

**T.C. KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI**

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM-İKTİSADİ BÜYÜME
İLİŞKİSİNDE TEKNOLOJİ KANALI:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ (1988-2012)**

DOKTORA TEZİ

MELTEM TARI ÖZGÜR

KOCAELİ 2014

**T.C. KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI**

**DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM-İKTİSADİ BÜYÜME
İLİŞKİSİNDE TEKNOLOJİ KANALI:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ (1988-2012)**

DOKTORA TEZİ

MELTEM TARI ÖZGÜR

DANIŞMAN: PROF. DR. YUSUF BAYRAKTUTAN

KOCAELİ 2014

T.C. KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI

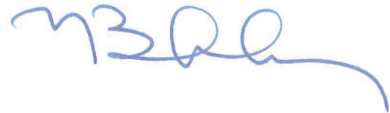
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM-İKTİSADİ BÜYÜME
İLİŞKİSİNDE TEKNOLOJİ KANALI:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ (1988-2012)

DOKTORA TEZİ

Tezi Hazırlayan: Meltem TARI ÖZGÜR

Tezin Kabul Edildiği Enstitü Yönetim Kurulu Karar ve No: 02.07.2014 tarih ve
2014/13 sayılı karar.

Jüri Başkanı: Prof. Dr. Yusuf BAYRAKTUTAN



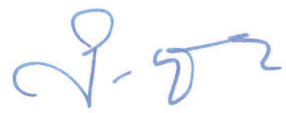
Jüri Üyesi: Prof. Dr. Recep TARI



Jüri Üyesi: Prof. Dr. Mustafa Kemal AYDIN



Jüri Üyesi: Doç. Dr. İsmail ŞİRİNER



Jüri Üyesi: Doç. Dr. Vedat CENGİZ



KOCAELİ 2014

ÖNSÖZ

Türkiye'nin 2023 vizyonu, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ve ihracat hacmini sürdürülebilir ve hızlı bir biçimde artırmak üzerine kurgulanmıştır. Özellikle ihracat hedefinin yakalanabilmesi için ülkemizin fiziki ve beşeri sermayesini daha rekabetçi kılması önem arz etmektedir. Bu amaçla yürütülmesi gereken politikaların, verimlilik artışı ve ihracat sepetinin yeniden düzenlenmesi konularına odaklanması faydalı olacaktır. Bu konularda, özellikle imalat sanayi sektöründe doğrudan yabancı yatırımlar ile sağlanacak teknoloji ve bilgi taşmalarının bir araç olarak kullanılabilirliği bu tez çalışması ile ortaya konulmuştur.

Lisans hayatımdan itibaren akademik ve idari anlamda çok şey öğrendiğim, her zaman örnek alacağım hocam ve tez danışmanım Sayın Prof. Dr. Yusuf BAYRAKTUTAN'a bu çalışmanın her bir ayrıntısı ile yakından ilgilendiği için minnettarım. Sevgi ve ilgileriyle bana güç vererek her daim yanımda olan, haklarını hiçbir zaman ödeyemeyeceğim canım aileme; annem Havva TARI, babam Fehmi TARI ve kardeşim Engin TARI'ya ve tanıştığımız günden itibaren sevgi ve desteğiyle hayatıma anlam katan, hayatın diğer alanlarını olduğu gibi tez sürecimi de benim için kolaylaştıran canım eşim Dr. Mehmet ÖZGÜR'e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Haziran 2014

Meltem TARI ÖZGÜR

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	i
İÇİNDEKİLER	ii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
KISALTMALAR	vi
TABLOLAR LİSTESİ	vii
GRAFİKLER LİSTESİ	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ	ix
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM: ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR: KAVRAMSAL ÇERÇEVE VE TEORİK TEMELLER	4
1. ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ	4
2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÖNEMİ ve TÜRLERİ	6
2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar	7
2.2. Çokuluslu Şirketler	10
2.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Önemi	13
2.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türleri	21
2.4.1. Yatırım Yapan Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar	22
2.4.1.1. Yatırımın Mülkiyetini Değiştiren Doğrudan Yabancı Yatırımlar	22
2.4.1.2. Yeni İşletme Yaratan Doğrudan Yabancı Yatırımlar	26
2.4.1.3. Üretim Aşamalarına İlişkin Doğrudan Yabancı Yatırımlar	28
2.4.2. Yatırım Yapılan Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar	31
2.4.2.1. İthal İkameci Doğrudan Yabancı Yatırımlar	31
2.4.2.2. İhracatı Artırıcı Doğrudan Yabancı Yatırımlar	31
2.4.2.3. Hükümet Destekli Doğrudan Yabancı Yatırımlar	32
3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ	33
3.1. Mikroekonomik Yaklaşımlar	37
3.1.1. Hymer'in Endüstriyel Organizasyon Teorisi	37
3.1.2. Ürünün Yaşam Evreleri Teorisi	38
3.1.3. İçselleştirme (İşlem Maliyeti) Teorisi	39
3.1.4. Eklektik Teori (OLI Paradigması)	40
3.1.5. Üretim Miktarı ve Piyasa Büyüklüğü Teorileri	43
3.1.6. Caves Ekonomileri	43
3.1.7. Oligopolistik Tepki Teorisi	44
3.2. Makroekonomik Yaklaşımlar	45
3.2.1. Yerleşim Yeri Teorisi	45
3.2.2. Aliber Teorisi	46
3.2.3. Kalkınma Aşaması Teorisi	46
3.2.4. Dinamik Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi	47
İKİNCİ BÖLÜM: DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM-İKTİSADİ BÜYÜME İLİŞKİSİ	49
1. İKTİSADİ BÜYÜMENİN ve DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ	49

1.1. İktisadi Büyümenin Belirleyicileri.....	49
1.2. Neo-Klasik ve İçsel Büyüme Modelleri Bağlamında Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	55
1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri.....	58
1.3.1. Yatırım Yapılan Ülke Açısından Belirleyici (Doğrudan Yabancı Yatırım Çekici) Faktörler.....	61
1.3.1.1. Ekonomi Temeline ve Yatırım Çevresine İlişkin Faktörler.....	64
1.3.1.2. Politika Temeline Dayanan Faktörler.....	70
1.3.2. Yatırım Yapan Ülke Açısından Belirleyici (Doğrudan Yabancı Yatırım İtici) Faktörler.....	77
2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN İKTİSADİ BÜYÜMEYİ ETKİLEME KANALLARI.....	80
2.1. Endüstri İçi (Yatay) Taşmalar.....	83
2.1.1. Taklit Etme/Uygulama Yoluyla Yatay Taşmalar.....	83
2.1.2. Rekabet Yoluyla Yatay Taşmalar.....	84
2.1.3. İşgücü Devri Yoluyla Yatay Taşmalar.....	85
2.2. Endüstriler Arası (Dikey) Taşmalar.....	87
2.2.1. Geriye Doğru (Üretime Yönelik) Dikey Taşmalar.....	88
2.2.2. İleriye Doğru (Piyasaya/Satışa Yönelik) Dikey Taşmalar.....	88
2.3. Teknoloji Kanalı Olarak Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İktisadi Büyüme.....	89
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM-İKTİSADİ BÜYÜME İLİŞKİSİ.....	95
1. DÜNYA’DA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ.....	96
2. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ.....	118
3. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN SEKTÖREL DAĞILIMI.....	126
4. TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM-İKTİSADİ BÜYÜME İLİŞKİSİNİN ANALİZİ.....	133
4.1. İlgili Literatür.....	133
4.2. Yöntem, Veri Seti ve Ampirik Analiz.....	137
4.2.1. Vektör Otoregresyon (VAR) Modeli.....	137
4.2.2. Veri Seti.....	141
4.2.3. Ampirik Analiz.....	144
4.2.3.1. Eşbütünleşme Testi.....	146
4.2.3.2. Granger Nedensellik Testi.....	149
4.2.3.3. Etki-Tepki Analizi.....	151
4.2.3.4. Varyans Ayrıştırması.....	155
4.3. Bulgular.....	156
SONUÇLAR VE ÖNERİLER.....	159
KAYNAKÇA.....	164
ÖZGEÇMİŞ.....	185

ÖZET

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) ve ekonomik büyüme arasındaki etkileşim teorik ve ampirik olarak ekonomi literatüründe sıkça tartışılan bir konudur. Fakat, DYY'nin ekonomik büyümeyi desteklediği kanalların işleyişi, üzerinde durulmaya değer detaylardandır. Bu çalışmanın temel amacı, ekonomik büyümeyi sürüklemesi bakımından teknoloji taşmalarının etkisinin, 1988 ve 2012 yılları arasında Türkiye'de imalat sanayi sektörü üzerinden ortaya çıkarılmasıdır. İmalat sanayi sektörüne giren DYY miktarı (IMA_DYY), gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH), gayri safi sabit sermaye oluşumu (GSSSO) ve imalat sanayi sektörü ürünlerinin ihracatı (IMA_IHR) değişkenleri arasındaki uzun dönemli ilişkiyi araştırmak için bir vektör otoregresyon (VAR) modeli kurulmuştur. Eşbütünleşme testinin sonuçları, bu değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisine dair bir işaret sunmamıştır. Bundan dolayı, VAR çerçevesinde kurulan Granger Nedensellik Testi ile kısa dönem dinamikleri araştırılmıştır. Bu testin sonuçları IMA_IHR'den diğer tüm değişkenlere doğru tek taraflı bir nedensellik olduğunu; fakat IMA_DYY'nin diğer değişkenlerin Granger nedeni olmadığını göstermiştir. Buna rağmen, IMA_DYY'nin GSYİH ve IMA_IHR değişkenleri üzerindeki pozitif etkisi etki-tepki ve varyans ayrıştırması analizleri sonuçlarında gözlenmiştir. Örneğin, IMA_DYY şokuna ilk altı periyot boyunca GSYİH ve IMA_IHR'nin birikmeli tepkileri pozitif olmuştur. Benzer şekilde, IMA_IHR değişkeninin tahmin hatası varyansının %1,75'i IMA_DYY ile açıklanabilmiştir. Bu sonuçlara ek olarak, GSSSO ve IMA_DYY'nin, IMA_IHR üzerindeki etkileri aynı eğilimi göstermiştir ve bu durum IMA_DYY'nin teknoloji taşmaları üzerinden verimliliğe pozitif katkısını işaret etmektedir. Bu açıdan bakıldığında, IMA_DYY'nin ekonomik büyümeye dolaylı katkılarının, doğrudan katkılarına oranla daha belirgin olduğu sonucuna varılmıştır. Bu sonuç ışığında, imalat sanayi sektörünün daha fazla teknoloji açığı bulunan alt sektörlerine gelecek DYY'yi özendirici stratejiye dayalı politikaların büyüme bakımından etkili ve önerilmeye değer olacağı görülmektedir.

