fiyatlarıyla, Trilyon TL)	45
Tablo 3.4. GSYİH /GSMH Büyüme Oranları	46
Tablo 3.5. (2005–2010) Üretim Faktörlerinin Büyümeye Katkıları (Yüzde)	46
Tablo 3.6. Türkiye’ye Gelen Yabancı Sermaye Hareketleri ve Büyüme İlişkisi (2002–2006).....	47
Tablo 3.7. Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Fiili Girişler, Milyon \$)	48
Tablo 3.8. Özelleştirme ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	50
Tablo 3.9. 2007 Yılında Gerçekleşen İlk 5 Satın Alma ve Birleşmeler	52
Tablo 3.10. Türkiye’de 2002–2007 Arasında Gerçekleşen Önemli Satın Alma ve Birleşmeler	53
Tablo.3.11. DYY Bileşenleri Ülkeler Karşılaştırması (2004–2006).....	54
Tablo 3.12. Cari Açıklar ve Doğrudan Yabancı Yatırım İlişkisi (1994–2001).....	57
Tablo 3.13. Türkiye Cari İşlemler Dengesi ve DYY Girişleri	58
Tablo 3. 14. Dünyada Yeni Yatırımlar (Greenfield, 2007)	61
Tablo 3.15. Dünyada Bölgelere Göre DYY Dağılımı, 2006 (Milyon Dolar)	62
Tablo 4.1 Veri Tanımı ve Kaynakları.....	70
Tablo 4.2. Dickey – Fuller Testi.....	73
Tablo 4.3. 1 Dönem Gecikme Sonucunda Elde Edilen Bulgular	74
Tablo 4.4. Otokorelasyon Giderildikten Sonra Regresyon Sonuçları	78
Tablo 4.5. Dummy Değişkeni Konulmadan Önceki Regresyon	79
Tablo 4.6. Dummy Kukla Değişkeni Katıldıktan Sonra Regresyon	80
Tablo 4.7. Granger Nedensellik Testi.....	81
Tablo 4.8. Modele Yeni Değişken Eklenmesi Durumunda.....	83
Tablo-4.9. Tahmin Edilmiş Gayri Safi Yurt İçi Hasıla ve t Değerleri	86

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1. Yabancı Sermaye Çeşitleri	2
Şekil 2.1. Temel Solow Diyagramı	34
Şekil 4.1.Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi	67

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 3.1. Üretici Fiyatlarına Göre GSMH (1987 Fiyatlarıyla % Değişim).....	44
Grafik 3.2. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri.....	49
Grafik 3.3. Türkiye Özelleştirme Gelirleri (2000–2006)	51
Grafik 3.4. Türkiye'de 2007 Yılında Gerçekleşen B&S'lerin Sektörel Dağılımı	53
Grafik 3.5. Yükselen Avrupa Ülkeleri ve Türkiye Doğrudan Yabancı Yatırım Karşılaştırması	55
Grafik 3.6. Yeşil Alan Doğrudan Yabancı Yatırım Proje Adedi	56
Grafik 3.7. Türkiye Cari Açık ve DYY İlişkisi (1980–2007)	59
Grafik 3.8. Türkiye ve Latin Amerika Ülkeleri Doğrudan Yabancı Yatırım Karşılaştırması	60
Grafik 4.2 Mevsimsel Etkiye Sahip GSYİH	75
Grafik 4.3. Mevsimsel Etkiden Arındırılmış GSYİH.....	76
Grafik 4.4. Doğrudan Yabancı Yatırımlar	79
Grafik 4.5. Türkiye Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları	83

KISALTMALAR LİSTESİ

AB:	Avrupa Birliđi
ABD:	Amerika Birleşik Devletleri
AR-GE:	Araştırma – Geliştirme
B&S:	Birleşme ve Satın Alma
ÇUŞ:	Çok Uluslu Şirketler
DPT:	Devlet Planlama Teşkilatı
DYY:	Doğrudan Yabancı Yatırımlar
EKKY:	En Küçük Kareler Yöntemi
GSMH:	Gayri Safi Milli Hâsıla
GSSSY:	Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları
GSYİH:	Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla
IMF:	Uluslararası Para Fonu
OECD:	İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı
TFV:	Toplam Faktör Verimliliği
UNCTAD:	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE’NİN EKONOMİK BÜYÜMESİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ (2000- 2007) ANALİZİ

GİRİŞ

Son yıllarda uluslararası doğrudan yatırımların dünya ekonomisinde hızla artan hacmi ve üslendiği belirleyici rol uluslararası ekonomi çevrelerinin ve iktisatçıların doğrudan yabancı yatırım verilerini, daha fazla araştırmalarına neden olmuştur. Doğrudan yabancı yatırımları (DYY)’leri etkileyen faktörler ve DYY’lerin makro büyüklükler üzerindeki etkileri önem kazanmıştır. Dünyadaki doğrudan yabancı yatırım pastasının büyüklüğü 2006 yılı Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) raporuna göre 1,2 trilyon dolardır. Özellikle 2005 yılından itibaren dünyadaki doğrudan yabancı yatırım pastasından Türkiye’nin aldığı payın artması ile birlikte ekonomik büyüme üzerinde bu yatırımların ne kadar katkısı olduğu tartışmaları hız kazanmıştır.

Ülkeler arası sermaye hareketliliğinin büyük bölümünü oluşturan doğrudan yabancı yatırımların son yıllarda ulaştığı boyutlar tarihin en yüksek seviyelerindedir. UNCTAD tarafından yayınlanan 2007 Dünya Yatırım Raporu’na göre; dünya genelinde en fazla uluslararası doğrudan yatırım çeken ülkeler Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve İngiltere olmuştur. 2006 yılının kesinleşmiş verileriyle, Türkiye en fazla uluslararası yatırım çeken ülkeler arasında 16. en fazla uluslararası yatırım yapan ülkeler arasında 51. en fazla uluslararası doğrudan yatırım stoğu olan ülkeler arasında ise 27. sıradadır.

Ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişki özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından ele alınmakta ve bu ülkelere gidecek olan yatırımların bu ülkelerin kalkınması ve büyümesi için gereken tasarruf ve yatırımı sağlamanın yanında teknoloji transferi sağlayacakları ve beşeri sermaye birikimini hızlandıracakları ifade edilmektedir. Doğrudan yabancı yatırım girişleri bakımından gelişmekte olan ülkeler arasında Türkiye 5. sırada yer almış, Çin ülkesine çektiği 70 milyar dolarlık yatırım ile gelişmekte olan ülkeler arasında başı çekmiştir.

Çalışmanın ilk bölümünde öncelikle yabancı yatırım kavramı açıklanarak, bir yabancı yatırım türü olan doğrudan yabancı yatırım tanımı yapılmaktadır. Ardından doğrudan yabancı yatırım teorileri, farklı sınıflandırmalar altında doğrudan yabancı yatırım

çeşitleri anlatılmaktadır. Bu sınıflandırmalar yatırımların amacına ve ülke ekonomileri üzerinde yarattıkları sonuçlara göre şekillenmektedir.

İkinci bölümde doğrudan yabancı yatırımların belirleyici faktörleri, ev sahibi ve ana ülke açısından ekonomik etkileri, DYY'lerin ev sahibi ülke ekonomisine olumsuz etkileri, büyüme teorilerinde doğrudan yabancı yatırımların analizi araştırılmakta ayrıca DYY'lerin ülke seçiminde belirleyici olan faktörler üzerine yapılmış ekonometrik analizler ve bulgular yer almaktadır.

Üçüncü bölümde; Türkiye ekonomisinde büyümenin kaynakları dönemler halinde politika farklılıkları çerçevesinde anlatılmıştır. Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırımların fiili girişleri, doğrudan yabancı yatırımların geliş şekli ve diğer gelişmekte olan ülke ekonomileri ile karşılaştırması yapılarak örnekler yardımıyla analiz edilmiştir.

Son bölümde ise DYY ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki ilgili literatür incelenerek analiz edilmektedir. Türkiye ekonomik büyümesi ve doğrudan yabancı yatırım istatistiklerine yer verilmektedir. Çalışmada En Küçük Kareler Yöntemi kullanılarak modellemeye gidilmiştir. Kullanılan modelde DYY'lerin ekonomik büyümeye olan katkısının ölçülmesi amaçlanmıştır. Kurulan regresyon modeli sonuçlarına göre Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olmasına rağmen, ilgili değişkenin katsayısı istatistiksel olarak anlamsızdır.

BİRİNCİ BÖLÜM

YABANCI YATIRIM KAVRAMI, ÇEŞİTLERİ VE TEORİLERİ

1.1.YABANCI YATIRIM KAVRAMI VE ÇEŞİTLERİ

1.1.1.Tanım

Yabancı yatırım kavramı iki ayrı anlama gelmektedir. Bunlardan birincisi mali yatırımlar olup yabancı tahvil ve hisse senedi gibi sermaye piyasası ürünlerini ya da yabancı hazine bonosu, banka mevduat hesabı, döviz hesabı gibi kısa vadeli para piyasası araçlarına yapılan yatırımları kapsar. Diğeri ise üretime dönük olarak yurt dışında fiziki üretim araçlarına yapılan doğrudan yabancı sermaye olarak adlandırılan yatırımlardır.¹

Uluslararası Para Fonu (IMF)'nin 1996 yılı ödemeler bilânçosu analizinde yer alan yabancı yatırımların özelliklerine göre sınıflandırılmasında ödemeler bilânçosu; cari hesap, sermaye ve finans hesabı olmak üzere iki ana başlıkta toplanmaktadır. Sermaye ve finans hesabı ise sermaye hesabı ile finans hesabı olarak ikiye ayrılmaktadır. Yabancı yatırımların yer aldığı finans hesabı işlemlerin işlevlerine göre; doğrudan yatırımlar, portfolyo yatırımları, diğeri yatırımlar ve rezerv yatırımları olmak üzere dört başlık altında sınıflandırılır.²

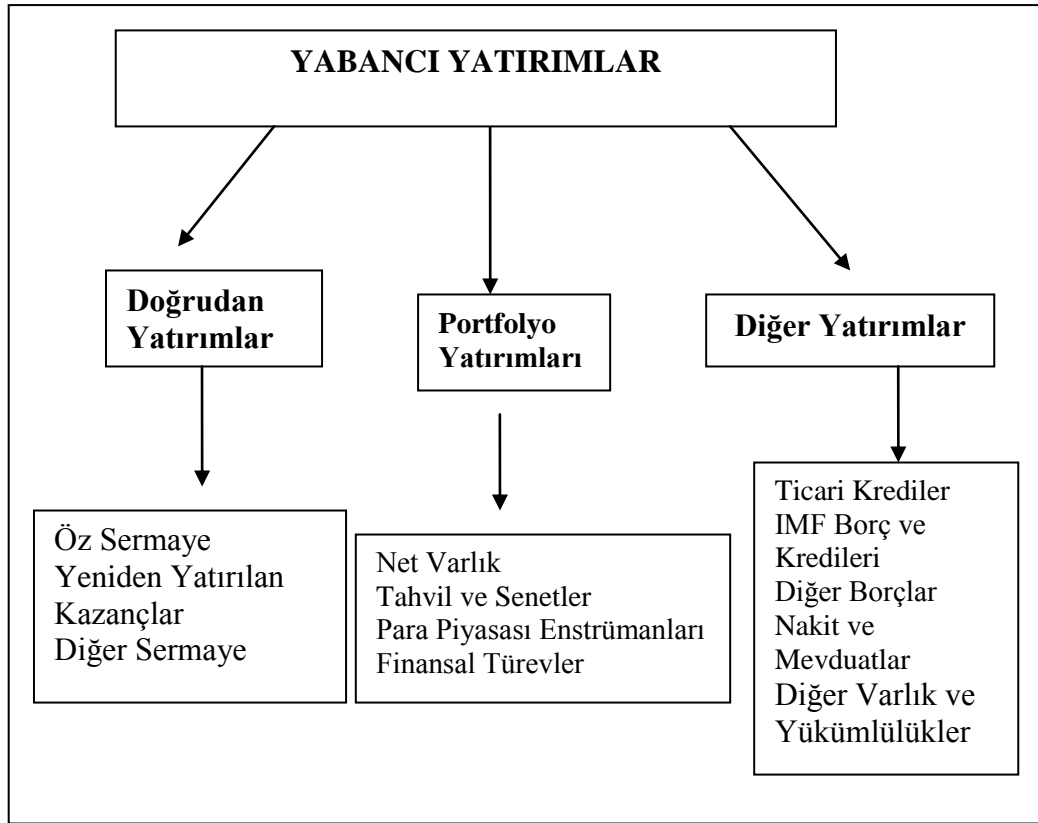
1.1.2.Yabancı Yatırım Çeşitleri

Yabancı yatırımlar; portföy yatırımları, doğrudan yabancı yatırımlar, diğeri yatırımlar ve rezerv yatırımlar olmak üzere dört başlık altında ödemeler bilânçosu içinde incelenebilir. Çalışmamızın asıl amacı doğrudan yabancı yatırımların analizi olup, diğeri yabancı yatırım çeşitleri kısaca açıklanmıştır.

¹ Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama**, 15.b, Güzem Can Yayınları, İstanbul 2003, s.718

² IMF, **Balance of Payments Text Book**, <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/BOPtex.pdf>, s. 26,29 (08.08.2007)

Şekil 1.1. Yabancı Sermaye Çeşitleri



Kaynak: Onur, Demirel, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ekonomik Büyüme Etkileri ve Türkiye Uygulaması**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2006, s.7

1.1.2.1. Portföy Yatırımları

Portföy yatırımları varlıklar, yükümlülükler olarak iki ana başlıkta toplanır. Varlık hesabı içinde genel hükümet varlıkları, banka ve diğer sektör varlıkları yer alır. Yükümlülüklerin içinde ise hisse senetleri ile borç senetleri yer almaktadır.³ Portfolyo yatırımları olarak sınıflandırılan enstrümanların başlıca özelliği bu varlıkların ticaretinin yapılabilmesidir. Portfolyo yatırımlarının yatırımcıları doğrudan yatırım yapan yatırımcılara nazaran yatırımın getiri oranıyla daha fazla ilgilenirler.

Ayrıca 2007 yılı IMF ödemeler bilançosu kitapçığındaki açıklamada Portfolyo yatırımları: Doğrudan yatırımlar ve rezerv yatırımlarının dışında borçlanma senetleri ve hisse senetlerini içeren sınır ötesi işlem ve pozisyonlar olarak tanımlanmışlardır. Bu

³ TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, **Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum**, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (08.08.2007)

tanımlama da finansal türevler ayrı bir kategori içine alınarak portfolyo yatırımlarının dışında tutulmuştur.⁴

Türkiye dünya üzerindeki en liberal döviz rejimine sahip ülkelerden biridir. 1989 yılında TL'nin konvertibl olması ile beraber bireysel ve kurumsal yabancı yatırımcıların İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB)'de menkul kıymet alım satımı serbest bırakılmıştır. 1989'da getirilen 32 sayılı karar ile Türk menkul kıymetleri üzerine yabancı portföy yatırımcılarının yaptıkları işlemlere hiçbir sınırlama getirilmemiştir.⁵

1.1.2.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımlar bilânçoda finans hesabı altında yer almaktadır. Çalışmanın alt bölümlerinde analizi ayrıntılı şekilde yapılacaktır.

1.1.2.3. Diğer Yatırımlar

Doğrudan yatırımlar, portfolyo yatırımları ve diğer yatırımlar hesabının içinde yer almayan diğer bütün finansal işlemler bu grupta yer alır. Bu finansal aktif ve yükümlülükler; SDR çekme hakkı, mevduat ve yabancı para ile fon kredileri ile diğer kategorilerde yer almayan finansal senetler diğer yatırım olarak sınıflandırılır.⁶

1.1.2.4. Rezerv Varlıklar

Rezerv varlıklar Merkez bankaları tarafından ödemeler dengesi açıklarında ve döviz kuru düzenlemelerinde para piyasalarına müdahale amaçlı olarak kullanılan hazır varlıklardır. Rezerv varlıklar fiziki olarak yabancı para cinsinden tutulmak zorundadır. Rezerv varlıklar: SDR çekme hakkı, altın, IMF hesapları, yabancı para, borçlanma ve hisse senetleri, finansal türevlerini içermektedir.⁷

⁴ Statistics Department IMF, **Balance of Payments and International Investment Position Manuel Sixth Edition (BPM6)**, Mart 2007, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf>, s.125, (09.08.2007)

⁵ İMKB, Yabancı Yatırımlar, **Türkiye'ye Yönelik Portföy Yatırımları**, <http://www.imkb.gov.tr/uyeler/portfoy.htm>, (08.08.2007)

⁶ Statistics Department IMF, **Balance of Payments and International Investment Position Manuel Sixth Edition (BPM6)**, Mart 2007, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf>, s.126, (09.08.2007)

⁷ Statistics Department IMF, s.127,129 (09.08.2007)

1.2.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM KAVRAMI, İLGİLİ TERİMLER VE ÇEŞİTLERİ

Bu bölümde öncelikle doğrudan yabancı yatırım kavramı tanımlanmaya çalışılmıştır. Yabancı yatırımların bir alt dalı olan doğrudan yabancı yatırımlar; yabancı sermaye, dış yatırım, dolaysız yatırımlar şeklinde de adlandırılabilirler.

Bu bölüm alt başlıklarında doğrudan yabancı yatırımlar tanımı yapılarak ilgili terimler açıklanmış bunun yanında yatırımların ülkeye geliş amacı, mülkiyet şekli ve yeni istihdam yaratma durumuna göre türleri açıklanmaya çalışılmıştır.

1.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımın Tanımı

Uluslararası ekonomi literatüründe, “yabancı sermaye yatırımı” teriminde geçen “yabancı” kelimesi, bir ülkenin milli sınırları dışında olmak anlamındadır. Devletler hukukunun yabancı tanımı; “Belirli bir devlet açısından yabancı, başka bir devletin uyrukluğuna sahip olan ya da olmayan (vatansız) bütün kişilerdir” şeklindedir. Dış yatırımlar, uluslar arası yatırımlar, deniz aşırı yatırımlar da denilen “yabancı sermaye” kavramı ise, bir ülkedeki mevcut sermaye stokuna, başka ülkenin sahipliğini ifade etmektedir. “Doğrudan” kelimesi, sermaye ile birlikte değişen ölçüde teknoloji, know-how, işletmecilik bilgisinin de ülkeye geldiğini açıklamaktadır. Bu şekilde, uluslararası ekonomi teorisinde doğrudan yatırımlar, bir yabancı ülkede çıkarılan hisse senedi ve tahvillerin uluslararası sermaye piyasalarından satın alınması yoluyla yapılan “portföy” yatırımlardan ayrılmaktadır.⁸

Uras’ın tanımında yabancı sermaye; “ Bir ülkenin karşılığını değişik biçimlerde ileride ödemek üzere, başka ülkelerden kısa sürede ekonomik gücüne ekleyebileceği, mali ve teknolojik kaynaklardır”.⁹

18 Ocak 1954 tarihinde yürürlüğe giren 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu, dönemin doğrudan yabancı yatırımları için gerekli yasal altyapıyı sağlayan oldukça liberal bir mevzuattı. Ancak yasanın yürürlükte kaldığı zaman dilimi içerisinde,

⁸ Rıdvan Karluk, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı**, TCMB İnsan kaynakları Genel Müdürlüğü Eğitim Müdürlüğü, Ankara, Şubat 2001.

s.100,<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/turkyabsermyat.doc>, (10.08.2007)

⁹ Güngör Uras, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, , Formül Matbaası, İstanbul, 1979, s.27

ekonomik hayatta yaşanan gelişmeler ve ilgili mevzuatta yapılan değişiklikler, söz konusu hususların teşvik aracı yerine, genel kabul görmüş uluslar arası yatırım ilkelerine dönüşmesine neden olmuştur. Bu nedenle uluslar arası tanımlamalara da uygun olarak yeni yasanın ismi “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” olarak belirlenmiştir.¹⁰

Bu kanunda geçen; yabancı yatırımcı: Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım yapan, yabancı ülkelerin vatandaşlığına sahip olan gerçek kişiler ile yurt dışında ikamet eden Türk vatandaşlarını, ayrıca yabancı ülkelerin kanunlarına göre kurulmuş tüzel kişileri ve uluslar arası kuruluşları ifade eder. Doğrudan Yabancı Yatırım: Yabancı yatırımcı tarafından, yurt dışından getirilen;

— Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nca alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye,

— Şirket menkul kıymetleri (devlet tahvilleri hariç), makine ve teçhizat, sınai ve fikri mülkiyet hakları ile yurt içinden sağlanan, yeniden yatırımda kullanılan kâr, hâsılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar, doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla;

i) yeni şirket kurmayı veya şube açmayı,

ii) menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymet borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmayı ifade eder.¹¹

1.3.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR İLE İLGİLİ TERİMLER

Yabancı sermaye yatırımlarının gerçekleşebilmesi için gerekli üç unsur yatırımcı, ev sahibi ülke ve ana ülkedir. Bu kavramlar kullanımında karışıklık yaşanmaması için şu şekilde açıklanabilir.

1.3.1. Ev Sahibi Ülke (Host Country)

Ev sahibi ülke yatırımın yapıldığı ülkedir. Gerçekleşen yabancı sermaye yatırımları

¹⁰ T.C.Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Mevzuat, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Hakkında Açıklamalar**, http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy_aciklama.htm, (21.08.2007)

¹¹ T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Mevzuat, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu**, <http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyyk.htm>,(21.08. 2007)

ülkeye geliş şekli ve vadesine bağlı olarak ev sahibi ülkenin milli geliri, istihdam rakamları, enflasyon oranları, büyüme rakamları gibi pek çok makro değişkene etki etmektedir. Ev sahibi ülke ekonomi politikaları, siyasi istikrarı, yapısal özellikleri DYY'lerin bir ülkeyi yatırım için seçmesinde önemli kriterlerdendir.

Ev sahibi ülke teoremine göre; doğrudan yabancı yatırımların geldikleri ülkeye yatırımları sonucunda, Çok Uluslu Şirketler (ÇUŞ)'lar yerel firmalara nazaran belli başlı avantajlara sahip olmaktadır. Bu avantajlar ana firmadan yabancı ülkedeki şubesine teknoloji transferinden kaynaklanmaktadır. Teknoloji transferi verimliliği ve bunun sonucunda üretimi etkileyerek özellikle büyüme, istihdam ve dış denge gibi pek çok makro değişken üzerinde etkili olmaktadır.¹²

1.3.2. Ana Ülke (Home Country)

Uluslararası yatırımı yapan çok uluslu şirketin tabii olduğu ülkedir. DYY'lerin ana ülkeye olan ekonomik etkileri iki şekilde olmaktadır. İlki **“own-firm effect”** olarak adlandırılan ve dışarıya yatırım yapan çok uluslu şirketin kendi ülkesindeki ana firmaya olan performans etkisidir. Diğeri **“dikey -yatay yayılma etkisi”** olarak adlandırılmaktadır. Bu etkiler yerel firmalara ya da ana ülkedeki diğer ÇUŞ'ların performansına olan etkileridir. Yatay yayılma ÇUŞ'ların aynı sektördeki yerel firmalara olan etkisi olup dikey yayılma firma tedarikçileri ve müşterilerine olan etkilerdir.¹³

1.3.3. Çok Uluslu Şirketler (Multi National Countries)

İlk etapta ihracat şirketi olarak faaliyet gösteren şirketler daha sonraları çok uluslu hale gelmişlerdir. ÇUŞ'lar; iki ya da daha fazla ülkede ticari faaliyette bulunan, tek bir merkezden kontrol edilen, hukuken birbirinden bağımsız, ancak ekonomik olarak birbirine bağlı ortaklıklardan oluşurlar. Aynı zamanda “transnasyonel”, “global” ve “küresel sermaye” gibi isimleri de alan ÇUŞ'lar tüm dünya pazarını tek bir pazar olarak ele alan üretim, fiyatlandırma ve ürün standartlaştırması yaparak global strateji izlemektedir.¹⁴

¹² Priit Vahterv, Jaan Masso, “Home versus Host Country Effects of FDI: Searching for New Evidence of Productivity Spillovers”, **William Davidson Institute Working Paper**, Number 820, Mart 2006, s. 4

¹³ Priit Vahter and Jaan Masso, s. 4, 5

¹⁴ Nurhan Aydın, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)**, No 107, , T.C. Anadolu Üni. İ.İ.B.F. Yayınları, Anadolu Üni. Basımevi, Eskişehir, 1997, s. 5

Helpman, Melitz and Yeaple (2004) tarafından geliştirilen “**ihracat ve doğrudan yabancı yatırım**” modeline göre firmalar üçe ayrılmaktadır. İlki heterojen firmalardır, verimliliği en düşüktür ve sadece yerel pazara üretim yapabilirler. İkinci firma türü heterojen firmaya göre daha verimli olup iç üretim yanında ihracat yapabilmektedir. Üçüncü firma türü en verimlisidir ve dış pazarlara yatırım yapmaktadır. Bu bilgiler doğrultusunda, üçüncü tür firmaların, yani çok uluslu şirketlerin dış ülke yatırımlarının nedenlerini şu şekilde sıralayabiliriz¹⁵:

- Verimlilik artışı ile batık maliyeti en aza indirmek
- Uluslararası teknoloji, yönetim bilgisi ve yabancı pazarlara ulaşmanın kanalını açmak
- Ölçek ekonomisinden yararlanmak
- Üretim girdilerinin bileşiminde maliyet minimizasyonunu gerçekleştirebilmek

Narula and Dunning (1996) yatırımların gelişim yolunu şu şekilde açıklamaktadır; ekonomik kalkınmanın ilk aşamasındaki ülkeler ilk etapta DYY’ler için cazibe merkezi konumundadır. Zamanla gelen yabancı yatırımlar, teknolojik gelişmeleri, bilgi sermayesini ve nitelikli işgücünü ülkeye çekerek, ekonomik gelişmeyi sağlarlar. Yerel firmalar yaşanan olumlu ekonomik gelişmelerden faydalanarak büyürler. Sağlanan ekonomik gelişme dış pazarlara açılmayı ve batık maliyeti dengelemeyi gerekli kılar. Belli bir süreç sonunda yerel firmalar aynı iş kültürüne sahip yakın coğrafyadaki komşularına yatırım yaparak DYY halini alırlar.¹⁶

Estonya, yukarıdaki paragrafta anlatılan “yatırımların gelişim yolu” teorisine uygun bir yatırım süreci yaşamaktadır. Geçiş ekonomisi olan ve gerçekleştirdiği ekonomik reformlarla hızlı büyüme süreci yaşayan Estonya’nın kişi başına DYY rakamı oldukça caziptir. 2004 yılı UNCTAD raporuna göre Estonya’nın 2003 yılında DYY stokunun Gayri Safi Milli Hâsıla (GSMH)’ye oranı %77,6 düzeyindedir. Aynı zamanda Estonyalı firmalardan yabancı yatırım yapanların sayısı 1995 yılında 46 iken 2002 sonunda 274’e

¹⁵ Helpman, E., Melitz, M. J. and S. R. Yeaple (2004). “Export versus FDI with Heterogeneous Firms”. **The American Economic Review**, 94 (1), ss. 300–316

¹⁶ Dunning, J.H. , R. Narula (1996), “The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues”. İçinde J.H. Dunning ve R. Narula (eds.), **Foreign Direct Investment And Governments**, London: Routledge.

çıkıştır. Estonya 2004 yılı sonunda %70 oranında yatırımını yakın komşu ülkeleri Letonya ve Litvanya'ya gerçekleştirmiştir.¹⁷

1.4.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM ÇEŞİTLERİ

Doğrudan yabancı yatırımlar yapılan yatırımın mülkiyet durumuna göre, yapılan yatırımın yeni işletme yaratmasına göre, yapılan yatırımın üretim zincirindeki yerine göre, yapılan yatırımın amacına göre ve içerdiği değişkenlere göre sınıflandırılabilir.

1.4.1. Yapılan Yatırımın Mülkiyet Durumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırım

Mülkiyet durumuna göre yatırımların sınıflandırılmasında; ortak girişim ve tam mülkiyete dayalı bağlı şirket (joint venture and full-ownership), satın alma ve birleşmeler (merger and acquisitions) ile stratejik birleşmeler olmak üzere üç kategoriye ayırabiliriz.

1.4.1.1. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirket (Joint Venture and Full-Ownership)

Joint-Venture iki ya da daha çok ortağın kendi faaliyetlerini sürdürürken, belli bir işi görmek üzere sürekli veya geçici olarak bir şirket kurup, bu şirkette kendi işletmelerinden teknik, mali ve ticari destek sağlamaları üzerine anlaşmalarıdır.¹⁸

Ortak girişim (joint venture) ana ülke şirketinin ev sahibi ülke şirketiyle ortak girişim kurması şeklinde gerçekleşir. Ana ülke şirketi yerli ortağın iç piyasa hakkındaki tecrübesinden, ülke yasal düzenlemeler ve kültürel özellikler hakkındaki yardımlarından yararlanabilmek nedeniyle ortak girişimi (joint venture) tercih edebilir. Ancak doğrudan yabancı yatırımlar içinde tek mülkiyetli şirketler kadar yaygın olmayan bir kuruluş biçimidir. Bunun önemli nedenlerinden biri yabancı ortağın yerel ortağın bazı önemli kararları almasını engellemesinden duyulan endişedir.¹⁹

¹⁷ Priit Vahter and Jaan Masso, s. 12–14

¹⁸ Kemal Dayınlarlı, **Joint-Venture Sözleşmeleri**, Dayınlarlı Hukuk Yayınları Limited Şirketi, Ankara, 1989, s.7

¹⁹ Seyidoğlu, s. 720–721

1.4.1.2. Satın Alma ve Birleşmeler (Merger and Acquisitions)

Ekonomik ve mali küreselleşme süreci şirket evliliklerinin hızlanması sürecini başlatmıştır.²⁰ Dünyadaki uluslar arası doğrudan yatırımlardaki artışın önemli bir bölümü sınır ötesi birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşmiştir. Sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinin UNCTAD 2006 dünya yatırım raporunda karşılığı “Cross-border mergers and acquisitions (M&A)” olarak geçmektedir. Satın alma ve birleşmelerin uluslar arası doğrudan yatırımlar içindeki payı 2005 yılı için %78 düzeyindedir. Birleşme ve satın alma işlemlerinde üretim sektörünün payı düşerken hizmetler sektörünün payı artmaktadır. 2005 yılında dünya birleşme ve satın alma işlemlerinin %55,4 ü hizmetler sektöründe gerçekleşmiştir. 2005 ve 2006 yılları arasında Türkiye’de gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları da dünyadaki gelişimlere paralel gelişmeler göstermiştir. Satın alma ve birleşmeler yoluyla ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırım oranı %75–80 aralığında gerçekleşmiştir.²¹

Satın alma ve birleşmeler şeklinde gerçekleşen yabancı sermaye yatırımlarının en büyük avantajı teknolojiyi üretmek yerine daha düşük bir maliyetle içselleştirmesi ve büyük ölçekli üretim fırsatını yakalamasıdır. Bunun yanında farklı şirket kültürleri şirket içi uyumsuzluklarına yol açabilir ve bir firmanın diğerinin güdümüne girerek esnek kararlar alabilmesini engelleyebilir.²²

1.4.1.3. Stratejik Birleşmeler

Stratejik birleşmeler üç şekilde gerçekleşebilir. İlki iki firmanın hisse senetlerinin belirli miktarını birbirleriyle değiş tokuş etmeleri şeklindedir. Yalnız bu doğrudan yabancı yatırım değil portfolyo yatırımı niteliğindedir. Daha geniş stratejik birleşme şeklinde ise taraflar hem hisse senetlerini değiştirir, hem de mal ve hizmet üretimi amacıyla ortak bir girişim kurarlar. Bu tür birleşmelerin örnekleri otomobil, uçak sanayi, elektronik, telekomünikasyon alanlarında pek çoktur. Bu sektörlerden anlaşıldığı üzere stratejik birleşmeler araştırma geliştirme giderlerinin yüksek olduğu ve piyasaya girişte zamanlamanın önem taşıdığı ileri teknoloji kullanılan sektörlerde yaygındır.

²⁰ Seyidoğlu, s. 721–722

²¹ Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu**, Ankara, Haziran 2007, s.4 ve s. 13.

²² Alper Ekinci, **Çin Yabancı Sermaye Türkiye**, Turhan Kitapevi, Ankara, 2005, s.10.

Üçüncü bir işbirliği yönteminde ortak pazarlama ve işbirliği anlaşmaları yapılır ve bir taraf diğerini piyasalarda temsil eder. Diğer stratejik birleşmelerde ana şirketler arasında hisse değişiminin yapılması en önemli farktır.²³

1.4.2. Yapılan Yatırımın Yeni İşletme Yaratmasına Göre

Doğrudan yabancı yatırımların sınıflandırılmasının bir ölçütü olarak ev sahibi ülkede yapılan yatırımlar sonucu ortaya çıkan istihdam ve yeni işletmeler kıstas olarak alınabilir.²⁴

1.4.2.1. Yeşil Alan Yatırımları (Greenfield Investments)

Yeşil alan yatırımları ya da yeni projeler ev sahibi ülke stoklarını, sermaye verimliliğini ve istihdamı direkt olarak artıran yatırımlardır.²⁵ Yeşil alan yatırımları yatırımcısına tamamıyla kendinin belirleyeceği ve kendi kaynakları ile yeni organizasyon oluşturma fırsatı vermektedir. Ancak bu yeni pazara giriş yavaştır. Özellikle satın alma ve birleşmeler şeklinde oluşan yatırımlara nazaran yatırımın net getirisini elde etmek uzun bir zaman alır.