Anahtar kelimeler: Doğrudan yabancı yatırım, ekonomik büyüme, imalat sanayi, teknoloji taşmaları.

ABSTRACT

The interaction between foreign direct investment (FDI) and economic growth is a frequently discussed topic in the economy literature, both theoretically and empirically. However, the role of the channels through which FDI promotes economic growth is one of the details that should be focused on. The main purpose of this empirical study is to assess the impact of the technology spillovers as a driving force in the economic growth of Turkey across the manufacturing industry between the years 1988 and 2012. A vector autoregression (VAR) model is adopted to explore the long run relationship among the selected macroeconomic variables: FDI inflows to manufacturing industry (MAN_FDI), gross domestic product (GDP), gross fixed capital formation (GFCF) and manufactures exports (MAN_EXP). The cointegration test yields that there is no evidence of long run equilibrium relationship among these variables. Consequently, the short run dynamics are investigated by Granger Causality Test in the VAR framework. The results of this test show that there is a univariate causality running from the MAN_EXP to the all other variables while MAN_FDI does not Granger causes the other variables. Nevertheless, the positive impact of MAN_FDI on the GDP and MAN_EXP variables is observed within the results of the impulse-response and the variance decomposition analyzes. For instance, a shock in the MAN_FDI has a positive accumulated effect on the GDP and the MAN_EXP in the first six periods. In the same way, 1.75% of the forecast error variance of the MAN_EXP can be explained by the MAN_FDI. In addition to these results, the effects of the GFCF and the MAN_FDI on the MAN_EXP are exhibiting the same tendency which indicates the positive contribution of the MAN_FDI on the productivity via technology spillovers. From this point of view, it is concluded that the MAN_FDI leads economic growth more significantly in indirect ways rather than through direct ways. In the light of this conclusion, policies based on strategies which encourage FDI inflows to the sub-sectors of manufacturing industry with higher technological gaps are concluded as effective and valuable in terms of promoting economic growth.

Keywords: Foreign direct investment, economic growth, manufacturing industry, technology spillovers.

KISALTMALAR

- AB: Avrupa Birliği
ABD: Amerika Birleşik Devletleri
AET: Avrupa Ekonomik Topluluğu
AGÜ: Azgelişmiş ülkeler
CID: Harvard Üniversitesi Uluslararası Kalkınma Merkezi
ÇUŞ: Çokuluslu Şirket
DPT: Devlet Planlama Teşkilatı
DTÖ: Dünya Ticaret Örgütü
DYY: Doğrudan Yabancı Yatırım
EIB: Avrupa Yatırım Bankası
GATT: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GSYİH: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla
IMF: Uluslararası Para Fonu
MIGA: Çok Taraflı Yatırımlar Garanti Ajansı
MPRA: Munich Personal RePEc Archive
OECD: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
OPEC: Petrol İhraç Eden Ülkeler Birliği
SBP: Pakistan Merkez Bankası
SETA: Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı
TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEFE: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TOBB: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
UNCTAD: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü
WB: Dünya Bankası
YASED: Uluslararası Yatırımcılar Derneği
YOİKK: Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu

TABLolar LİSTESİ

Tablo-1: En Fazla DYY Çeken Ülkeler (Milyar \$, 2005-2012)	62
Tablo-2: En Fazla DYY Çeken Ülkeler (2011)	63
Tablo-3: En Fazla DYY Çeken Ülkeler (2012)	63
Tablo-4: ABD Özel Sektörünün Dış Yatırımı (Milyar \$, 1897-1970).....	97
Tablo-5: Bazı Gelişmiş Ülkeler İçin Dışarı Yönlü DYY (1970-1990)*	104
Tablo-6: İçeri Yönlü DYY'nin Bölgesel Dağılımı (Milyon \$, 2009-2012).....	112
Tablo-7: 4875 Sayılı Kanuna Kadar İzin Verilen DYY Miktarları (Milyon \$).....	125
Tablo-8: İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (%).....	127
Tablo-9: Türkiye'de DYY'nin Sektörel Dağılımı (Milyon \$)	130
Tablo-10: GSYİH, IMA_IHR ve GSSSO Serilerinin İstatistiksel Parametreleri	142
Tablo-11: IMA_DYY Serilerinin İstatistiksel Parametreleri	143
Tablo-12: Logaritmik Dönüştürülmüş Serilerin İstatistiksel Parametreleri.....	144
Tablo-13: ADF Testi Sonuçları.....	146
Tablo-14: VAR Modeli İçin Uygun Gecikme Düzeyinin Belirlenmesi	147
Tablo-15: Seri Korelasyon LM Testi	148
Tablo-16: Johansen Eşbütünleşme Testi.....	148
Tablo-17: Granger Nedensellik Testi.....	150
Tablo-18: Etki-Tepki Analizi İçin Seri Korelasyon LM Testi.....	152
Tablo-19: Varyans Ayrıştırması Sonuçları	156

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik-1: Gelişmekte Olan Ülkelere Toplam Net Sermaye Akımı (Milyar \$, 1990-2005).....	15
Grafik-2: Dünya DYY Akımlarının Dağılımı (1980-2005).....	19
Grafik-3: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin DYY'den Aldıkları Paylar	20
Grafik-4: Dünya Geneline İçeri Yönlü DYY Akımları (Milyar \$, 1995-2011)	20
Grafik-5: Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar (2000-2012)	21
Grafik-6: Dünyada Sınır-Ötesi Birleşme ve Satın Almalar (Milyar \$, 2000-2012) ..	25
Grafik-7: Yabancı Yatırım Ortamını Zora Sokan Etmenler	72
Grafik-8: Yabancı Yatırımcıları Etkilemesi Muhtemel Politik Riskler	73
Grafik-9: ABD Özel Sektör Yabancı Yatırımları İçinde DYY Payı (1897-1970).....	98
Grafik-10: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde İçeri Yönlü DYY Hacmi (1970-1990).....	100
Grafik-11: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Dışarı Yönlü DYY Hacmi (1970-1990).....	100
Grafik-12: Ham Petrolün Spot Piyasasında Varil Fiyatının Yılsonu Ortalama Değerleri.....	101
Grafik-13: Bazı Gelişmiş Ülkelerde 1982 Yılına Oranla DYY Hacmindeki Büyüme	102
Grafik-14: Dışarı Yönlü DYY'nin Dağılımı.....	102
Grafik-15: İçeri Yönlü DYY'nin Dağılımı	103
Grafik-16: İçeri Yönlü DYY'nin GSYİH'ye Oranı (1980-2012).....	106
Grafik-17: İçeri Yönlü DYY Miktarları (1990 ve 2012).....	107
Grafik-18: Çin'in DYY Performansı	108
Grafik-19: Gelişmiş Ülkelerde DYY'nin Bölgesel Dağılımı (1990 ve 2012).....	109
Grafik-20: İngiltere, Fransa ve Almanya'nın Avrupa'ya Yönelen DYY'deki Payları	110
Grafik-21: 2012 Yılında Gerçekleşen İçeri Yönlü DYY'nin Bölgesel Dağılımı	114
Grafik-22: G8 Ülkelerine Yönelen DYY Hacimleri (2008-2012).....	115
Grafik-23: DYY'lere Ev Sahipliği Yapan Ülkeler Sıralaması.....	115
Grafik-24: 2013 Yılı İçin A.T. Kearney DYY Güven İndeksi	117
Grafik-25: En Fazla DYY Çeken Ülkelerin İş Yapma Kolaylığı İndeksi (2012)....	117
Grafik-26: Dünya'da DYY Akımları ve Öngörüler (Milyar \$)	118
Grafik-27: Türkiye'ye giren DYY Miktarları (Milyon \$, 2004–2013).....	126
Grafik-28: 2012 Yılında Yeni Kurulan ve Şube Olarak Faaliyete Giren Yabancı Sermayeli Şirketlerin Oranı.....	130

Grafik-29: 2013 Yılında DYY'nin İmalat Sektörüne Dağılımı (Yüzde).....	132
Grafik-30: DYY'nin Hizmetler ve Sınai Sektörlerine Dağılımı (Yüzde).....	133
Grafik-31: GSYIH, GSSSO ve IMA_IHR (Milyon ABD Doları).....	141
Grafik-32: IMA_DYY (Milyon ABD Doları)	143
Grafik-33: LGSYIH, LGSSSO, LIMA_IHR ve LIMA_DYY Serileri.....	144
Grafik-34: VAR Kararlılık Sınaması	147
Grafik-35: Etki-Tepki Analizi İçin Kararlılık Sınaması	151
Grafik-36: İmalat Sanayine Giren DYY'nin Diğer Değişkenlerdeki Etkilere Tepkisi.....	152
Grafik-37: Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumunun Diğer Değişkenlerdeki Etkilere Tepkisi	153
Grafik-38: Gayri Safi Yurtiçi Hasılanın Diğer Değişkenlerdeki Etkilere Tepkisi... ..	154
Grafik-39: İmalat Sektörü Ürünleri İhracatının Diğer Değişkenlerdeki Etkilere Tepkisi.....	154

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil-1: Kuzey Amerika, AET ve Japonya Arasındaki DYY Akışı	105
Şekil-2: GSYIH, GSSSO, IMA_IHR ve IMA_DYY Arasındaki Nedensellik.....	150

GİRİŞ

Doğrudan yabancı yatırımlar uluslararası iktisadi etkileşimin önemli bir alanıdır. Özellikle Bretton Woods Sistemi'nin izlediği sermaye denetimi uygulamalarının 1970'li yıllarda zayıflaması ve daha sonra tamamen ortadan kalkması, ilerleyen yıllarda doğrudan yabancı yatırımların hız kazanmasını beraberinde getirmiştir. Bu sebeple, doğrudan yabancı yatırımları konu alan iktisat literatürü 1970'li yıllardan itibaren genişlemiş ve özellikle bu yatırımların ev sahibi ülkenin iktisadi büyümesi üzerindeki etkileri en çok ilgi çeken konulardan biri olmuştur.