Yeşil alan yatırımları; yerel arsa temini, işçilerin istihdamı ile yatırımcının işletmeciliği, teknoloji ve know-how kullanımını gerektirir. Yerel işlemler yabancı yatırımcının aracılığı ile uluslar arası işlemlerle bütünleşmiş olur.²⁶

1.4.2.2. Kahverengi Alan Yatırımları (Brownfield Investments)

Kahverengi alan yatırımı, gelişmekte olan ülkelerde satın almalar şeklinde gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımın, yeniden inşa edilerek yeşil alan yatırımlarına dönüştürülmesi şeklinde oluşur. Genelde pazara erken girmek ve yerel firmanın pazar payını kullanmak için satın alma şeklinde gelen yabancı sermayeyi yerel firmanın organizasyonu tatmin etmeyebilir. Bu da yabancı yatırımcıyı yeni yatırıma sevk eder. Bu

²³ Seyidoğlu, s. 722–723

²⁴ Onur, Demirel, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2006, s.17–18

²⁵ UNCTAD, **World Investment Report 2006: FDI From Developing and Transition Economies: Implications for Development**, U.N Publications, Newyork and Ceneva 2006, s.17
<http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf> (22.08.2007)

²⁶ Harzing, Ane-Wil (1998), “Acquisitions versus Greenfield Investments: Both Sides of the Picture”, **AIB Conference**, Vienna, October.

şekilde yatırımcı kendi kaynaklarını satın aldığı şirketin varlıkları ile birleşerek yeni bir işletme oluşturur.²⁷

1.4.2.3. Satın Alma ve Birleşmeler (Acquisitions and Mergers)

Yerel pazara en hızlı giren yatırım türüdür. Yabancı yatırımcının ev sahibi ülkeye ait şirketlerin hisselerini satın alması ile gerçekleşir. Sadece firmanın aktiflerinin el değiştirmesi ile sonuçlanıp yeni yatırımlara gidilmediği sürece üretim artışı, istihdam ve yeni işletmeler yaratılmayacaktır.²⁸ Yeşil alan yatırımları ile satın alma ve birleşmeler şeklinde olan yatırımlarının arasındaki en büyük fark yeni işletmede kullanılan kaynakların menşedir. Yeşil alan yatırımlarında yatırımcı kendi kaynaklarını yerel firma varlıkları ile birleştirirken, satın alma şeklindeki yatırımlar birincil olarak yerel firma varlıklarını kullanır ve bunları yabancı yatırımcının yönetim kabiliyeti ile birleştirir.²⁹

1.5.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ

Yatay ve dikey doğrudan yabancı yatırımlar sınıflandırması 1980’li yıllarda Heckscher- Ohlin tarafından uluslar arası ekonomi literatürüne katılmıştır. Diğer bir model olan bilgi sermayesi modeli 1999 yılında Markusen tarafından temeli atılmış ve bu iki modelin birleştirilmesi ile oluşturulmuştur.

1.5.1. Yatay Yatırımlar (Horizontal FDI)

Faktör fiyatlarının diğer ülkelere eşit olduğunu varsayalım. Ancak ticaret engelleri ve taşıma maliyetlerinin ana ülke üretimini bu ülkelere pazarlamada engel oluşturduğunu düşünelim. Bu durumda üretici firma ana ülkede yerel ürünü üreterek pazarlayacak, hem de diğer ülke pazarı için ev sahibi ülkede de yerel ürününü üretecektir³⁰. Yatay yatırımlar şeklinde gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlarda, yabancı yatırımcı, ev sahibi ülkede, kendi ülkesindeki üretiminin aynısını gerçekleştirir. Yatay yatırımların gerçekleşmesindeki en önemli husus taşıma ve gümrük vergileri nedeniyle oluşan toplam maliyetin, yeni bir

²⁷Klaus Meyer ve Saul Estrin “Entry Mode Choice in Emerging Markets:Greenfield, Acquisition, and Brownfield”, **Center for East European Studies Working Paper**, No. 18, Şubat , 1998 s. 3, 4

²⁸ UNCTAD, s. 17

²⁹ Meyer ve Estrin, s. 2.

³⁰ Markusen J , Venables A (1999).,“Foreign Direct Investment as a Catalyst For Industrial Development”,. **EuropeanEconomic Review**, 43: 335–356 içinde Gordon H. Hanson “Should Countries Promote Foreign Direct Investment?” , **UNCTAD, Center For International Development Harvard University, G-24 Discussion Paper Series**, Şubat 2001, s. 10, <<http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/g24-hanson.pdf> >, (23.08.2007)

işletmeyi yabancı ülkede kurmanın verdiği maliyetle karşılaştırmaktır. Yabancı ülkenin pazarına girme amaçlı kurulan tesisin ölçek ekonomilerinden yararlanmaması sonucu oluşan maliyetler taşıma maliyetlerinden düşükse yatay doğrudan yabancı yatırımlar karlı olabilir.³¹ Kısaca yatay yatırımlar ana ülkeden, dış ülkeye ihracatın ticaret engellerine takılması nedeniyle ihracat yerine o ülkeye kurulan tesisle ana ülkedekine benzer ürünlerin üretilmesi şeklinde oluşur.

1.5.2.Dikey Yatırımlar (Vertical FDI)

Dikey yatırımlar; ana ülkede üretilmiş olan ürünlerin, ev sahibi ülkede işlenmesi ve dağıtılması şeklinde gerçekleşir.³²

Örneğin bir firmanın genel merkezinin bulunduğu ülkede işletme sermayesi maliyeti ucuz ve yönetim becerisi gelişmiş olsun. Emek yoğun üretim yapan firma, eğer çevre ülkelerdeki faktör fiyatları birbirlerinden farklı ve emek faktörü diğer ülkelerde göreceli olarak ucuzsa, çok uluslu şirket şeklini alarak üretimi emeğin ucuz olduğu ülkeye çeker ve genel merkezini sermayenin bol ve ucuz olduğu ana ülkede devam ettirebilir³³. Dikey yatırımlar denilmesinin nedeni, firmanın üretim aşamalarındaki girdi maliyetleri doğrultusunda, üretimin aşamalarını başka ülkeler arasında dağıtmasıdır.

Yatay ve dikey doğrudan dış yatırımların istihdama etkisi farklı olmaktadır. Yatay yatırımların sınırlar ötesi bağımsızlığından dolayı ana ülkedeki iş gücüne bağımlılığı bulunmamaktadır. Oysa dikey yatırımlarda bağımlılık söz konusudur. Ampirik çalışmalar göstermektedir ki dikey ihracata dayalı dış yatırımların yerel verimlilik üzerinde olumlu etkisi bulunurken, yatay dış yatırımların yerel firma verimliliğine negatif etkisi bulunmaktadır.³⁴

Yatay DYY benzer büyük ülkeler arasında gerçekleşirken dikey DYY'ler düşük

³¹ Alexander Protsenko, "Vertical And Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries", **Ludwig-Maximilians-Universität München, Germany, Digitale Hochschulschriften der LMU (Germany)**, 2004, s.16,17, < http://edoc.ub.uni-muenchen.de/archive/00002105/01/Protsenko_Alexander.pdf >(23.08.2007)

³² Rıdvan, Karluk, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeğe Katkısı**, TCMB İnsan Kaynakları Genel Müdürlüğü, Eğitim Müdürlüğü,2000, s. 101.

³³ Helpman E And Krugman P (1985), **Market Structure and Foreign Trade**,Cambridge, MA, MIT Press'den . Gordon H. Hanson "Should Countries Promote Foreign Direct Investment?" , UNCTAD, **Center For International Development Harvard University, G-24 Discussion Paper Series**, Şubat 2001, s. 10, <<http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/g24-hanson.pdf> >, (23.08.2007)

³⁴ Protsenko, s.11, 12

maliyetli ülkelerle yüksek maliyetli ülkeler arasında gerçekleşir.

1.5.3. Bilgi Sermayesi Modeli (Knowledge Capital Model)

Doğrudan yabancı yatırımı açıklamaya çalışan son teori yukarıda anlatılan yatay doğrudan yatırımlar ve dikey doğrudan yatırımların birlikte değerlendirilmesi ile oluşan bilgi sermayesi yatırımlarıdır.

Markusen tarafından geliştirilen bu modelde çok uluslu şirket yatırımları yatay, dikey yatırımlar yanında üçüncü bir kategori olan bilgi sermayesi şeklinde ayrılmıştır. Modele göre bilgi coğrafik olarak hareketlidir ve model iki mallı, iki faktörlü ve iki ülkeli olmak üzere üç firma çeşidini içerir. Birinci tip firma yatay çok uluslu şirketler (Horizontal MNE)'dir. Bunlar yabancı ülke ve kendi ülkelerinde aynı üretimi gerçekleştirir. İkinci çeşit dikey çok uluslu şirketler (Vertical MNE)'dir. Üretim zinciri bölümlere ülkeler bazında ayrılmıştır. Ve vasıflı işgücünün bol olduğu ana ülkede kalifiye işgücü yoğun üretim gerçekleştirirken, vasıfsız işgücünün bol ve ücretinin düşük olduğu yabancı ülkede vasıfsız işgücü yoğun üretim gerçekleştirir. Üçüncü çeşit firmalar kendi ülkelerinden dış pazarlara ihracat yapan firmalardır. Bilgi sermayesi modeli yatay ve dikey modellerin özelliklerini de kapsamaktadır.³⁵

1.5.4. Ürün Devreleri Teorisi

Uluslararası ticarete teknolojik gelişmelerin etkisi Raymond Vernon tarafından Ürünün Hayat Devreleri Teorisi'nde incelenmiştir. Teoriye göre, herhangi bir ürünün hayat devresinde üç aşama vardır. Bunlar; yenilik, olgunlaşma ve standartlaşma aşamalarıdır. Üretimin ilk dönemi olan yenilik aşamasında, yeni ürünü geliştiren firma, tekeli bir güce sahiptir ve daha çok yerli piyasaya yönelik üretim yapmaktadır. Üretimin olgunlaşma aşamasında ürüne ait teknolojiye diğer firmalar tarafından da ulaşılmış ve buna bağlı olarak piyasadaki üretici sayısı artmıştır. Üretici sayısının artmasına paralel olarak yeniliği ilk gerçekleştiren firmanın monopolistik kârı azalmaya başlamıştır. Ürünün ve üretim teknolojisinin standart hale geldiği aşama, üretimde son aşamadır. Bu aşamada üreticiler arası fiyat rekabeti söz konusudur. Dolayısıyla daha düşük maliyetli kaynaklar önem kazanmaktadır.

³⁵ Protsenko, s. 22-23.

Bu çerçevede gelişmekte olan ülkelerdeki niteliksiz veya yarı nitelikli ucuz işgücü, gelişmiş ülkeleri bu ülkelere dolaysız yatırıma sevk etmektedir. Ürünün Hayat Devreleri teorisinde, dolaysız yatırımların nedeni; yenilikçi firmanın teknolojik üstünlüğünü ve tekelci avantajını koruma isteğidir.³⁶

Vernon doğal kaynaklar ve altyapı yatırımlarından farklı olarak gelişmekte olan ülkelere yönelen ÇUŞ'ların iki farklı nedeni bulunduğunu belirtmektedir. Bunlardan biri; ev sahibi ülke tarafından ithalat vergileriyle korunan küçük yerel pazardaki talebi karşılamak diğeri ise, gelişmiş ülkelerin rekabetinden kaçınmak için dikey üretim stratejisini gelişmekte olan ülkelerde uygulamaktır.³⁷

1.5.5.Heckscher - Ohlin Modeli

Uluslararası iktisatta faktör donatımı teorisi olarak da bilinen Heckscher - Ohlin modelinin dayandığı temel görüş, bir ülke hangi üretim faktörüne zengin olarak sahipse, üretimi o faktörü yoğun biçimde gerektiren mallarda karşılaştırmalı üstünlüğe sahiptir ve bu mallarda uzmanlaşmalıdır. Bu teori DYY'leri direkt olarak içermese de DYY'lerin dış ülkede yatırımları seçim nedenlerinden birisi faktör donanımlarının farklı olmasıdır. Buna göre, üretim faktörlerinden emeğe göreceli olarak daha bol biçimde sahip olan ülkede emek-yoğun mallar daha ucuza üretilir. Bunun gibi sermaye faktörüne sahip olan ülkelerinde sermaye-yoğun malları daha ucuza üretmeleri beklenir.³⁸

Heckscher-Ohlin Modeli'ne katkı yapan Mundell'e (1957) göre, eğer bu ülkeler, emeğin ülkeler arasında hareketliliği kısıtlanmaya devam ederken uluslar arası sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaları azaltırlarsa, sermaye daha yüksek getiri oranlarından yararlanabilmek için sermaye bakımından zengin olan ülkeden, sermayenin kıt olduğu ülkeye doğru hareket edecektir. Aynı şekilde emeğin hareketliliği üzerindeki kısıtlamalar azaltıldığında da ters yönlü bir faktör akımı olacaktır. Bu süreç devam ettiğinde serbestleşen uluslar arası faktör akımları her iki ülkenin de aynı faktör donatımına sahip olması sonucunu doğuracaktır. Bu durum ise, ise uluslar arası faktör fiyatlarının eşitliği anlamına gelecek ve dolayısıyla ülkeler birbirlerine göre daha önce sahip oldukları

³⁶ Nejla Adanur, Aklan, "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları (Foreign Capital Investment in Turkey)", **Foreign Trade Review**, 6(2), Temmuz, 1997.

<http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/2sa6.doc>, (27.08.2007)

³⁷ T.H. Moran, "The Product Cycle model of Foreign Direct Investment and Developing Country Welfare" **,Journal of International Management**, No.6, 2000, s.298.

³⁸ Seyidoğlu, s. 64.

karşılaştırmalı üstünlükleri kaybedeceklerdir. Sonuç olarak üretim faktörlerinin uluslar arası hareketliliğinin serbestleştirilmesi uluslar arası ticaretin yerini almış, diğer bir deyişle ikame etmiş olacaktır.³⁹

Faktör Donatımı Teorisi uluslar arası mal hareketlerini açıklayabilmek açısından yararlıdır. Bununla beraber teori, benzer faktör donatımına sahip ülkeler arasındaki mal hareketlerini açıklama konusunda yetersiz kalmakta ve DYY'nin yapılma sebepleri hakkında herhangi bir açıklama getirmemektedir. Mundell ise, uluslar arası faktör hareketlerinin önündeki kısıtlamaların kaldırılmasıyla uluslar arası ticaretin bundan olumsuz etkileneceğine vurgu yapmış ve bir uluslar arası sermaye hareketi türü olan DYY'nin ticareti ikame edeceğini ima etmiştir.⁴⁰

³⁹ WTO, The Relationship Between Trade and Foreign Direct Investment, Note by the Secretariat, WT/WGTI/W/7, 1997a, s. 14'den , Tuğrul Z. Göver, **Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslar arası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi**, T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı,, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, Ankara, Temmuz 2005, s.3.

⁴⁰ Tuğrul Z. Göver, **Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslar arası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi**, T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı,, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, , Ankara , Temmuz 2005, s.3-4

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİ UNSURLARI VE EV SAHİBİ ÜLKE AÇISINDAN ETKİLERİ

2.1.YATIRIM YAPILACAK ÜLKE SEÇİMİNDEKİ BELİRLEYİCİ UNSURLAR

UNCTAD 2006 yılı uluslar arası yatırım raporunda yer alan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörler analizinde yatırımcıların, yabancı bir ülkede yapacakları doğrudan yatırımları artıran ya da sınırlandıran etkenler dört başlık altında toplanmaktadır. Bu başlıklar maddeler halinde sıralanabilir:

- Piyasa ve Ticaret Koşulları
- Üretim Maliyeti
- İş Koşulları
- Hükümet Politikaları ve Makroekonomik Çerçeve

Tablo 2.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri

Faktör Grupları	Ev Sahibi Ülkelerdeki Belirleyiciler	
I.Politik Faktörler	<ul style="list-style-type: none">• Ekonomik, politik ve sosyal istikrar,• Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar,• Vergi politikası,• Ticaret politikası, ticaret politikası ve DYS yatırımlarının tutarlılığı,• Özelleştirme politikası,• Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle; rekabet ve şirket satın ve birleşme politikaları),• Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları.	
II.Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler	<ul style="list-style-type: none">• Yatırımların promosyonu (imaj yaratılması, ülkenin pazarlanması vb.)• Yatırım teşvikleri• Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb)• Yatırım sonrası hizmetler• (Yaşam kalitesi vb.) Sosyal etkenler	
III.Ekonomik Faktörler	Yatırım Stratejileri	Faktörler
	Pazara yönelme	<ul style="list-style-type: none">• Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir.• Piyasanın büyümesi.• Bölgesel ve küresel piyasalara giriş imkânları.• Tüketici tercihleri.• Piyasaların yapısı.
	Kaynağa/stratejik varlığa yönelme	<ul style="list-style-type: none">• Hammaddeler• Düşük ücretli vasıfsız işgücü• Vasıflı işgücü• Fiziki altyapı (havaalanları, enerji, yollar ve telekomünikasyon)• AR-GE• Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (markalar vb.)
Etkinliğe yönelme	<ul style="list-style-type: none">• Kaynakların/varlıkların maliyeti ve işgücünün verimliliği• Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar,)• Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi.	

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 1998-Trends and Determinants-**, UN: New York and Cenova, 1998, s.91.

2.1.1.Piyasa ve Ticaret Koşulları

Piyasa koşullarını belirleyicilerden biri ev sahibi ülke piyasa büyüklüğüdür. Piyasa büyüklüğü ev sahibi ülkenin kişi başına Gayri Safi Milli Hâsıla (GSMH) rakamı ile ölçülmektedir. Genel kabul görmüş piyasa büyüklüğü hipotezine göre ev sahibi ülkedeki piyasanın büyümesi ve bununla beraber artan talep doğrudan yatırımlarda artışa neden olacaktır. Rakip ekonomilerin piyasa büyüklüğünde görülen artış da ev sahibi ekonomideki

yabancı yatırımların artmasına yol açabilir. Bu artışın sebebi rakip piyasada görülen genişleme ile birlikte bu piyasaya yapılabilecek ihracatın ve ticaretin artmış olmasıdır.⁴¹

UNCTAD 2006 dünya yatırım raporunda yer alan araştırmalar piyasa koşullarının yatırımlar için tetikleyici bir unsur olduğunu göstermektedir. Örneğin ÇUŞ'ların yatırım için Hindistan'ı seçme nedenleri arasında elverişli ürünleri (örneğin bilgi teknolojisi hizmetleri), satın alacak müşterileri izleme ve ülkedeki uluslar arası bağlantılardaki eksiklik bulunmaktadır. Çin'e gelen ÇUŞ'ların %36'sı ticaret engellerini aşmak amaçlı, %40'ı ana ülke ürün pazarının dar olması ve Çin'in sahip olduğu geniş pazarlar nedeniyle bu ülkede yatırım yapmaktadır.⁴²

Ana ülke piyasa büyüklüğü DYY yatırım kararlarında önemli bir etkidir. Çok sayıda rekabetçi ÇUŞ'lara sahip gelişmiş ülkeler uluslararası piyasada büyük ölçekli yatırımlar gerçekleştirirler. Gelişmiş ülkelerde bulunan sermaye, finansal varlık zenginliği ve gelişmiş teknoloji bilgisi ile girişimcilik bilgisi yatırımın hedeflendiği ülkede tüketici talebini karşılayacak büyük üretim organizasyonlarını kurmalarını sağlar. Bunun sonucunda varılabilecek yargıya göre ana ülke piyasa büyüklüğü ile DYY arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır.⁴³

2.1.2.Üretim Maliyeti

Üretim maliyetleri içerisinde önemli bir yüzde oluşturan işgücü maliyetlerinin yükselmesi ülkeye gelen DYY'leri azaltmaktadır. Ücret düzeyinin yükselmesi yerel piyasada yer alan pek çok ürünün fiyatının da yükselmesine yol açarak iç ve dış ülke piyasalarında rekabeti azaltıcı bir etki oluşturur.⁴⁴ Ancak işgücü maliyetinin yükselmesi her sektörde yabancı yatırımları azaltmamakta tersine artırabilmektedir. Yüksek işgücü ücretleri, verimliliği artırarak özellikle işgücünün yoğun kullanılmadığı teknoloji yoğun sektörlerde işgücünün niteliğini artırarak yatırımları artırabilmektedir.⁴⁵

⁴¹ Nihat Batmaz, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003)** , 1.b. Beta Basım, İstanbul, 2005, s.19-20.

⁴² UNCTAD, s.156.

⁴³ Satomi Kimino, David S. Saal ve Nigel Driffield, "Macro Determinants of FDI Inflows to Japan: An Analysis of Source Country Characteristics", **The World Economy**, Blackwell Publishing, 30(3), 2007, s.449-450.

⁴⁴ Avik Chakrabarti, "A Theory of the Spatial Distribution of Foreign Direct Investment", **International Review of Economics and Finance**, 12 (2003) , s. 161.

⁴⁵ Satomi Kimino, David S. Saal ve Nigel Driffield, s.452.

Türkiye ve Şili gibi ülkelerde 1990'lar süresince yaşanan krizler ve krizlerin doğurduğu enflasyon olgusu, DYY girişleri üzerinde etkili olurken Çin ve Hindistan gibi DYY'lerin dünyada önemli merkezi olan iki büyük ülkede üretim maliyetleri ve kaynak sıkıntısı yatırım kararında fazla etkili olamamaktadır. Burada yatırım yapan ÇUŞ'lar üretim maliyetlerinden ziyade yatırım kararında ülke riskini önemli bir etken olarak algılamaktadır.⁴⁶

2.1.3.İş Koşulları

Ana ülke iş koşullarındaki aksaklıklar bu ülkelerden dış ülkelere yapılan yatırımları artırıcı etkiye sahiptir. Örneğin ana ülke alt yapı ve destek hizmetleri eksiklikleri, girdi endüstrisinin gelişmemişliği ile işgücü yetersizliği örnek olarak verilebilir. Bunun yanında ev sahibi ülke iş ortamındaki fırsatlar o ülkeye gelecek dış yatırımlar için tetikleyici unsurdur. UNCTAD küresel araştırmasında yer alan ÇUŞ'ların %31'i başlıca yatırım etkeni olarak ev sahibi ülke iş ortamının fırsatlarını belirtmiştir. Latin Amerika'ya yatırım yapan ÇUŞ'lar araştırmaya göre ülkedeki özelleştirme ve liberalizasyon avantajlarının yatırım kararında önemli unsur olduğunu belirtmişlerdir.⁴⁷

2.1.4.Hükümet Politikaları ve Makroekonomik Çerçeve

ÇUŞ'ların yatırım kararı alma süreçlerinde finansal faktörler dışında etkili olan içsel faktörler arasında siyasal riskler bulunmaktadır. Siyasal risk olarak adlandırılan kavram siyasi ve toplumsal istikrarsızlıktır.⁴⁸ Agmon siyasal riski şu şekilde tanımlamaktadır: Hükümetlerin ve politik çevrelerin kendi aralarında ya da diğer ülkelerle yaşadıkları aksiyon ve reaksiyonlar nedeniyle ortaya çıkan politik faktörlerdeki beklenilmeyen değişimlerin mal ve hizmet fiyatları ile faktör fiyatlarına yansımadır.⁴⁹

Siyasal riskler çeşitli biçimlerdeki uygulamalar içinde kendini hissettirebilir. Bu uygulamalar; DYY'lerin ülkeye girişlerine getirilen kısıtlamalar, DYY'lerin ülkeden çıkışlarında getirilen kısıtlar ile miktar ve karlar üzerine uygulanan yüksek vergiler, dövizin ülkeye giriş ve çıkışındaki kontroller, fiyat kontrolleri ve monopol düzenlemeleri

⁴⁶ UNCTAD, s.156

⁴⁷ UNCTAD, s. 157

⁴⁸ Guy Leopold Kamga Wafo, Political Risk and Foreign Direct Investment, Faculty of Economics and Statistics University of Konstanz , Konstanz 1998, http://w3.uib.uni-konstanz.de/v13/volltexte/1999/161/pdf/161_1.pdf, (7.09.2007)

⁴⁹Tamir Agmon "Political Economy and Risk in World Financial Markets", **Journal of International Economics**, 22(1-2), Şubat 1987, s.7.

şeklinde hükümetin ekonomiye müdahalesi olarak sıralanabilir. Kırılgan politik yapı, yolsuzluk ve toplumdaki zayıf organizasyon düzeyi ise sosyal istikrarsızlık olarak adlandırılır.⁵⁰ Chakrabarti'ye göre yatırım bölgesindeki siyasal istikrar ortamı, bu bölgede gerçekleşen ÇUŞ'ların yatırımları sonucu elde edecekleri satışları ve beklenen gelir düzeyini artırır. Ayrıca siyasal istikrar ortamı, düşük fiyat ayarlaması sonucunda, ürün fiyatını ana ülke ve dış pazarlarda satılanlardan ucuz tutarak rekabetçi hale getirir. Bu durum DYY girişleri için cazip bir unsurdur.⁵¹

Yüksek DYY girişlerini amaçlayan ve bunun için birbirleri ile rekabet halinde olan yükselen ekonomilerin, yabancı sermayeyi ülkelerine çekebilmeleri; düşük enflasyon düzeyi, döviz kuru istikrarı ile yüksek büyüme rakamları gibi iyi makro ekonomik göstergeler sonucunda gerçekleşmektedir.⁵² Ancak yabancı sermaye hareketleri döviz kurlarındaki belirsizlikten portföy yatırımları gibi sermaye hareketlerine oranla daha az etkilenmektedir. Bunun nedeni yabancı firmalar için devalüasyonun üretim ve varlıkların maliyetlerini düşürücü etki yapmasına bağlanabilir. Örneğin Asya krizinde DYY'ler diğer yabancı sermaye hareketlerine oranla daha düşük oranda etkilenmiştir.⁵³

⁵⁰ Guy Leopold Kamga Wafo, s. 19.

⁵¹ Avik Chakrabarti, s.161.

⁵² Len J. Treviño, Franklin G. Mixon Jr, "Strategic Factors Affecting Foreign Direct Investment Decisions by Multi-National Enterprises in Latin America", **Journal of World Business**, 39 (2004) , s. 235.

⁵³ Hayrettin Demircan, , **Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri**, T.C.Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, Ankara Mart 2003, 35, s. 6.

Tablo 2.2.Yabancı Sermaye Girişinde Belirleyici Faktörler ile İlgili Bulgular

Potansiyel Belirleyiciler	Farklı Çalışmalarla Gözlemlenen, Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörler		
	Pozitif	Negatif	Anlamsız
1.PİYASA HACMİ	Bandera&White (1968) Schmitz & Bieri (1975) Swedenborg (1979) Lunn (1980) Dunning (1980) Root & Ahmet (1979) Kravis & Lipsey (1982) Nigh (1985) Schneider& Frey (1985) Culem (1988) Tsai (1994) Sader (1993)		
2.İŞGÜCÜ MALİYETİ	Caves (1974) Swedenborg(1979) Nankani(1979) Wheeler & Mody (1992)	Goldsbrough(1979) Saunders(1982) Flamm (1984) Scheneider & Frey (1985) Culem (1988) Shamsuddin (1994) Pistoresi (2000)	Owen (1982) Gupta (1983) Lucas (1990) Rolfe & White (1991) Sader (1993) Tsai (1994)
3.TİCARET ENGELLERİ	Schmitz & Bieri (1972) Lunn(1980)	Culem (1988)	Beurdeau (1986) Blonigen&Feenstra (1996)
4.BÜYÜME ORANI	Bandera&White (1968) Lunn(1980) Schneider& Frey (1985) Culem (1988) Billington (1999)		Nigh (1988) Tsai (1994)
5.AÇIKLIK	Kravis & Lipsey (1982) Culem (1988) Edwards (1990) Pistoresi (2000)		Schmitz & Bieri (1972) Wheeler & Mody (1992)
6.TİCARET AÇIĞI	Culem (1988) Shamsuddin (1994)	Torissi (1985) Schneider& Frey (1985) Hein (1992) Dollar (1992) Lucas (1993) Pistoresi (2000)	
7.DÖVİZ KURU	Edwards (1990)	Caves (1988) Constactor (1990) Froot & Stain (1991) Blonigen (1995) Blonigen&Feenstra (1996)	Calderon & Rossel (1985) Sader (1991) Blonigen (1997) Tuman & Emmert (1999)
8.VERGİ	Swenson (1994)	Hartman (1984) Grubert & Mutti (1991) Hines & Rice (1994) Loree & Guisinger	Wheeler & Mody (1992) Jackson & Markowski (1995) Yulin & Reed (1995)

		(1995) Cassau (1997) Kemsley (1998) Barel & Pain (1998) Billington (1999)	Parcano & Price (1996)
--	--	---------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------

Kaynak: Avik Chakrabarti, “The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensivity Analysesof Cross-Country Regressions” , 1998

2.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EV SAHİBİ ÜLKE ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Ülkeler arası sermaye hareketliliğinin en önemli kısmını oluşturan doğrudan yabancı yatırımlar, yatırım yaptıkları ülkelerin kalkınması ve büyümesi için gereken tasarruf ve yatırımı sağlamanın yanında teknoloji transferi sağlayarak beşeri sermaye birikimini hızlandırır. Ayrıca ülkeye geliş şekillerine göre ev sahibi ülkenin ödemeler bilânçosu üzerindeki etkileri farklılaşabilir. Bu etkiler makroekonomik büyüklükler çerçevesinde alt başlıklar halinde aşağıda sıralanmaktadır.

2.2.1.Milli Gelire Etkisi

Milli gelir ve DYY ilişkisi incelenirken dikkat edilmesi gereken nokta yabancı sermayeli şirketin üretimde kullandığı girdileri kendisinin üretip, üretmediğidir. Bu girdilerden bir kısmı, ana ülkeden veya diğer ülkelere sağlanmaktadır. Bu sebeple, doğrudan yatırımı gerçekleştiren şirketin hâsılasından, bu şirketin ana şirket ile diğer dış ülke şirketlerinden almış olduğu girdileri düşmek gerekecektir. Cebirsel olarak yabancı sermayeli şirketin ülke ekonomisine katkısı:

$$(1) \text{ Katkı} = H - G$$

Şeklinde yazılabilir. Burada H=Hâsıla, =Girdi Karşılığında kullanılmıştır⁵⁴.

2.2.2.Ev Sahibi Ülke Ödemeler Bilânçosu ve Dış Ticareti Üzerindeki Etkileri

DYY’lerin ev sahibi ülke ödemeler bilânçosu üzerindeki etkileri döviz kazandırıcı ve döviz harcayıcı olarak ikiye ayrılır.

Öncelikle ilk gelişte ev sahibi ülkeye yatırım amaçlı gelen yabancı sermaye, ana ülkeden döviz transferi ile ev sahibi ülkenin bilânço kalemine kaydedilir. Yatırım üretime

⁵⁴ Rıdvan Karluk, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul Ticaret Odası Yayınları,1983, s.21.

başladığı zaman gerek ihracat yoluyla gerekse ithal ikamesi şeklinde ödemeler dengesine olumlu ve döviz kazandırıcı etkisi olur. Diğer yandan yatırımı gerçekleştiren şirket hammadde, ara malı, sermaye, işgücü gibi üretim faktörlerini diğer ülkelerden veya ana ülkeden ithal etmek zorunda kalabilir. Bu ithalat ev sahibi ülke ödemeler bilançosu üzerinde döviz harcayıcı etki yaratarak pasif kalemine kaydedilir. Ayrıca şirketin yabancı üretim faktörlerine ödemiş olduğu faktör gelirleri ev sahibi ülkenin dış dengesini olumsuz etkileyebilir. Yine şirket tarafından yaratılan yüksek gelir marjinal tüketim eğilimini artırarak dolaylı ithalata ve döviz harcamasına neden olur. Son olarak yabancı sermayeli şirket ev sahibi ülkede üretimini durdurarak ilk getirdiği işletme sermayesini ülke dışına çıkarırsa ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkisi gerçekleşir.⁵⁵

Dünya üzerinde hacim ve miktar olarak artan DYY'ler sonucunda artık pek çok ülke ev sahibi ülke konumuna gelmiştir. DYY'lerin ev sahibi ülke dış ticaretine olan etkilerinin analizi için öncelikle DDY'lerin amacına göre sınıflandırılması gerekir. WTO'nun DYY'leri yatırım amacına göre sınıflandırmasında dört kategoriye ulaşılır.

2.2.2.1.Doğal Kaynak Arayan DYY

DDY'lerin gelişmekte olan ülkelere gelmelerinin en eski biçimi doğal kaynakları arama şeklinde olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde birincil malların yurt dışı piyasalara sunulmasının ön şekli DYY'lerdir. Doğal kaynakların ihracı bu şekilde oluşur. Üretim sonucunda kuşkusuz ticaret yaratmaktadırlar. Doğal kaynak arayan DYY'ler girdi sağlama amaçlı tüketim yaratmaktadır. Çünkü sermaye malları, ara mallar ve tüketim malları ithalatını beraberinde getirmektedir. Bu şekilde ticaret üzerinde pozitif etkisi bulunmaktadır.⁵⁶

2.2.2.2.Pazar Arayan DYY

Pazar arayan DYY'ler 1960–1970 arası ithal ikameciliğin en parlak yıllarını yaşadığı dönemde gelişmekte olan ülkelerin imalat sanayinde hâkim olmuşlardır. Korumacı politikalar sonucunda savaş sonrası dönemde ABD yönetim merkezli ÇUŞ'lar Avrupa'da ve 1980'ler ve öncesinde Japon merkezli ÇUŞ yatırımları ABD'de en gösterişli

⁵⁵ Rıdvan Karluk, s.25.

⁵⁶WTO, **Implications Of The Relationship Between Trade And Investment For Development And Economic Growth**, Working Group On The Relationship Between Trade And Investment, September 1997, s.10.

halini almıştır.

Genel olarak pazar arayan yatırımlar, ithalat korumalarının yükseldiği imalat sanayinde ana ülkeden olan ihracata rakip şekilde üretim yapmaktadır. İthalat korumaları dışında yabancı ülkeye ihracat yapmak yerine ticareti o ülkede yatırım yapma şeklinde gerçekleştirmenin diğer nedenleri, taşıma maliyetleri, yerel tatlar, yerel pazara uyum sağlamak olarak sıralanabilir.

Pazar arayan DYY'ler üretim alanında ticaret hacmini azaltıcı, girdi alanında ise üretimde girdilerin bileşimine göre ticaret hacmini artırıcı olabilmektedir. İthal ikameci politikalar ithalat bileşimini değiştirerek, nihai malların ithalatını azaltırken, ara malları ve sermaye mallarının ithalatını artırmaktadır. Sonuç olarak pazar arayan DYY toplam ithalat miktarını değiştirmeyebilir ya da artırabilir(ihracatın artışına paralel olarak sermaye mallarının girişine izin verilirse) . Dolaylı ithalat talebini artıran pazar arayan DYY'nin yurtiçi talep ve üretimde çarpan etkisi olmaktadır.⁵⁷

2.2.2.3.Verimlilik Arayan DYY

DYY'lerin üretimlerinin belli aşamalarını verimlilik artışı nedeniyle işgücünün ucuz olduğu ülkelere kaydırması şeklinde oluşmaktadır. Ana ülkede artan verimlilik ile beraber yükselen ücretler maliyetleri artırabilmektedir bu durumda DYY üretiminin emek-yoğun kısmını ücretlerin henüz yükselmediği gelişmekte olan ülkelere kaydırmaktadır. Japonya merkezli ÇUŞ'ların Doğu ve Güneydoğu Asya'da, ABD merkezli ÇUŞ'ların yatırımlarını Meksika, Orta Amerika ve Asya'da yapması AB merkezli ÇUŞ'ların yatırımlarını Doğu Avrupa ve Orta Avrupa'da yapması bu çeşit yatırımlardandır.

Son zamanlarda çoğu Asya ülkelerinde endüstrileşme ile beraber gelişen ücret artışları yatırımları bu ülkelere daha ucuz işgücünün bulunduğu diğer Asya ülkelerine kaydırmaktadır. Bu pazarlar başta Çin ve Hindistan'dır.

Verimlilik arayan DYY'lerin ev sahibi ülke dış ticaretine olan etkisi ihracatı artırıcı şekilde olmaktadır. Aynı zamanda ihracat için gerçekleşen üretimde belli miktar aramalı ithali gerekebileceği için dış ticareti artırıcı etkisi ithalat yönlü de olabilmektedir.

Ucuz işgücünün bulunduğu ülkelere konumlanan DYY'ler ana ülke ticaret

⁵⁷ WTO, ss. 10–12.

birlikleri tarafından kendi ülkelerinde işsizliğe yol açmakla suçlanmaktadır. Oysa gittikleri ülkelere girdi, makine teçhizat ve kalifiye işgücü ihraç ettikleri için bu şekilde suçlanmaları doğru değildir. Gittikleri ülkelerde hazır pazarları kullanan, distribütörlere ulaşan bu yatırımların yüksek ücretli pazarlama yeteneğine sahip kalifiye işgücüne ihtiyacı bulunmaktadır. Bu şekilde ana ülkede istihdamın bileşimini kalifiye işgücüne doğru değiştirmektedirler.

İş gücü maliyeti, işçi başına verimlilik olarak ölçüldüğünde, sadece ücretlerden oluşmayıp işgücünün niteliği de önem kazanmaktadır. Özellikle endüstrileşmiş gelişmekte olan ülkeler verimlilik açısından elverişli konuma gelmektedirler. Bir dönem Japonya ve Avrupa para birimlerinin dolar karşısında göreceli olarak değer kazanması bu ülke ÇUŞ'larının uluslar arası rekabeti korumak amaçlı düşük işgücü maliyetine sahip ülkelere yönelmesine yol açmıştır. Örneğin Japonya'nın endüstri üretiminin bir kısmını endüstrileşmiş bir ülke olan Kore'ye çevirmesi gibi.⁵⁸

2.2.2.4.Stratejik Kazanç Arayan DYY

Stratejik kazanç arayan DYY'ler küreselleşen firma aktivitelerinin en gelişmiş aşamasında yer almaktadır. Gelişmekte olan ülkelere bir kısmı araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin bir bölümünü yabancı ülkelere yatırım yaparak gerçekleştirebilirler (Örneğin Kore'nin mikro elektronik için ABD'de yatırım yapması). Çoğu gelişmekte olan ülkeler bu yatırımları insan kaynakları ve alt yapı sağlama amaçlı yapmaktadırlar. Yetenekli insan kaynaklarına ulaşmak veya telekomünikasyon gibi sektörlerde gerekli altyapı avantajlarından yararlanmak bu yatırımların nedenlerindedir. Örneğin ÇUŞ'ların araştırma-geliştirme merkezlerini Singapur'da kurmaları, yazılım için Hindistan'da yatırım yapması ve havayollarının rezervasyon hizmetleri merkezlerini Karayipler'de kurması stratejik kazanç arayan DYY'lere örnek olarak gösterilebilir. Bu yatırımlar ÇUŞ'ların ana ülkeye hizmet ihracatını artırdığından, ev sahibi ülke açısından ticaret yaratıcıdır.⁵⁹

2.2.3.Ekonomik Büyüme Etkisi

Literatürde pek çok çalışma DYY ve uluslararası ticaretin ekonomik büyüme katkısının pozitif olduğunu göstermektedir. (Chen 1995; Harrold, 1995; Lardy, 1995;

⁵⁸ WTO, s.12.

⁵⁹ WTO, s.14.

Pomfret, 1997; Pan, 1998, Çin ve İspanya örneği, 1994, Güney Kore örneği; Yue, 1999). DYY önemli ölçüde teknoloji transferi getirmekte ve ihracat menşeli sermaye rekabeti artırmaktadır. Artan rekabet, verimliliği zorlamakta, verimlilik artışı ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır. Asya'nın son dönemlerde endüstrileşmiş ülkeleri Hong-Kong, Tayvan, Singapur, Güney Kore dışı dönük strateji geliştirerek sermaye ve emek piyasalarını liberalleştirmişlerdir. Çin bu ülkeleri takip ederek emeğe yoğunlaşmış ve emek – yoğun sektörlerde ihracat için üretim yaparak karşılaştırmalı üstünlüğü yakalamıştır. Çin'in tersine içe dönük strateji benimsemiş olan Latin Amerika ülkeleri sermaye ve emek piyasalarındaki kısıtlamalar sonucunda bütçe açıkları, borçlar ve durgunlukla mücadele etmektedirler.⁶⁰

2.2.5.İstihdama Etkisi

DYY'lerin ev sahibi ülke istihdam rakamları üzerindeki etkisi gelişmiş ve gelişmekte ülke ekonomilerine göre farklılaşmaktadır. Gelişmiş ülke ekonomilerine nazaran yükselen ekonomilerde DYY'lerin istihdama etkisi daha büyük olmaktadır. Bunun altında yatan neden gelişmekte olan ülkelerde DYY'lerin emek-yoğun sektörlerde üretimi seçmeleridir. Örneğin Çin'de 2003 yılı işgücü istatistiklerine göre toplam işgücünün %10'unu oluşturan yaklaşık 23,5 milyon insan, yabancı şirketler tarafından istihdam edilmektedir. Endonezya'da bu rakam %40 seviyesinin üstündedir.⁶¹

Ülkeye gelen yabancı yatırımın türü ile istihdam arasında ilişki vardır. Yeşil alan yatırımları sonucunda oluşan yeni binalar, yaratılan fiziki yatırımlar sonucunda ev sahibi ülke işgücünden istifade edilir. Oysa satın alma ve birleşmeler şeklinde gelen yabancı yatırımların işgücü üzerindeki etkisi çok açık değildir. Mevcut kurulu tesislerin dışında yeni yatırımlar yapılmadığı sürece, mevcut işgücünde azalmalar yaşanabilir.⁶²

2.2.6. Teknoloji ve Verimliğe Etkisi

Teknoloji kullanan yabancı sermaye yatırımları teknolojik kapasite, pazarlama teknikleri ile yönetim -organizasyon bilgilerine ulaşmak amacıyla yatırım yapar. Örneğin Güney Kore, Tayvan ve Hindistan şirketleri AB ve Amerikan şirketleri ile ileri teknoloji

⁶⁰ Shujie Yao, "On economic growth, FDI and exports in China", **Applied Economics**, 382, 2006, s.340.

⁶¹ UNCTAD, s. 192.

⁶² Linda S. Goldberg, "Financial Sector FDI and Host Countries: New and Old Lessons", **FRBNY Economic Policy Review**, Mart 2007, s.6.

gerektiren sektörlerde ortak yatırımları tercih etmektedir.⁶³

Son on yılda vasıfsız ve yarı vasıflı işgücünün katma değer yaratma sürecindeki önemini yitirmesi, doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan ÇUŞ'ların bu kaynaklara olan yatırımlarını düşürmüştür. Buna karşılık bilgi, teknoloji ve yöneticilik bilgilerine ulaşmak amacıyla yapılan DYY önem kazanmıştır.⁶⁴

Yabancı firmaların kabiliyet ve ileri teknolojileri “bakarak öğrenme yoluyla” yerel firmalara aktarılmaktadır. Bu yolla aynı zamanda işgücünün deneyiminin aktarılması, teknik destek sağlanması ve de kabiliyet kazandırılması da söz konusu olmaktadır.⁶⁵

Ev sahibi ülkeye teknoloji transferinin en yaygın yollarından bir tanesi, yerel işgücünün ÇUŞ'larda çalışması ve daha sonra yerel firmalara kaynak teknolojiyi transfer etmesidir. Buna işgücü yoluyla transfer denilmektedir ve teknoloji transferinin en ucuz yoludur.⁶⁶

Literatürde pek çok çalışma, yabancı firmalarda çalışan işçilerin yerel firmalardaki işçilere göre daha verimli olduklarını ortaya koymuştur. Örneğin Harrison (1996) Fas üzerine yaptığı çalışmada, 12 endüstriden 8'inde yabancı firmalarda çalışanların daha verimli oldukları öne sürülmüştür. Çalışmada Fas için verimlilik farklılığının elektronik sektörü için %50, metal olmayan mineral endüstrisinde %130'lara kadar ulaştığı gözlemlenmiştir.⁶⁷

2.2.7. Ücretler Üzerindeki Etkisi

DYY'lerin ücretler üzerindeki etkisi verimlilik artışı vasıtasıyla olmaktadır. DYY'ler teknoloji ve know-how transferi gibi soyut varlıkları etkilemesinin yanında nitelikli yabancı işçiler sayesinde ev sahibi ülke çalışanlarının verimliliğini artırmaktadır. Artan verimlilik artışı, ücretlerin yükselmesini sağlamaktadır. İmalat sanayi üzerine

⁶³ Yaprak Gülcan, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Özelliklerinin Belirlenmesi: Türkiye Görgül Tanıklar**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sos. Bil. Enstitüsü İzmir, 1999,s.17.

⁶⁴ Gülcan, s. 17.

⁶⁵ Theodora Komsa, Costantina Kottaridi, Jimmy Mc. Hugh, “On the Differential Impact of FDI Host Economies”, **European Trade Study Group** , Nottingham , Eylül 2004, s. 9-11.

⁶⁶ Magnus Blastrom, Ari Kokko, “Human Capital and Inward Capital” **CEPR Working Paper**, Sayı 167, Ocak 2003

⁶⁷ Ercan Yaşar, **Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'deki Ücretler Üzerindeki Etkileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, , Kütahya, 2005,s. 75.

yapılan artışlar doğrudan yabancı yatırımların artışı ile yüksek ücretler arasında bir korelasyon göstermektedir. Meksika ve Venezüella'da yabancı ortaklı firmalardan yansıyan ücret artışları yerel işgücü piyasasına çok fazla yansımamaktadır. Ancak ABD'de DYY'lerin ücretler üzerindeki etkisi zayıf olmakla birlikte yabancı firmalardaki ücret değişimleri yerel işgücü piyasasına çabuk yayılmaktadır.⁶⁸ Lipsey ve Sjöholm'un Endonezya'da yaptıkları araştırmaya göre, yerli ortaklı bir firmanın mülkiyet değiştirmesi sonucunda yabancı ortaklık halini alması ile bu işyerinde gerçekleşen ücret artışı, yerli ortaklı firmalara nazaran daha yüksek olmaktadır.⁶⁹

Literatürde yapılan ücret araştırmalarının bulgularına göre yerel şirketler ve yabancı şirketler arasındaki ücret farklılıkları %10 ile %130 arasında değişmektedir. Yaşar'a ait çalışmada Türkiye'ye gelen DYY'lerin reel ücretler üzerinde ikinci yıldan sonra pozitif ve anlamlı etkisinin bulunduğu ortaya çıkmıştır. Buna göre Türkiye'ye gelen DYY'lerdeki %1'lik artış iki yıl sonra Türkiye'deki reel ücretleri %0,249 oranında artırmaktadır. Her ne kadar elde edilen bulgular ilişkinin derecesinin çok büyük olmadığını gösterse de, katsayıların anlamlı çıkması bize, ücretlerin DYY'leri açıklamada önemli bir unsur olduğunu gösterir.⁷⁰

Sonuç olarak bu çalışmalardan imalat sanayinde çalışan bir işçinin sektöre gelen DYY doğrultusunda ücretinin artacağını çıkartabiliriz. Ancak aynı durum hizmetler sektöründe çalışan işçiler için geçerli değildir. Banka bilançolarından yerli bankaları satın alan yabancı bankaların operasyonel maliyetleri düşürdükleri gözlenmektedir. Bazı durumlarda ilgili operasyonel maliyetler içinde yer alan ücret harcamaları da azaltılmaktadır. Fakat personel harcamalarındaki azalma tam olarak bileşenlerine ayrılmamıştır. Yani harcamalardaki düşüş birleşmelerden kaynaklanan işçi çıkartılması ya da belli personelin ücretinin yükselmesi ve belli sayıdaki düşürülmesi şeklinde olabilir.⁷¹

⁶⁸ Aitken, B., A. Harrison, ve R. E. Lipsey, "Wages and Foreign Ownership: A Comparative Study of Mexico, Venezuela, and the United States." **Journal of International Economics**, 40, sayı. 3-4 ,Mayıs 1996 s.71-345.

⁶⁹ Lipsey, R. E., F. Sjöholm., "Foreign Firms and Indonesian Manufacturing Wages: An Analysis with Panel Data." **Economic Development and Cultural Change**, University of Chicago Press, 2006., 55(1), s.201-21.

⁷⁰ Ercan Yaşar, ,s. 111.

⁷¹ Crystal, J., B. G. Dages, and L. Goldberg, "Does Foreign Ownership Contribute to Sounder Banks? The Latin American Experience." In R. Litan, P. Masson, and M.Pomerleano, eds., **Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries**,. Washington, D.C.: Brookings Institution Pres, 2001,s. 66-217.

2.3. DYY'LERİN EV SAHİBİ ÜLKE EKONOMİSİNE OLUMSUZ ETKİLERİ

2.3.1. Oligopol Etkisi

Çok uluslu şirketlerin ev sahibi ülke ekonomisi içinde oligopolist yapı göstermeleri ve bu şekilde yerli üretim miktarını zamanla aza indirerek sınırlamaları çoğu ekonomist tarafından eleştiri aldıkları bir noktadır. Olumsuz olabilecek diğer bir husus, çok uluslu şirketlerin ev sahibi ülkede yıl içinde elde ettiği kazançları yeniden yatırıma dönüştürmeyerek ana ülkeye kâr transferinde bulunmalarıdır. Çok uluslu şirketlerin yatırım yaptıkları ülkede düşük ücret ve düşük teknoloji içeren üretim modelini seçmeleri ve bunun yanında üretimin ar-ge aşamasını kendi ülkelerinde gerçekleştirmeleri yerel ekonomilerde ekonomik büyüme üzerinde beklenen gelişmeyi sağlayamamaktadır.⁷²

Gelişmekte olan ülkelerde yatırım yapan DYY'ler ülke ekonomileri için pozitif etkiye sahip olsalar bile, küresel rekabeti tam olarak artırdıklarını söyleyemeyiz. Örneğin Fiat otomobilleri Türkiye'de üretim üssü kurmuş ve pek çok marka otomobili Türkiye'de üretmektedir. Ancak üretilen otomobillerin ne kadarının yurt dışına ihraç edileceği, üretim miktarı, kullanılan teknoloji gibi kilit kararlar DYY'lerin ana merkezleri tarafından alınmaktadır. Bu durumda Türkiye'de üretilen Fiat marka otomobiller yurt dışındaki Fiat marka otomobillerle rekabet edememektedir. Bu şekilde ihracat ve üretim miktarı, kullanılan teknolojinin seçimi gibi kararlar çok uluslu şirketlerin ana merkezlerince küresel çıkarlarına uygun şekilde planlandıkça, küresel rekabet gelişmekte olan ülkelerde yayılmamaktadır.⁷³

2.3.2.DYY'lerin Ulusal Ekonomiye Kontrol Etmesi

Ülkeler ulusal hassasiyeti yüksek olan bazı sektörlerdeki yabancı ortaklığından endişe duymaktadırlar. Bu sektörler; iletişim, ulaşım ve finans sektörleridir. Dünyadaki çoğu kamu otoriteleri milli ekonomi içinde önemli paya sahip olan petrol ve otomotiv endüstrilerinin yanında bilimsel ve teknolojik gelişmeyi önemseyen elektronik ile iletişim sektörlerinin ulusal ekonomi çatısı altında kalması görüşünü savunmaktadırlar. Yukarıdaki endişenin bir örneği ABD'de 1987 yılında Japon menşeli Fujitsu Ltd.

⁷² Joan E. Spero ve Jeffrey A. Hart, **The Politics of International Economics Relations**, Wadsworth /Thomson Learning, Kanada, 2003, 6.b, s.134.

⁷³ Hasan Gürak, **Ekonomik Büyüme ve Küresel Ekonomi**, Ekin Kitabevi, Bursa, 2006

firmasının Amerikan ordusunun en önemli bilgisayar çipi tedarikçisi ve endüstrinin önde gelen firmalarından olan Fairchild Semiconductor Corporation firmasının %80 hissesini satın almaya talip olduğunda yaşanmıştır. ABD kamu otoriteleri bu satışın engellenmesini ve Fujitsu firmasının teklifini geri çekmesini sağlamışlardır.⁷⁴

Çok uluslu şirketler yatırım yaptıkları ev sahibi ülkelerde kendi ana ülkelerinin ekonomi ve siyasi politikalarını uygulama amacını taşıyabilmektedirler. Örneğin 1981 yılında Amerikan çok uluslu şirketleri yatırım yaptıkları dış ülkelerde Amerikan hükümeti tarafından Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliğine (SSCB) uygulanan yüksek teknolojlili ürünlerin ihracat ambargosunu uygulama talimatı almışlardır. Bu dönemde Amerikan hükümeti SSCB'nin Avrupa'ya doğal gaz boru hattının yapım finansmanına ambargo politikası izlemiştir.⁷⁵

2.3.3.Çevresel Etkileri

Çok uluslu şirketlerin yatırım yaptıkları ülkenin çevresel faktörleri üzerindeki olumsuz etkileri bu şirketlerin çalıştıkları sektör ve kullandıkları teknolojiye göre farklılaşmaktadır. Sektör olarak petrol ve madeni mineraller üzerinde çalışan çok uluslu şirketlerin çevresel faktörler üzerindeki olumsuz etkileri diğer sektörlerle nazaran daha fazladır. Maden işletmeleri, petrol ve doğal gaz rafinerileri ev sahibi ülkenin su ve doğal kaynaklarını kirletmektedirler.

Ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke çevresel faktörleri üzerindeki etkisi bu işletmelerin kullandıkları teknolojiye, çevre dostu üretim biçimi seçip seçmemesine bağlıdır. Bazı yabancı yatırımların kullandıkları gelişmiş üretim teknolojisine bağlı olarak yerel firmalara nazaran çevre konusunda daha hassas oldukları görülebilmektedir. Ev sahibi ülke ekonomisinde kamu tarafından uygulanan çevre ile ilgili yasal düzenlemeler, mevzuatlar ciddi olduğu durumlarda ülkeye gelen yabancı yatırımların üretimlerinden kaynaklanan negatif dışsallığı en aza indirgenir. Maden kaynakları açısından zengin fakat ülkede kamu otoritesi ve çevresel düzenlemeleri zayıf olan az gelişmiş ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların negatif çevre, sosyal ve politik etkileri daha fazladır.

Örneğin Tanzanya Birleşik Cumhuriyetinde yabancı sermaye tarafından işletilen

⁷⁴ Joan E. Spero ve Jeffrey A. Hart, s. 137.

⁷⁵ Joan E. Spero ve Jeffrey A. Hart, s. 139.

altın madenleri çevre köylerdeki su kaynaklarını kirleterek çevre tahribatına yol açmıştır. Bu durumun ardından yerel otoriteler altın madeninin işlenmesinde çevre dostu üretim teknolojilerini kullanılmaları yönünde uyararak yabancı şirketlerin çevre su kaynaklarının temizlenmesini sağlamışlardır.⁷⁶

2.3.4. Ödemeler Dengesi Üzerimde Olumsuz Etkileri

Malezya’da 1973-2003 yıllarına ait cari açık ve ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırım giriş verileri ile yapılan nedensellik testi ve ekonometrik analiz bulgularına göre üretim için kullanılan ithal işgücü ve girdiler kronik cari açıklara yol açmaktadır. Ayrıca yabancı firmaların elde ettiği yüksek kârların ülkelerine transferi ödemeler bilânçosunu olumsuz etkilemektedir. Malezya’ya ait verilerle yapılan nedensellik testi sonuçlarına göre cari açık ve ülkeye gelen DYY’ler arasında karşılıklı bir ilişkinin varlığı saptamıştır.⁷⁷

2.4. BÜYÜME TEORİLERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ANALİZİ

Çalışmanın bu bölümünde büyüme teorileri, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkileri, etkilerin yönü ve hangi yollarla gerçekleştiği araştırılacaktır. Bölümün sonunda Türkiye’ye ait ekonomik büyüme ve DYY ilişkisi 2000–2007 süreci için istatistiklerle incelenecektir.

2.4.1. Büyüme Teorileri

Ekonomik büyüme reel GSYH’de yıllar itibari ile gözlenen yüzdesel artış ya da kişi başına düşen reel GSYH’de gözlenen belli bir döneme ait artış olarak tanımlanabilir. Ancak ilk tanım bir ekonominin askeri ve politik gücünün ölçüsünde kullanılırken, ikinci tanımda kullanılan kişi başına düşen GSYH hayat standartlarını mukayesede kullanılmaktadır.⁷⁸

Büyüme teorilerini sınıflandırmak istersek, birinci sırada klasik büyüme modeli yer alır. A.Smith ve Ricardo tarafından genel çerçevesi çizilen bu modelin ardından ekonomik

⁷⁶ UNCTAD, WIR, 2007 s.145–148.

⁷⁷ Anita Giselle Doraisami, “Financial Crisis In Malaysia: Did FDI, Flows Contribute To Vulnerability?”, **Journal of International Development**, sayı: 19, 2007, s.960.

⁷⁸ Campbell R. McConnel, Stanley L. Brue, **Macroeconomics Principles, Problems and Policies**, 13.b, McGraw-Hill, Inc. s.379.

büyüme alanında ikinci devrimi neo-klasik büyüme modeli gerçekleştirmiştir. Üçüncü grupta içsel büyüme modelleri yer almaktadır. Büyüme modelleri şu şekilde sıralanabilir.⁷⁹

- Klasik Büyüme Teorileri
- Neoklasik Büyüme Teorileri
- İçsel Büyüme Teorileri.

2.4.1.1.Klasik Büyüme Teorileri

Modelin kuruluşunda en büyük pay David Ricardo'ya ait olduğu için klasik büyüme modelini D. Ricardonun büyüme modeli olarak adlandırabiliriz. Ricardonun büyüme modelinde, bir ülke temel olarak tam istihdam şartları altında belli bir gelişme sürecinin ardından “durgun ekonomi” safhasına girecektir. Ekonominin gelişme sürecini iki safhada inceleyebiliriz:

- Gelişme Safhası (Progressive State)
- Durgun Ekonomi Safhası (Stationary State)

Ekonomi gelişme safhasındayken kârlar ve buna bağlı olarak sermaye birikimi yüksektir. Ancak kıt kaynakların yarattığı azalan verimler kanunu gereği ekonomide zamanla kârlar sıfırlanacak sonucunda yatırımlar sıfırlanacak ve durgunluk safhasına geçilecektir.

Ricardo ve Adam Smith'in büyüme görüşleri birbirinden ayrılmaktadır. Ricardo'nun modelinde emek ve sermaye için azalan verimler kanunu hâkimken A. Smith'de ise sermaye için azalan, emek için artan verim kanunu geçerlidir. A. Smith'e göre büyümeyi oluşturan faktörler zincirin halkaları gibi birbirine bağlıdır ve birbirini besler. Piyasada görünmez el yani tam rekabet koşulları altında gerçekleşen sermaye birikimi, nüfus ve gelirin artışıyla hızlanır. Oluşan kârlar elbette sıfıra düşecektir fakat durgunluk safhası Ricardo'nun modeli kadar karamsar değildir.⁸⁰

⁷⁹ İlker Parasız, **Ekonomik Büyüme Teorileri**, 2.b, Ezgi Kitapevi, Bursa, 2003,s.169.

⁸⁰ Mükerrrem Hiç, **Büyüme ve Gelişme Ekonomisi**, 1.b, Filiz Kitapevi, İstanbul, 1994, s.14–27.

2.4.1.2.Neo-Klasik Büyüme Modeli (Solow)

Solow modeli, Harrod- Domar büyüme modelinin varsayımlarını, faktör oranlarının sabit olması koşulu hariç kabul eden uzun dönem büyüme modelidir.⁸¹. “Solow büyüme modelinde tasarruf, sermaye birikimi ve büyüme arasındaki ilişki incelenirken, sermayenin çıktı üzerindeki etkileri yanında çıktının sermaye birikimi üzerindeki etkileri de hesaba katılır. Bu bağlamda Solow modelinin hareket noktası, hükümetin olmadığı kapalı bir ekonomide çıktının tüketim ve yatırım amacıyla kullanıldığı hususudur”.⁸²

Model üretim fonksiyonu ve sermaye birikim eşitliği denklemleri çerçevesinde oluşmaktadır. Basite indirgemek için üretim girdileri modelde sermaye (K) ile emek (L) şeklinde oluşturulmuştur. Üretim fonksiyonun Cobb-Douglas biçiminde olduğu varsayılır.⁸³

Üretim miktarı $Y(t)$ ve sermaye stoğu $K(t)$ ile gösterilir. Net yatırım sermaye stoğundaki artış olduğu için dK/dt ya da \dot{K} bize sermaye artışını gösterir. Bunu belli bir zaman için aşağıdaki denklem yardımıyla ifade edebiliriz.

$$\dot{K} = sY \quad (1)$$

Üretim emek L ve sermaye K üretim faktörleri yardımıyla üretilir.

$$Y = F(K,L) \quad (2)$$

Buradaki çıktı amortisman tutarı çıkarılarak elde edilen net çıktıyı temsil etmektedir. Üretim modeli ölçeğe göre sabit getirilidir. Fonksiyon 1.dereceden homojendir. Ricardocu sermaye ve emek için azalan getirili üretim fonksiyonundan bu şekilde farklılaşmaktadır.

2. denlemi 1. denklemde yerleştirerek (3) nolu eşitliği elde ederiz.

$$\dot{K} = sF(K,L) \quad (3)$$

İki bilinmeyeni içeren sermaye birikimi denkleminde emek faktörünün Harrod

⁸¹ Robert M. Solow, “A Contribution to the Theory of Economic Growth”, **Quarterly Journal of Economics**, s.66.

⁸² Erdal M. Ünsal, **Makro İktisat**, 3.b, İmaj Yayıncılık, Ankara, 2000, s.267.

⁸³ Charles I. Jones, **İktisadi Büyüme Giriş**, Çeviren Sanlı Ateş, İsmail Tuncer, 1.b, Literatür Yayınları, İstanbul , Nisan 2001, s.20.

Domar modeli çerçevesinde dışsal doğal nüfus artış hızı ile emek faktörünü olan sabit n değeri kadar artıracığını söyleyebiliriz. Teknolojik değişimin olmadığı durumda Harrod'un doğal büyüme oranıdır.

$$L_{(t)} = L_0 e^{nt} \quad (4)$$

L tam istihdam varsayımı altında toplam emek arzını ifade eder.4. denklemi denklem 3 'e yerleştirdiğimizde sermayenin birikiminin zaman patikasını (5) elde ederiz.

$$\dot{K} = sF(K, L_0 e^{nt}) \quad (5)$$

Denklem (5), sermaye birikiminin tüm emek faktörü istihdam edildiği durumda elde edilmiştir. 5 nolu denklemi çözmek için yeni bir değişken daha açıklayabiliriz. Bu değişken :

$r = \frac{K}{L}$ 'dir. burada r, işgücü başına düşen sermaye miktarını temsil etmektedir.

Yukarıdaki denklemlerde yapılacak düzenlemeler sonucunda (6) nolu eşitliğe ulaşırız.

$$\dot{r} = sF(r, 1) - nr \quad (6)$$

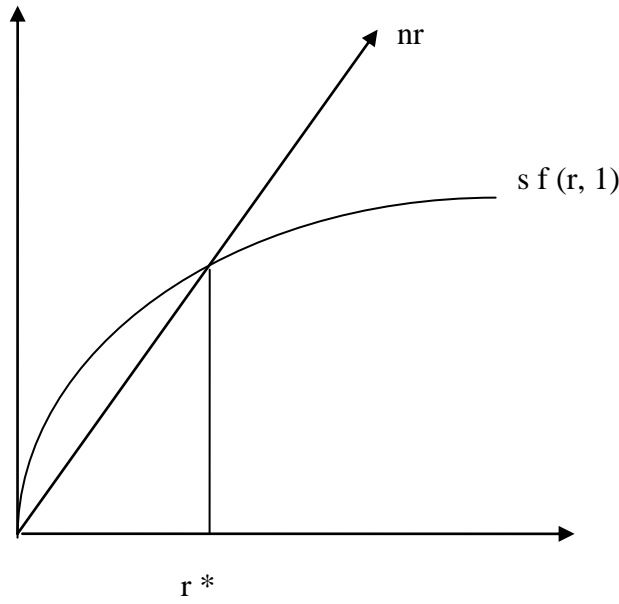
$$\frac{\dot{L}}{L} = n \quad \text{ve de } n \text{ nüfus artış hızını temsil etmekte olup, } F(r, 1) \text{ fonksiyonu bize}$$

bir birim emek ile sermayenin kullanıldığı üretim fonksiyonunu gösterir. (6) numaralı eşitlik işçi başına sermaye birikiminin iki terim tarafından belirlendiğini göstermektedir.

İşçi başına yatırım \dot{r} 'yi artırırken, nr terimi yani işgücü piyasasına katılan yeni işçiler, sermaye birikimindeki artışı azaltmaktadır.⁸⁴

⁸⁴ Solow, s.66-70.