Doğrudan yabancı yatırımlar ile ev sahibi ülkeye etkileri ele alındığında doğrudan yabancı yatırımların olumlu ve olumsuz etkilere sahip olduğu söylenebilir. Olumlu etkileri bağlamında teknoloji ve bilgi taşmaları ile gelir ve istihdam artışına katkıda bulunmaları; olumsuz etkileri bağlamında ise çevresel bozulmalara yol açmaları ve yurtiçi yatırımlar ile yurtiçi finansal kaynakları dışlamaları söz konusu olabilmektedir. Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımların gerek gayri safi sabit sermaye oluşumu yoluyla, gerekse teknoloji ve bilgiye dayalı pozitif dışsallıkların ve taşmaların meydana gelmesi ve rekabetçiliğin gelişmesi bağlamında ihracat yoluyla iktisadi büyüme üzerinde meydana getirdiği pozitif etkiler ele alınacaktır.

Doğrudan yabancı yatırımların büyümeye etkileri makroekonomik ve mikroekonomik çalışmalar ile ölçülmeye çalışılsa da bu çalışmalar iktisadi büyümeye etkinin hangi kanallarla gerçekleştiğini belirlemede yeterli değildir. Bu kanalları ele alan ampirik çalışmalar ise literatürde oldukça az sayıdadır. Doğrudan yabancı yatırımlar büyümeye, taşma, bağlantı veya emek devri gibi kanallar ile etki etmektedir.

Özellikle, 2000'li yıllarla birlikte elektronik ve makine, ulaştırma, bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler ülkelerin karşılaştığı yatırım maliyetlerini azaltmış, mikro ve makro çerçevede yatırım kararlarının şekillenmesinde önemli rol oynamıştır. Bu gelişmelerle birlikte ülkelerin dışa açıklık seviyelerinin artmış olması teknoloji taşmalarının daha büyük ölçekli gerçekleşmesine zemin hazırlamıştır. Söz

konusu teknoloji taşmalarının en önemli etkisinin ülkelerin gayri safi sabit sermaye oluşumunda makine ve teçhizat alımı üzerinden imalat sanayi sektöründe yoğunlaştığı gözlenmektedir. Bu sebeple, çalışmada Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların iktisadi büyüme üzerindeki etkisinin teknoloji kanalı boyutu imalat sanayi sektörü bağlamında ortaya konulmuştur.

Esas alınan dönem 1988-2012 dönemidir. Bu dönemin seçilmesinin nedeni Türkiye’de özellikle finansal olarak dışa açılmanın 1990’lı yıllarda başlayarak 2000’li yıllarda nispeten önemli ölçüde artmış olmasıdır. Doğrudan yabancı yatırımların teknoloji kanalıyla iktisadi büyümeye etkisi, gayri safi yurtiçi hasıla, gayri safi sabit sermaye oluşumu, imalat sanayi sektörüne yönelen doğrudan yabancı yatırım miktarı ve imalat sanayi mallarının ihracat miktarı değişkenleriyle analiz edilmiştir.

İktisadi olduğu kadar siyasi ve hukuki zemine de sahip bir konu olan doğrudan yabancı yatırımların iktisadi açıdan ele alındığı bu çalışma üç bölümden meydana gelmektedir. Birinci bölümde uluslararası sermaye hareketleri, doğrudan yabancı yatırımlar ve çokuluslu şirketler ele alınarak kavramsal ve teorik çerçeve ortaya konmaktadır. İkinci bölümde, iktisadi büyüme ve doğrudan yabancı yatırımları belirleyen faktörler, büyüme modelleri bağlamında doğrudan yabancı yatırımlar ve teknoloji kanalına vurgu yapılarak bu yatırımların iktisadi büyümeyi etkileme kanalları incelenmektedir. Üçüncü ve son bölümde Dünya’da ve Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların tarihsel gelişimi ile Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımı ele alınmakta ve doğrudan yabancı yatırım-iktisadi büyüme ilişkisinin ekonometrik analizi vektör otoregresyon modeli yardımıyla yapılmaktadır.

İlk olarak, ele alınan değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri, kurulan modellerle tespit edilmiştir. Sonrasında elde edilen etki-tepki fonksiyonları ile gayri safi yurtiçi hasıla, gayri safi sabit sermaye oluşumu, imalat sanayi sektörüne yönelen doğrudan yabancı yatırım miktarı ve imalat sanayi mallarının ihracat miktarı değişkenlerinden birinde oluşacak bir şokun diğer değişkenlerde meydana getireceği eş anlı ve gecikmeli tepkiler ortaya konulmuştur. Benzer şekilde, tahmin hatalarının varyans ayrıştırması ile gayri safi yurtiçi hasıla, gayri safi sabit sermaye oluşumu,

imalat sanayi sektörüne yönelen doğrudan yabancı yatırım miktarı ve imalat sanayi mallarının ihracat miktarı değişkenlerindeki bir tepkinin ne kadarının ilgili değişkenin kendisinden ne kadarının kendisini etkileyen diğer değişkenlerden kaynaklandığı ortaya çıkarılmıştır. Böylelikle söz konusu değişkenlerden oluşan iktisadi dinamik sistemin açıklanabilmesi mümkün olmuştur. Son olarak nedensellik ilişkileri, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması bulguları sunulduktan sonra, elde edilen bulgular ışığında ulaşılan sonuçlar ve öneriler ile çalışma tamamlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR: KAVRAMSAL ÇERÇEVE VE TEORİK TEMELLER

Doğrudan yabancı yatırımların (DYY) ve çokuluslu şirketlerin (ÇUŞ) kavramsal çerçevesinin çizildiği birinci bölüm üç kısımdan oluşmaktadır. Birinci kısımda, uluslararası sermaye hareketlerine ilişkin genel bilgiler verilerek, uluslararası sermaye türlerine kısaca değinilecektir. Sermaye türlerinin içinde iktisadi büyümeyi etkileme yönü bağlamında ön plana çıkan DYY ile ÇUŞ'ların tanımı ve DYY'nin önemi ile gerçekleşme şekilleri ikinci kısımda ele alınmaktadır. Üçüncü kısımda ise mikroekonomik ve makroekonomik açıdan yapılan sınıflandırma çerçevesinde DYY teorileri incelenmektedir.

1. ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLERİ

Üretim faktörleri, daha yüksek getiri fırsatı olduğunda, ülkeler arasında hareket etme eğilimi gösterir. Bir ülkede işçi ücretlerinin yüksek olması dolayısıyla diğer ülkelerdeki işçilerin bu ülkeye gitmeleri uluslararası işgücü hareketlerinin; fabrika, makine, teçhizat gibi sermaye mallarındaki kazançlar dolayısıyla bir ülkenin diğer ülkelere doğru sermayesini yönlendirmesi de uluslararası sermaye hareketlerinin çıkış noktasını oluşturmaktadır (İyibozkurt, 2001: 141).

Uluslararası Para Fonu (IMF, 2002: xxvii) ödemeler dengesi analizine göre özel uluslararası sermaye akımları doğrudan yatırım, portföy yatırımı ve diğer yatırımlar olmak üzere üç temel sınıfa ayrılmaktadır. Diğer yatırımlar kısa ve uzun dönemli ticari kredileri, döviz ve mevduatları ve diğer alacak ve borç hesaplarını içermektedir. Uluslararası portföy yatırımı ve diğer yatırımların uluslararası finansal sermaye akımı olarak tek bir başlık altında incelenmesi mümkün olabilmektedir.

Uluslararası sermaye hareketleri vade farkları açısından kısa ve uzun dönemli sermaye hareketleri; niteliği açısından da doğrudan ve dolaylı sermaye hareketleri şeklinde sınıflandırılmaktadır. Bir yıldan daha kısa vadeye sahip olan varlıkların hareketliliğini ifade eden kısa dönemli sermaye akımları, cari dönem ve uzun dönem ödemeler dengesi açıklarını finanse etmeyi sağlamaktadır (Kojima, 1978: 52). Geri ödenme süresi bir yıldan fazla olan varlıkların hareketliliğini ifade eden uzun

dönemli sermaye hareketleri ise kredinin şarta bağlı olarak verildiği bağlı krediler ile kredi talebinin amacının ve koşullarının belirtilmek zorunda olduğu proje kredilerinden oluşmaktadır (İyibozkurt, 2001: 141).

Yabancı borç akımları konjonktürel değişikliklere karşı daha kırılgan; DYY ile portföy yatırımları ise daha istikrarlı bir yapıya sahiptir. Bununla birlikte diğer sermaye akımlarına nispeten DYY, sağladığı kazançlar itibarıyla daha tercih edilir durumdadır; çünkü yönetimin doğrudan denetimi bu akım türünde daha fazla olmaktadır (Kirabaeva and Razin, 2013: 106). Sonuç olarak, uluslararası borç alma ve borç vermeler diğer borçlanma türlerinden farklı olmamakla birlikte DYY sadece kaynak transferini değil aynı zamanda denetim kazanımını da içerdiği için diğer borçlanma türlerinden ayrılmaktadır (Krugman and Obstfeld, 1991: 165).