Şekil 2.1. Temel Solow Diyagramı



Solow diyagramı sermaye – işgücü oranının (r) bir fonksiyonu olarak çizilmiştir. Kesişimin sağlandığı noktada $Nr = sF(r,1)$ ve $\dot{r} = 0$, bu noktada işçi başına sermaye miktarı sabit kalır ve böyle bir noktaya *durağan durum* (steady state) denir.⁸⁵

Solow modeli bazı ülkelerin neden daha zengin, bazı ülkelerinde neden daha fakir oldukları sorusuna yanıt aramaya çalışmıştır. Başlangıç sermaye stoğu denge durumundakinden küçük olan ekonomilerde sermaye ve üretim, işgücünden daha hızlı şekilde dengeye ulaşıncaya kadar artar. Denge durumundakinden küçük oranda emek başına sermaye oranına sahip bir ekonomide sermaye ve üretim işgücünden daha yavaş şekilde artacaktır⁸⁶. Solow'a göre uzun dönem kendi durağan durum sermaye-teknoloji oranına nazaran daha düşük bir orana sahip ekonomiler, sermaye- teknoloji oranı kendi durağan durum düzeyine ulaşıncaya kadar hızlıca büyüyecektir. Bu durum Japonya ve Almanya gibi dünya savaşlarından çıkmış ve savaşta sermayesi yok olmuş ekonomilerin bir elli yıl içinde ABD ekonomisinden nasıl daha hızlı büyüdüklerini göstermektedir.⁸⁷

Standart neoklasik model gelişmekte olan ülkelerde gerçekleşen DYY'leri açıklayamamaktadır. Bu durum neoklasik üretim modeli incelenerek anlaşılabilir. Üretim fonksiyonu neoklasik görüş varsayımları altında ölçeğe göre sabit getiri ve emek ve

⁸⁵ Jones, s.25-26.

⁸⁶ Robert M. Solow, "A Contribution to the Theory of Economic Growth", **Quarterly Journal of Economics**, 1956, s.66-71.

⁸⁷ Jones, s. 41.

sermayenin azalan verimler kanununa tabi olması şeklinde biçimlendirilmiştir

$$\ln(q_t) = A + \alpha \ln(k_t) + e_t^{88}. \quad (1)$$

q_t işçi başına düşen reel GYİH ve k_t işçi başına düşen reel sermaye stoğu ve e_t hata terimidir.

A toplam faktör verimliliğini temsil etmektedir. α sermayenin payını temsil etmekte olup, α değerinin yüksek oluşu üretim biçiminin sermaye yoğun ve emek yoğun olmayan teknolojilere dayandığını göstermektedir. Burada α 0 ile 1 arasında bir sayıdır. Solow modelinde temel denklem K ve L girdileri üzerinde değil k üzerinde yoğunlaşmaktadır. Değer olarak “k” sermaye- işgücü oranını temsil eder ve denge değeri olarak bir sabite yakınsar. Bu denge değeri tasarruf eğilimi ile aynı yönde, bunun yanında işgücünün büyüme hızı ile ters yönde değişecektir.⁸⁹

$$F(k) = \exp(A) \cdot k^a$$

ve sermayenin marjinal verimliliği ise;

$$\frac{\partial F(k)}{\partial k} = \alpha \cdot \exp(A) \cdot k^{a-1} \quad (2)$$

1 nolu denklemde hesaplanan işçi başına düşen sermaye miktarı ve parametreler 2 nolu denklemde yerine konularak sermayenin marjinal ürünü bulunabilir. A ve α parametrelerinin ülkeler arasında sabitliği varsayımı altında işçi başına düşük sermaye miktarına sahip olan ülkelerde sermayenin marjinal ürünü yüksek olup, kişi başına gelir düşük seviyelerdedir. Bu nedenle bu ülkeler neoklasik teoriye göre daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilmektedir. Ancak bu varsayımlardan A ve α parametrelerinin sabitliği varsayımlarından vazgeçilir ve teknolojinin farklı ülkelerde farklı miktarlarda kullanılması kabul edilirse, sonuçlar değişebilmektedir. Ülkeler arası teknoloji miktarının değişkenliği durumunda, işçi başına düşük sermaye miktarına sahip ülkelerde toplam faktör verimliliği de düşmektedir. Düşük sermaye miktarına sahip ülkeler, üretimde α değerini düşük seçerek, emek yoğun üretim teknolojisini kullanacaklardır. Düşen toplam

⁸⁸ Harm Zegrebs, “Can Neoclassical Model Explain the Distribution of Foreign Direct Investment Across Developing Countries?” **IMF Working Paper**, (139), 1998, s. 14.

⁸⁹ Alpha C. Chiang, **Matematiksel İktisadın Temel Yöntemleri**, çeviren: Osman Aydoğmuş, Muzaffer Sarımeşeli 4.b, Gazi Büro Kitapevi, Ankara 1999, s. 482–487.

faktör verimliliği ve düşük teknoloji üretim ölçeğinde ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarında azalma olmaktadır. İkinci durum düşük gelir seviyesine sahip ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımların göreceli azlığını açıklama gücüne sahiptir.⁹⁰

Solow modelinde tasarruf oranı ve nüfus büyüme hızı modelin dışında belirlenir yani eksojen değişkenlerdir. Ülkelerin ekonomik yönden büyümeleri, tasarruf oranları ve nüfuslarının büyüme hızına bağlıdır. Bununla beraber Solow modeli DYY akımlarını açıklamada yetersiz kalmaktadır. Neoklasik büyüme fonksiyonu çerçevesinde oluşturmuş olan Solow modeline göre sermaye azalan verimler kanununa tabidir. Bu durumda düşük tasarruf oranlarına ve dolayısıyla düşük sermaye stokuna sahip ülkelerde sermayenin marjinal üretkenliği (MPK) yüksek olacaktır. Bir örnekle açıklamak istersek, düşük tasarruf oranı ve yetersiz sermaye stokuna sahip yükselen ekonomilerde faiz oranları yüksektir ve küresel portföy yatırımları bu ekonomileri seçmektedir. Solow modeline göre doğrudan yabancı yatırımlar, MPK'nın yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere gidecektir. Oysa günümüzde dünyadaki DYY yatırım akımlarına baktığımız zaman en fazla DYY alan ülkeler sıralamasında ilk sıralarda gelişmiş ülkeler yer almaktadır. Sonuç olarak solow modeli gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşen DYY akımlarını açıklamada yetersiz kalmaktadır.⁹¹

2.4.1.3. İçsel Büyüme Teorileri

İçsel büyüme teorileri, neo-klasik büyüme modelinin üretim fonksiyonu ele alınarak, standart varsayımlarda değişiklik yapılmış ve teknolojik yeniliği içeren formel modellerdir⁹². İçsel büyüme teorisindeki içsel terimi; dikey ürün farklılaştırması sonucu kaliteyi artıran, uzun dönem büyümeyi gerçekleştiren yenilikler anlamına gelmektedir⁹³. İçsel büyüme modelini ilk olarak ortaya atan Romer (1986) öğrenme fikrinden yola çıkmıştır. Bazı sektörlerde zamanla maliyetlerin düşmesi, üretim arttıkça işin daha iyi öğrenilmesine bağlanmıştır. Elde edilen bu teknik bilgi yeni üretim ve yatırım sürecinde

⁹⁰ Zegrebs, s.15

⁹¹ Onur Demirel, s.51 içinde Mankiw N.G., R. Romer ve D. N. Weil, “ A Contribution to the Empirics of Economic Growth”, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 107, No.2, May 1992, s.1-430.

⁹² Pınar Yardımcı, “İçsel Büyüme Modelleri ve Türkiye Ekonomisinde İçsel Büyümenin Dinamikleri”, S.Ü Karaman İ.İ.B.F. Dergisi, sayı 10, Haziran 2006 , s.99.

⁹³ Elias Dinopoulos, Fuat Şener , “New Directions in Schumpeterian Growth Theory”, **Hedgar Companion to Neo-Schumpeterian Economics**, <http://bear.cba.ufl.edu/dinopoulos/PDF/schumpeteriangrowth.pdf>, (26.09.2007), s. 7.

girdi olarak kullanılır ve daha yüksek kaliteli, düşük maliyetli çıktı elde edilir.⁹⁴

Son yıllarda ülkeler arası farklı büyüme rakamlarını açıklamada sermaye birikimi koşulu yetersiz kalmıştır. Büyümenin kaynaklarından diğer önemli husus emeğin etkinliğidir. Emeğin etkinliğini artıran önemli bir etken bilgidir. Bilgi üretim fonksiyonunda girdi olarak yer alırken, çıktı olarak da üretilmesi gerekir. Büyüme üzerindeki yeni modeller iki değişken üzerinde durmaktadır. Birincisi bilgi birikimi, diğeri ise beşeri sermayedir. İçsel büyüme modelinde büyümenin kaynakları üzerinde durulmaktadır. Büyümenin belli başlı kaynakları dört madde halinde sıralanabilir.⁹⁵

- Bilgi birikimi
- Kamusal alt yapılar
- Beşeri sermaye
- AR-GE (Araştırma – Geliştirme) Harcamaları

Yeni büyüme modelinin (New Growth Model) başlıca mimarlarından olan Paul Romer büyümenin daha çok emek faktörüne daha çok sermaye ekleyerek oluşmadığını, teknolojik değişim altında yeni fikirler üreten ekonomilerin büyüdüğünü savunmaktadır.⁹⁶ Romer'e göre az gelişmiş ülkelerin ısrarlı biçimde gelişmemelerinin nedeni geleneksel görüşün savunduğu gibi sermaye ve doğal kaynak eksikliği değildir. Sonuç olarak ekonomilerin büyümesi için doğal kaynaklardan ziyade yenilikçi bilgilerin keşfine ihtiyaç vardır. Bu durumda fakir ülkeler eğitime ve yeni fikirlerin buluşuna yatırım yapmalıdırlar. Hindistan'da yazılım mühendislerinin dünyanın pek çok ülkesinde istihdam edilmesi ve hayat standartlarının iyileşmesi yenilikçi bilginin önemine güzel bir örnektir.⁹⁷ Sınırlı miktarda doğal kaynak ile yüksek nüfus yoğunluğuna sahip Tayvan ekonomisi de diğer bir örnektir. Yabancı sermayenin endüstri ve hizmetler sektörüne yaptığı önemli yatırımlar sonucunda Tayvan 1952-2001 yılları arasında %8.2 oranında ortalama büyüme hızı ile dünya ekonomileri arasında az rastlanır bir büyüme performansı göstermiştir.⁹⁸

Yeni büyüme teorisinin kazandırdığı yaratıcı fikirler iktisadına göre; yaratıcı

⁹⁴ Murat A. Yülek, "İçsel Büyüme Teorileri, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kamu Politikaları Üzerine", **Hazine Dergisi**, Nisan 1997, sayı 6, s.97.

⁹⁵ İlker Parasız, s. 175 ve 201.

⁹⁶ Ronald Bailey, "Post-Scarcity Prophet Economist Paul Romer on Growth, Technological Change, and an Unlimited Human Future", December 2001 Print Edition, <http://www.reason.com/news/show/28243.html>

⁹⁷ Paul R. Romer, "Economic Growth", **The Concise Encyclopedia of Economics**, <http://www.econlib.org/library/Enc/EconomicGrowth.html>.

⁹⁸ Daha fazla bilgi için bkz. <http://www.gio.gov.tw/info/taiwan-story/economy/edown/3-5.htm>

fikirler bir kez keşfedildiğinde hiçbir ek maliyet olmadan binlerce kişi tarafından kullanılabilir. 1980'lerin ortalarında Romer yaratıcı fikirler iktisadıyla ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi şu şekilde formüle etmiştir.

Yaratıcı → Rekabetçi → Artan → Aksak
Fikirler Olmama Getiri Rekabet

Örneğin Toyotanın zamanında üretim stok (just in time) yöntemini kullanması General Motors firmasının aynı yöntemi kullanmasına engel değildir. Bu durum yaratıcı fikirlerin rekabetçi olmamasına örnektir. Yaratıcı fikirler gibi rekabetçi olmayan malların bir defa üretilmeleri yeterlidir. Ürünün geliştirildiği ilk zamanlarda katlanılan sabit maliyet dışında bir maliyete katlanılmamakta ve marjinal maliyeti sıfır olmaktadır. Örneğin Windows yazılımının ilk üretim maliyeti çok yüksektir. Ancak sonraki programlar ilk ürünün kopyalanması sonucu üretildiğinden marjinal maliyeti sıfıra yaklaşacaktır. Azalan marjinal maliyetler sonucunda yaratıcı fikirler artan getiriye sahiptir.⁹⁹

Büyüme modellerinde DYY'ler ekonomik büyümeyi direkt ve dolaylı yollardan etkileyebilirler. DYY'lerin büyümeye olan direkt etkisi evsahibi ülke fiziksel sermaye stoğuna olan katkı iken , dolaylı olarak etkisi beşeri sermayenin gelişiminin ve teknolojik yeniliklerin teşvik edilmesi şeklindedir İçsel büyüme teorilerine göre uzun dönemde ekonominin tamamına azalan verimler hakim olduğu durumda DYY'lerin ekonomik büyümeye katkısı geçici olacaktır. Ancak ekonomide sabit getiri varsayımı altında DYY'lerin ekonomik büyümeye katkısı kalıcı olacaktır.¹⁰⁰

Tayvan ekonomisine ait 1959–1995 yılları arasındaki verilere dayanılarak kurulan modelde beşeri sermaye, fiziksel sermaye stoğu, teknoloji transferi ve altyapı politikaları içsel değişkenler olarak alınmıştır. Para ve maliye politikalarını içeren ekonomi yönetişimi ve liberalizasyon gibi dışsal faktörler ile büyüme arasındaki ilişki test edilmiştir. Beşeri sermayenin büyümeyi dolaylı yönden etkilediği, teknolojik gelişmenin ticari açıklık ve istihdam gibi değişkenler vasıtasıyla ekonomik büyümeyi etkilediği ayrıca altyapı politikalarındaki iyileşmeler ile ülkenin liberalizasyon derecesindeki artışın DYY'lerin ekonomik büyüme üzerinde çarpan etkisi yaratarak pozitif yönde etkilediğini

⁹⁹ Jones, s.74 ,88.

¹⁰⁰ Luiz R. De Mello, Jr.,“ Foreign Direct Investment –Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data” **Oxford Economic Papers**, 51.b, 1999 s. 135.

göstermektedir.¹⁰¹

1965-1985 yılları arasında Latin Amerika, Afrika ve Doğu Asya ülkelerinde yapılan ekonometrik analizin ampirik bulgularına göre; veri kişi başına gelir ve beşeri sermaye oranları altında ekonomik büyüme, ekonomideki kamu büyüklüğü ve kamu harcamalarının GSYİH içinde oranının büyüklüğü, politik istikrarsızlık gibi faktörlerden olumsuz etkilenirken, ülkede hukuk kurallarının düzgün işlemesi neoklasik teoriye uygun olarak ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilenmektedir.¹⁰²

¹⁰¹ A. Bende- Nabende, J.L. Ford, "FDI, Policy Adjustment and Endogenous Growth:Multiplier Effects from a Small Dynamic Model for Taiwan, 1959-1995", **World Development**, 26(7), ,1998, s. 1327.

¹⁰² Robert J. Barro ve Xavier Sala-i – Martin, **Economic Growth**, The MIT Pres, Cambridge, 3.b, 2001,s.455.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ

VE TÜRKİYE UYGULAMASI (2000–2007)

3.1. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE BÜYÜMENİN KAYNAKLARI

3.1.1.1. İçer Dönük Sanayileşme Dönemi (1960–1980)

1960–1980 arasındaki döneme damgasını vuran ithal ikameci sanayileşme diye tanımlanan strateji değerli TL ile yerli sanayinin korunması, dış satımın kısıtlanması, negatif faiz oranları gibi politikaları içermektedir. Planlı dönem olarak adlandırılan bu dönemde yıllık %7 büyüme belirleyici amaçtır, diğer amaçlar buna göre düzenlenmektedir.

103

İlk üç plan döneminde GSMH plan hedefine çok yaklaşmış ve 1963–1977 yılları arasında GSMH yılda ortalama %6,7 oranında büyümüştür. 1978’den sonra ekonominin içinde bulunduğu durum iyice ağırlaşmış ve uygulanan planlar etkisiz kalarak ekonomi ancak %1,2 oranında büyüebilmiştir.¹⁰⁴ Büyüme oranlarının gerçekleşme ve planlanan farkı dördüncü kalkınma planında (1979–1983) en büyük düzeydedir. Bu yıllarda meydana gelen ağır ekonomik ve siyasi bunalımla hedeflenen %8 büyümeye karşılık %1,7’lik bir büyüme ile beş yıllık dönemin en az büyüme oranı gerçekleşmiştir.¹⁰⁵

¹⁰³ Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, *Türkiye Ekonomisi*, 13.b, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2003, s.445–447.

¹⁰⁴ Hüseyin Şahin, *Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişimi- Bugünkü Durumu*, 7.b, Ezgi Kitabevi yayınları, Bursa, 2002, s.139.

¹⁰⁵ Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, s.446.

Tablo 3.1. Türkiye’de Planlı Dönemde Büyüme Oranları

Plan	Dönem	GSMH Hedef %	GSMH Gerçekleşen
I.Plan	1963–67	7,0	6,6
II. Plan	1968–72	7,0	6,3
III. Plan	1973–77	7,9	5,2
IV. Plan	1979–83	8,0	1,7
V.Plan	1985–89	6,3	4,7
VI. Plan	1990–94	7,0	3,5
VII. Plan	1996–00	6,3	3,8

Kaynak: TEK, http://www.tek.org.tr/dosyalar/BS_Rapor.pdf

Büyümenin kaynakları açısından gelişmiş ülkelerde faktörlerin fiziki miktarları yanında niteliklerini temsil eden verimlilik de önemli bir bileşen olmaktadır. Toplam faktör verimliliği (TFV) üretimin sermaye stoku ve istihdam gibi geleneksel üretim faktörleri tarafından açıklanamayan kısmı olarak tanımlanabilir. TFV’nin önemli açıklayıcı değişkenleri arasında eğitim harcamaları, araştırma ve geliştirme harcamaları, doğrudan yabancı yatırımlar, dışa açıklık, kurumsal ve fiziki alt yapı yatırımları yer alır.¹⁰⁶

Ancak, Türkiye’nin büyümesinde toplam faktör verimliliğinin payı oldukça düşük seviyelerdedir. Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), 2002 çalışmasına göre; 1972–2000 döneminde Türkiye’de ortalama yıllık GSYİH artışı yüzde 4,02 olurken; bu büyümenin kaynaklarına baktığımızda; yüzde 72,3’ü sermaye, yüzde 21’i işgücü ve yüzde 6,7’si verimlilik bileşenlerinin katkılarıyla sağlanmıştır. Büyümenin kaynakları içinde verimlilik bileşenin düşük olması beşeri sermaye ve teknoloji politikalarına yeterince önem verilmediğini göstermektedir.¹⁰⁷

3.1.1.2. Dışa Yönelik Dönem, İhracata Dayalı Büyüme Modeli (1980 Sonrası)

1980 öncesinden farklı olarak 1980 sonrasında ihracata dayalı büyüme politikası benimsenmiştir. Dışa açılma üreci 1980 sonrası Türkiye büyüme rakamlarına dalgalı bir özellik kazandırmış, özellikle 1990’lı yıllarda artı yüzde dokuz ile eksi 6 arasında büyüme rakamları değişmiştir.

¹⁰⁶ DPT, 2002 Yılı Katılım Öncesi Ekonomik Programı : Makroekonomik Çerçeve, Ankara, 2002, s.21.

¹⁰⁷ Türkiye İktisat Kongresi Büyüme Stratejileri Çalışma Grubu, “Büyüme Stratejileri,” Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, Aralık 2003, http://www.tek.org.tr/dosyalar/BS_Rapor.pdf (9.10.2007),s.23.

1997'den 2004 yılında kadar istihdam indeksi devlet kesiminde yüzde 54,6 ve özel kesimde % 11,9, toplamda ise % 17,3 oranında gerilemiştir. Buna karşılık üretim indeksinde toplamda %12'lik bir artış olduğu gözükmektedir. Bu durum istihdam yaratamayan bir büyüme tipi olarak değerlendirilmektedir.¹⁰⁸

Tablo. 3.2. Büyümenin Kaynakları

Dönem	Sermaye Birikiminin Katkısı (Yüzde)	İstihdam Artışının Katkısı (Yüzde)	TFV Artışının Katkısı (Yüzde)
1980–2000 (1)	56,3	17,4	26,3
1990–2000 (1)	52,2	12,5	35,3
2001	-21,8	-6,2	-72,0
2002	83,2	-5,8	22,7

Kaynak: DPT, 2002 Yılı Katılım Öncesi Ekonomik Programı: Makroekonomik Çerçeve (1) Kriz yılları hariç

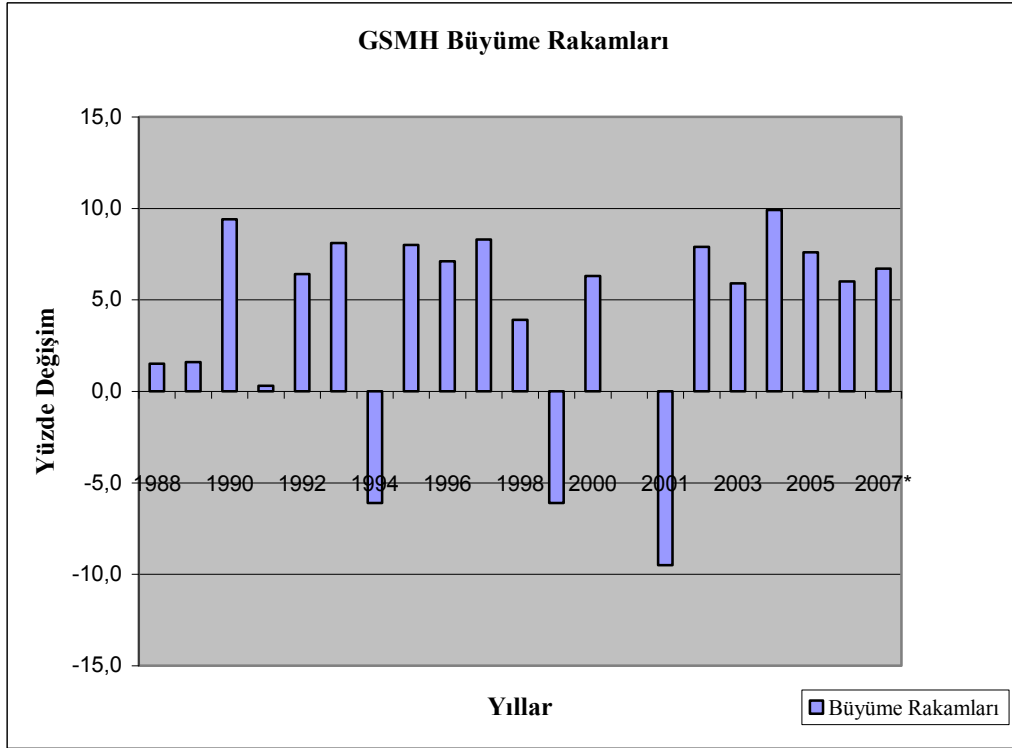
Tablo 3.2'ye göre 1980–2000 yılları arasında Türkiye ekonomisinde TVF'nin büyümeye katkısı kriz yılları hariç tutulduğunda %26,3 oranında gerçekleşmiştir. Bu dönem için; büyümeye en önemli katkının sermaye birikimdeki artış olduğunu ve sermayeye dayalı bir büyüme şekli olduğunu söyleyebiliriz. 1990–2000 arası dönem içinde büyümenin lokomotifini sermaye birikiminin olduğunu söyleyebiliriz.

3.1.1.3. 2000'li Yıllar

2001 yılı krizinden sonra sürekli artış kaydeden GSMH, 2006 yılındaki %6 oranındaki artışın ardından, 2007 yılının ilk çeyreğinde de, büyümeye devam ederek, %6,7 oranında artmıştır. Grafik 3.1'i incelediğimizde 2001 yılındaki %9,3 küçülmenin ardından ekonomide yüksek oranlı büyüme rakamları gözlemlenmektedir.

¹⁰⁸ Erol Taymaz, Halil Suiçmez, "Türkiye'de Verimlilik Büyüme ve Kriz", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, Ankara, 2005,s.67, <http://www.tek.org.tr/dosyalar/TAYMAZ-SUICMEZ.pdf> (9.10.2007)

Grafik 3.1. Üretici Fiyatlarına Göre GSMH (1987 Fiyatlarıyla % Değişim)



Kaynak: TÜİK, Ulusal Hesaplar, * 2007, 1. çeyrek GSMH Büyüme Rakamı

Yeldan, 2002 ve 2003 yıllarında gerçekleşen ekonomik büyümenin hükümetin iktisadi politikalarıyla (IMF programı) yakından ilişkili olmadığını, daha çok ücretler ve ithal maliyetlerindeki ucuzlamadan kaynaklandığını ve stoklara dayalı bir büyüme olduğunu belirtmektedir.¹⁰⁹

2001–2005 yılları arasında Türkiye’de düşük enflasyon ortamında istikrarlı büyüme süreci yakalanırken GSMH’nin %33 artmasına karşın yeterince istihdam yaratılamamıştır. Büyüme verimlilik artışından beslenmektedir. 2001–2005 arası dönemde işçi başına düşen üretim %37,8 artarken, birim işgücü maliyeti %38,8 düşmüştür.¹¹⁰

¹⁰⁹ Erinç Yeldan , **Büyümenin Kaynakları Üzerine**, 27.04.2004, http://www.sendika.org/yazi.php?yazi_no=398 (05.10.2007)

¹¹⁰ Nur Keyder, “Türkiye İstikrara Kavuştu mu?”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, sayı 238, Ocak 2006, s.37.

Tablo 3.3. Büyümenin Kaynakları, 1997–2006 (1987 Fiyatlarıyla, Trilyon TL)

Reel Artışlar	Mutlak Artışlar			Oransal Paylar
	1997–2001	2001–2006	1997–2006	1997–2006
GSYİH	-2.625	+45.982	+43.357	100
Sabit Sermaye Yatırımları	-12.354	+23.590	+11.236	25,9
-Kamu	-0,200	+1.027	+0,827	1,9
-Özel	-12.154	+22.563	+10.409	24
Stok Değişmeleri	-0,279	+6.449	+6.170	14,2
Tüketim	-3.213	+28.742	+25.529	58,9
-Kamu	+1.051	+1.514	+2.565	5,9
-Özel	-4.264	+27.228	+22.964	53
Net Mal ve Hizmet İhracatı	+13.221	-12.799	-0,422	1

Kaynak: Bağımsız Sosyal Bilimciler 2007 Yılı Raporu, <http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org>

Tablo 3.3’de görüldüğü gibi 1997–2006 döneminde Türkiye ekonomik büyümesine en büyük katkı yüzde 59 ile tüketimden sağlanmış, sabit sermaye yatırımlarının pozitif katkısı yüzde 26 dolayında gerçekleşmiş, stok artışlarının katkısı yüzde 14 olmuş, net mal ve hizmet ihracatının katkısı ise yüzde 1 gibi, oldukça küçük bir düzeyde kalmıştır. 1997–2006 dönemi GSMH büyümesi harcamalar yöntemiyle hesaplanıldığında, tüketime dayalı bir büyüme modeli olduğu, ihracatın büyümeye katkısının çok düşük seviyede kaldığı analiz edilmektedir.¹¹¹

Türkiye’nin büyüme profili, talep ve harcamalar yönünden incelendiğinde, kriz dönemleri hariç iç talep kaynaklı bir büyüme görünümü sergiler (Tablo 3.4). İç talebin de %75-80’ini tüketim, %20-25’ini yatırım talebi oluşturur. Arz-üretim tarafından bakıldığında ise büyümede ilk sırayı %50 payı ile hizmet sektörü alır. Tarım sektörü 80’li yıllarda %20’ye yaklaşan seviyelerden son yıllarda %11-12’lere gerilemiş, yerini ekonomideki payı %30’lara çıkan sanayiye bırakmıştır.¹¹²

¹¹¹Bağımsız Sosyal Bilimciler 2007 Yılı Raporu, Ankara,2007 Haziran, <http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org>, s.20.

¹¹² Deloitte, **Ekonomik Görünüm 2007 Yarı Dolu mu? Yoksa Yarı Boş mu?**, Eylül 2007 s.10, http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/turkey-tr_EkonomikGorunum2007_100907%281%29.pdf

Tablo 3.4. GSYİH /GSMH Büyüme Oranları

	2005	2006	2007/Q1
Üretim Yöntemiyle			
Tarım	5,6	2,9	1,1
Sanayi	6,5	7,4	7,5
Hizmetler	7,6	5,6	6,5
Harcamalar Yöntemiyle			
İç Talep*	11,7	8,0	2,7
Dış Talep*	-1,5	0,1	4,2
GSYH	7,4	6,1	6,8
GSMH	7,6	6,0	6,7

Kaynak: Deloitte, Ekonomik Görünüm 2007

* GSMH büyümesine katkı (bir önceki dönemin GSMH'sine oran olarak),Q1: İlk Altı ay

2006 yılında düşük seviyelerde gerçekleşen istihdam artışının büyümeye katkısı sınırlı düzeyde kalmıştır. Bu nedenle, 2006 yılı büyümesinin temel belirleyicileri fiziki sermaye stoku ve toplam faktör verimliliğindeki artışlar olmuştur. 2008–2010 yıllarına yönelik DPT tarafından gerçekleştirilen tahminlere göre ise; Türkiye ekonomik büyümesinin, toplam fiziki sermaye stoku artışı ve toplam faktör verimliliğindeki artıştan kaynaklanacağı belirtilmektedir.¹¹³

Tablo 3.5. (2005–2010) Üretim Faktörlerinin Büyümeye Katkıları (Yüzde)

Dönem	Sermaye Stoku Artışı	İstihdam Artışı	TFV Artışı
2005	15,8	9,5	74,7
2006	30,0	12,5	57,4
2007	45,3	32,7	22,0
2008	39,5	22,3	38,2
2009	39,0	22,1	39,0
2010	40,3	19,6	40,1

Kaynak: DPT, 2007 Yılı Katılım Öncesi Ekonomik Programı

Son yıllarda uygulanan ekonomi politikaları büyümede lokomotif olarak toplam faktör verimliliğini hedeflemiştir. Toplam faktör verimliliğini artıran en önemli etkenler; beşeri sermaye ve fiziki sermaye stokudur. Ancak beşeri sermayenin TFV'nin üzerindeki etkisi fiziksel sermayeden on kat daha fazladır. Sermaye birikiminin önemli belirleyicilerinden olan DYY'ler TFV'ne dayanan büyüme politikalarında gelişmekte olan ülke ekonomileri için yatırımları artırıcı önemli bir rol üstlenmektedirler. Ülkeye gelen

¹¹³ DPT, **Türkiye Cumhuriyeti 2007 Yılı Katılım Öncesi Ekonomik Programı**, Ankara, Aralık 2007, s.19.

yabancı sermaye sadece fiziki sermaye stoğunu artırmakla kalmayıp beşeri sermayenin verimliliğini de eğitim, yabancı dil, yönetim bilgisi ithali gibi farklı kanalla artırmaktadır. Sermaye birikimi yanında; düşük enflasyon oranı, düşük döviz kuru, düşük kamu harcamaları ve dış borç gibi değişkenlerin yarattığı ülkedeki makroekonomik istikrar ortamı da TFV'nin artmasında önemli rol oynamaktadır.¹¹⁴

Tablo 3.6. Türkiye'ye Gelen Yabancı Sermaye Hareketleri ve Büyüme İlişkisi (2002–2006)

(Milyon Dolar ve Yüzdeler)

	2002	2003	2004	2005	2006
Yabancı Sermaye	10.574	9.913	23.363	40.381	57.747
Yabancı Sıcak Para	-1.534	5.797	11.996	15.950	10.512
Yerli Sıcak Para	-1.780	4.018	-5.061	787	-17.325
Sıcak Para dengesi	-3.314	9.815	6.935	16.737	6.813
Borç Yaratan YAS	9.552	7.209	19.089	24.899	36.011
Dış Borç*	130.353	145.805	162.240	169.385	196.758
Büyüme	7,8	5,9	9,9	7,6	6
YAS/GSMH	5,8	4,2	7,8	11,1	14,5

*2006 Üçüncü çeyrek verisi, Milyon Dolar

Türkiye'ye gelen yabancı sermaye hareketleri içinde sıcak para miktarında 2006 yılında önceki yıllara göre daralma yaşanmıştır. 2002–2003 yılları arasında toplam yabancı sermaye içinde %59 oranında yer alan sıcak para, 2006 yılında %18,2' ye düşmüştür. Bu oranın daralmasında 2006 Mayıs ayında yabancılarda yaşanan 4,4 milyar dolarlık çıkış etken olurken, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermayedeki artış da yabancı sermaye içinde sıcak para oranının düşmesine sebep olmuştur. Ancak spekülative yatırımcılar için çekim merkezi olan ve yükselen ekonomiler içinde en yüksek nominal ve reel faiz oranını veren Türkiye'de sıcak para stokunun 70 milyar dolara yaklaştığı tahmin edilmektedir.¹¹⁵

Son dönem yüksek büyüme rakamları bazı analizlerde eleştirilmekte ve sanal olarak tanımlanmaktadır. Cari açığı finanse eden aşırı değerli kur politikası sonucu üretimde en önemli kalem olan ara mallarının üretimi yurt içinde gerçekleşmeyip bu ürünlerin ithalatı yolu seçilmektedir. Bunun sonucunda üretim giderek dışa bağımlı bir hale gelmektedir.

¹¹⁴ Abdelhak Senhadji, , “Sources of Economic Growth:An Extensive Growth Accounting Exercise”, **IMF Working Paper**, ,sayı 77, 1999, s. 17.

¹¹⁵ Korkut Boratav, **Dünya Ekonomisinde Değişimler ve Türkiye'ye Yansımaları**, s.6.

İthalata dayalı üretim biçimi sonunda istihdam artmamakta ve gelir dağılımında iyileşme gözlemlenmemektedir.¹¹⁶

3.2. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Yatırımların Fiili Girişleri

2007 yılında net doğrudan uluslararası yatırım girişi (fiili giriş), 21.873 milyon ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir (Tablo 3.7). Uluslararası doğrudan yatırım girişleri kaleminde yer alan sermaye girişi 2007 yılında toplam 19.190 milyon ABD dolarına ulaşmıştır.

Tablo 3.7. Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Fiili Girişler, Milyon \$)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
UDY Toplam (Net)	982	3.352	1.133	1.752	2.885	10.029	19.918	21.873
Uluslararası Doğrudan Sermaye	982	3.352	1.133	754	1.542	8.188	16.996	18.921
Sermaye (Net)	982	3.352	617	737	1.191	8.137	16.998	18.420
Giriş	1.707	3.374	622	745	1.291	8.538	17.645	19.190
Çıkış	-725	-22	-5	-8	-100	-401	-657	-770
Diğer Sermaye**	--	--	516	17	351	-51	8	501
Gayrimenkul (Net)	--	--	--	998	1.343	1.841	2.922	2.952

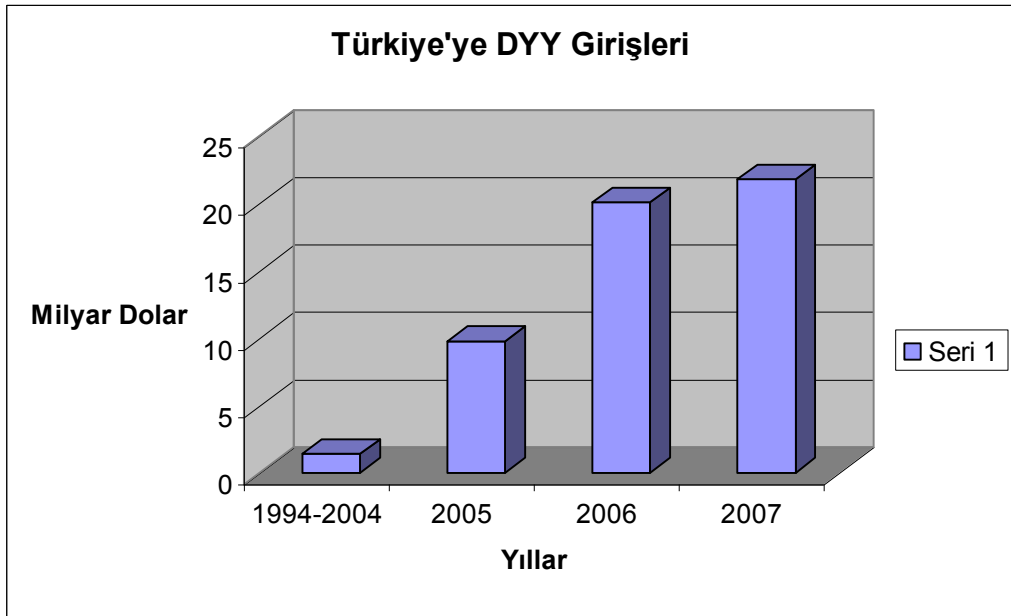
Kaynak: Hazine, Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni , Şubat 2008

Rakamlardan özellikle son yıllarda 2005 ve 2006 yılında yabancı yatırımda büyük hacimlere ulaşıldığı görülmektedir. 2006 yılında ülkeye gelen DYY, 2000–2005 yılları arasındaki toplam DYY miktarı kadardır. Ancak sadece rakamlara bakarak DYY ve makro ekonomik büyüklüklere olan etkilerini yorumlamak güçtür. Rakamlardan daha önemli bir unsur DYY'lerin Türkiye'ye geliş biçimlerinin incelenmesidir. Özellikle son dönemlerde Türkiye'ye gelen yabancı yatırımların satın alma ve birleşme şeklinde olması bu yatırımların istihdam, verimlilik, büyüme gibi makro büyüklükler üzerindeki etkisini araştırmayı gerektirmektedir.

¹¹⁶ Mehmet Günal, **Ekonomi Nereye Gidiyor?**, Yeni Dönem Yayıncılık, 1.b, Ankara, 2007 ,s. 28.

2007 yılında Türkiye'ye 21,9 milyar dolarlık DDY girişinin, 19 milyar dolarını net doğrudan yabancı sermaye girişleri, 2,9 milyar dolarlık kısmını ise yurtdışında yerleşik kişilerin gayrimenkul alımları oluşturmuştur. Bu rakam doğrudan yabancı yatırım girişleri içinde gayrimenkul alımlarının önemli bir yer tutmaya başladığını göstermektedir. En büyük beş doğrudan yabancı yatırım girişi kalemi 19,2 milyar doların 9,5 milyar dolarlık kısmını açıklamaktadır ve B&S işlemlerinden kaynaklanmıştır. Gayrimenkul alımları dışarıda tutulduğunda, B&S işlemleri toplam DYY girişlerinin yüzde 90'ını oluştururken, yeni (greenfield) yatırımlar ile genişleme yatırımlarının oranının yüzde 10 civarında olduğu görülmektedir.

Grafik 3.2. Türkiye'ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri



Kaynak: YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu 2007 ve Hazine Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2008

.3.3. Türkiye'ye Gelen DYY'lerin Şekli: Özelleştirmeler ve Birleşme-Satın Almalar (B&S)

3.3.1.Özelleştirme Yolu ile Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Türkiye'de gerçekleşen DYY'lerin önemli bir kısmı özelleştirme yoluyla ülkeye gelmektedir. Özelleştirmenin temel amacı nihai olarak, devletin ekonomide işletmecilik alanından tümüyle çekilmesini sağlamaktır. Devlete ait işletmelerin satışında yerlilerin yanında yabancılar da önemli alıcı konumundadırlar. Özelleştirme yolu ile Türkiye'ye giren uluslararası doğrudan yatırım tutarı 2005 yılında 1.5 milyar dolar (toplam 9.8 milyar

dolarlık DYY girişinin %15'i); 2006 yılında ise 1.8 milyar dolar (toplam 20.1 milyar dolarlık DYY girişinin %8.8'i) olmuştur. Ancak 2001'de %70,7 olan özelleştirmelerin DYY içindeki payı yıldan yıla azalarak 2006'da %8.8'e inmiştir. 2006 yılındaki özelleştirme yolu ile gerçekleşen DYY tutarını Oger Telekom'un Türk Telekom için yaptığı 1.5 milyar dolarlık ve Fransız Groupama'nın Başak Emeklilik ve Başak Sigorta için yaptığı 270 milyon dolarlık ödemeler açıklamaktadır.¹¹⁷

Tablo 3.8. Özelleştirme ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar

	Toplam DYY Girişi	Özelleştirme Tutarı	Özelleştirme Yolu ile Gelen DYY	Özelleştirme de DYY Payı (%)	Toplam DYY'de Özelleştirme Payı (%)
2000	982	3.302	585	17,7	59,6
2001	3.352	2.579	2.369	91,9	70,7
2002	1.137	537	-	-	-
2003	1.752	187	-	-	-
2004	2.883	1.283	49	3,8	1,7
2005	9.801	8.222	1.500	18,2	15,3
2006	20.125	8.095	1.768	21,8	8,8
Toplam	40.032	24.205	6.271	25,9	15,7

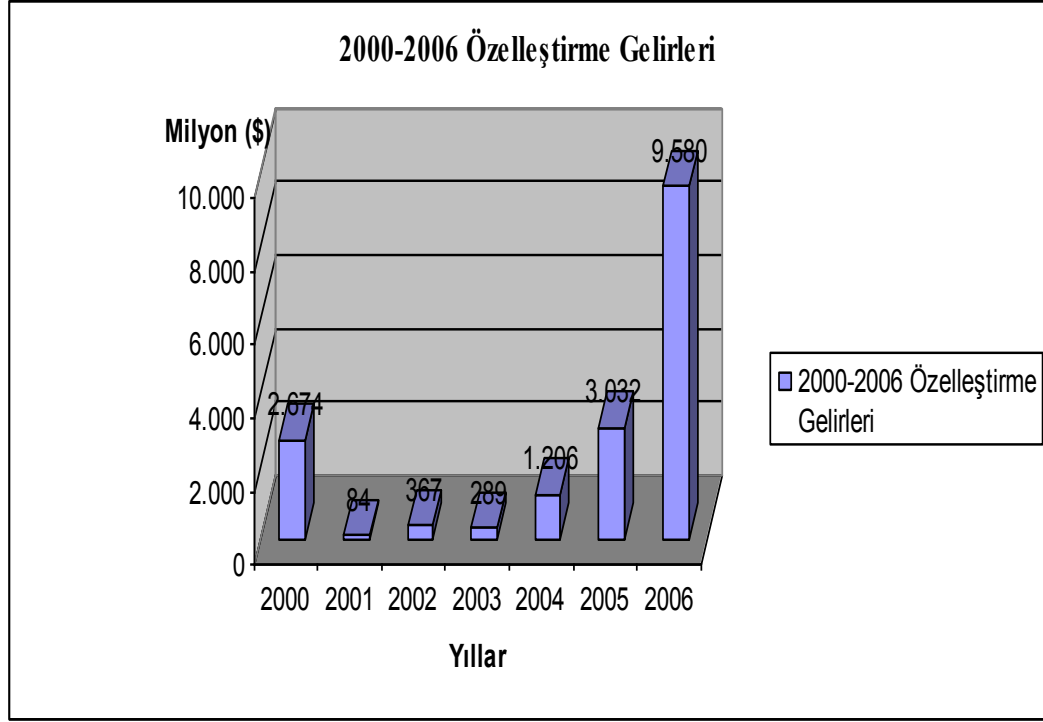
Kaynak: YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, 2007

2008 yılında da Özelleştirme uygulamaları sonucunda ülkeye önemli miktarda uluslar arası doğrudan yatırım girişi beklenilmektedir. 2008 yılı Özelleştirme programı kapsamında bulunan ve 2008 yılı DYY girişlerinde önemli payı olması beklenen kuruluşlar; TEKEL A.Ş., Sümer Holding, PETKİM, TEDAŞ, TCDD İzmir Limanı, Türkiye Şeker Fabrikaları A.Ş., Türkiye Halk Bankası A.Ş., ve THY olarak sıralayabiliriz. Bu kuruluşların özelleştirme tutarları sonucunda Türkiye kasasına yaklaşık 11.8 milyar YTL gelir girmesi hesaplanılmaktadır. Özelleştirmelerin önemli bir kısmının yabancılar tarafından takip edildiği düşünülürse, 2008 yılı için önemli tutarda özelleştirme yoluyla doğrudan yabancı yatırım beklenilmektedir.¹¹⁸

¹¹⁷ YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, Temmuz 2007, s.5.

¹¹⁸ T.C Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, Türkiye'de Özelleştirme, s.11-13, <http://www.oib.gov.tr/yayinlar/yayinlar.htm>, 7.02.2008.

Grafik 3.3. Türkiye Özelleştirme Gelirleri (2000–2006)



Grafik 3.3.'ü incelendiğimizde Türkiye'de özelleştirme gelirlerinin özellikle son yıllarda artış gösterdiğini görmekteyiz. 2000 yılından sonra azalan özelleştirme gelirleri 2005 yılında 3.032 milyon dolara çıkmış ve 2006 yılında yaklaşık üç kat artarak 9.580 milyon dolara ulaşmıştır.

3.3.2. Birleşme ve Satın Alma Şeklinde Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Dünya ekonomisine benzer bir trendle Türkiye'de 2005–2006 yılları arasında Birleşme ve satın alma işlemlerinin (B&S) DYY girişlerindeki payı %75–80 oranında olmuştur. 2005 yılında dünyada gerçekleşen DYY'lerin %78'i sınır ötesi birleşme ve satın almalar şeklinde oluşmuştur. 2006 yılında Türkiye'de gerçekleşen 19.2 milyar dolarlık 154 adet B&S anlaşmasının 17,2 milyar doları uluslararası yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmiş ve yıl içinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) ve özelleştirmeler dâhil 15.4 milyar dolarlık DYY, birleşme ve satın alma şeklinde Türkiye sermayesine fiili

girişte bulunmuştur. B&S işlemlerinde %44 ile finans sektörü ve %41 ile telekomünikasyon sektörü başlıca alanlar olmuştur.¹¹⁹

Türkiye gibi işsizliğin yüksek olduğu, yüksek büyüme rakamları ve yüksek faiz oranlarına sahip, nüfusun kalabalık olduğu ülkeler özellikle pazar ve stratejik kazanç arayan yabancı sermaye yatırımlarını çekmektedir. Bu şekilde gelen yabancı yatırımlar yeni iş alanları yaratarak, üretim kapasitesini artırmaktadır. Ancak Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımları son yıllarda bazı konularda eleştirilmektedir. Bu eleştiriler gelen yabancıların tarım ve sanayiden çok hizmetler sektörünü seçmeleri, özelleştirilen işletmelere yönelmeleri ve yeni iş alan yaratan yeşil alan yatırımlarından ziyade satın alma ve birleşmeler yolunu seçmeleri şeklindedir. Ancak DYY'lerin Türkiye'ye geliş şekillerinin daha çok satın almalar şeklinde olmasının en önemli nedeni ülkenin kurumsal ve kültürel özellikleri ile taşıdığı risklerdir.¹²⁰

Tablo 3.9. 2007 Yılında Gerçekleşen İlk 5 Satın Alma ve Birleşmeler

	Satın Alan Şirket	Satın Alınan Şirket	Hisse Oranı	İşlem Miktarı (mio \$)
1	ING Bank N.V	Oyak Bank	%100	2.673
2	Socar, Turcas Enerji, Injaz	Petkim	%51	2.040
3	Global-Hutchison-EIB Consortium	İzmir Alsancak Limanı	–	1.275
4	Kohlberg Kravis Roberts	Un Ro-Ro	%97.6	1.252
5	Çalık Holding	ATV- Sabah	%100	1.100

Kaynak: Deloitte, Annual Turkish M&A Review 2007

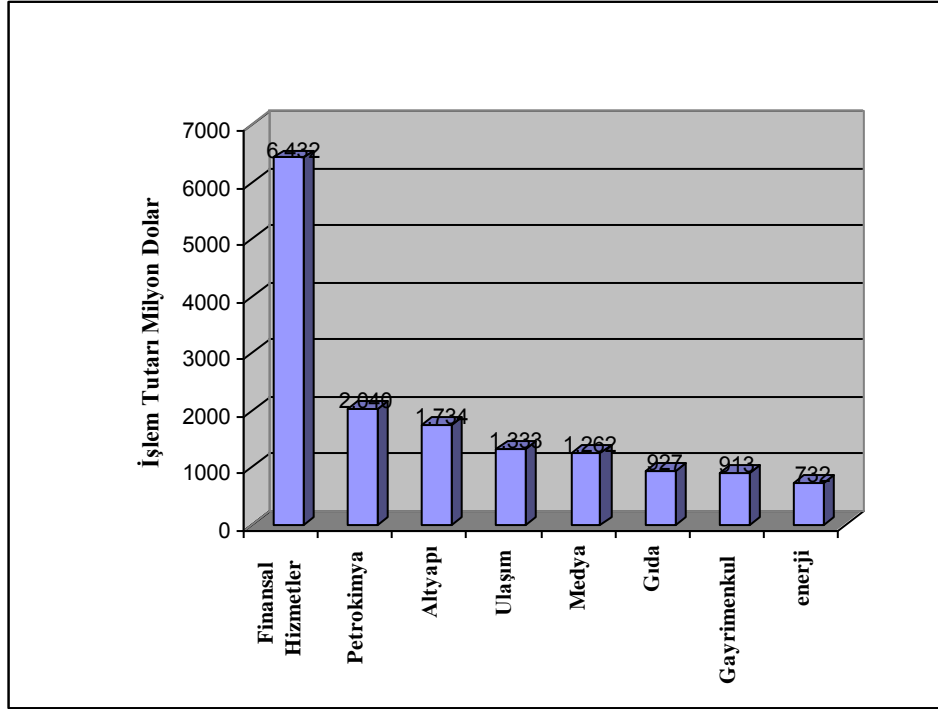
Deloitte tarafından hazırlanan Türkiye'deki B&S işlemleri ile ilgili 2007 yılı değerlendirme raporuna göre; 2007 yılında yaklaşık 20,6 milyar dolarlık birleşme ve satın alma gerçekleşmiştir. Bu işlemlerin yaklaşık %77 si yani 14,8 milyar doları yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleşmiştir. Tablo 3.10'da 2007 yılı içinde Türkiye'ye gelen yabancı yatırımların açılımı yer almaktadır. Birinci sırada finans sektöründe yer alan Oyak Bank'ın yüzde yüz oranında Hollanda bankası ING Bank'a satışı yer almaktadır. Yabancıların Türk bankalarına ilgisi geçen yıllarda olduğu gibi 2007 yılında da devam

¹¹⁹ T:C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu**, Ankara, 2007,s. 13-14.

¹²⁰ Bülent Pirlar, "Yabancı Sermaye Girişi Sürmeli", **İşveren**, sayı 8, Mayıs 2007,s.6, www.tisk.org.tr (09.10.2007).

etmektedir. Gerçekleşen yatırımların çoğunluğu finans sektörüne olan yatırımlardır. Oyak Bank'ın ING' ye satışı ve çeşitli sigorta şirketlerinin satışı DYY için en gözde sektörün finans sektörü olduğunu göstermektedir. Gayrimenkul sektörü 2007 yılında ikinci sırada yer almıştır. Diğer bir popüler sektör enerjidir ve kayıtlı birleşme ve satın almalar elektrik üretimi ve doğalgaz dağılımı üzerine yoğunlaşmıştır.¹²¹

Grafik 3.4. Türkiye’de 2007 Yılında Gerçekleşen B&S’lerin Sektörel Dağılımı



Tablo 3.10’da Türkiye’de 2002–2007 yılları arasında gerçekleşen önemli satın alma ve birleşmeler gözlemlenebilir. Bankacılık sektörü Türkiye’de gerçekleşen B&S işlemleri içinde ilk beş sıra içerisinde yer almaktadır. Bilgiye, sermayeye ve iletişime dayalı bir sektör olan bankacılık operasyonel maliyetlerin ölçek ekonomileri ile düşürülmesi için küresel pazarlara açılmaktadır. Yabancı sermayeli bankaların sektör payları incelendiğinde; AB’nin gelişmekte olan ülkelerinde yabancı bankaların sektör toplam sermayesi içindeki payının yüzde 50’lerin üzerine çıktığı görülmektedir. Çek Cumhuriyeti’nde sektörde yabancı bankaların payı yüzde 80’nin, Macaristan’da yüzde

¹²¹ Deloitte, **M&A Newsletter Mid - year 2007: Foreigners Still Attracted to Turkey** , Temmuz 2007, ss.1-5, s.3 http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/turkey-en_cf_MnAnewsletter1half_010807.pdf (01.10.2007)

70'in, Polonya'da yüzde 60'ın üzerindedir. Bu oran Latin Amerika ülkelerinde de yüksektir. Arjantin'de yüzde 50'ye, Brezilya'da ise yüzde 30'a yakındır.¹²²

Tablo 3.10. Türkiye’de 2002–2007 Arasında Gerçekleşen Önemli Satın Alma ve Birleşmeler

Satın Alan Şirket	Satın Alınan Şirket	Hisse Oranı	İşlem Miktarı (mio \$)
Saudi Oger	Türk Telekom	%55	6.550
Vodafone	Telsim	%100	4.550
Koç-Shell Consortium	Tüpraş	%51	4.140
National Bank of Greece	Finansbank	%80	3.975
Dexia	Denizbank	%99	3.228

Kaynak: Deloitte, Annual Turkish M&A Review 2007

3.4. Türkiye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Diğer Gelişmekte Olan Ekonomilerle Karşılaştırılması

UNCTAD 2007 Dünya Yatırım Raporuna göre; 2006 yılında dünya genelinde en fazla uluslararası doğrudan yatırım çeken ülkeler ABD ve İngiltere olurken, Türkiye 20,1 milyar dolarla 16. sıraya çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ise Türkiye 5. sırada yer almıştır. Çin, ülkesine çektiği 70 milyar dolarlık yatırım ile gelişmekte olan ülkeler arasında başı çekmektedir.

3.4.1. Yükselen Avrupa Ülkeleri ve Türkiye DYY Karşılaştırması

Avrupa ülkeleri içinde Türkiye'nin doğrudan yabancı sermaye girişleri açısından karşılaştırılabileceği en uygun ülke kategorisi gelişmekte olan Avrupa ülkeleridir. Genelde geçiş ekonomileri içinde yer alan yani sosyalist ekonomik düzenden serbest piyasa ekonomisine geçen bu ülkeler Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri olarak da tanımlanabilir. Çalışmamızda Avrupa Birliğine farklı tarihlerde üye olmuş olan Polonya, Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Romanya ve Bulgaristan ele alınmıştır. 2006 yılında Polonya, Macaristan ve Çek Cumhuriyetinde özelleştirmeler yoluyla gelen doğrudan yabancı yatırımlarda düşüş yaşanmıştır. Ancak bu durumunun tersine Türkiye, Romanya ve Bulgaristan'da doğrudan

¹²² TBB, Bankacılık ve Araştırma Grubu, “Türkiye’de Yabancı Bankalar”, **Bankacılar Dergisi**, sayı 52, 2005, s.4.

yabancı yatırım girişleri artış göstermiştir. Türkiye, Romanya ve Bulgaristan'ın cari açıklarını finanse eden DYY'lerin geliş şekli farklılık gösterir. Bulgaristan ve Romanya'ya gelen DYY'ler yeşil alan yatırımları olup Avrupa Birliğine adaylığın yarattığı ılımlı yatırım atmosferi sonucunda gelmiştir. Ancak Türkiye'ye son dönemde olan yabancı yatırım ilgisinin nedeni kamuya ait haberleşme kuruluşlarının ve bankalarının özelleştirilmesidir.¹²³

Tablo.3.11 DYY Bileşenleri Ülkeler Karşılaştırması (2004–2006)

Ülke	Sermaye	YYKK*	Diğer Sermaye
Türkiye	88,3	5,0	6,7
Polonya	39,5	42,0	18,5
Çek Cumhuriyeti	42,7	49,4	7,9
Macaristan	40,9	36,0	23,1

Kaynak: T.C.Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni
*YYKK: Yeniden Yatırımda Kullanılan Kazançlar, **Toplam İçindeki Ortalama Payı (Yüzde)**

Tablo 3.11'de Türkiye, Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan DYY bileşenleri açısından karşılaştırılmaktadır. 2004–2006 döneminde Türkiye'ye gelen DYY içinde yeni bir şirket kurulması veya mevcut şirketlere iştirak edilmesi için getirilen sermayenin payı %88,3 iken diğer ülkelerde Türkiye'nin yarısı kadardır. Yabancı yatırımcıların yıl sonunda elde ettikleri karları dağıtmayıp şirket bünyesinde yeniden sermayeye katmaları ile oluşan kaynaklar diğer ülkelerde %40–50 arasındadır, bunun tersine Türkiye'de %5 gibi düşük bir orandandır. Bu oranlar; Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların yeni sermaye girişi şeklinde olduğunu ancak mevcut karların yatırıma dönüşme oranının düşük olduğunu göstermektedir.¹²⁴

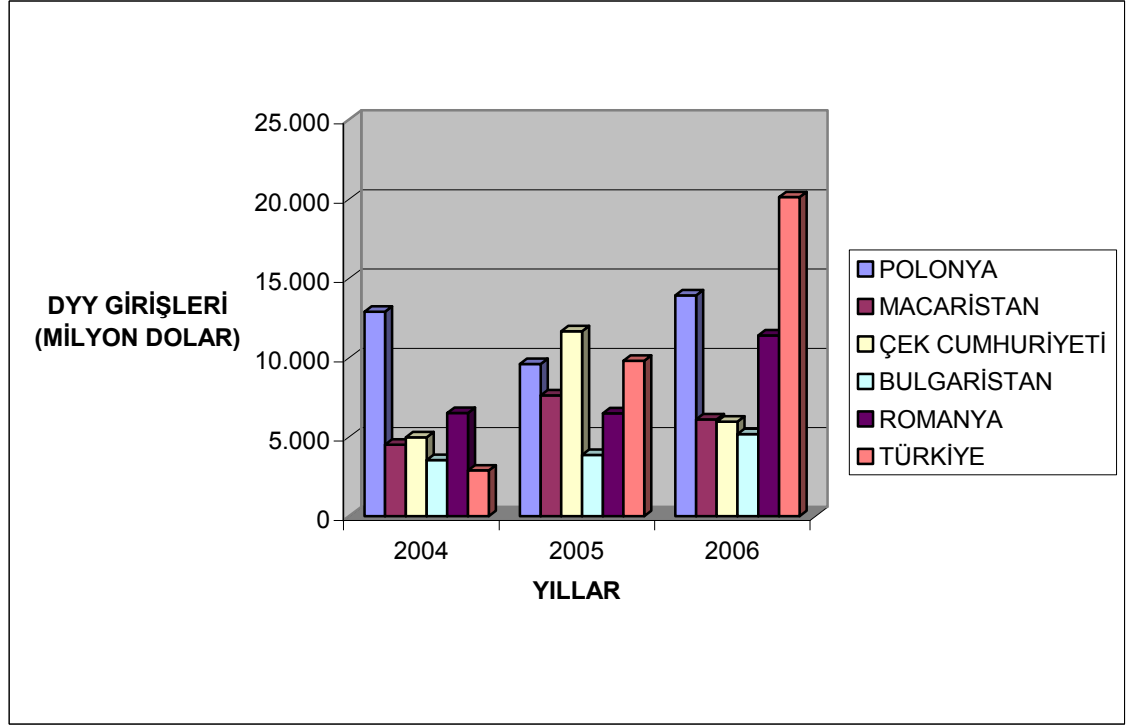
2007 Ocak ayında Avrupa Birliğine üye olan Romanya ve Bulgaristan'da üyelik sürecinin yarattığı yatırım ortamı ile 2006 yılında toplam 62 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım stoğu kaydedilmiştir. 2006 yılında 4,7 milyar dolara Romanya bankası Banca Comerciala'nın Avusturya menşeli Erste Bank'a satışı ülkedeki en büyük satın alma ve birleşme işlemidir. Hırvatistan ve Ukrayna'da bankacılık alanında önemli B&S işlemleri gerçekleşmiştir.¹²⁵

¹²³ IFF, **Regional Overview: Emerging Europe**, <http://www.iif.com/emr/emr-eu/>, 2007,s. 3, erişim: 11.02.2008

¹²⁴ T.C.Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu**, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Haziran 2007,s. 19.

¹²⁵ UNCTAD, World Investment Report, s. 62.

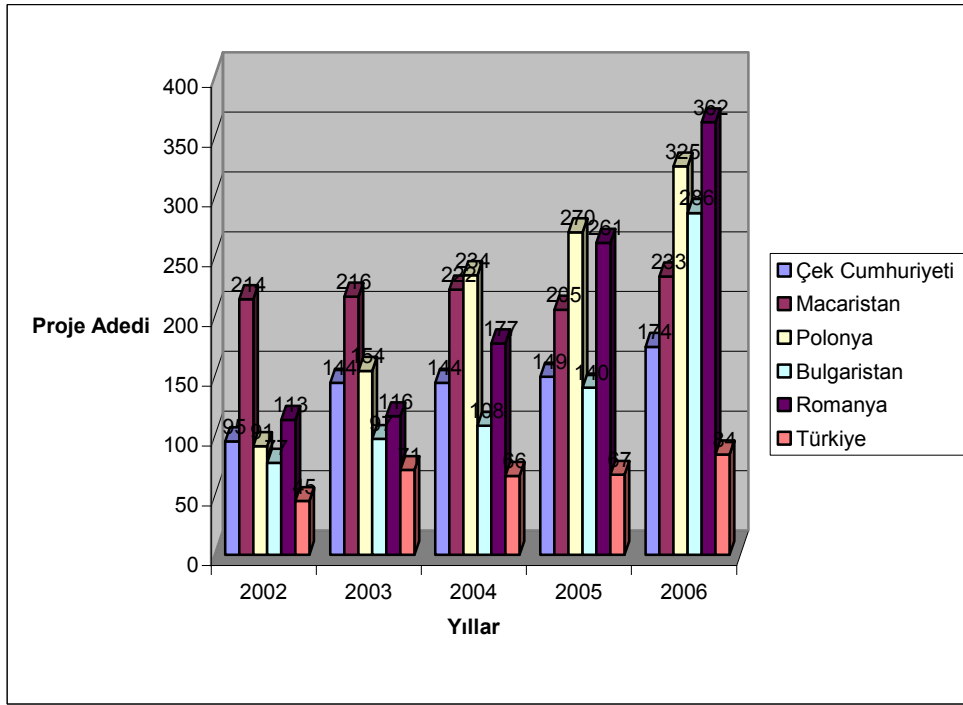
Grafik 3.5. Yükselen Avrupa Ülkeleri ve Türkiye Doğrudan Yabancı Yatırım Karşılaştırması



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2007

Türkiye'nin 2006 yılında diğer Avrupa ülkelerine toplam DYY girişi açısından önemli bir fark atarak, bu ülkeleri geçtiği gözlemlenmektedir (Grafik 3.5). Türkiye ile gelişmekte olan Avrupa ülkelerinde bankacılık alanında yaşanan birleşme ve satın almaların büyük hacimlerde oluşu ortak özellikleridir. Türkiye'ye gelen DYY'ler içinde yeni istihdam ve iş alanı yaratan yeşil alan projelerinin diğer ülkeleri Avrupa ülkelerine göre daha az sayıda olduğu görülmektedir (Grafik 3.6). Bulgaristan ve Romanya'ya gelen yeşil alan yatırımlarının yıllar itibari ile sürekli artış eğiliminde olduğunu görmekteyiz. Bu durumda AB'ne 2007 yılında üye olan bu ülkelerdeki adaylığın yarattığı ılımlı yatırım atmosferinin katkısının olduğunu söyleyebiliriz.

Grafik 3.6. Yeşil Alan Doğrudan Yabancı Yatırım Proje Adedi



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2007

Dünya üzerinde 2006 yılında Birleşme ve satın almalar dışında yeni (greenfield) yatırımlardaki toplam 11.813 greenfield projeden 5.197'sini gelişmiş ülkeler, 5.218'ini gelişmekte olan ülkeler, 1.398'ini ise geçiş ekonomileri çekmiştir. Türkiye, 2006 yılında toplam doğrudan yabancı yatırım girişinde dünyada 16. sırada yer alırken, yeşil alan yatırımlarında ülkeler arası sıralamada 84 adet projeye ancak 37. sırada yer almıştır.¹²⁶ Bu bilgiler ışığında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermayenin yeni iş alanları yaratan yatırımlardan ziyade mevcut iş yerlerinin mülkiyetinin el değiştirmesi şeklinde olduğunu söyleyebiliriz.

Tablo 3.12. Cari Açıklar ve Doğrudan Yabancı Yatırım İlişkisi (1994–2001)

	CA/ GSYİH	DYY/ GSYİH
Çek Cumhuriyeti	-4,05	5,80
Estonya	-7,46	6,03
Macaristan	-4,40	4,31
Litvanya	-8,36	3,42
Polonya	-2,64	2,73
Slovakya	-6,37	3,44
Slovenya	-0,51	1,04

Kaynak: Joze Mencinger, Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth, **KYKLOS**, sayı 56, 2003, s.500.

¹²⁶ UNCTAD, **World Investment Report**, s.209.