Mevcut sermaye stokunu temsil eden hisselerin el değiştirmesi; diğer bir deyişle ülkenin finansal piyasalarında hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetlerin satın alınması anlamına gelen portföy yatırımları ile ticari banka borçlanmaları ve euro-dolar mevduatları gibi diğer yatırım akımları sadece finansal nitelikli yatırımlar olup doğrudan reel yatırım özelliği taşımamaktadırlar. Portföy yatırımları bir işletmenin finanse edilmesinde rol oynamakta ancak bu yatırım türünde ev sahibi ülkedeki firma yöneticileri firmayı yönetmekte, yabancı yatırımcılar firmanın sadece mülkiyetine ve borcuna ortak olmayı temsil eden menkul varlıklara sahip olmaktadır. Bu tür yatırımlarda salt finansal sermaye kazancı elde edilmektedir ve yatırımcı, genellikle girişimin yönetiminde söz sahibi olma gibi bir beklentiye sahip değildir. DYY ise yabancı ülkenin sermaye stokuna yapılan ilaveler, diğer bir deyişle ülkenin reel piyasalarına yapılan yatırımlardır. Denetimin tanımlanması kolay olmasa da yatırım yapıldığında girişimi kimin denetlediği önemlidir. Portföy yatırımı ile DYY arasındaki en önemli farklılık, DYY'nin doğasında denetim unsurunu barındırmasıdır. Bu tür yatırımlarda yabancı yatırımcının firmayı yönetebilmesi, yatırımcı işletmenin, ev sahibi ülkedeki işletme üzerinde belli derecede denetim gücüne sahip olması söz konusu olmaktadır (Chen, 2000: 6). Eğer yatırımcı yabancı yatırımı doğrudan kontrol ediyorsa onun yatırımı DYY olarak adlandırılmakta, aksi söz konusuysa yatırım bir portföy yatırımı niteliği taşımaktadır. (Hymer, 1976: 1; Boyes and Melvin, 1991: 499; Jones and Wren, 2006: 8; Şener, 2008: 14; Kant, 2010: 59).

Portföy yatırımları ile karşılaştırıldığında DYY sermaye piyasalarında bir katma değer avantajı yakalamaktadır; çünkü yerel firmalar üzerinde hem mülkiyet hem de denetim hakkına sahip olan doğrudan yabancı yatırımcılar denetimleri altındaki firmaların aynı zamanda yöneticileri olup kendi projelerine ilişkin bilgi sahibidirler. Portföy yatırımcıları ise yerel firmaların denetimine sahip olmaksızın mülkiyet hakkı elde ettikleri ve alınacak kararları yöneticilere devrettikleri için çoğu zaman yöneticilerle aralarında karar alma farklılıkları oluşmakta, bu kısıtlanma da onların kendi projeleri hakkında daha az bilgi sahibi olmalarına yol açarak projelerin etkinliğinin azalması anlamına gelmektedir (Goldstein and Razin, 2006: 272).

2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN ÖNEMİ ve TÜRLERİ

Sermayenin rolü birbiriyle çatışan iki açıdan ele alınmalıdır. Sermaye bazen uluslararası faaliyetlerin gerçekleşmesine bazen de gerçekleşmemesine yol açmaktadır. Daha az maliyetli sermayeye sahip olan ülke firmalarının, büyük sermaye miktarına ihtiyaç duyulan bölünemeyen yatırımlar açısından diğer ülkeler karşısında avantaj sağlaması durumunda sermaye uluslararası faaliyetlerin bir nedenidir. Sermaye zenginliği dolayısıyla sermaye kazanımında dezavantaja sahip olan bir ülkenin firmalarının faaliyette bulunmak yerine lisanslama yapmaya yönelmesi de sermayenin varlığının uluslararası faaliyetlerin gerçekleşmemesine sebep olduğu durumu ifade etmektedir (Hymer, 1976: 168).

DYY, 1970'lerden önce iktisadi kalkınmanın bir aracı olarak görülmemiş, ekonomi için zarar verici ve ihracat açısından yurtiçi sanayilerin kalkınmasını geciktirici yapıya sahip bir yatırım olarak düşünülmüştür. Bu olumsuz düşünceler neticesinde gerek ÇUŞ'lara gerekse onların gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yatırımlarına karşı olunan bir yaklaşım benimsenmiştir (Bende-Nabende and Ford, 1998: 1315). Doğrudan yatırımlara ilişkin olumsuz yaklaşımların temelinde yabancı sermayeye karşı olunması yatmaktadır. Bu negatif yaklaşımın neticesinde ortaya çıkan kamulaştırma uygulamaları yönetim ve girişimcilik becerilerinin uluslararası alanda hareketliliğini kısıtlamıştır (Hymer, 1976: 212). Zamanla yabancı sermayeye ilişkin olumsuz yaklaşımlar değişerek uluslararası sermayenin hareketliliği ülkelerin arzu ettiği bir politika haline gelmiş, iktisadi büyüme için teşvik edici bir unsur olarak görülmeye başlanmıştır. 1980'lerden itibaren önceden ithal ikameci

politikalara dayalı kalkınma stratejilerini benimsemiş olan gelişmekte olan ülkeler ekonomilerini serbestleştirmeye başlamışlardır. Dış ticaret rejiminin serbestleştirilmesi ve finansal sektörün deregülasyonunu hedefleyen tedbirleri içeren reform süreci, Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası'nın istikrar ve yapısal uyum programlarının bir parçası olarak genele uygulanmıştır. İçeriye dönük büyüme sürecinden daha ziyade dışarıya dönük büyüme sürecine doğru olan yönelim, kaynakların daha etkin dağılımını sağlamada ve bu sayede kişi başına gelirdeki istikrarlı bir artışla sürdürülebilir büyüme yoluna geçmede etkin rol oynamıştır (Pamukcu, 2003: 1443).

Dışarıdan elde edilen teknoloji lisansları, alıcı yerel firmalarda teknolojik faaliyetleri tetikleyebilmektedir. Fakat böyle bir pozitif etki en azından iki sebepten ötürü ortaya çıkmamaktadır (Pamukcu, 2003: 1449): Teknoloji sözleşmelerinde yer alan sınırlandırıcı sözleşme koşulları herhangi bir teknolojik aktiviteye engel olabilmekte veya "teknoloji ithalatına bağımlı" bir ekonomi sadece üretimi başlatan, etkinlikle ilgilenmeyen önceki lisanslar yoluyla bunu elde etmiş olabilmektedir.

Bir firmanın yabancı bir piyasada bir yan kuruluş aracılığıyla üretimde bulunmayı, ihracat ya da lisans sözleşmeleri yapmaya tercih etmesinin bazı nedenleri vardır. Bu tercihin en önemli nedeni, firmanın teknoloji ve yönetim becerileri gibi maddi olmayan ve bir işletme için kullanıldıklarında diğer işletmelerde kullanım miktarının azalmayacağı varlıklara sahip olmasıdır. Bununla birlikte, az gelişmiş veya katı kuralları olan bir lisanslama sistemine ve fikri mülkiyet hakları satışı için uyarlanmamış yasal mekanizmalara sahip olan bir ülke için de yabancı firmanın satışında DYY, lisanslama ve diğer kurumsal yöntemlerden daha fazla tercih edilebilmektedir. Ayrıca, ÇUŞ'ların tarife ve döviz kuru kontrolleri gibi engellerden kaçınmak amacıyla ürünlerini ihraç etmek ya da lisanslamak yerine DYY yoluyla dışarıya açılmaları daha az maliyete yol açması dolayısıyla daha avantajlıdır (Gastanaga et al., 1998: 1301; Blonigen, 2005: 384; Sandhu and Fredericks, 2006: 84-85).

2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, firmalar arasında uluslararası bir işbirliği türü olup, bir ülkenin bireysel girişimcilerinin ülke sınırları dışında bir yerde sermaye

stokuna sahip olmasını ifade etmektedir. Yatırımcı firmanın yer aldığı ülkedeki yerleşikler, bu firmanın tesisinin yer aldığı ülkedeki şirketin üretim, dağıtım ve diğer faaliyetlerini yönetmek üzere varlıkların mülkiyetini elde etmektedir. Bu yatırım türünde sermaye ile birlikte teknoloji, teknik bilgi ve girişimcilik bilgisi de ülkeye transfer edilmektedir (Karluk, 1996: 422-423; 2001: 100; Moosa, 2002: 1, 275).

Doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin gerçekleşme şekilleri farklılık arz etmektedir (Kojima, 1978: 57). Firmaların yönetimine katılmak için bu firmaların yatırımcı işletmelere devredilmesi, yurtdışında yeni bir yan kuruluş kurulmasıyla yüzde yüz mülkiyet elde edilmesi veya hissedarlık yoluyla bir ortak girişime katılımın sağlanması söz konusu olabilmektedir. Ayrıca, ticari faaliyetlerde bulunmak amacıyla, yeni yabancı yan kuruluşların, fabrikaların vs. kurulması, mevcut fabrikaların devralınması veya mevcut fabrikaların genişletilmesi yolları ile reel varlıkların kazanılması da mümkündür.

Seyidoğlu (2007: 598), DYY için “bir şirketin, üretimini kurulduğu ülke sınırları dışına yaymak amacıyla, yabancı ülkelerde üretim tesisi kurması ya da mevcut üretim tesislerini satın alması” tanımını kullanmaktadır. Karluk (1996: 423), bir ülkedeki bir firmayı satın almak, yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesi sağlamak ya da mevcut bir firmanın sermayesini artırmak yoluyla ana yatırımcı ülkedeki firmaların ev sahibi ülkedeki firmalara yaptıkları ve beraberinde işletmecilik bilgisi, teknoloji ve yatırımcının denetim yetkisini de getiren yatırımları DYY olarak adlandırmaktadır. Jones and Wren (2006: 7) ise DYY’yi, bir ülkedeki bir firmanın, başka bir ülkede var olan ya da yeni kurulan bir firmaya sermaye sağlaması süreci olarak tanımlamaktadır.