Geçiş ekonomileri olarak da adlandırılan Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Litvanya, Polonya, Slovakya ve Slovenya gibi ülkelerin cari açıkları ile ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki yukarıda yer alan tablodaki rakamlar aracılığı ile incelenebilir. Yukarıdaki tabloya göre milli geliri içinde yabancı yatırım oranı yüksek olan ülkeler, yabancı yatırım oranı düşük olan ülkelere nazaran daha fazla cari açığa sahip olmaktadır. Örneğin Estonya'nın, milli gelir içindeki yabancı yatırım oranı %6.03 gibi yüksek bir oranken yine aynı şekilde cari açığın milli gelire oranı da -% 7.46 gibi yüksek bir orandır. Slovenya'nın milli gelire oranla yabancı yatırımı düşük olduğu gibi cari açık oranı da düşüktür. Bu sonucun önemli bir nedeni doğrudan yabancı yatırımla gelen yabancı sermayenin ithalata yönelmesi ya da kâr transferleri doğrultusunda ödemeler bilançosunda açıklar meydana getirmesidir. Yine aynı şekilde birleşme ve satın almalar şeklinde gelen yabancı sermaye zamanla üretime dönüşmeyip ithalat kalemlerinde kullanılırsa ülke ödemeler bilançosu üzerinde negatif etkide bulunacaktır. Oysa doğrudan yabancı yatırım ile ülkeye gelen yabancı sermayenin ülke ödemeler bilançosuna kaynak oluşturup pozitif yönde etkilemesi beklenilmektedir. Bu konuda yapılan istatistikî testler cari açık ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi ve nedensellik yönünü bulmakta kararsız yapı göstermektedir.¹²⁷

Tablo 3.13. Türkiye Cari İşlemler Dengesi ve DYY Girişleri

	Cari İşlemler Dengesi (milyon dolar)	DYY Girişleri (milyon dolar)
1980	- 3.408	18
1990	-2.625	684
1995	-2.339	885
2000	-9.823	982
2001	3.393	3.352
2002	-1.519	1.133
2003	-8.036	1.752
2004	-15.599	2.885
2005	-22.604	10.029
2006	-32.193	19.918
2007	-37.996	21.873

Kaynak: TCMB, Ödemeler Bilânçosu

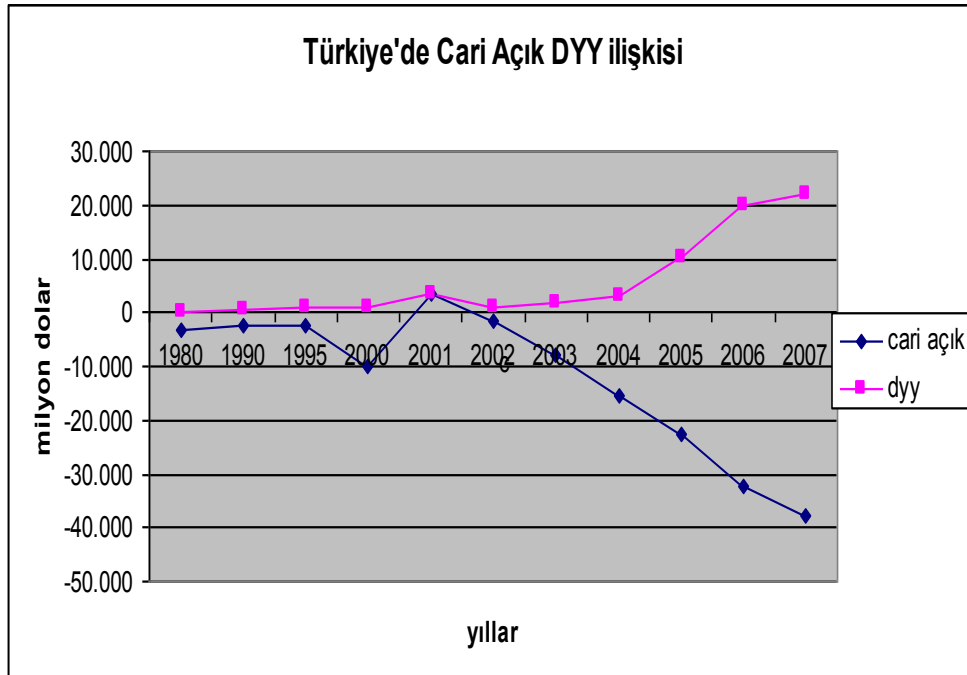
Türkiye’de son yıllarda artan cari açıklar daha büyük oranlarda doğrudan yabancı

¹²⁷ Joze Mencinger, “Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?”, **KYKLOS**, sayı 56, 2003, s.500 ve 501.

yatırım girişleri ile karşılanmaktadır. 1980 yılında doğrudan yabancı yatırım girişlerinin cari açığa oranı % 0,5 iken 2007 yılında %57 oranına yükselmiştir. Dünyada yükselen petrol fiyatları sonucunda cari açığın daha da yükseleceği tahmin edilmekte ve bunun finansmanı için doğrudan yabancı yatırımların önemi artmaktadır.

Ancak Türkiye’de 1980–2007 yılları arasında ödemeler bilânçosunda yer alan cari işlemler dengesi ve sermaye hareketleri içerisindeki doğrudan yabancı yatırımlar kalemi yıllar itibari ile incelendiğinde aralarındaki ilişkinin negatif yönde ilerlediğini söyleyebiliriz. Ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar her ne kadar cari açığın finansmanında önemli bir kaynak olsalar da zaman içinde, cari dengenin fazla vermesini sağlayamamış tersine cari açık yıllar itibari ile katlanarak artmıştır. Cari açık ve doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin geçiş ekonomilerinde gözlemlenen korelasyonun benzeri Türkiye için de ortaya çıkmaktadır.

Grafik 3.7. Türkiye Cari Açık ve DYY İlişkisi (1980–2007)



3.3.4.2. Latin Amerika ve Türkiye DYY Karşılaştırması

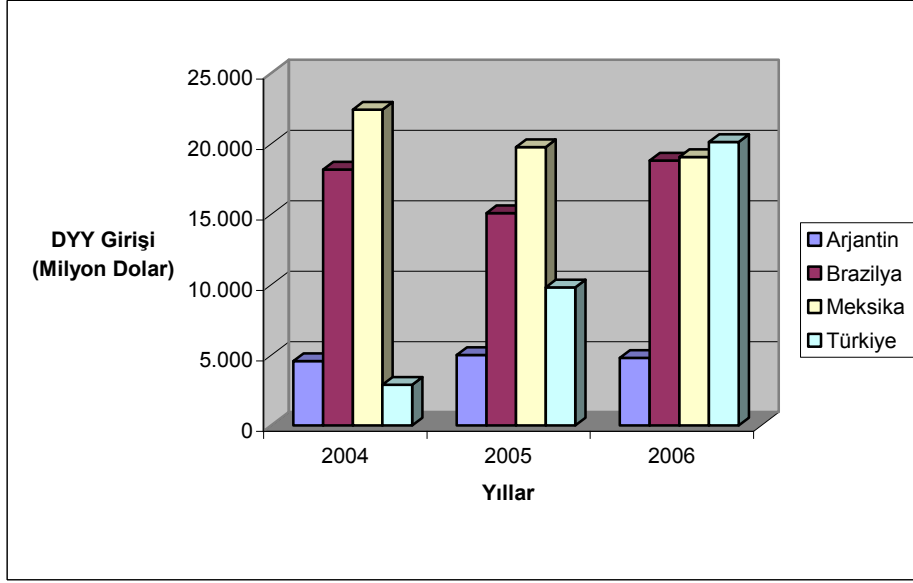
2006 yılında Latin Amerika’ya gelen DYY miktarı, Off-shore finans merkezlerindeki artış dışında değişmeyerek 70 milyar dolar tutarında kalmıştır. Latin Amerika ülkelerine gelen DYY’lerin önemli bir tutarı elde edilen yüksek kârların yeniden

yatırıma dönüştürülmesi şeklinde gerçekleşmiştir. Türkiye'den farklı olarak 1997-2001 yılları arasında Latin Amerika bölgesine gelen toplam DYY'lerin %47'si birleşme ve satın almalar şeklinde gelirken bu yatırımların belli bir bölümü yeşil alan yatırımlarına dönüşmüş ve B&S'lerin toplam yatırımlar içindeki payı 2002-2006 döneminde %34'e düşmüştür. Oysa Türkiye'de 2005-2006 yılları arasında birleşme ve satın alma işlemlerinin (B&S) DYY girişlerindeki payı %75-80 oranında olmuştur. Brezilya'ya gelen DYY'ler en fazla imalat sanayine yönelmiştir. Yabancı sermaye hammaddeye dayalı endüstrileri seçmekte ve bunun içinde kâğıt üretimi dikkat çekmektedir. Ayrıca, 2006 yılında İsviçre menşeli UBS'in Brezilya'da Banco Pactual'i satın almasıyla da 2,6 milyar dolar tutarında önemli bir yabancı sermaye girişi finansal hizmetler sektörüne olmuştur. Otomotiv endüstrisi Meksika, Arjantin ve Brezilya'da önemli DYY çekim merkezi olmuştur. Meksika'da motorlu taşıtlar ihracatı 2006 da 1,5 milyon adete çıkmış ve dünyanın 5 büyük otomobil üreticisi bu ülkedeki yatırımlarını artırmışlardır. Bölgede Meksika en fazla DYY girişi sağlayarak birinci sırada yer almaktadır. Ardından Brezilya bölgede Meksika'yı izleyerek DYY girişinde ikinci konumdadır. Venezüella'da 2005 yılında 2,6 milyar dolar olarak gerçekleşen DYY girişi, 2006 yılında negatife dönerek -540 milyon dolar olmuştur. Bu düşüş Venezüella'da hükümetin petrol ve enerji üretimi sektöründe ulusallaştırma kararı alması sonucunda ülkede petrol üretimi yapan çok uluslu şirketler ile kamuya ait petrol şirketleri arasındaki finansal işlemlerden kaynaklanmıştır. Kamunun enerji sektörünü kontrol altına alması ülkeden DYY çıkışına neden olmuştur¹²⁸. Yükselen emtia fiyatlarıyla beraber, iyileşen cari dengeler, mineral ve petrol rezervi zengini Latin Amerika ülkelerinin paralarının değerlendirilmesine yol açmıştır. Yaşanan bu gelişmeler ihracata yönelen DYY'lerin bu ülkelerdeki faaliyetlerinin azaltıcı etki yapmıştır. 2007 yılının ilk aylarında bölgedeki yabancı yatırımcılar hisselerinin belli bir bölümünü yerli alıcılara satma eğilimine girmişlerdir. Bu durum bölgedeki DYY girişinin önümüzdeki yıllarda azalma eğilimine gireceği beklentisini doğurmaktadır.¹²⁹

¹²⁸ UNCTAD, **World Investment Report**, s.54.

¹²⁹ UNCTAD, **World Investment Report 2007**, s.4.

Grafik 3.8. Türkiye ve Latin Amerika Ülkeleri Doğrudan Yabancı Yatırım Karşılaştırması



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2007

Türkiye ve Latin Amerika ülkelerine gelen doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki en belirgin fark Latin Amerika'daki DYY'lerin daha çok enerji sektörüne yönelerek yeşil alan yatırımı gerçekleştirmeleridir. Oysa Türkiye'ye gelen DYY'ler için en cazip sektör finansal hizmetlerdir. 2004-2006 yılları arasında Türkiye'nin Meksika ve Brezilya'ya göre büyük atak yaparak 2006 yılında bu ülkelerin önüne geçtiğini Grafik 3.8 'den görebiliriz. 2004 yılında Latin Amerika ülkelerinin oldukça gerisinde kalan Türkiye doğrudan yabancı yatırım girişinde 2006 yılında bu ülkeleri yakalamış hatta önlerine geçmiştir.

Tablo 3. 14. Dünyada Yeni Yatırımlar (Greenfield, 2007)

Ülke	Proje Adedi		Yatırım Tutarı		İstihdam	
	Adet	Sıralama	Milyar Dolar	Sıralama	Kişi	Sıralama
Çin	1.171	1	90,4	1	366.111	1
ABD	783	2	46,8	3	107.141	6
Hindistan	676	3	52,5	2	246.361	2
İngiltere	622	4	18,7	16	51.654	13
Fransa	556	5	17,1	20	49.327	16
Almanya	432	6	22,8	10	41.388	18
İspanya	379	7	17,8	19	60.526	10
Romanya	364	8	20,2	14	148.807	5
Rusya	361	9	45,1	4	158.319	4
Polonya	330	10	20,5	13	85.522	7

Kaynak: YASED, Uluslar arası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, Mart 2008

2007 yılında doğrudan yeni yatırım tutarı 947 milyar dolara ulaşmıştır. ABD bu yatırımların tamamının %25'nin kaynağını oluşturarak başlıca yatırımcı ülke olmaya devam etmiştir. 2007 yılındaki toplam 1.171 adet, toplam 90,4 milyar dolar değerindeki projeyi Çin çekerken, Hindistan 52,5 milyar dolar yeni yatırım tutarı ile ikinci sırada yer almıştır. Türkiye yeni yatırım projeleri açısından 2006 yılında 84 proje ile 37. sırada yer almıştır. 2007 dünya yatırım raporuna göre gelişmekte olan ülkelerin daha çok yeşil alan yatırımlarını çektiği bunun yanında gelişmiş ülke ekonomilerinin satın alma ve birleşme şeklindeki yatırımları çektiği belirtilmektedir. Birleşme ve satınalma (B&S) işlemleri içerisinde kolektif yatırım fonları, özel hisse (private equity), emeklilik (pension), girişim sermayesi (venture capital), hedge fonları gibi yatırım araçlarının payı giderek artmaktadır.¹³⁰

Tablo 3.15. Dünyada Bölgelere Göre DYY Dağılımı, 2006 (Milyon Dolar)

Gelişmiş Ülkeler	857.499
Gelişmekte Olan Ülkeler	379.070
Afrika	35.544
Latin Amerika	83.753
Asya	259.753
Geçiş Ekonomileri, Güneydoğu Avrupa	69.283
Toplam	1.305.852

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 2007

¹³⁰ YASED, Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, Mart 2008, s 1, 2.

BÖLÜM 4

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BÜYÜMEYE ETKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

Bu bölümde doğrudan yabancı yatırım girişlerinin Türkiye'nin ekonomik büyümesine etkisi ampirik olarak analiz edilmeye çalışılmıştır.

4.1.Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Etkileri Literatür Taraması

Büyüme modelleri dört ayrı kategoriye ayrılabilir. Tasarruf ve yatırımların büyüme hızlandıracağını savunan Harrod - Domar modeli, teknik gelişmenin önemini vurgulayan Solow modeli, Romer ile Lucas tarafından savunulan beşeri sermaye ile dışsallıkların ekonomik büyümede önemli unsurlar olduğunu benimseyen yeni büyüme teorisi, son olarak içsel büyüme modeli şeklinde özetleyebiliriz. Yeni büyüme teorisine göre azalan verimler kanununa tabi olan emek ve sermaye gibi üretim faktörleri üretimde yenilikçi bilgiyi kullanarak artan verimliliğe ulaşırlar. Yeni büyüme teorisi DYY'leri know-how ve teknolojinin gelişmekte olan ülkelere transferinde başlıca kaynak olarak görmektedir. Bu durumda üretim geleneksel Solow modelinin tersine sadece yerel sermaye ve işgücünün fonksiyonu olmayıp bu faktörlerin yanında beşeri sermaye ve doğrudan yabancı yatırımları da faktör olarak içermektedir.¹³¹

Ekonomik büyüme DYY'lerin katkısını ölçmek için yapılan pek çok ampirik çalışmada aralarındaki ilişkinin pozitif olduğu kanıtlanmıştır. Çalışmalarda DYY'lerin ev sahibi ülkede büyümenin önemli faktörleri olan yurt içi yatırımlar, sermaye birikimi, teknoloji transferi, istihdam, ekonomik liberalizasyon ve beşeri sermayeye kaynak oluşturarak büyüme gerçekleştireceği saptanmıştır. Çok az sayıda çalışmada DYY'lerin büyüme üzerindeki etkisi pozitif bulunmamıştır.¹³²

Ampirik çalışmalar DYY ve ekonomik büyüme arasındaki korelasyonun şiddetinin iki şekilde olabileceğini göstermektedir. Bir kısım araştırmalar gerçekleşen DYY'lerin

¹³¹ Jimmy Ran vd, "How Does FDI Affect China? Evidence From Industries And Provinces", **Journal of Comparative Economics**, 2007, s.3.

¹³² Literatür için Bkz: Balasubramanyam, Salisu, Sapsford (1996-1999) ve Borensztein, Gregorio and Lee (1998) ile Carkovic and Levine, 2003.

ekonomik büyümeyi önemli ölçüde pozitif yönde etkileyeceğini söylerken, bir kısım araştırmalar ise DYY'lerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin oldukça zayıf olduğunu göstermektedir. Aitken ve Harrison, Venezüella'daki şirketlerden toplanılan veriler ışığında DYY'lerin verimliliğe net etkisinin oldukça düşük olduğunu bulmuşlardır. Yabancı yatırımı çeken şirketlerin verimliliği artarken, yatırım almayan yerli şirketlerin verimliliği düşmektedir. Borensztein (1998) , Carkovic ile Levine (2003) tarafından kurulan regresyon modelinde DYY'nin büyüme üzerindeki içsel pozitif etkisinin oldukça zayıf olduğu saptanmıştır.¹³³ Yunanistan, Tayvan, Meksika ve Endonezya için yapılan analizlerde ekonomik büyüme ile DYY akımları arasında pozitif anlamlı bir ilişki saptanmıştır.¹³⁴

Borensztein (1998), 1970-1989 yıllarını içeren periyotta 69 ülke için DYY , büyüme ve beşeri sermaye stoğu verilerini toplayarak aşağıda yer alan regresyonu düzenlemiştir

$$g = c_0 + c_1 FDI + c_2 FDI \times H + c_3 H + c_4 Y_0 + c_5 A$$

Yukarıdaki modelde; FDI: doğrudan yabancı yatırımları göstermekte olup, yurt içi hâsılanın bir oranı olarak hesaplanmıştır. H: beşeri sermaye stoğunu, Y_0 : kişi başına düşen yurt içi hasıla, A: büyümeyi etkileyen diğer faktörleri gösterir. Bronstein modelinde beşeri sermayenin büyüme üzerindeki etkisini vurgulamıştır. Bronstein'e göre bir ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye o ülkedeki beşeri sermaye zenginliği kadar ekonomik büyümeye katkıda bulunmaktadır. Regresyon katsayılarına göre ortaokul ve üstü eğitime katılım ülkede %50 oranında ve üstü olan ülkelerde DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi pozitifdir. Doğrudan yabancı yatırım / yurt içi hâsıla rasyosundaki 0,005'lik bir artış ekonomik büyüme rakamını yıllık olarak %0,3 yükseltmektedir.¹³⁵

Balasubramanyam, Salisu ve David (1999) çalışmalarında yeni büyüme teorisi çatısı altında DYY'lerin ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemesi için bazı hipotezlerin oluşması gerektiğini belirtmişlerdir. Dört hipotez aşağıda açıklanmıştır.

¹³³Laura Alfaro, Areendam Chandab, Sebnem Kalemlı-Ozcanc., Selin Sayek, " FDI And Economic Growth: The Role Of Local Financial Markets", **Journal of International Economics**, no.:64, 2004, 89–112,s. 91

¹³⁴Linda S. Goldberg, "Financial Sector FDI and Host Countries:New and Old Lessons", s.7, **FRBNY Economic Policy Review** , Mart 2007.

¹³⁵E. Borensztein, " How does foreign direct investment affect economic growth?" , *Journal of International Economics* 45 (1998) s.125, s.121

Hipotez (1)

Bir ÷lkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar o ÷lkenin liberal ticaret rejimine sahip olması durumunda ekonomik büyüme yi olumlu yönde etkileyecektir.

Hipotez (2)

DYY'ler yatırım yaptığı ÷lkeye o ÷lkenin kalkınması için gerekli olan beşeri sermaye miktarının tamamını transfer etme kabiliyetine sahip değildir. Ancak gittiği ÷lkenin beşeri sermaye stoğunu arttırabilmektedir. Diğer önemli olan bir nokta ise DYY'lerin yatırım kararı alması için gidecekleri ÷lkenin yeterli miktarda beşeri sermayeye sahip olması gerekmektedir.

Hipotez (3)

Beşeri sermayenin doğrudan yabancı yatırımların içinde etkin kullanımı için o ÷lkenin iç pazarının yeterli büyüklükte olması gerekmektedir. Özellikle eğitim yatırımlarına yapılan teşviklerin miktarı ve uygulanan politikalar ÷lkeye gelen yabancı sermaye ile eşgüdüm içinde olmalıdır.

Hipotez (4)

DYY'lerin yatırım yaptıkları ÷lkelerde gerçekleştirdikleri teknoloji ile kaynak transferi gibi pozitif yönlü etkileri bu ÷lkelerde uygulanan etkin politikalara bağlıdır. Bu politikalara yerel firmalarda ar-ge yatırımlarının ve yerel üretimin teşvik edilmesini örnek gösterebiliriz.

Bu hipotezlerin testinde aşığıda yer alan nolu üretim fonksiyonu kullanılmıştır.

$$Y=g(L,K,F,X,t) \quad (1)$$

Y= gayri safi yurt içi hâsıla

L= işgücü girdisi

K= yurt içi sermaye stoğu

F= ÷lkeye gelen yabancı sermaye stoğu

X= ihracat

t = teknolojik gelişmeyi de içine alan zaman

yukarıda yer alan değişkenlerin logaritmalarını aldıktan sonra 1.dereceden türevlerini hesaplayarak aşağıda yer alan denklemi elde ederiz.

$$y = \alpha + \beta l + \gamma k + \psi f + \phi x \quad (2)$$

(2) nolu denklemde yer alan küçük harflerle gösterilmiş olan y,k,l,f, ve x sırasıyla bağımlı ve bağımsız değişkenlerin büyüme hızını gösterir. $\alpha, \beta, \gamma, \psi, \phi$ harfsel ifadeleri sırasıyla: işgücü, yurt içi sermaye, yabancı sermaye ve ihracat girdi esneklikleridir. Yapılan ekonometrik çalışma sonuçlarına göre: İhracata dayalı üretim modeli seçen ülkelerin, ithal ikameci politika izleyen ülkelere göre DYY/GSYİH oranını gösteren ψ parametresi pozitif ve daha yüksek anlamlılık derecesine sahiptir. Ayrıca beşeri sermaye stoğu- DYY etkileşimini gösteren terim model 2'ye eklenilirse katsayısının pozitif ve anlamlı olduğu gözlemlenir¹³⁶.

Alfaro, Chandab ve Özcan (2004) çalışmalarında doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme arasındaki ilişkiyi finansal piyasalar kanalıyla incelemiştir.

$$\text{Büyüme}_i = \beta'_0 + \beta'_1 \text{DYY}_i + \beta'_2 (\text{DYY}_i \times \text{Finans}_i) + \beta'_3 \text{Finans}_i + \beta'_4 \text{kontroller}_i + v_i \quad (1)$$

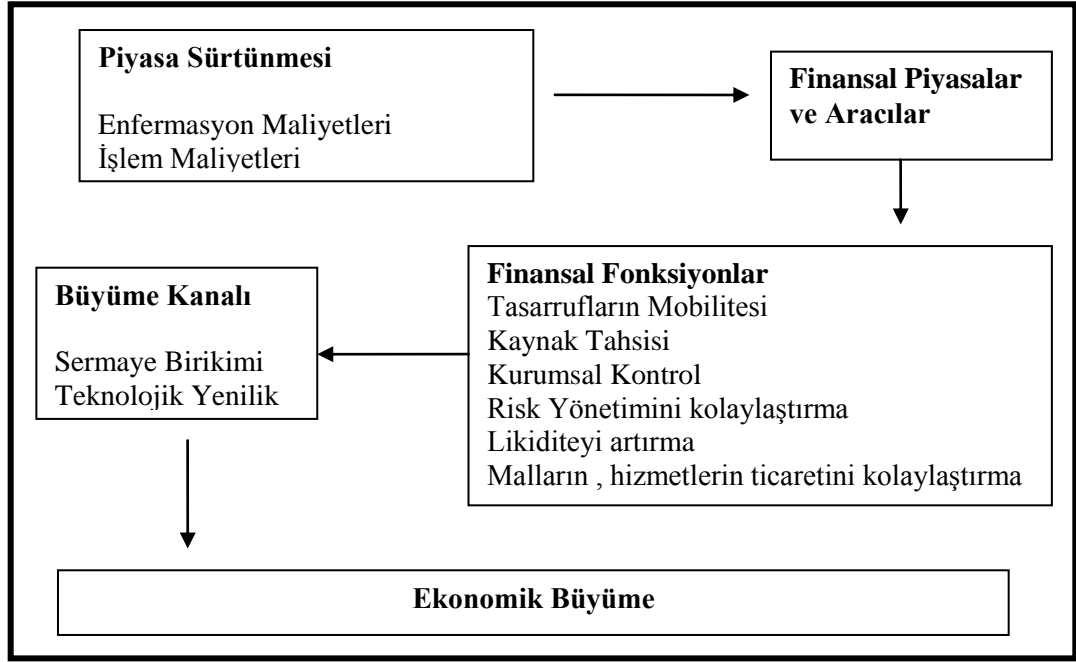
(1) nolu denkleme göre doğrudan yabancı yatırımların büyüme üzerindeki net etkisi

$\beta_1 \times \text{DYY}_i + (\beta_2 \times \text{DYY}_i \times \log(\text{Finans}_i))$ ile ölçülmektedir. Finansal serbestliğin ölçümünde, **PRIVCR** : Merkez bankası ve kamu bankaları tarafından özel sektöre verilen kredi miktarı, **BANKCR** : Bankalar tarafından özel sektöre tahsis edilen kredi miktarı gibi bağımsız değişkenler kullanılmıştır. Alfaro, Chanda ve Özcan (2004) çalışmalarını 20 OECD üyesi ve üye olmayan 51 ülke üzerinde gerçekleştirmişlerdir. Toplam 71 ülke üzerinde yapılan ekonometrik analizlere göre; mali piyasaları yeterince gelişmemiş olan, yani bankacılık sistemi yetersiz ve menkul kıymet borsaları sığ olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlar büyümeyi negatif yönde etkilemektedir. Bu

¹³⁶V. N. Balasubramanyam, M. Salisu ve David Sapsford, "Foreign Direct Investment As An Engine Of Growth", *The Journal of International Trade & Economic Development*, , 8:1, 1999,s.29-32.

ülkelerin yerel mali piyasalarının az gelişmişliği ülkelerine gelen kısa vadeli sermaye akımlarını doğru şekilde yönetememelerine yol açmaktadır. Uzun vadeli istikrar taşıyan sermaye akımları bu ülkelerden ziyade finans piyasaları gelişmiş ülkeleri seçmektedir. Çalışmaya göre doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisinin gerçekleşmesi ülke mali piyasalarının gelişmişliğine bağlıdır¹³⁷.

Şekil 4.1. Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi



Kaynak: Özgür Arslan, İsmail Küçükaksoy, Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama”, **Ekonometri ve İstatistik**, Sayı:4 , 2006,s. 25-38, s.36

Finansal sistemler, yeni teknolojilerin yayılması ve sermaye birikiminin gerçekleşebilmesi için fon tedarikinde bulunma fonksiyonu üstlenmelerinden dolayı, ekonomik büyüme sürecinde önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Türkiye’de finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönü 1970–2004 verileri kullanılarak granger nedensellik testi ile ölçülmüştür. Granger nedensellik testi sınamasına göre Türkiye’de finansal gelişme ekonomik büyümeyi artırmaktadır ve nedenidir.¹³⁸

Aitken ve Harrison (1999) doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke ekonomik büyümesi üzerindeki etkisini, 4000’den fazla Venezüellalı yerel firma üzerinde

¹³⁷Laura Alfaro, Areendam Chandab, Sebnem Kalemli-Ozcan, Selin Sayek, FDI And Economic Growth: The Role Of Local Financial Markets ,**Journal Of International Economics**, sayı 64 , 2004, s. 99-108

¹³⁸ Özgür Arslan, İsmail Küçükaksoy , “Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama”, **Ekonometri ve İstatistik**, Sayı:4 , 2006,, s.36.

1976–1989 dönemine ait verilerle verimlilik ölçümü ile test etmiştir. Çalışmalarında iki temel soruya cevap aramışlardır.

1. Yabancı sermaye ortaklığının, ortak olunan yerel firmanın verimliliğini artırıp artırmadığı?
2. Yabancı sermaye ortaklığının bulunduğu sektörde faaliyet gösteren diğer yerel firmaların verimliliğini artırıp artırmadığı?

Yukarıda yer alan iki hipotez aşağıdaki modelle (1) test edilmiştir.

$$Y_{ijt} = C + \beta_1 DFI_Firma_{ijt} + \beta_2 DFI_Sector_{jt} + \beta_3 DFI_Firma_{ijt} \times DFI_Sector_{jt} + \beta_4 X_{ijt} + \epsilon_{ijt} \quad (1)$$

Modelde yer alan değişkenler aşağıda açıklanmıştır.

DFI_Firma_{ijt} : Yabancı ortağın yerel firmadaki ortaklık payıdır ve % 0– %100 aralığında yer alır. Eğer yabancı ortağın yerel firmanın verimliliğine katkısı bulunmuşsa bu değişkenin katsayısı pozitif olmalıdır. Tersine yabancı ortakların yerel firmanın verimliliği üzerindeki etkisi olumsuz yönde olursa değişkenin katsayısı negatif olur.

DFI_Sektör: Bu değişken, yabancı ortaklığın endüstri içerisindeki etkilerini ölçmektedir. Endüstriye giren yabancı firmaların yerel firmaların verimliliğini artırıcı özelliğe sahipse değişkenin katsayısı pozitif olmaktadır.

DFI_Firma_{ijt} * DFI_Sektör: Yabancı ortaklı firmalar ülkede yatırım yapan diğer yabancı firmalardan olumlu yönde etkileniyorsa katsayısı pozitif olurken, bu firmaların dezavantaj sağlamaları durumunda katsayısı negatif olmaktadır.

Aitken ve Harrison (1999) yukarıdaki modeli kullanarak Venezüella'ya ait veriler ışığında ağırlıklı en küçük kareler yöntemini ile iki önemli sonuca ulaşmıştır. Birinci sonuca göre; elliden az işçi çalıştıran firmalarda yabancı sermaye girişinin firmaların verimliliğini artırdığı saptanmıştır. Tamamıyla yerel ortaklığa sahip firmaların buldukları endüstrideki yabancı sermaye girişi bu firmaların verimliliğini olumsuz yönde etkilemektedir. Kısacası Venezüella'daki doğrudan yabancı yatırım girişlerinin buldukları sektördeki yerel firmaların verimliliğine etkisi negatif olurken, bu firmalar

sadece sermaye girişi sağladıkları firmanın verimliliğini pozitif yönde etkilemektedirler.¹³⁹

Yükselen ekonomiler içinde önemli DYY çekim merkezi olan üç ülke Şili, Malezya ve Tayland'daki 1969–2000 yılları arası veriler kullanılarak yapılan çalışmada Toda-Yamamoto nedensellik testi uygulanmıştır. DYY ve büyüme arasındaki ilişkinin yönü test edilmiştir. Testin sonuçlarına göre Şili'de GSYH doğrudan yabancı yatırımların gerçekleşmesini sağlamaktadır, yani nedenidir. Ancak aradaki nedensellik karşılıklı değildir. Tayland ve Malezya'da ise GSYH ve DYY arasında iki yönlü nedensellik saptanmıştır. İlgili bulgular gelişmekte olan ülkelerin yabancı yatırımcılar için ekonomi politikası oluşturmalarında önemlidir. Geleneksel görüş, DYY'lerin büyümenin kaynağı olduğu yönündeki hipotez Şili için reddedilmekte ve tersine büyümenin DYY'leri belirlediği sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu durumda beşeri sermaye, altyapı, vergi sistemi gibi etkenler yanında ekonomik büyümenin DYY'lerin ülkeye çekilmesinde önemli bir faktör olduğu söylenebilir.¹⁴⁰

Türkiye'de son yıllarda yaşanan yüksek büyüme rakamları, artan DYY girişlerinin birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşmesine rağmen GSYİH rakamlarına olumlu yansıdığını göstermektedir. Şen ve Karagöz'ün Türkiye üzerinde yaptığı çalışmada ihracat ve DYY'den GSYİH'ye doğru Granger nedenselliği araştırılmaktadır. 1994–2004 yılları arası çeyrek zaman dilimi verileri ile yapılan analizde büyüme ile ihracat arasında % 88,6'luk kuvvetli sayılabilecek bir ilişki bulunurken, büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında yaklaşık % 54'lük orta derecede kuvvetli bir ilişki bulunmaktadır. Bir önceki literatür taramasından da görüleceği üzere DYY ve büyüme arasındaki ilişki pozitif yöndedir, ve nedensellik çalışmalarının sonucuna göre DYY'ler GSYH'yi etkilediği gibi bunun tam tersi de geçerli olabilmektedir.¹⁴¹

¹³⁹ Brian J. Aitken And Ann E. Harrison, , Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela, **The American Economic Review**, 89(3),1999, s. 605-618

¹⁴⁰ Abdur Chowdhury , George Mavrotas ,“FDI and Growth:What Causes What?” **World Economy**, 29(1), 2006, s. 17-18

¹⁴¹ Ali Şen ve Murat Karagöz, “Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi”, <http://iibf.kou.edu.tr/ceko/ssk/kitap50/42.pdf> (09.10.2007)

4.2. Veri ve Metodoloji

Bir ekonometrik model kurulurken modele katılacak bağımsız değişkenler iktisadi ön bilgiler yardımıyla belirlenir. Ekonomik büyümenin önemli bir bileşeni olan doğrudan yabancı yatırımların, GSYİH'ya olan katkısını ekonometrik model sayesinde ölçebiliriz. İktisadi bilgilerimizden GSYİH'nın iki yöntemle hesaplandığını bilmekteyiz. Bunlar üretim ve harcama yöntemleridir.

Oluşturulan ekonometrik modelden elde edilen sonuçların doğruluğu, tanımlama hatası yapıp yapılmadığına bağlıdır. Modelin doğru tanımlanması: modele alınan değişkenlerin iktisat teorisine dayanarak seçilmesi, bağımlı ve bağımsız değişken arasındaki ilişkinin teoriye uygun olması ve modele gereksiz değişkenler alınmadığı gibi gerekli değişkenlerin de unutulmamasıdır.¹⁴²

Çalışmada en küçük kareler yöntemi kullanılarak modellemeye gidilmiştir. Kullanılan modelde DYY'lerin ekonomik büyümeye olan katkısının ölçülmesi amaçlanmıştır. Çalışmada kullanılan Gayri Safi Yurt içi Hasıla ve Doğrudan yabancı Yatırım verileri kaynaklardan alınan birincil verilerdir. Sabit fiyatlarla elde edilen Gayri Safi Milli Hâsıla dolar kuruna bölünerek dolar cinsinden reel GSYİH elde edilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye verilerinin hesaplanma biçimi GSYİH ile aynıdır.

Tablo 4.1 Veri Tanımı ve Kaynakları

Değişken	Veri Tanımı	Kaynak
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla Milyon Dolar Cinsinden Üretim yöntemi ile alıcı fiyatlarıyla hesaplanmış GSYİH, , Cari Fiyatlarından ABD dolar satış döviz kuruna bölünerek döviz cinsinden hesaplanmıştır.	TCMB Elektronik Veri sisteminden alınmıştır.
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon Dolar)	TCMB Elektronik Veri sistemi,

Yukarıdaki veri tanımı ışığında basit regresyon modeli aşağıda yer almaktadır.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 DYY + U_i$$

¹⁴² Selahattin Güriş ve Ebru Çağlayan, **Ekonometri Temel Kavramlar**, Der Yayınları, İstanbul, 2000,s.591.

2000 yılı üçüncü çeyreğinde Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım girişi negatif olması nedeniyle DYY verilerinin logaritmik değerinin alınması veri kaybına yol açacağından orijinal gözlemlere yer verilmiştir. GSYİH verilerinin logaritmik değerleri alınarak hesaplanmış olan regresyonda R^2 0,50'nin altında çıkması yani logaritma GSYİH'yı DYY'lerin açıklama gücünün düşük olması nedeniyle kullanılan değişkenler yalın alınmıştır.

4.3.Zaman Serilerinde Durağanlık

Makro ekonomi, para teorisi ve finansta kullanılan pek çok değişkeni içeren zaman serilerinin çoğu durağan değildir. Bu durumda durağan olmayan zaman serileri ile hesaplanan en küçük kareler tahmin edicileri, t istatistikleri ve tahminler güvenilirlik özelliğini kaybederler¹⁴³.

Doğrusal zaman serisi modellerinde pek çok analiz, çözümler serinin durağan olduğu varsayımına dayanır. Durağan olmayan seriler trend ve mevsimsellik etkilerinden arındırılmalıdır. Bu şekilde durağan hale getirilen zaman serilerinden elde edilen katsayıların, istatistiklerin yorumlanması ve sonuçları sağlıklı hale gelir.¹⁴⁴

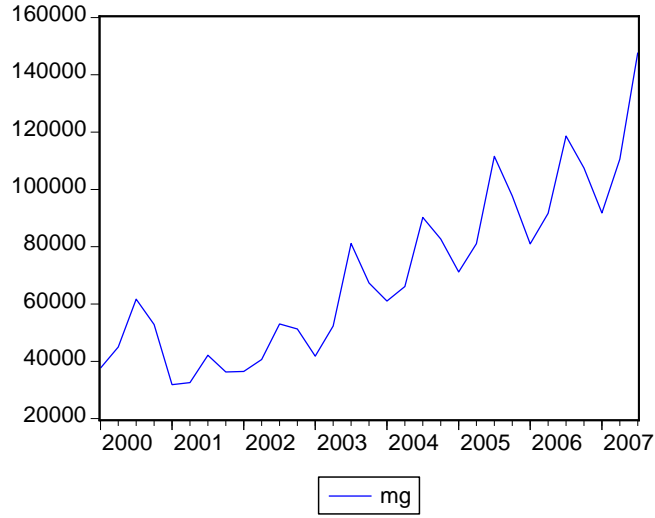
Uygulamamızda kullandığımız GSYİH verilerinin 2000–2007 yılları arasında zamana göre aldığı değerler grafik de görülmektedir. İlgili seri değerlerinin zaman karşısında artan bir trend eğilimi gösterdiğini görmekteyiz. Bu durumda zaman içerisinde EKKY'nin temel varsayımı olan GSYİH hata değerlerinin ortalamasının sıfır ve varyansının da sabit olması özelliklerini kaybedecektir. Yani hata terimlerinin bazı gözlemlerde büyük bazılarının küçük olması beklenilmemektedir.¹⁴⁵

¹⁴³ R.Carter Hill, William E. Griffiths ve George G. Judge , **Undergraduate Econometrics**, 2.b , John Wiley & Sons Inc, ABD, 2001, s. 335.

¹⁴⁴ Murat Karagöz, Doğrusal Zaman Serisi Modelleri ile Bazı İktisadi Göstergelerin Analiz ve Öntahmini, Medipres Yayıncılık, 1.b, Malatya, 2003, s.31.

¹⁴⁵ Paul Newbold, **İşletme ve İktisat için İstatistik**, Çeviren Ümit Şenesen, 1.b, Literatür Yayıncılık, İstanbul 2000,s.503-504.

Grafik 4.1.GSYİH (2000–2007)



Türkiye’de GSYİH’da yıllar itibari ile gözlemlenen artış eğiliminin nedenlerinden biri enflasyon olgusudur. Yıllık olarak artan fiyatlar hesaplanan GSYİH mal sepetlerinin değerini nominal olarak artırmaktadır. Trend eğilimi gösteren GSYİH serisinin durağanlaştırılması için Birim kök testi yapılmalıdır.

4.3.1.Durağanlık İçin Birim Kök Testi

Zaman serilerinin durağan olup olmadıkları direkt olarak birim kök testi yardımıyla test edilebilir.

$$\mathbf{Y}_t = \mathbf{pY}_{t-1} + \mathbf{e}_t \quad (1)$$

$P=1$ olması durumunda yukarıda yer alan GSYİH serisi durağan olmayacaktır. Buna rassal yürüyüş denilmektedir. Bu durumda birim kök testleri sonucunda seriyi durağan hale getirebiliriz¹⁴⁶.

$$\Delta \mathbf{Y}_t = \mathbf{Y}_t - \mathbf{Y}_{t-1} \quad (2)$$

$$\boldsymbol{\gamma} = \mathbf{p} - \mathbf{1} \quad (3)$$

¹⁴⁶ David A. Dickey; Wayne A. Fuller, “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root”, **Journal of the American Statistical Association**, 74(366), 1979,.s. 427

(2) ve (3) nolu hipotezler doğrultusunda kurulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir.

$$H_0: p = 1 \leftrightarrow H_0: \gamma = 0$$

$$H_1: p < 1 \leftrightarrow H_1: \gamma < 0$$

H_0 hipotezi Y_t serisinin durağan olmadığını, H_1 hipotezi ise Y_t serisinin durağan olduğunu savunmaktadır.

Tablo 4.2. Dickey – Fuller Testi

Boş Hipotez: MGSA birim köke sahip		
Dickey-Fuller test istatistiği	t-İstatistiği	Olas.*
	-1,924505	0,6170
Test eşik l değerleri:	1% level	-4,296729
	5% level	-3,568379
	10% level	-3,218382
*MacKinnon (1996) tek yanlı p değerleri		

Serinin durağan olup olmadığını test etmek için yapılan dikey-fuller test istatistiğinde kısaca önceki dönemde değişkenler üzerinde etkili olan şokların değişkenlerin cari dönemdeki değerleri üzerinde etkilerinin sürüp sürmediği test edilmektedir. Eğer P katsayısının 1'den küçük olması, geçmiş dönemdeki şokların etkisinin belli bir süre sonunda ortadan kalkacağını göstermektedir¹⁴⁷. Katsayının aşağıdaki hipotezlerle test edilmesi sonucunda serinin durağanlık durumuna karar verilir.

$$H_0: p = 1 \leftrightarrow H_0: \gamma = 0$$

$$H_1: p < 1 \leftrightarrow H_1: \gamma < 0$$

Test edilen mevsimsel etkiden arındırılmıştır. Dickey –Fuller test istatistiği değeri $|-1.924505|$ iken, %5 anlamlılık düzeyinde MacKinnon kritik değeri $|-3.568379|$ 'den küçük olduğu için seride birim kök vardır yani seri durağan değildir. Seriyi durağanlaştırmak için 1 dönem gecikmesini alırız.

¹⁴⁷ Recep, Tari, 2008, s. 394.

Tablo 4.3. 1 Dönem Gecikme Sonucunda Elde Edilen Bulgular

Boş Hipotez: D(MGSA) birim köke sahip			
		t-İstatistiği	Olas.*
Dickey-Fuller test istatistiği		-5,296611	0,0009
Test eşik değerleri:	-4.309824	-3,679322	
	-3.574244	-2,967767	
	-3.221728	-2,622989	
*MacKinnon (1996) tek yanlı p-değeri.			

GSYİH serisinin 1 dönem gecikmeli değerlerini denkleme ekleyerek yukarıdaki sonuçları elde ettik. Dickey –Fuller test istatistiği değeri -5,296611iken, mutlak değer olarak %5 anlamlılık düzeyinde MacKinnon kritik değeri $|-2,967767|$ ’den büyük olduğu için seride birim kök yoktur yani seri durağandır.

Serinin durağan hale gelmesi için bağımlı değişkenin, d kez farkı alınması durumunda değişken I(d) olarak gösterilir. Bağımlı değişkenin serinin durağan hale gelmesi için 1 kez farkı alınması gerekiyorsa gösterim I(0) olurken ikinci farkla duranlaşan seriler I(2) olarak gösterilir. Genelde ekonomik değişkenler 1. dereceden farkla durağan hale gelirken nadir olarak ikiden fazla fark alınarak durağanlaştırılan seriler bulunmaktadır.¹⁴⁸

Doğrudan yabancı yatırım verileri yukarıdaki yöntemlerle durağanlık için test edildiğinde serinin durağan olduğu görülmektedir.

4.4.Mevsimsel Etkilerin Giderilmesi

Bir zaman serisi her yıl aynı kalıbı sergiliyorsa bu serinin mevsimsellik etkisi içerdiğini söyleyebiliriz. Pek çok zaman serisi mevsimsel etkileri barındırmaktadır. Mevsimlerin değişmesi ile hava koşullarındaki değişmeye bağlı olarak bazı iktisadi değişkenler her yılın aynı döneminde aynı karakteristik özelliği göstermektedir. Örneğin her yıl yaz aylarının gelmesiyle beraber ülkeye gelen turist sayısında artış görülmesi, kış döneminde enerji tüketiminin ve harcamalarının artış trendi göstermesi, dini bayramların olduğu aylarda tüketim harcamalarındaki artışlar mevsimsel etkiye örnek olarak gösterilebilir.

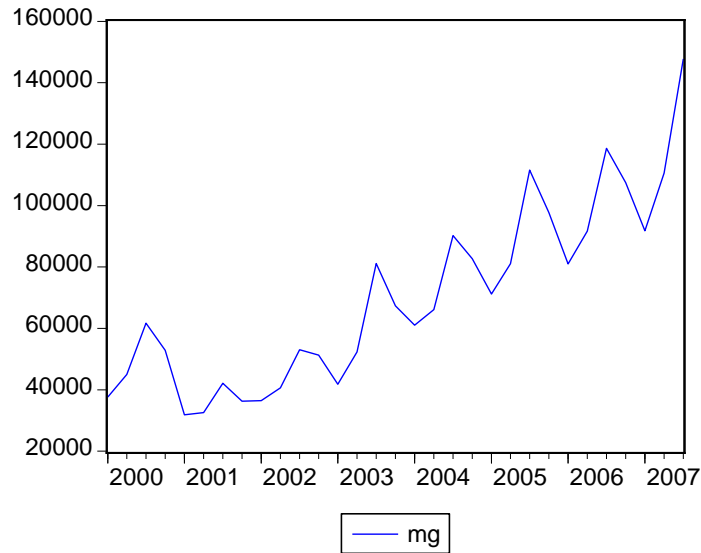
¹⁴⁸ Peter Kennedy, **A Guide to Econometrics**, MIT Press, Cambridge, 3. basım, 1992, s.253.

Mevsimsel etkiyi arındırmadan zaman serilerinin diğer özelliklerini tam olarak tespit edip inceleyemeyiz. Bunun için mevsimsel etkinin zaman serilerinden arındırılması gerekir. Bu sürece mevsimsel etkiden arındırma (seasonal adjustment) adı verilmektedir.

149

Başka bir ifadeyle mevsimsellik zaman serilerinin belli dönemlerde çeşitli tepe ve dip değerlerini içermesidir. Mevsimselliği oluşturan etkenleri: hava durumu, takvimsel olaylar, karar verme zamanları, okul tatilleri, iş sektörü tatilleri, vergi yılları, hesap dönemleri, kar payı veya maaş ödeme dönemleri gibi sıralayabiliriz.¹⁵⁰

Grafik 4.2 Mevsimsel Etkiye Sahip GSYİH

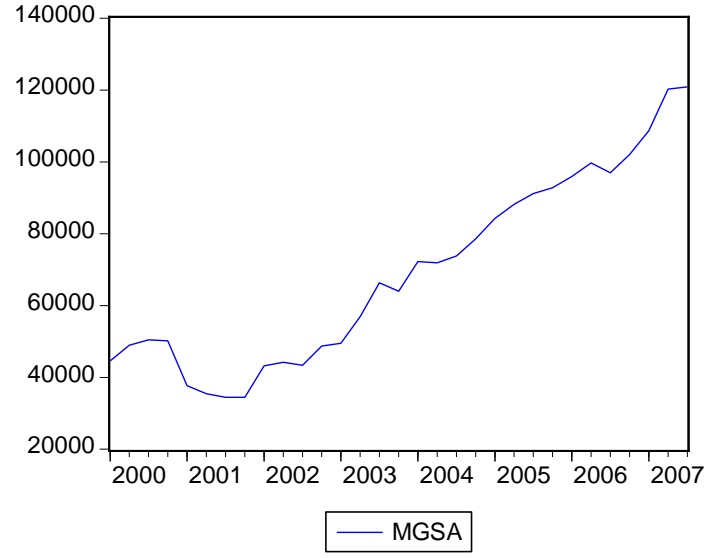


Yukarıdaki grafikte yıl içinde çeyrek dönemler itibari ile GSYİH de mevsimsel etkiyi gözlemleyebilmekteyiz. GSYİH 3. çeyrekte zirve yaparak son çeyrekte azalmaktadır. Bunun nedeni 3. çeyrekte yer alan temmuz, ağustos ve eylül aylarında tarım ürünlerinin üretimindeki artış nedeniyle GSYİH diğer dönemlere nazaran en yüksek seviyeye çıkmaktadır. GSYİH'nın mevsimsel etkiden arındırılmış hali aşağıda yer almaktadır.

¹⁴⁹ Hüseyin Özer, Nitel Değişkenli Ekonometrik Modeller Teori ve Bir Uygulama, Nobel Yayın, Ankara, 1.b, 2004, s.46.

¹⁵⁰ Hasan Türe, Yılmaz Akdi, "Mevsimsel Kointegrasyon: Türkiye Verilerine Bir Uygulama", VII. Ulusal İstatistik ve Ekonometri Sempozyumu, Mayıs 2005, s.4-5

Grafik 4.3. Mevsimsel Etkiden Arındırılmış GSYİH



Ekonomideki bazı üretim süreçleri mevsimselliği barındırmaktadırlar. Tarım ve ulaşım sektörleri hava koşullarına bağlı üretim gerçekleştirdikleri için mevsimsel etkiyi yoğun sergilerler. Mevsimsel etkiyi barındıran seriler yüksek varyans değerine sahip olurlar. Bu durumu gidermek için iki yöntem bulunmaktadır:

1. Mevsimsel etkiden arındırılmış verilerin kullanılması
2. Modele bağımlı değişkenin $t-1$ ve önceki değerlerinin katılarak (otoregresif parametreler) ya da hareketli ortalamalar ile Box-Jenkins metoduna göre katsayıların hesaplanması.¹⁵¹

Mevsimsellikten arındırmanın diğer bir yöntemi mevsim etkilerini içeren mevsimsel kukla değişkenini kullanımıdır.¹⁵² GSYİH durağanlaştırıldıktan ve mevsimsel etkiden arındırıldıktan sonra en küçük kareler yöntemi ile parametreleri tahmin edilebilir.

¹⁵¹ Walter Enders , **Applied Econometric Time Series** , John Wiley & Sons, Inc., Canada, 1995, s.111-112

¹⁵² Işıl Akgül, **Geleneksel Zaman Serisi Yöntemleri**, İstanbul ,DER Yayınevi, ,2003, , s.160

4.5.Otokorelaasyon ve Durbin -Watson d İstatistiği

Klasik doğrusal regresyon modelinin varsayımlarından sapmayı gösteren otokorelasyon problemi zaman serilerinde hata terimlerinin birbirleri ile ilişkili olma durumudur.

Durbin Watson d istatistiği ile r korelasyon katsayısı arasında şöyle bir ilişki vardır.

$$D= 2 (1-r)$$

$$P = 1 \quad d=0 \text{ pozitif korelasyon}$$

$$P = 0 \quad d=2 \text{ sıfır korelasyon}$$

$$P = -1 \quad d= 4 \text{ negatif korelasyon}$$

Formülden elde edilen d değeri tablodan bulunacak d_L ve d_u değerlerine göre değerlendirilir.

$d \leq d_L$ pozitif otokorelasyon olduğunu

$d \geq d_u$ pozitif otokorelasyon olmadığını

$d_L < d < d_u$ kararsız bölgeyi göstermektedir.

$n = 30$ gözlemle, $k = 1$ açıklayıcı değişkeni olan modelde, $d=0,999759$ değeri 2'den küçük olduğu için yalnızca pozitif otokorelasyon testi yaparız. % 5 anlamlılık düzeyinde tablodan d_L ve d_u değerlerini buluruz. $D= 0,999759 < 1.13 (d_L)$ olduğu için hata terimleri arasında pozitif otokorelasyon olduğuna karar veririz.¹⁵³

Otokorelasyonun düzeltilmesi yönteminde otokorelasyonun kaynağı bulunmalıdır. Modele alınmayan bir değişken veya matematiksel kalıbın yanlış seçilmesi gibi hataların düzeltilmesi ile otokorelasyon düzeltilebilir. Otokorelasyonun diğer bir giderilme yöntemi değişkenlerin birinci dereceden farkının alınması şeklindedir.¹⁵⁴

¹⁵³ Tümay Ertek, **Ekonometriye Giriş**, Beta Yayınları, 2.b, İstanbul, 2000, s.251-257.

¹⁵⁴ Recep Tari, 2008. s. 208

Tablo 4.4. Otokorelasyon Giderildikten Sonra Regresyon Sonuçları

Dependent Variable: DMGSAA				
Method: Least Squares				
Date: 05/21/08 Time: 16:46				
Sample(adjusted): 2000:3 2007:3				
Included observations: 29 after adjusting endpoints				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DUMMY	24494,87	6925,304	3,537011	0,0015
DYYY	0,635811	0,699152	0,909403	0,3715
C	18654,77	1769,109	10,54473	0,0000
R-squared	0,368168	Mean dependent var		22486,10
Adjusted R-squared	0,319566	S.D. dependent var		9587,151
Log likelihood	-299,8602	F-statistic		7,575104
Durbin-Watson stat	1,048842	Prob(F-statistic)		0,002558

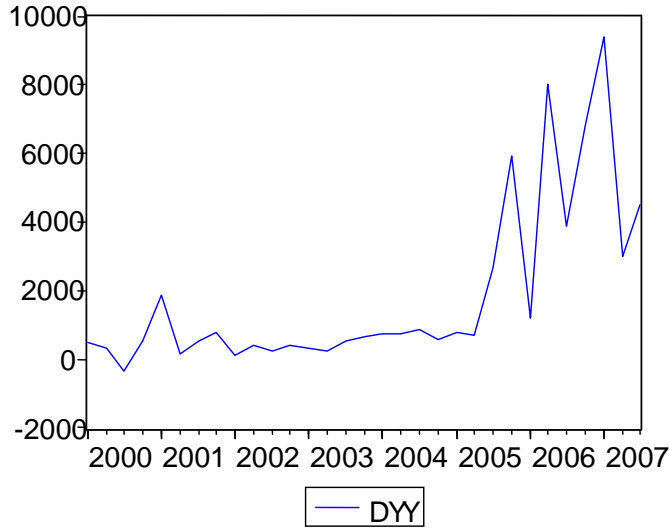
Yukarıdaki tabloda yer alan regresyon sonuçlarına göre kurulan modelde doğrudan yabancı yatırımlar milli gelirdeki değişiklikleri açıklamamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımları temsil eden β_1 katsayısının “0” olduğunu belirten “Ho” boş hipotezinin reddedilmesi ile oluşacak olan birinci tip hatayı yapma olasılığımız 0,37 olup oldukça yüksektir. Sonuç olarak otokorelasyondan kurtarılmış serilerle oluşturulan regresyonda doğrudan yabancı yatırımların GSYİH düzeyini açıklamadığını söyleyebiliriz.

4.6.Dummy Kukla Değişkeni

Regresyon modelinde kullanılan bağımlı değişkeni sadece nitel değişkenlerle açıklamak bazen mümkün olmayabilir. İncelenen konuya bağlı olarak siyasi dönem, mevsim, bölge, cinsiyet, meslek, yaş ve gelir grupları gibi sayısal olarak kolayca ölçülemeyen niceliksel faktörlerde bağımlı değişkeni etkileyebilir. Örneğin bayanların marjinal tüketim eğiliminin erkeklere göre daha fazla olduğu hipotezini modele nitel değişken katarak hesaplayabiliriz. Siyasi dönem, mevsim, cinsiyet gibi nitel değişkenlerin etkisi 0 ile 1 değerini alan gölge değişkenlerce temsil edilmektedir. 0 değerini alan gölge değişken o özelliğin yokluğunu, 1 değerini alan gölge değişken ise özelliğin varlığını gösterir.¹⁵⁵

¹⁵⁵ Hüseyin Özer, **Nitel Değişkenli Ekonometrik Modeller Teori ve Bir Uygulama**, Nobel Yayın, 1.b, Ankara, 2004, s. 14.

Grafik 4.4. Doğrudan Yabancı Yatırımlar



Yıllar itibari ile doğrudan yabancı yatırım verilerini incelediğimizde 2005 yılından itibaren keskin bir artış gözlemlemekteyiz. 2005 yılından önce Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım girişleri üç aylık ortalama 1–2 milyar dolar arasındayken ilgili rakamlar 2005 yılında 6 milyar dolara yükselmiş ve 2006 yılında en yüksek değerine ulaşmıştır.

2005 yılıyla birlikte doğrudan yabancı yatırım girişlerinde gözlemlenen önemli artışla, modele dummy değişkeninin konulmasını gerekli kılmıştır. İlk etapta modele dummy değişkeni katılmayarak sadece bağımlı değişkeni açıklayıcı olarak doğrudan yabancı yatırımlar alınmıştır. Ardından modele dummy kukla değişkeni eklenerek 2005 yılındaki önemli artış analiz edilmiştir. 2005 yılı öncesi ve sonrası Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarı arasındaki farklar iki farklı modelle incelenmiştir.

Tablo 4.5. Dummy Değişkeni Konulmadan Önceki Regresyon

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık
DYY	7,125605	1,297725	5,490843	0.0000
C	54221,58	4075,437	13,30448	0.0000
R-squared	0,518481	F-statistic		30,14935
Adjusted R-squared	0,501284	Prob(F-statistic)		0,000007
Durbin-Watson stat	0,999759			

Yukarıda regresyona dummy kukla değişkeni konulmadan, yalın şekilde doğrudan yabancı yatırımlar ve yurt içi hâsıla arasındaki ilişkiyi görmekteyiz. Bağımsız

değişkenlerin, bağımlı değişkeni açıklama gücünü gösteren R^2 değeri 0,51'dir. Yani regresyona katılan DYY'nin yurt içi hâsılayı açıklama gücü oldukça düşüktür. Bu durumda diyebiliriz ki modele eklenmemiş olan ve yurt içi hâsılayı açıklayacak yeni değişkenlere ihtiyaç vardır. Bu değişken dummy olarak modele katılmıştır.

$$E(Y_i / D_i = 0) = \alpha + \delta X_i$$

$$E(Y_i / D_i = 1) = (\alpha + \beta) + \delta X_i$$

$D_i=0$ olması halinde α olan sabit sayı, $D_i=1$ olması halinde $(\alpha + \beta)$ olmaktadır. Kısaca gölge değişkenin aldığı değere bağlı olarak regresyon doğrusunun Y eksenini kestiği nokta yani sabit parametre değişmektedir.¹⁵⁶

Tablo 4.6 Dummy Kukla Değişkeni Katıldıktan Sonra Regresyon

Bağımlı Değişken: DMGSA				
Method: En Küçük Kareler Yöntemi				
Tarih: 04/22/08 Time: 16:47				
Örnekleme Aralığı: 2000:2 2007:3				
Gözlem Sayısı: 30				
Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-ista.	Olas.
DUMMY	38160,90	6681,723	5,711237	0,0000
DYY	1,863120	1,280613	1,454866	0,1572
C	50131,32	2883,314	17,38670	0,0000
F-ist.	48,40645	R^2	0.78	
Durbin-Watson stat	0,604525	Prob(F-statistic)		0,000000

Yeni model dummy değişkeni 2005 yılı sonrası için konulduktan sonraki değişimleri göstermektedir. DYY girişindeki 2005 sonrası artışın dummy değişkeni ile ölçülmesi, bu dönemde siyasi, konjonktürel ya da küresel bazı nitel gelişmeleri modele katılmasını sağlamıştır.

Dummy değişkeni modele eklendikten sonra modelin açıklama gücü yükselmiştir. Dummy'den önce %51 olan R^2 değeri, dummy değişkeni eklenildikten sonra %78'e çıkmıştır. Yeni değişkenin bağımlı değişkendeki değişmelerin önemli bir kısmını açıkladığı yeni R^2 değerinden yorumlanabilir. Kullanılan dummy değişkeni ile 2000-2007 yılları arasında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlarında 2005 yılında

¹⁵⁶ Hüseyin Özer,2004,s. 26.

gözlemlenen yükselişin nedeni ölçülmek istenmiştir. 2000-2005 arasındaki verilere dummy değişkeni için 0 değeri verilirken 2005 sonrası verilere 1 değeri verilerek büyümeyi DYY girişi dışında etkileyen, diğer faktörler ölçülmüştür. Dummy değişkenin % 5 anlamlılık seviyesinde kabul edilirdir. Ancak modele dummy (kukla) değişkenin eklenilmesi ile DYY bağımsız değişkeninin regresyonda yer alan parametresinin t istatistik değeri küçülmüş ve istatistiki açıdan anlamsız hale gelmiştir. Regresyon parametrelerinin bütün olarak test edilmesi için kullanılan F istatistiğinin değeri 46.94'tür. F istatistiği tablo değerinden büyük olması ve böylece birinci tip hata yapma olasılığının 0 olması, regresyonun bütün olarak kabulünü gerekli kılmaktadır.

4.7.Granger Nedensellik Testi

Regresyon denklemlerinde açıklayıcı değişken, doğrudan yabancı yatırımların bağımlı değişken, GSYİH'yi etkilediğini söyleyerek dolaylı olarak bağımsız değişkenin ,bağımlı değişkenin nedeni olduğunu; X_t 'de meydana gelen değişikliklerin, Y_t 'de değişiklikler meydana getirdiğini kabul ederiz. "Nedensellik" kavramı olarak ifade edilen bu durum Granger Nedensellik Testi ile ölçülebilir.. Aşağıda yer alan nedensellik testi sonuçlarına göre; doğrudan yabancı yatırımlar, GSYİH'nin nedeni değildir şeklindeki H_0 boş hipotezi %5 anlamlılık düzeyinde kabul edilir. Bunun alternatif hipotezi olan doğrudan yabancı yatırımlar GSYİH'nin nedenidir şeklindeki hipotez ret edilir. Yine aynı şekilde GSYİH, doğrudan yabancı yatırımların nedenidir şeklindeki hipotez %5 anlamlılık düzeyinde kabul edilerek alternatif hipotezi olan GSYİH'dan doğrudan yabancı yatırımlara doğru nedensellik bulunmadığı kabul edilir.

Tablo 4.7Granger Nedensellik Testi

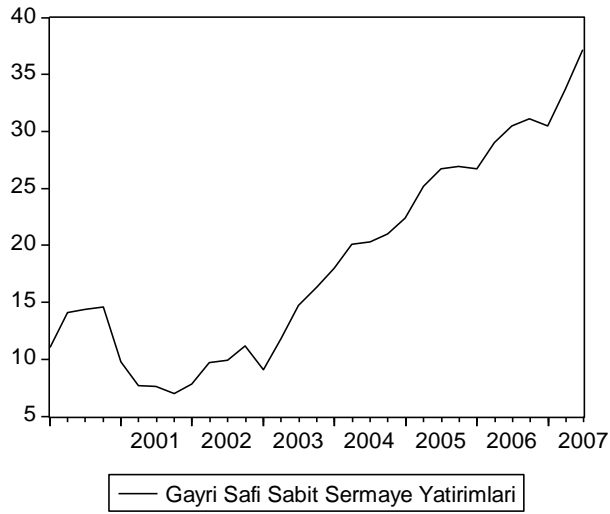
Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 04/10/08 Time: 16:49			
Sample: 2000Q1 2007Q3			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DYY does not Granger Cause DMGSA	29	0,36007	0,70133
DMGSA does not Granger Cause DYY		2,75860	0,08349

Regresyonun başarısını ölçmede kullanılan istatistiksel yöntemlerden biri determinasyon katsayısıdır. Determinasyon katsayısı bağımlı değişkenin bağımsız değişkene hangi oranda bağımlı olduğunu gösteren katsayıdır. Determinasyon katsayısı R^2

dir. ¹⁵⁷ Bulgularda R^2 değeri 0.78 olup bunun anlamı; Türkiye Gayri Safi Yurt içi Hâsılasındaki değişimin %78 kadarı iki açıklayıcı değişkenlerden, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım ve dummy değişkeni birlikte açıklandığı şeklindedir. R^2 'nin en çok 1 olabileceği düşünülürse bu açıklama gücü bir ortalamanın biraz üstündedir. Bu durumda bağımlı değişken olan Türkiye Gayri Safi Yurt içi Hâsıla ölçümünde, doğrudan yabancı yatırımlar yanında bir ya da birkaç bağımsız değişkenin modele eklenmesi gerektiğini söyleyebiliriz.

Doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye'ye gelen yabancı sabit sermaye yatırımları olarak düşünülürse GSYİH'yı açıklamada diğer bir değişken olarak yurt içi yatırımlar modele ilave edilebilir. Yatırımları temsil eden gayri safi sabit sermaye yatırımları, makine-teçhizat (ulaşım araçları dâhil) ve inşaat olmak üzere iki alt grupta incelenmektedir

Grafik 4.5. Türkiye Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları



Gayri safi sabit sermaye yatırımları yıllar itibari ile artış eğilimi göstermektedir. 2000–2007 dönemine ait üçer aylık verilerde dickey-fuller test istatistiğine göre birim kök bulunmamaktadır. % 5 anlamlılık düzeyinde sabit sermaye yatırımları Dickey –Fuller test istatistiği değeri -3,732820 iken, mutlak değer olarak %5 anlamlılık düzeyinde

¹⁵⁷ Burhan, Çil (1994). **İstatistik**, Tutibay Yayınları, Ankara , s.307.

MacKinnon kritik değeri $|-3,632896|$ 'den büyük olduğu için seride birim kök yoktur yani seri durağandır.