DYY, bir ekonomide yerleşik bir doğrudan yatırımcının (kişi ya da kurum), bir başka ülkede yerleşik bulunan bir kuruluşla (DYY kuruluşu) uzun süreli (kalıcı) bir menfaat ilişkisi kurmak ve sürekli gelir elde etmek amacıyla yapılan bir uluslararası yatırım türüdür. Buradaki “sürekli gelir” ifadesi, yatırımcı ve girişim arasındaki uzun dönemli ilişkiyi ve girişimin yönetiminde doğrudan yatırımcının etkinliğini göstermektedir. Diğer bir deyişle, yatırımcının motivasyon kaynağı, DYY girişiminin yönetiminde önemli oranda söz sahibi olmasını garanti eden uzun dönemli bir ilişkinin varlığı ve başka türlü erişim sağlayamadığı ev sahibi ülkeyle ilişki

kurabilmesi fırsattır. Sürekli kazanç (gelir), yatırımcının en az %10'luk bir yönetim gücüne sahip olması durumunda gerçekleşmektedir. DYY, bir birey ya da firmanın yabancı bir ülkenin üretken varlıkları üzerinde denetimli kazanç elde etmesiyle ortaya çıkarken, sadece yatırımcı ve girişim arasında ilişki kuran ilk işlemi değil, aynı zamanda bağlı şirket girişimleri ile aralarında meydana gelecek sonraki bütün işlemleri de kapsamaktadır (Duce, 2003: 2; Durlauf and Blume, 2008; IMF, 2009: 101; OECD, 2009: 17). Bundan hareketle, DYY hissedarlık, mülkiyet ve yönetim edinimini sağlamasının yanı sıra daha geniş kapsamlı olan leasing, franchising, lisanslama, uluslararası üretimin paylaşılması veya yatırım benzeri faaliyetlere ilişkin düzenlemeler ve geniş çaplı araştırma-geliştirme (ar-ge) birlikleri gibi iktisadi işbirliği türlerini de kapsamaktadır (de Mello, 1999: 135).

Yang (2002: 5-7), DYY'nin etkinliğinin sağlanması için üç temel koşul üzerinde durmaktadır:

i) Ev sahibi ülke açısından yabancı sermaye dağılımının etkinliği sağlanmalıdır. Buna göre, yatırılan sermayenin potansiyel olarak ekonomik uygulanabilirliği olan projelerde kullanılması gerekmektedir. Dağılım etkinliği; yatırımın nasıl teşvik edileceği, finansal aracılığın gerekli olup olmaması ve dağılımın kim tarafından yapılacağı gibi konularla ilgilenmektedir.

ii) Üretim etkinliği sağlanmalıdır. Bu etkinlik yatırılan sermayenin nasıl kullanıldığı ile ilgilidir. Sermayeyi kullananların potansiyel olarak uygulanabilir olan projeleri hayata geçirme kapasitelerini ifade eden teknoloji, teknik bilgi ve yönetim becerileri tarafından belirlenmektedir.

iii) Gelir dağılımı etkinliği sağlanmalıdır. Buna göre, yabancı yatırımlardan sağlanan potansiyel faydalar ev sahibi ülke açısından doğrudan (parasal) ve dolaylı (parasal olmayan) faydalar olarak ikiye ayrılmaktadır. Yerel çalışanların ücretleri ve ev sahibi hükümete yapılan vergi ödemeleri parasal yararların içinde iken; teknoloji taşmaları, yönetim eğitimi ve yerel rekabet çevresinin genel gelişimi parasal olmayan faydalardandır.

2.2. Çokuluslu Şirketler

Firma, mal ve hizmet talebinin karşılanması amacıyla fiziksel ve finansal sermaye, emek ve topraktan oluşan mevcut üretim faktörlerinin belirli bir etkileşim içerisinde kullanıldığı kurumsal bir oluşumdur. Faktör sahipleri, gelir elde edebilmek üzere, faktörlerini arz etmek ister; ancak faktörlerine ihtiyaç duyulan yerlere ve ihtiyaçların niteliklerine ilişkin bilgi sahibi olmada birtakım eksiklikleri vardır. Bu bilgi eksikliğinin giderilmesi, genellikle, firmanın oluşumunu sağlayan ve firma gelirleri ile girdi maliyetlerine ilişkin riski üstlenen kişi olan girişimci tarafından sağlanmaktadır (Ahiakpor, 1991: 5).

Sermaye dağılımı, sermaye kullanımı (üretimin etkinliği) ve gelir dağılımına ilişkin süreçte yatırım kararı verilirken cevaplanması gereken birtakım sorular bulunmaktadır (Chen, 2000: 8; Yang, 2002: 4). Bunlar sermaye dağılımının nasıl ve nerede olacağı ve sermaye kullanımının nasıl sağlanacağından, yatırımdan elde edilen gelirin dağılımının nasıl ve kime yapılacağına kadar birçok soruyu kapsamaktadır. Bütün yatırım türleri için yatırımın yapılıp yapılmayacağı, zamanlaması, yeri, nasıl yapılacağı ve finansman yöntemine karar verilmesi önemlidir.

Uluslararası etkileşime taraf olan iki ülkede dört tür firma yapısı vardır. Bunlar, ev sahibi ülkedeki yerel kuruluşlar, yabancı ülkedeki yerel kuruluşlar, ev sahibi ülkede ana merkezi olan ÇUŞ'lar ve yabancı ülkede ana merkezi olan ÇUŞ'lardır (Markusen and Venables, 1998: 185). Yerel firmalar aynı ülkenin farklı bölgelerinde üretim tesisleri kurma ya da bölgelerin sınırlarla ayrılması yoluyla tek bir ülkede üretim ve satışa odaklandıkları halde, ÇUŞ'lar ulusal sınırların ötesinde üretim tesisleri kurma yoluyla uluslararası hale gelerek birden fazla sayıda ülkede üretim ve satış faaliyetlerinde bulunmaktadır (Ahiakpor, 1991: 10).

Her bir ÇUŞ kendi kaynak ülkesinde (yatırım yapan ana ülke) konumlanmış olan bir ana şirkete/genel yönetim merkezine ve yurtdışında yatırım yapılan (ev sahibi) ülkelerde konumlanmış olan yan kuruluşlara sahiptir. Bu yan kuruluşlar, ana merkezin yönetim ve denetimi altında farklı ülkelerde faaliyet gösteren ve yabancı sermaye şirketi, bağlı şirket, şube ya da yavru şirket şeklinde adlandırılan kurumsal yapılardır (Seyidoğlu, 2007: 598). Ana şirketler genellikle geri ödeme beklentisiyle

yabancı yan kuruluşlarına finansman sağlamaktadırlar. Yan kuruluşlar ana şirketlerine karşı finansal bir yükümlülüğe sahip değildir; onlar aynı işletme yapısının parçasıdır. Uluslararası borç alıp vermenin aracı olarak ÇUŞ'lar DYY ile en az iki ülkede faaliyetlere ya da bu faaliyetler üzerinde kontrol (denetim) yetkisine sahiptirler. Ana şirket ve yan kuruluşlar arasındaki kontrol ilişkisi denetleme yetkisinin genişliği açısından şirketler arasında farklılık göstermektedir (Krugman and Obstfeld, 1991: 165; Winters, 1991: 218-219).

Bir firmanın yabancı ülkedeki bir girişimi denetlemesi için birtakım teşvik edici unsurlar vardır (Hymer, 1976: 33): İlk olarak, birden fazla ülkedeki kuruluşun denetlenmesi bu kuruluşlar arasındaki rekabetin ortadan kaldırılması için yararlı olabilmektedir. İkinci olarak, bazı firmaların belirli faaliyetlerde sahip oldukları avantajlardan faydalanmak amacı ile hareket edilebilir. Daha az etkili üçüncü sebep olarak da yatırımcının çeşitlendirme yapmak istemesidir. Bunun daha az öneme sahip bir teşvik edici unsur olmasının nedeni mutlaka denetimi gerektirmemesidir.

ÇUŞ'ların farklı ülkelerde gerçekleştirdikleri faaliyetlerden en önemlileri; ihracat faaliyetleri, hisse senedi yatırımları, lisans anlaşmaları ve doğrudan yatırımlardır (Serinkan ve Bağcı, 2012: 99-100). İhracat faaliyetleri diğerlerine nazaran en kolay faaliyet şekli olmakla birlikte ihracat yapan şirketler her zaman ÇUŞ statüsünde olmamaktadır. Hukuki bir engel söz konusu olmadığında bir şirketin yabancı ülkedeki şirkete veya kamu kuruluşuna ait hisse senetlerini satın alması anlamına gelen hisse senedi yatırımı, sermaye karlılığını artırmak için kullanılmaktadır. Lisans anlaşmaları, doğrudan yatırım yapmanın mümkün olmadığı durumlarda ya da doğrudan yatırımlara nazaran daha az risk ve daha fazla kolaylık taşınması sebebiyle özellikle tercih edilen ve gelişmekte olan ülkeler açısından teknoloji transferinin en önemli aracı konumunda olan anlaşmalardır. Son olarak doğrudan yatırımlar ise, yan kuruluşlar kurma, ortak girişim oluşturma ya da mevcut işletmeleri satın alma gibi yollarla gerçekleştirilen ve yönetim unsurunu içeren uluslararası faaliyetlerdir.

ÇUŞ'ların faaliyetleri her zaman bir ülkeden diğerine net sermaye akımı şeklinde olmamaktadır. Kimi zaman, yan kuruluşlarının kendi ülkelerinden daha fazla faaliyet gösterdikleri ülkede, ÇUŞ'lar bu yan kuruluşlarının genişlemesi için de

finansman sağlamaktadırlar. Gelişmiş ülkelerde bu bağlamda çok miktarda çift yönlü DYY akımı gerçekleşmektedir. Bir ülke yabancı ülkedeki yan kuruluşlarını genişletirken, bu yabancı ülke de söz konusu ülkedeki yan kuruluşlarını genişletmektedir (Krugman and Obstfeld, 1991: 165-166).

ÇUŞ'lar ulusal sınırlar içinde değer yaratma amacıyla yabancı yan kuruluşlar kurarak DYY ile bağlantı kurduğunda küreselleşme meydana gelmektedir. ÇUŞ'lar bazı zamanlarda bölgesel ya da yerel hareket etseler de küreselleşmenin itici gücünü oluşturmaktadırlar (Rugman, 2004: 3). Ülkelerin büyüklük ve donanım açısından yakınlaşmaları, ÇUŞ'ların faaliyetlerinin önem kazanarak ticaretin önüne geçmesini sağlamıştır (Markusen and Venables, 1998: 201). Başka bir ülkede üretim yapan bir firma bunun ticaretini yapabilirse bu üretimin bir kısmı, firmanın kendi ülkesindeki yerini alabilmektedir. Yatırımcı firmanın kapanması veya işletmesinin satılması ve aynı piyasaya hizmet vermek üzere yurtdışında yeni bir işletme açılmasının sonucu olarak firma kendi ülkesindeki üretimini azaltabilmekte ya da sonlandırabilmektedir (Lipsey, 2004: 334-335). DYY'nin büyüme sürecinde zamanla uluslararası ticaretten daha hızlı bir artış sergilediği ve uluslararası ticaretle birlikte dünya ekonomisi ile etkileşimi sağlayan faaliyetlerden olduğu görülmektedir (Chen, 2000: 6).

ÇUŞ'ların ilk örnekleri XVII. yüzyılda ortaya çıkmıştır. 1600'de kurulan İngiltere Doğu Hindistan Şirketi ve 1602'de kurulan Hollanda Doğu Hindistan Şirketi ilk ÇUŞ'lardır. Hollanda Doğu Hindistan Şirketi hisse çıkararak risk paylaşımını sağlayan ve ortak mülkiyeti mümkün kılan ilk firma olmuştur. Küresel şirket sayısının 500 olduğu 1600'lü yıllardan itibaren dünyada bu şirketlerin sayısı artmıştır. 1799'da Belçika'da kurulan Cockerill'de olduğu gibi modern anlamda ilk ÇUŞ'lar XVIII. yüzyılın sonlarında ortaya çıkmıştır. XIX. yüzyıl, ÇUŞ sayısında artışın yaşandığı bir dönemdir. Almanya'da Bayer, İsviçre'de Nestle, İngiltere'de Dunlop ile Lever Brothers ve ABD'de Singer, ITT, General Electric ile Westinghouse, Fransa'da Michelin gibi şirketler bunların önde gelenleridir. 1914'te 3000, 1992'de 30.400 ve 2000'de 63.000'e ulaşan bir ÇUŞ sayısı söz konusudur. Günümüze kadar gerek sayı gerekse niteliksel olarak ÇUŞ'larda önemli gelişmeler olmuştur (Schmitz, 1995: 10-34; Lerner, 2007: 24; Dulupcu and Demirel, 2008: 8).

ÇUŞ'lar küresel piyasalarda rekabetçi olabilmek için ar-ge yatırımlarına daha fazla önem verme eğiliminde olmaktadır. Bu nedenle ÇUŞ'lar tarafından yapılan DYY, gelişmekte olan ülkeler açısından ileri teknolojilere geçiş için önemli bir kanal olarak görülmektedir (Borensztein et al., 1998: 116). Gelişmiş ülkelerde talep tarafından uyarılmış yatırımlar, az gelişmiş ülkelerde ise arz tarafından uyarılmış yatırımlar yoğunluktadır. ÇUŞ'lar talep veya arz tarafından uyarılmış yatırımlarla üretimlerini gerçekleştirirken, sahip olunan doğal kaynaklar, ucuz işgücü ya da ihracat sınırlamaları ÇUŞ'ların bu ekonomilerde yatırım yapmalarında belirleyici rol oynamaktadırlar (Alpar, 1978: 27).

2.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Önemi

Sermaye birikiminin gerçekleşmesi gelir artışı veya tüketim azalışı şeklinde tasarruf artışını sağlayan iki yolla olmaktadır (Ricardo, 1932: 111). Yatırımlar, sermaye stokundaki zamana bağlı değişimleri ifade etmekte ve gelişme düzeyi ne olursa olsun her ülke için iktisadi büyümenin itici gücünü oluşturmaktadırlar. Gelişmekte olan ülkeler, sermaye stokuna yeteri kadar ilave yapamadıklarından, yatırım ihtiyaçlarını karşılayabilmeleri ve iktisadi kalkınmalarını finanse edebilmeleri için özellikle yabancı yatırımlara ihtiyaç duymaktadırlar (Boyes and Melvin, 1991: 499, Karluk, 2001: 98).

Gelişmekte olan ülkelerdeki düşük gelir düzeyi, tasarruf ve yatırımların düşük olmasına neden olmaktadır. Gerek fiziki gerekse beşeri sermaye birikimleri az olduğundan, bu ülkeler iktisadi kalkınmalarını sağlamak için yeni yatırımlar yapmak zorundadırlar. İktisadi büyüme, transfer edilen sermaye ve teknolojiye uyum sürecinin hızlı ve etkili bir şekilde gerçekleşmesini gerekli kıldığı için DYY gelişmekte olan ülkelerde iktisadi büyüme için oldukça önemlidir (Kar ve Tatlısöz, 2008: 437; Kok and Acikgoz Ersoy, 2009: 106). DYY, bu uyum sürecinin kolay olmasını ve iktisadi büyümenin uyarılmasını sağlayabilmektedir.

DYY'nin ev sahibi ülkeye birçok katkısı olmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yeni istihdam alanlarının oluşturulması, ev sahibi ülkenin döviz rezervlerinin artırılması, milli gelir artışında en önemli faktör olan sermaye birikiminin sağlanması ve üretimde gelişmiş ülkelerle rekabet edebilmek için gerekli ileri teknoloji edinimi DYY'nin ev sahibi ülkelere önemli faydalarındandır. Yatırım

yapılan ülkeye yeni teknolojilerin, yeni bilgi ve becerilerin gelmesi vasıtasıyla DYY'nin gelişmekte olan ülke ekonomilerini etkileyebilme sürecinde en önemli kanalın teknoloji kanalı olduğu söylenebilmektedir (Sonmez and Pamukcu, 2011: 3).

DYY doğası gereği, riskin paylaşılması, piyasa disiplininin ve ihracata yönelimin sağlanması ile teknolojinin ve yönetsel uzmanlığın transfer edilebilmesi gibi kalkınmaya çok olumlu katkıları olan bir takım avantajlara sahiptir. Buradan hareketle gelişmekte olan ülkeler için DYY önemli ve istikrarlı bir özel sermaye kaynağı olabilmektedir. Farklı gelir düzeyine sahip ülkeler arasında, orta düzeydeki ülkeler düşük düzeydeki ülkelere nazaran DYY'den daha fazla yararlanmaktadırlar (Singh and Jun, 1995: 2). Gelişmekte olan ülkelerde iktisadi büyümeye verilen önemin artması, küreselleşme sürecinin hız kazanması ve uluslararası yatırım ortamının değişmesi DYY akımlarının süreklilik arz etmesinde rol oynamaktadır (Amirahmadi and Wu, 1994: 168).

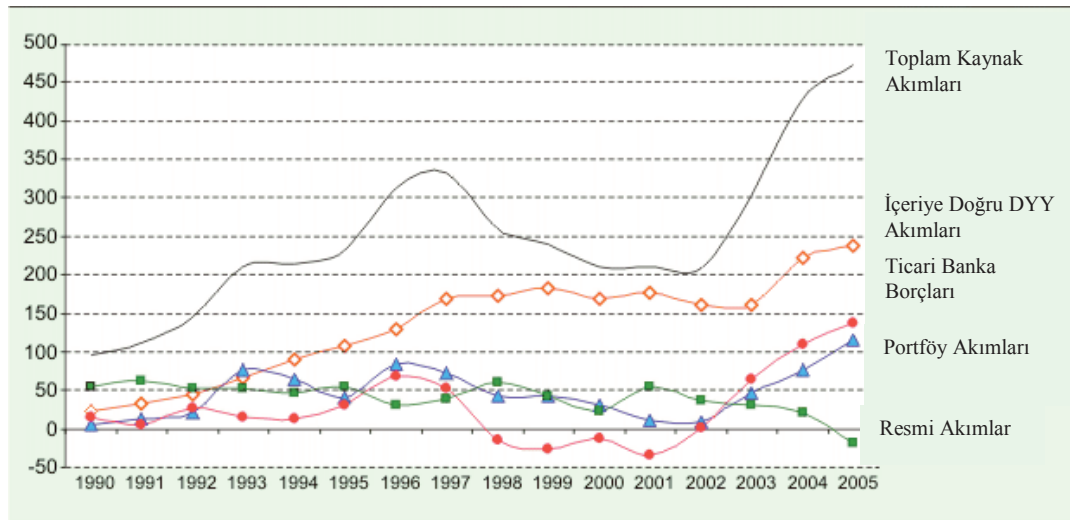
Gelişmekte olan ülkelerde büyüme için gerekli olan sermaye birikimi, yetersiz olan iç tasarrufların dış kaynaklarla desteklenmesi yoluyla sağlanmaktadır. Karşılıksız yardımlar (bağışlar) ile dış borçlanmanın yanı sıra özel borçlanmalar (ticari bankalara borçlanmalar), gelişmekte olan ülke kurumları tarafından gelişmiş ülkelerde çıkarılan tahviller, ihracat kredileri, DYY ve yabancı portföy yatırımları dış finansman kaynakları olarak sıralanabilmektedir (Şener, 2008: 5; Kant, 2010: 59). Görüldüğü gibi yabancı tasarruf transferleri, ticari borç ya da bağış yolu ile yapılabilmekte ve resmi hükümet kaynakları yanında özel kaynaklardan da olabilmektedir (Boyes and Melvin, 1991: 499).