Tablo 4.8 Modele Yeni Değişken Eklenmesi Durumunda

Bağımlı Değişken: DMGSA				
Method: En Küçük Kareler Yöntemi				
Tarih: 05/15/08 Time: 15:24				
Seri Aralığı: 2000:2 2007:3				
Gözlem Sayısı: 30				
Değişken	Katsayı	Std.hata	t-ist.	Olas.
DYY	0,242518	0,395405	0,613341	0,5448
YATIRIM	2715,529	111,6581	24,32005	0,0000
C	16030,56	1793,867	8,936314	0,0000
R-squared	0,978979	Mean dependent var	67629,36	
Adjusted R-squared	0,977421	S.D. dependent var	25306,93	
Log likelihood	-288,2914	F-statistic	628,7023	
Durbin-Watson stat	1,546476	Prob(F-statistic)	0,000000	

Milli gelir denkleminde yabancı yatırımların yanında yurt içi yatırımların eklenmesi durumunda regresyondaki parametrelerde büyük ölçüde değişimler gözlemlenmiştir. Modele eklenen yeni değişkenle beraber bağımlı değişkenin açıklanma gücü olan R^2 katsayısı artmasına rağmen doğrudan yabancı yatırımların parametresi istatistiksel açıdan anlamsız hale gelmiştir. Bu durumda GSYİH'da yer alan değişiklikler sadece gayri safi yurt içi sabit sermaye yatırımlarındaki değişimlerle açıklanabilmektedir. Yeni açıklayıcı değişkenin eklenilerek oluşturulan model bütün olarak anlamlıdır. Ayrıca Durbin Watson $d = 1,546476$ değeri 2'den küçük olduğu için yalnızca pozitif otokorelasyon testi yaparız. % 5 anlamlılık düzeyinde tablodan d_L ve d_u değerlerini buluruz. $D = 1,546476 > 1.13 (d_L)$ olduğu için hata terimleri arasında pozitif otokorelasyon olmadığına karar veririz

4.6.Parametrelerin Güvenirlilik Testleri

Analizi daha teknik düzeylere taşıyabilmek için ileri ekonometrik testlere başvurmak gerekecektir. Basit doğrusal regresyon denkleminde bakılarak her iki değişkenden oluşan denklemin katsayılarının güven aralığını oluşturmalı ve anlamlılık düzeylerini bulmalıyız.

4.6.1.Güven Aralıklarının Oluşturulması

Eşitlik (4), β_2 için yüzde $100(1-\alpha)$ güven aralığını gösterir¹⁵⁸.

$$\Pr[\hat{\beta}_2 - t_{\alpha/2} \text{sh}(\hat{\beta}_2) \leq \beta_2 \leq \hat{\beta}_2 + t_{\alpha/2} \text{sh}(\hat{\beta}_2)] \quad (4)$$

$$\text{GSYİH} = \beta_0 + \beta_1 \text{DYY} + \beta_2 \text{YATIRIM} + U_{it}$$

$\beta_0, \beta_1, \beta_2$ parametreleri için ilgili değerler yukarıdaki formülde yerine konulduğu zaman her bir parametreye ait güven aralıklarına ulaşılabilir. İlgili güven aralıkları $\alpha = \%5$ yani güven katsayısını $\%95$ olarak alırsak

$$\beta_0 \text{ için güven aralığı : } -3650 \leq \beta_0 \leq 19698$$

Bu aralığın yorumu; $-3650 \leq \beta_0 \leq 19698$ gibi aralıkların uzun dönemde ortalama olarak her 100 tanesinden 95'inde gerçek β_0 değeri içerir.

$$\beta_1 \text{ için güven aralığı : } -0,056 \leq \beta_1 \leq 1,051$$

Bu aralığın yorumu; $-0,056 \leq \beta_1 \leq 1,051$ gibi aralıkların uzun dönemde ortalama olarak her 100 tanesinden 95'inde gerçek β_1 değeri içerir.

$$\beta_2 \text{ için güven aralığı : } 2486 \leq \beta_2 \leq 2943$$

Bu aralığın yorumu; $2486 \leq \beta_2 \leq 2943$ gibi aralıkların uzun dönemde ortalama olarak her 100 tanesinden 95'inde gerçek β_2 değeri içerir

¹⁵⁸ Gujarati, 2001, s.118.

4.6.2. Önsav Sınaması

Anlamlılığı test edilecek parametreye ilişkin kesin bir ön bilgi olmadığından hipotezler çift yönlü ;

$$H_0: \beta_0 = 0$$

$$H_1: \beta_0 \neq 0 ,$$

şeklinde kurulur. H_0 hipotezi modelde yer alan β_0 , parametresi katsayısının temsil ettiği sabit terimin, istatistiksel olarak yetersiz olduğunu belirtir.¹⁵⁹

$t = 8.936314$ değeri %5 anlamlılık düzeyinde mutlak değer olarak tablo değeri 2.052 'den büyük olduğu için H_0 reddedilir, yani sabit terim %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır.

$$H_0: \beta_1 = 0$$

$$H_1: \beta_1 \neq 0 ,$$

H_0 hipotezi modelde yer alan β_2 , parametresi katsayısının temsil ettiği Doğrudan Yabancı Yatırımların, Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada istatistiksel olarak yetersiz olduğunu belirtir.

$t = 0,613341$ değeri %5 anlamlılık düzeyinde tablo değeri 2,052 'den küçük olduğu için H_0 reddedilir, yani açıklayıcı değişkenlerden Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamsızdır.

$$H_0: \beta_2 = 0$$

$$H_1: \beta_2 \neq 0 ,$$

H_0 hipotezi modelde yer alan β_2 parametresinin temsil ettiği Gayrisafi Sabit Sermaye Yatırımlarının, Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada istatistiksel olarak yetersiz olduğunu belirtir.

$t = 24,32005$ değeri %5 anlamlılık düzeyinde tablo değeri 2,052 'den büyük olduğu için H_0 reddedilir, yani açıklayıcı değişkenlerden Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları,

¹⁵⁹ Recep, Tari, 2008, s.83.

Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Doğrudan Yabancı Yatırımlar, değerini gösteren β_2 parametresinin %5 anlamlılık düzeyinde reddolması nedeniyle, Türkiye Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değerini açıklamada etkili olmadığını söyleyebiliriz.

Tablo-4.9. Tahmin Edilmiş Gayri Safi Yurt İçi Hasıla ve t Değerleri

GSYİH = 16030,55 + 0,24251*DYD + 2715,52*GSSSY + U _{it}		
	(0,613341*)	(24,32005*)
	(0,395405)	(111,6581)

() içindeki rakamlar *standart hata* -değerleridir.

(*) Parametrelere ait t istatistik değerlerini vermektedir.

Çoklu regresyonda bağımsız değişkenlerin, bağımlı değişkenin üzerinde etkili olup olmadıklarını anlayabilmek için F testi uygulanabilir. Bu şekilde regresyonda yer alan sabit parametre dışındaki tüm parametrelerin anlamlılıkları F testi aracılığı ile test edilir.¹⁶⁰ Sıfır hipotezi ve alternatif hipotez şu şekilde kurulur.

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

$$H_1 : \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k \neq 0$$

Elde edilen ekonometrik bulgulardan F istatistiğinin olasılığı (probability) 0.000 olarak bulunmuştur. Bunun sonucunda %5 anlamlılık düzeyinde hata yapma olasılığı 0 olduğu için H_0 hipotezini reddediliriz. Yani β_1, β_2 parametreleri sıfırdan farklı değerlere sahiptir. Türkiye'ye gelen "Doğrudan Yabancı Yatırımlar" ve Türkiye'de gerçekleşen "Gayri Safi Sabit Sermaye Yatırımları", Gayri Safi Milli Hâsılayı etkileyen önemli değişkenlerdir. Başka bir deyişle regresyon bütünüyle anlamlıdır.

Gayri safi yurt içi hâsılada yıllar itibari ile gerçekleşen büyüme rakamlarını elde etmek için, elimizdeki verilerin doğal logaritma değerlerini alarak ulaşabiliriz. Bu şekilde ulaştığımız Türkiye ekonomisi büyüme rakamları ile ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar arasında kurulan regresyon modelinde doğrudan yabancı yatırım girişlerinin Türkiye ekonomik büyümesini açıklamada yetersiz kaldığını görürüz. Oluşturulan modeldeki bağımlı değişkenin bağımsız değişkene hangi oranda bağımlı olduğunu gösteren. determinasyon katsayısı R^2 değeri 0.45 olup, bağımlı değişkeni açıklamada

¹⁶⁰ Recep, Tarı.2008,s.86.

daha başka açıklayıcı değişkenlere ihtiyaç olduğunu göstermektedir. Ayrıca hata terimleri arasında ardışık bağımlılığı gösteren Durbin Watson istatistiği 0.81 olup, eşik değerlerinin çok altında olduğu için otokorelasyon problemini göstermektedir. Otokorelasyonun en önemli nedenleri arasında dışlanmış bir açıklayıcı değişkenin bulunması, modelin matematiksel kalıbının yanlış kullanılması gibi nedenler bulunmaktadır. Regresyonda yer alan problemleri ve eksiklikleri kaldırmak için modele GSYİH'da önemli bir açıklayıcı değişken olan yurt içi yatırımlar eklenilmektedir.

Yurt içi yatırımları temsil etmesi amacıyla modele eklenen gayri safi sabit sermaye yatırımları, doğrudan yabancı yatırımlardan sonra diğer bir açıklayıcı değişken olarak belirlenmiştir. Bu şekilde tahmin edilen modelin determinasyon katsayısı R^2 değeri 0,95'e yükselmiştir. Ancak asıl incelemek istediğimiz doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme ilişkisini belirleyecek olan doğrudan yabancı yatırımlar değişkeninin katsayısı istatistiksel olarak anlamsız çıkmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım değişkenini büyüme denklemine ekleyerek birinci tip hata yapma olasılığımız 0,47'ye çıkarmış olmaktadır. Bu durum istatistiki kabul düzeyi olan %5 anlamlılık düzeyinin çok üstündedir. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme arasındaki ilişki istatistiksel olarak anlamsızdır.

SONUÇ

Yükselen uluslararası rekabet, birçok sektörde sadece iç pazara yönelik üretim yapan işletmeleri zorlayarak, son yıllarda yoğun olarak doğrudan yabancı yatırımlar şeklini almalarını gerektirmiştir. Kâr oranlarının düşmesi, artan nüfus, düşen enflasyon gibi etkenler firmaların sınırlarını zorlayarak dünyada çok uluslu şirket haline gelmelerine yol açmaktadır.

Türkiye’de sağlanan makroekonomik ve politik istikrar yanında AB’ne tam üyelik sinyalleri, Türkiye’yi son yıllarda uluslararası doğrudan yatırımlar için tercih edilen ülke konumuna getirmiştir. Son yıllarda yaşanan düşük enflasyon oranları ile YTL’nin değer kazanması Türk portföy kağıtlarına olan talebi ve DYY girişlerini artırmıştır. DYY girişleri rekor seviyelere ulaşarak 2005 yılında 10, 2006’da “19,9, 2007 yılında 21,8 milyar dolar seviyelerine yükselmiştir. İlgili rakamlar ülkenin döviz rezervleri için önemli miktarlardır.

Türkiye ekonomisi 2000 ve 2001 krizleri sonucunda yaşadığı %9,6 oranındaki düşüş ardından 2002 yılında %7,9 ve 2003 yılında %5,9 oranında büyümüş, 2004–2007 yılları arasında da yüksek büyüme sürecini devam ettirmiştir. Ancak yüksek büyüme rakamlarının ekonomide yer alan üretim faktörlerine tam olarak yansımaması ve özellikle istihdamı artırmaması son dönemde büyümenin eleştirilmesine yol açmaktadır.

Çalışmamızda Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar 2000–2007 dönemi için işlem bazında incelenmiştir. Gerçekleşen fiili DYY girişlerinin tarım ve sanayiden çok hizmetler sektörünü seçtikleri, özelleştirilen işletmelere yönelmeleri ve yeni iş alan yaratan yeşil alan yatırımlarından ziyade satın alma ve birleşmeler (M&A) yolunu seçtikleri görülmektedir. Bu gelişmeler yabancı yatırımların makroekonomik büyüklükler üzerindeki etkilerini sınırlı bırakmaktadır. Ancak gelen yabancı yatırımların çoğunlukla birleşme ve satın almalar şeklinde geliyor olması bu yatırımların ekonomiye olan katkılarının sıfır olduğunu göstermez. Türkiye’de son dönemde yaşanan yüksek büyüme rakamlarına ülke sermaye stoğunu artıran DYY girişlerinin olumlu katkısı bulunduğunu kuşkusuz söyleyebiliriz. Gerçekleşen yatırımlar önemli ölçüde döviz rezervini artırarak TL’nin değerlenmesini sağlamaktadır. Kısa dönemde ödemeler bilançosu için döviz kaynağı yaratmakla birlikte uzun vadede kur rekabetini azaltabilmektedir.

2007 yılında Türkiye'ye 21,9 milyar dolarlık DDY girişinin, 19 milyar dolarını net doğrudan yabancı sermaye girişleri, 2,9 milyar dolarlık kısmını ise yurtdışında yerleşik kişilerin gayrimenkul alımları oluşturmuştur. Bu rakam doğrudan yabancı yatırım girişleri içinde gayrimenkul alımlarının önemli bir yer tutmaya başladığını göstermektedir. En büyük beş doğrudan yabancı yatırım girişi kalemi 19,2 milyar doların 9,5 milyar dolarlık kısmını açıklamaktadır ve B&S işlemlerinden kaynaklanmıştır. Gayrimenkul alımları dışarıda tutulduğunda, B&S işlemleri toplam DYY girişlerinin yüzde 90'ını oluştururken, yeni (greenfield) yatırımlar ile genişleme yatırımlarının oranının yüzde 10 civarında olduğu görülmektedir. Türkiye'nin, son yıllarda dünya çapında gerçekleşen yeşil alan yatırımlarının önemli pay sahibi olan Çin ve Hindistan'la rekabet edebilmesi için emek yoğun üretimden teknoloji yoğun üretim tipine geçmesi gerekmektedir. Ancak teknoloji yoğun üretim biçimi Türkiye gibi genç nüfus açısından zengin ülkelerde yetişen istihdamın absorbe edilmesini engellemektedir.

Türkiye ekonomisine ait 2000–2007 dönemi üçer aylık verilerle yapılan ekonometrik analiz sonucuna göre; ekonomik büyüme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki ekonomik teoremin ve beklentinin paralelinde katsayı olarak pozitif ancak istatistiksel olarak anlamsız çıkmıştır. Modele eklenen kukla (dummy) değişkeni 2005 yılı sonrası için konulduktan sonraki değişimleri göstermektedir. DYY girişindeki 2005 sonrası artışın dummy değişkeni ile ölçülmesi, bu dönemde siyasi, konjonktürel ya da küresel bazı nitel gelişmeleri modele katılmasını sağlamıştır. Yurt içi yatırımları temsil etmesi amacıyla modele eklenen gayri safi sabit sermaye yatırımları, doğrudan yabancı yatırımlardan sonra diğer bir açıklayıcı değişken olarak belirlenmiştir. Bu şekilde tahmin edilen modelin determinasyon katsayısı R^2 değeri 0,95'e yükselmiştir. Ancak asıl incelemek istediğimiz doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme ilişkisini belirleyecek olan doğrudan yabancı yatırımlar değişkeninin katsayısı istatistiksel olarak anlamsız çıkmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım değişkenini büyüme denklemine ekleyerek birinci tip hata yapma olasılığımız 0,47'ye çıkarmış olmaktadır. Bu durum istatistiki kabul düzeyi olan %5 anlamlılık düzeyinin çok üstündedir. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme arasındaki ilişki istatistiksel olarak anlamsızdır. Bu sonucun nedenlerinden biri olarak, gerçekleşen fiili DYY girişlerinin tarım ve sanayiden çok hizmetler sektörünü seçmeleri, özelleştirilen işletmelere yönelmeleri ve yeni iş alan yaratan yeşil alan yatırımlarından ziyade satın alma ve birleşmeler (M&A) yolunu seçmeleri görülmektedir. Bu gelişmeler yabancı yatırımların makroekonomik büyüklükler üzerindeki etkilerini

sınırlı bırakmaktadır. Diğer taraftan doğrudan yabancı yatırım fiili girişlerine ait istatistikler incelendiğinde, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların 2005 yılı ve sonrasında önemli derecede arttığı gözlemlenmektedir. 2005 ve 2006 yılında yabancı yatırımda büyük hacimlere ulaşıldığı görülmektedir. 2006 yılında ülkeye gelen DYY, 2000–2005 yılları arasındaki toplam DYY miktarı kadardır Bu durumda Türkiye'de 2002 sonrasında ortaya çıkan yüksek büyüme rakamları karşılığında ciddi derecede o yıllara ait doğrudan yabancı yatırım girişinin olmaması büyüme ve DYY arasındaki korelasyonu zayıflatmaktadır. Literatürde Türkiye için incelenen doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi artırıp artırmadığı tezi farklı sonuçlar taşımaktadır. Değişen bu sonuçların en önemli nedeni; bağımlı değişkeni açıklamada kullanılan bağımsız değişkenlerin seçimdeki ve uygulamadaki farklılıklardır. Türkiye için doğrudan yabancı yatırım ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların bazılarında açıklayıcı değişken olarak İhracat/GSMH, İthalat/GSMH gibi rasyolar yanında finansal açıklık, enflasyon gibi değişkenlerde kullanılmaktadır.

KAYNAKÇA

Agmon, Tamir “Political Economy and Risk in World Financial Markets”, **Journal of International Economics**, Volume 22, Issues 1-2, February 1987, s. 199-202.

Aitken, Brian J. ve . Harrison, Ann E. “ Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela”, **The American Economic Review**, Vol. 89, No. 3 (Jun., 1999), s. 605-618

Aitken, B. Harrison A, ve Lipsey., R. E. 1996. “Wages and Foreign Ownership: A Comparative Study of Mexico, Venezuela, and the United States.” **Journal of International Economics** 40, no. 3–4 (Mayıs): s. 71-345.

Akgül , Işıl. **Geleneksel Zaman Serisi Yöntemleri**, DER Yayınevi, 2003, İstanbul, s.160

Aklan, Nejla Adanur, “**Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları (Foreign Capital Investment in Turkey)**”, **Foreign Trade Review**, No 6, Yıl 2, July 1997 <http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/2sa6.doc>, (27.08.2007)

Alfaroa, Laura, vd, “ FDI And Economic Growth: The Role Of Local Financial Markets”, **Journal of International Economics**, no.:64, 2004, 89–112.

Alfaroa, Laura ve Chandab, Areendam ve Kalemli-Ozcan, Sebnem ve Sayek, Selin FDI And Economic Growth: The Role Of Local Financial Markets ,**Journal Of International Economics**, 64 (2004), s. 89–112

Ane-Wil , Harzing, (1998):“ Acquisitions versus Greenfield Investments: Both Sides of the Picture”, **AIB Conference**, Vienna, October.

Arslan, Özgür ve Küçükaksoy, İsmail, Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama”, **Ekonometri ve İstatistik**, Sayı:4 , 2006,s. 25-38

Aydın, Nurhan, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler (Joint Ventures)**, No 107, T.C. Anadolu Üni. İ.İ.B.F. Yayınları, Anadolu Üni. Basımevi, Eskişehir, 1997.

Bağımsız Sosyal Bilimciler 2007 Yılı Raporu, Haziran 2007 Ankara, <http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org>, s.20

Bailey, Ronald “ Post-Scarcity Prophet Economist Paul Romer on Growth, Technological Change, and an Unlimited Human Future”, Print Edition, December 2001 <http://www.reason.com/news/show/28243.html>

Balasubramanyam, V. N., Salisu, M. and Sapsford, David, “Foreign Direct Investment as an Engine Of Growth”, **The Journal of International Trade & Economic Development**, 1999, 8:1, s.27 – 40.

Barro Robert J. ve Sala-i – Martin, Xavier. **Economic Growth**, The MIT Pres, Cambridge, 3.b, 2001,s.455

Batmaz, Nihat , **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003)** , 1.b. İstanbul: Beta Basım, 2005.

Blastrom, Magnus ve Kokko, Ari, “Human Capital and Inward Capital” **CEPR Working Paper**, N:167, January 2003.

Borensztein E., “ How does foreign direct investment affect economic growth?” , **Journal of International Economics** 45 (1998), s.115–135

Campbell R. McConnel, Stanley L. Brue, **Macroeconomics Principles, Problems and Policies**, 13.b, McGraw-Hill, Inc.,1998

Chakrabarti, Avik, “A Theory of the Spatial Distribution of Foreign Direct Investment”, **International Review of Economics and Finance** 12 (2003), s.149–169.

Chiang, Alpha C., **Matematiksel İktisadın Temel Yöntemleri**, çeviren: Osman Aydoğmuş, Muzaffer Sarımeşeli 4.b, Gazi Büro Kitapevi, Ankara, 1999, s. 482-487.

Chowdhury, Abdur ve Mavrotas , George “FDI and Growth:What Causes What?” **World Economy**, 29(1), 2006, s. 9–19

Crystal, J., B., Dages, G. and Goldberg L. “Does Foreign Ownership Contribute to Sounder Banks? The Latin American Experience.” In R. Litan, P. Masson, and M.Pomerleano, eds., **Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries**, Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 2001, s.66-.217

ÇİL, Burhan, **İstatistik**, Tutibay Yayınları, Ankara,1994.

Dayınlarlı, Kemal **Joint-Venture Sözleşmeleri**, Dayınlarlı Hukuk Yayınları Limited Şirketi, Ankara, 1989.

Deloitte, **Ekonomik Görünüm 2007 Yarı Dolu mu? Yoksa Yarı Boş mu?**, Eylül 2007 http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/turkey-tr_EkonomikGorunum2007_100907%281%29.pdf.

Deloitte, **M&A Newsletter Mid - year 2007: Foreigners Still Attracted to Turkey**, Temmuz 2007, ss.1-5, http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/turkey-en_cf_MnAnewsletter1half_010807.pdf, erişim01.10.2007.

Demircan, Hayrettin, , **Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri**, T.C.Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, Ankara, Mart 2003.

Demirel Onur, , **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2006.

Dickey , David A. ve Fuller, Wayne A., “ Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root”, **Journal of the American Statistical Association**,74(366), 1979, s. 427-431.

Dinopoulos, Elias ve Şener, Fuat , “New Directions in Schumpeterian Growth Theory”, **Hedgar Companion to Neo-Schumpeterian Economics**, <http://bear.cba.ufl.edu/dinopoulos/PDF/schumpeteriangrowth.pdf> (26.09.2007.)

Doraisami, Anita Gíselle, “Financial Crisis In Malaysia: Did Fdi, Flows Contribute To Vulnerability?”, **Journal of International Development** , sayı : 19 , 949–962 (2007), s.960

DPT, **Ekonomik Gelişmeler Ağustos 2007**, <http://ekutup.dpt.gov.tr/tg/index.asp?yayin=eg&yil=2007&ay=Ağustos> (26.09.2007)

Dunning, J.H. , R. Narula,“The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues”. İçinde J.H. Dunning and R. Narula (eds.), **Foreign Direct Investment And Governments**, London: Routledge. 1996.

Ekinci, Alper **Çin Yabancı Sermaye Türkiye**, Turhan Kitapevi, Ankara, 2005.

Enders , Walter . **Applied Econometric Time Series** , John Wiley & Sons, Inc., Canada, 1995.

Goldberg, Linda S., “Financial Sector FDI and Host Countries:New and Old Lessons”, **FRBNY Economic Policy Review** , 13(1), March 2007.

Göver ,Tuğrul Z., Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslar arası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi, T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı,, **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü**, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, Ankara, Temmuz 2005.

Gülcan, Yaprak **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Özelliklerinin Belirlenmesi: Türkiye Türkiye Görgül Tanıklar**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniveritesi Sos. Bil. Enstitüsü İzmir,1999.

Günel, Mehmet, **Ekonomi Nereye Gidiyor?**, Yeni Dönem Yayıncılık, 1.b, Ankara, 2007.

Gürak, Hasan, **Ekonomik Büyüme ve Küresel Ekonomi**, Ekin Kitabevi, Bursa, 2006.

Güriş, Selahattin ve Çağlayan, Ebru. **Ekonometri Temel Kavramlar**, Der Yayınları, İstanbul, 2000.

Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2006 Raporu**, Ankara, Haziran 2007.

Helpman E And Krugman P (1985), **Market Structure and Foreign Trade**, Cambridge, MA, MIT Press'den . Gordon H. Hanson "Should Countries Promote Foreign Direct Investment?" , UNCTAD, **Center For International Development Harvard University, G-24 Discussion Paper Series**, Şubat 2001, <<http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/g24-hanson.pdf> >(23.08.2007).

Helpman, E., Melitz, M. J. ve S. R. Yeaple (2004). " Export versus FDI with Heterogeneous Firms". **The American Economic Review**, 94 (1), ss. 300–316.

Hiç, Mükerrerem, **Büyüme ve Gelişme Ekonomisi**, 1.b, İstanbul, Filiz Kitapevi, 1994, ss.14–27.

Hüseyin Özer, Nitel Değişkenli Ekonometrik Modeller Teori ve Bir Uygulama, Nobel Yayın, Ankara, 1.b, 2004, s.46

Hüseyin Şahin, **Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişimi- Bugünkü Durumu**, 7.b, Ezgi Kitabevi yayımları, Bursa, 2002,

IMF, **Balance of Payments Text Book**, <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/BOPtex.pdf>, (08.08.2007).

IMKB, Yabancı Yatırımlar, **Türkiye'ye Yönelik Portföy Yatırımları** , <http://www.imkb.gov.tr/uyeler/portfoy.htm> ,(08.08.2007).

Jones, Charles I, **İktisadi Büyümeye Giriş**, Çeviren Sanlı Ateş, İsmail Tuncer, 1.b, Literatür Yayınları, İstanbul, Nisan 2001.

Kamga Wafo, Guy Leopold, Political Risk and Foreign Direct Investment, Faculty of Economics and Statistics University of Konstanz , Konstanz 1998, http://w3.ub.uni-konstanz.de/v13/volltexte/1999/161/pdf/161_1.pdf, (7.09.2007).

Karluk ,Rıdvan, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı**, TCMB İnsan kaynakları Genel Müdürlüğü eğitim Müdürlüğü, Ankara Şubat 2001, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/turkyabsermyat.doc>, (10.08.2007).

Karluk, Rıdvan, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul Ticaret odası Yayınları,1983.

Kennedy ,Peter, **A Guide to Econometrics**, MIT Press, Cambridge, 3. basım, 1992.

Kepek, Yakup ve Yentürk Nurhan, **Türkiye Ekonomisi**, 13.b, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2003.

Keyder, Nur “Türkiye İstikrara Kavuştu mu?”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, sayı 238, Ocak 2006, ss.36-51

Kimino, Satomi ve Saal, David S. and Driffield, Nigel “Macro Determinants of FDI Inflows to Japan: An Analysis of Source Country Characteristics”, **The World Economy**, Blackwell Publishing, 30(3), 2007, s. 446–469.

Komsa, Thedora ve Kottarıdı, Costantina ile Mc. Hugh, Jimmy, “On the Differential Impact of FDI Host Economies”, **European Trade Study Group** , Nottingham , 2004, s. 9-11.

Kutlar, Aziz Bilgisayar Uygulamalı Ekonometriye Geçiş, Beta Basım, 1.b, İstanbul, 1998.

Markusen J , Venables A (1999b).,“Foreign Direct Investment as a Catalyst For Industrial Development”,. **European Economic Review**, 43: 335–356 içinde Gordon H. Hanson “Should Countries Promote Foreign Direct Investment?” , **UNCTAD, Center For International Development Harvard University, G-24 Discussion Paper Series**, Şubat 2001, <<http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/g24-hanson.pdf> > (23.08.2007).

Mello, Luiz R. De, Jr.,“ Foreign Direct Investment –Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data” **Oxford Economic Papers**, 51.b,1999, s. 133-151.

Mencinger, Joze “Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth ?”, **KYKLOS**, sayı 56, 2003, s.491-508.

Meyer , Klaus ve Estrin, Saul “Entry Mode Choice in Emerging Markets:Greenfield, Acquisition, and Brownfield”, **Center for East European Studies Working Paper**, No. 18, Şubat , 1998.

Moran ,T.H.,“ The Product Cycle model of Foreign Direct Investment and Developing Country Welfare” ,**Journal of International Management**, No.6, 2000, s.297-311.

Nabende, A. Bende-, Ford, J.L., “FDI, Policy Adjustment and Endogenous Growth:Multiplier Effects from a Small Dynamic Model for Taiwan, 1959-1995”, **World Development**, 26(7), ss.1315-1330,1998, s. 1327

Newbold, Paul, **İşletme ve İktisat için İstatistik**, Çeviren Ümit Şenesen, 1.b, Literatür Yayıncılık, İstanbul 2000,s.503–504

Parasız, İlker, **Ekonomik Büyüme Teorileri**, 2.b, Ezgi Kitabevi, , Bursa, 2003.

Pirler, Bülent “Yabancı Sermaye Girişi Sürmeli”, **İşveren**, sayı 8, Mayıs 2007,s.6, www.tisk.org.tr (09.10.2007)

Protsenko, Alexander “Vertical And Horizontal Foreign Direct Investments İn Transition Countries”, **Ludwig-Maximilians-Universität München, Germany**, Digitale Hochschulschriften der LMU (Germany), 2004, http://edoc.ub.uni-muenchen.de/archive/00002105/01/Protsenko_Alexander.pdf (23.08.2007) .

R.Carter Hill, William E. Griffiths ve George G. Judge , **Undergraduate Econometrics**, 2.b, John Wiley & Sons Inc, New York ,2000.

Ran Jimmy vd, “How Does FDI Affect China?Evidence From İndustries And Provinces”, **Journal of Comparative Economics**, 2007.

Romer, Paul R. “Economic Growth”, **The Concise Encyclopedia of Economics**, <http://www.econlib.org/library/Enc/EconomicGrowth.html>

Senhadji, Abdelhak, “Sources of Economic Growth:An Extensive Growth Accounting Exercise”, **IMF Working Paper** ,sayı 77, 1999, s. 17

Seyidoğlu, Halil, **Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama**, 15.b, Güzem Can yayımları, İstanbul, 2003.

Sjoholm, Fredrik ve Lipsey, Robert E, "Foreign Firms and Indonesian Manufacturing Wages: An Analysis with Panel Data," **Economic Development and Cultural Change**, University of Chicago Press, 55(1), 2006, s.21-201.

Solow, Robert M., “A Contribution to the Theory of Economic Growth”, **Quarterly Journal of Economics**, ss.65-94.

Spero, Joan E. ve Hart Jeffrey A., **The Politic of Internetalional Economics Relations**, Wadsworth /Thomsson Learning, Kanada, 2003, 6.b, s.134

Statistics Department IMF,**Balance of Payments and International Investment Position Manuel Sixth Edition (BPM6)**, March 2007, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf>, (09.08.2007)

T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Mevzuat, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu**, <http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyyk.htm> (21.08. 2007).

T.C.Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Mevzuat, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Hakkında Açıklamalar**, http://www.hazine.gov.tr/mevzuat/dyy_aciklama.htm, (21.08.2007).

T.C.Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni**, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ağustos 2007.

Taymaz, Erol ve Suiçmez, Halil “Türkiye’de Verimlilik Büyüme ve Kriz”, **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, Ankara, 2005, s.67. <http://www.tek.org.tr/dosyalar/TAYMAZ-SUICMEZ.pdf> (9.10.2007)

TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, **Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (Aylık, Milyon \$)**, <http://evds.tcmb.gov.tr/>, (08.08.2007)

Trevin, Len J. ~o, Franklin G. Mixon Jr, “ Strategic Factors Affecting Foreign Direct Investment Decisions by Multi-National Enterprises in Latin America”, **Journal of World Business** ,(39), 2004, 233–243.

Türkiye İktisat Kongresi Büyüme Stratejileri Çalışma Grubu, “Büyüme Stratejileri”, **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni**, Aralık 2003, http://www.tek.org.tr/dosyalar/BS_Rapor.pdf (9.10.2007)

UNCTAD, **World Investment Report 2006: FDI From Developing and Transition Economies:Implications for Development** ,U.N Publications , Newyork and Ceneva 2006, <http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf > (22.08.2007).

Uras, Güngör, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, Formül Matbaası İstanbul, 1979.

Ünsal, Erdal M., **Makro İktisat**, 3.b, İmaj Yayıncılık, Ankara, 2000.

Vahterv, Priit, ve Masso, Jaan, “Home versus Host Country Effects of FDI: Searching for New Evidence of Productivity Spillovers”, **William Davidson Institute Working Paper**, Number 820, Mart 2006.

WTO, **Implications Of The Relationship Between Trade And Investment For Development And Economic Growth**, Working Group On The Relationship Between Trade And Investment, September 1997.

WTO, **The Relationship Between Trade and Foreign Direct Investment**, Note by the Secretariat, WT/WGTI/W/7, 1997a, s. 14’den , Tuğrul Z. Göver, Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslar arası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi, T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı,,**Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü**, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, Ankara, Temmuz 2005.

Yao, Shujie “On economic growth,FDI and exports in China”, **Applied Economics**, (38), 2006, 339–351.

Yardımcı, Pınar “İçsel Büyüme Modelleri ve Türkiye Ekonomisinde İçsel Büyümenin Dinamikleri”, **S.Ü Karaman İ.İ.B.F. Dergisi**, sayı 10, Haziran 2006, s.96-114.

YASED, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu**, Temmuz 2007,s.5

Yaşar, Ercan , **Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’deki Ücretler Üzerindeki Etkileri**, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, , Kütahya, 2005.

Yeldan Erinç, **Büyümenin Kaynakları Üzerine**, 27.04.2004, http://www.sendika.org/yazi.php?yazi_no=398 (05.10.2007)

Yülek, Murat A., “İçsel Büyüme Teorileri, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kamu Politikaları Üzerine”, **Hazine Dergisi**, Nisan 1997, sayı 6. s. 89-105.