Grafik-1, Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü'nün (UNCTAD) Dünya Bankası'nın ülkelerin gelişmişliklerine ilişkin sınıflandırmasına dayanarak oluşturduğu ve gelişmekte olan ülkelerin toplam net sermaye akımlarını gösteren grafik. Grafik, 1990-2005 dönemi için gelişmekte olan ülkelere toplam net sermaye akımını, toplam akımlar, içeri yönlü DYY akımları, ticari banka borçlanmaları, portföy akımları ve resmi akımlar şeklinde bir sınıflandırma ile göstermektedir. Gelişmiş ülkeler ile karşılaştırıldığında gelişmekte olan ülkelere 1980'lerin ortalarında oldukça az yoğunluğa ve hareketliliğe sahip olan DYY, 1990'larda artarak ön plana çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkelere diğer sermaye

akımları ile karşılaştırıldığında, 1990'lı yıllardan sonra görülen içeri yönlü DYY akımlarının üstünlüğü ve toplam sermaye akımları içindeki yüksek payı 2005 yılında da devam etmiştir.

Bir firma yabancı bir piyasadan yararlanmak ya da özellikle ucuz emek başta olmak üzere belirli girdilere daha kolay erişim sağlamak amacıyla yurtdışında yatırım yapmaktadır (Larrain et al., 2000: 2).

Grafik-1: Gelişmekte Olan Ükelere Toplam Net Sermaye Akımı (Milyar \$, 1990-2005)



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 2006.

DYY'nin çoğu, diğer ülkelerde ticari pozisyon alınabilmesi ya da özel bilgi avantajı sağlanması amacıyla gütmedir. Bu tür yatırımlar sermaye ve tasarruf oranlarındaki göreceli farklılıklardan etkilenen diğer yatırımlardan farklıdır (Feldstein and Horioka, 1980: 328). Bununla birlikte diğer yatırım türlerinde risk paylaşımı yokken, DYY'de risk paylaşımının söz konusu olması bu yatırımları arz ve talep cephesinde çekici kılmaktadır (Fry et al., 1995: 1).

DYY üstün teknoloji ve yönetim uzmanlıklarının ülkeler arasında transferini sağlamakta, yurtiçi yatırımları teşvik ederek büyümeyi hızlandırmakta ve gelişmekte olan ülke firmalarının küresel firmalarla bağlantılı olmasını sağlamaktadır. Çevre dostu teknolojinin transferini sağlamaları ve çevre yönetimine ilişkin bilgi donanımına sahip olmaları sayesinde ÇUŞ'ların çevre üzerinde de olumlu etkileri olmaktadır (Zarsky, 2005: 14). DYY'nin, gelişmekte olan ülkelerin ihtiyaç

duydıkları teknoloji, teknik bilgi ve dış piyasalara giriş hakkı gibi kaynakları beraberinde getirmeleri ve diğer sermaye akımlarının bu tarz katkılarının olmaması DYY'yi diğer yatırım türlerine kıyasla daha cazip kılmaktadır (Bergsman and Shen, 1995: 6).

Ar-ge faaliyetleri üzerine yapılan harcamaların yoğunluk kazandığı ve üretimin verimliliğinin sağlanması için gerekli yeniliklerin geliştirildiği sanayi ülkeleri, gelişmekte olan ülkeler açısından çok önemli bir bilgi, teknoloji ve uzmanlık kaynağıdır. DYY, sermaye malları pahalı olduğundan dolayı özellikle sermaye yoğun sanayilerin faaliyetlerini yürütebilmesi için gereken ileri teknolojilere ulaşılmasını sağlamaktadır. Ayrıca ÇUŞ'ların, önceliği yurtiçi tüketimi karşılayan malların üretimine vermeyerek ihracatı artırması halinde DYY, ithalatın ve borçlanmanın karşılanabilmesi için gerekli döviz kazancını sağlamaktadır. DYY'nin ülkelerin kalkınmasında harekete geçirici niteliğe sahip olmasının diğer bir nedeni de yatırım yapılan endüstrilerin yapısının izin verdiği ölçüde yeni meslek alanları yaratmasıdır (Boyes and Melvin, 1991: 500-502).

Yatırım yapan ülkelerin teknoloji seviyesi ev sahibi ülkelerin teknoloji seviyesinden daha üstün olarak kabul edilmektedir. Ülkeler ve firmaların yabancı ülke firmalarının teknolojilerinden yararlanma kapasitesinde farklılıklar görülebilse de, yatırım yapılan her ülkede daha düşük fiyatlı ve daha yüksek miktarlarda mal ve hizmetin daha yüksek kalitede üretilmesi ve bunun sonucunda tüketici refahının artması mümkün hale gelmektedir (Lipsey and Sjöholm, 2005: 24, 40).

Yerel firmalar DYY'den bilgi taşmaları anlamında faydalanmaktadırlar. Bu taşmalar, teknoloji transferleri, yeni üretim süreçleri ve daha gelişmiş yönetim politikaları şeklinde olabilmektedir. Böylelikle yerel ve yabancı firmalar arasındaki ileri ve geri bağlantılarla daha fazla üretkenlik sağlanabilmektedir. Yatırım yapılan ülkelerin teknoloji ve yönetim bilgisi transferi sayesinde uluslararası ticaret ağlarını geliştirmesine katkı sağlayan DYY, daha fazla kaynak ve iş fırsatı da yaratarak iktisadi büyümeyi teşvik etmektedir. Bu teknolojik gelişmelerin dışında DYY, salt sermaye birikimi de sağlamaktadır. Yerel ekonomiye giriş yapan yabancı sermaye fiziksel sermaye birikimine katkı sağlarken, çalışanların eğitilmesi de ev sahibi ülkede beceri gelişimini gerçekleştirmektedir. Bir başka deyişle; DYY, bir ülkenin

gelişimine fiziksel ya da beşeri sermaye birikimi ile veya toplam faktör verimliliğini geliştirerek katkıda bulunabilmektedir (Alfaro et al., 2004: 90-91; Kinda, 2010: 498). Ev sahibi ülkenin sermaye stokuna yapılan ilaveler sonucunda ülkenin nihai üretim seviyesinde artış gözlenebilmektedir.

Nihai olarak gelişmekte olan ülkelerin dünya ile bütünleşmesine yardımcı olan DYY'nin temel katkıları şunlardır (Mody, 2007: 4):

- i. Sermaye kıtlığı çeken gelişmekte olan ülkeler için gerekli sermayeyi sağlamak,
- ii. Birleşme ve satın almalar aracılığıyla yurtiçi piyasada rekabetçi ortam sağlamak,
- iii. Hizmet sektörlerine erişimi genişleterek ticaret yapılamayan sektörlerle verimlilik kazancı sağlamak

Dünya piyasalarındaki rekabet, firmaları piyasa payı elde etmek veya mevcut olanları kaybetmemek üzere yenilik yapmaya itecektir. Ticaret serbestleşmesinin dinamik etkilerinin bu baskılar yolu ile ortaya çıkması muhtemeldir. Firmalar rekabetçiliklerini, uzun dönemde ilerlemeci yenilikçi strateji ile uyuşmayan bir durum olarak düşük emek maliyetlerine dayandırmadıkları sürece bu faktör çıktısı pozitifdir. Aynı sebeplerle, yurtiçi piyasada ithalattan kaynaklanan rekabet yenilik kararı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olabilir (Pamukcu, 2003: 1448).

Bir ülkede yerleşik firmaların yabancı şubeler kurmak veya yabancı firmaları satın almak yoluyla yaptıkları yatırımlar, sermaye ile birlikte teknoloji ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirdiği için özellikle İkinci Dünya Savaşı'ndan itibaren uluslararası sermaye akımlarının önemli bir bileşeni olmuştur. Sermaye ithal ve ihraç eden ülkelerdeki getiri oranlarının farklılığı, yatırım akımlarına yön veren önemli bir unsur olmuştur (Aliber, 1970: 17; Karluk, 2001: 100). Gelişmekte olan ülkeler için DYY, iktisadi şoklara ve krizlere karşı daha az duyarlı olması sebebiyle sermaye akımlarının tercih edilen bir türüdür (Busse and Hefeker, 2007: 412). Ayrıca, doğrudan yatırımlardaki artış ödemeler dengesindeki zorlukların çözülmesi anlamında önerilebilmektedir (Hymer, 1976: 213).

DYY ve banka borçlanma miktarının seyri zaman içerisinde değişiklik göstermiştir. Uluslararası yatırımlarda 1920'lerdeki hareketlilik büyük oranda portföy yatırımlarından oluşmuş ve fonlar düşük faiz oranlarına sahip bölgelerden yüksek faiz oranlı bölgelere akmıştır (Aliber, 1970: 17). 1960'lı yıllar yardımların geliştirmekte olan ülkeler için en önemli dış finansman kaynağı olduğu dönem olmakla birlikte, 1960'lardan sonra yardımların sermaye akımlarındaki payı giderek azalmaya başlamıştır. Sermaye akımlarındaki konjonktürel değişime göre, 1970'lerde geliştirmekte olan ülkelere akan sermaye miktarındaki önemli yükseliş özellikle banka kredileri tarafından yönlendirilmiştir. 1970'lerde ticari borçlanmalar sermaye akımlarında önemli paya sahipken, 1980'lerin borç krizinden sonra bu pay yok denecek kadar azalmıştır (Bergsman and Shen, 1995: 6; Moreno, 2000). 1973'ten önce özel sermaye akımları içerisinde özel borçlanma türlerine göre DYY payının daha fazla olması durumu 1973'ten sonra tersine dönmüştür. 1982'den sonra ise DYY payı tekrar artmıştır (Amirahmadi and Wu, 1994: 167). 1970'lerde sürdürülebilir iktisadi büyümenin gerçekleştirilebilmesi için ihracata yönelik büyümeye karşı nasıl pozitif bir yaklaşım varsa, 1990'larda DYY'ye de aynı şekilde yaklaşmış ve diğer finansman şekillerine kıyasla DYY'nin öne çıkması ve artması söz konusu olmuştur (Zarsky, 2005: 14).

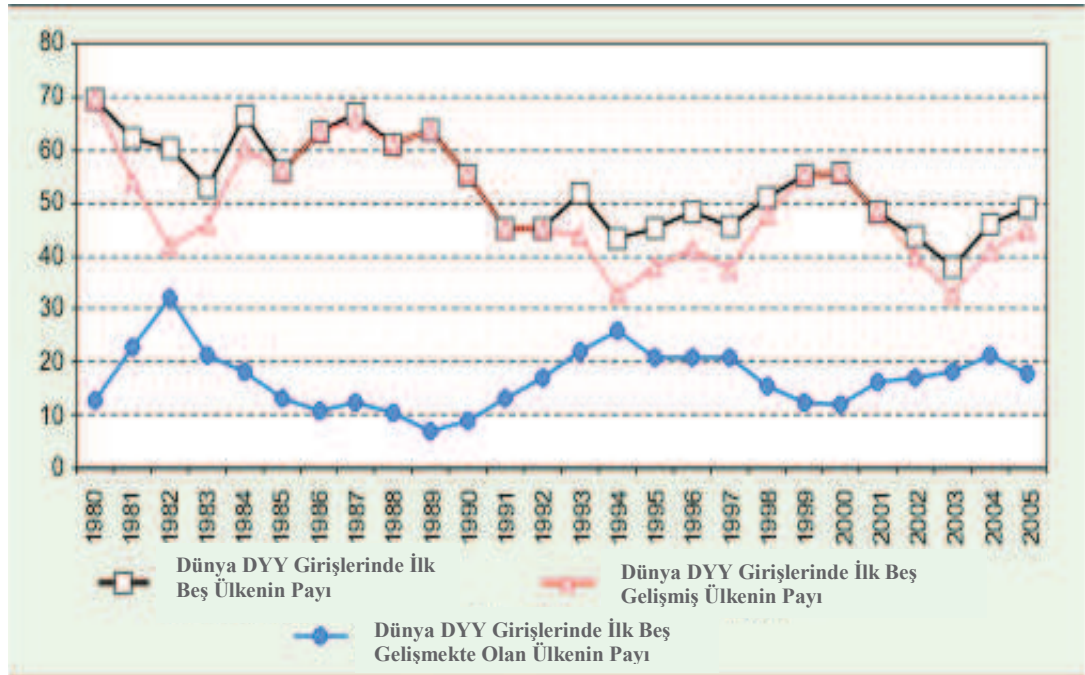
1980'lerden 1990'lara kadar geliştirmekte olan ülkelerde içeriye doğru DYY stoku yaklaşık olarak iki kat artmıştır. 1980'lerde geliştirmekte olan ülkelere doğru yoğunlaşan doğrudan yabancı sermaye akımları, 1992-1993'te dört katına çıkmış ve 1994'te de yükselmeye devam etmiştir (Bergsman and Shen, 1995: 6). İçeriye doğru DYY stoku rakamları 1990 yılında dünya toplamının % 24,8'ine denk gelen 517 milyar dolardan; 2000 yılında dünya toplamının % 23,2'si olan 1735 milyar dolara yükselmiştir. 2011 yılında bu rakam dünya toplamının % 32,4'üne denk gelen 6625 milyar dolara kadar yükselmiştir. Gelişmiş ülkelerde bu rakamlar 1990 yılı için 1563; 2000 yılı için 5653 ve 2011 yılı için 13055 milyar dolar olup sırasıyla dünya toplamının % 75,1'i; % 75,8'i ve % 63,8'ini oluşturmaktadır (UNCTAD, 2012: 173).

Dışarıya doğru DYY stoku rakamları incelendiğinde bu rakamlarda görülen eğilimin; geliştirmekte olan ülkelerde 1990 yılı için 146 milyar dolar (toplamın % 6,98'i); 2000 yılı için 857 milyar dolar (toplamın % 10,77'si) ve 2011 yılı için 3705 milyar dolar (toplamın % 17,50'si) şeklinde olduğu görülmektedir. Gelişmiş

ülkelerde ise bu rakamlar sırasıyla; 1 trilyon 946 milyar dolar (toplamın % 93'ü) ; 7 trilyon 74 milyar dolar (toplamın % 88,9'u) ve 17 trilyon 55 milyar dolar (toplamın % 80,57'si) olarak gerçekleşmiştir (UNCTAD, 2012: 173).

1990'ların başlarında dünya toplam yatırım hacmi içinde gelişmekte olan ülkelere giden yatırım payı yüzde 20'den az iken, 1990'ların ortasında bu pay yüzde 40'lara ulaşmıştır (DPT, 2000a: 1; Wang and Wong, 2009: 327). 1990'larda DYY'ye, özellikle gelişmekte olan ülkelerde iktisadi büyüme ve sürdürülebilir kalkınmaya hızlı bir başlangıç sağlayabilmesi açısından çok büyük umutlar bağlandığı için gerek ulusal kalkınma stratejilerinin gerekse uluslararası yatırım anlaşmalarının içeriklerinde DYY'yi cezbedici politikalara ağırlık verilmiştir (Zarsky, 2005: 13). 1990'lardaki DYY artışı uzun dönemde fayda sağlayacak önemli bir gelişme olmuştur. Daha yüksek yurtiçi yatırım düzeylerinin kısa vadede görülebilen yararları gerçekleştirebilmiştir. Ancak, diğer beklenen yararlar olan hızlı verimlilik artışı ve daha iyi bir kurumsal yönetimin gerçekleşmesi yavaş kalmıştır ve esasen yurtiçi masnetme kapasitesinin zaten yüksek olduğu yerlerde önemli olmuştur. Buna rağmen DYY, 1990'ların karmaşası içerisinde bile güvenilir bir sermaye kaynağı olmayı başarmıştır (Mody, 2007: 23-24).

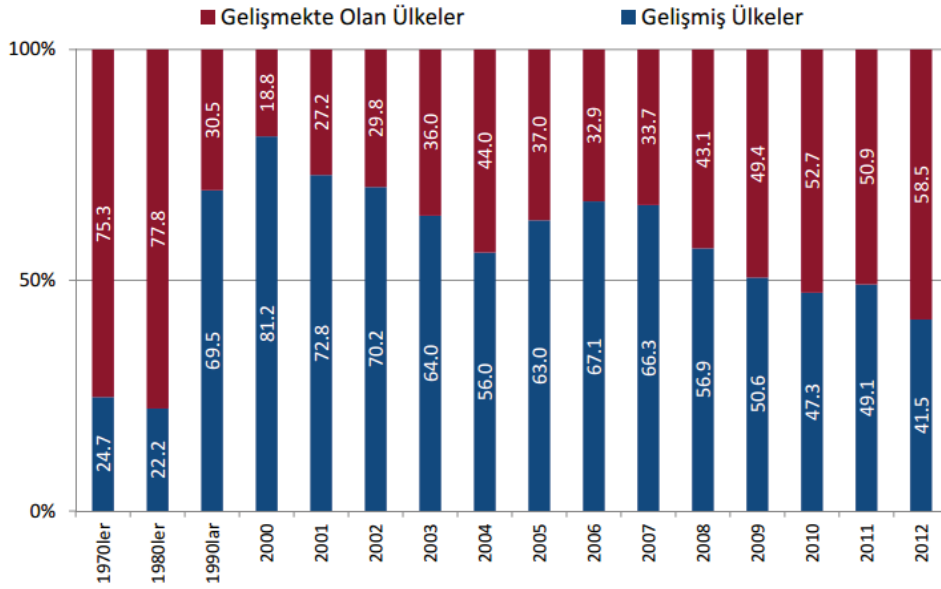
Grafik-2: Dünya DYY Akımlarının Dağılımı (1980-2005)



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 2006.

Grafik-2’de dünyada 1980-2005 dönemi için DYY girişlerinde ilk beşe giren gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerin payları ile toplam DYY payı gösterilmektedir. En fazla DYY çeken gelişmekte olan ülkeler için bir değerlendirme yapıldığında 1990’lardan sonra meydana gelen içeri yönlü DYY akımlarının toplam DYY akımları içerisindeki payının arttığı görülmektedir. Grafik-3’te ise 1970-2012 dönemi için gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin DYY’den aldıkları paylar gösterilmektedir.

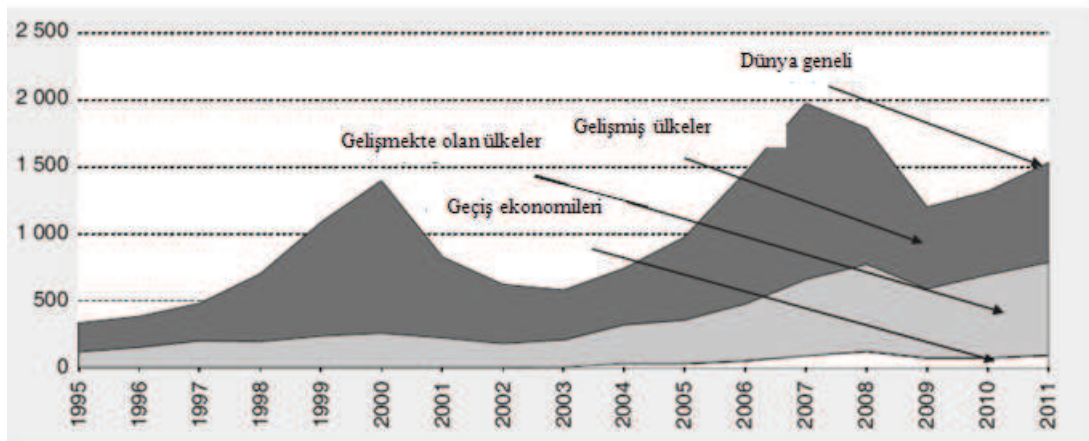
Grafik-3: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin DYY’den Aldıkları Paylar



Kaynak: YASED (2013), www.yased.org.tr / 03.10.2013.

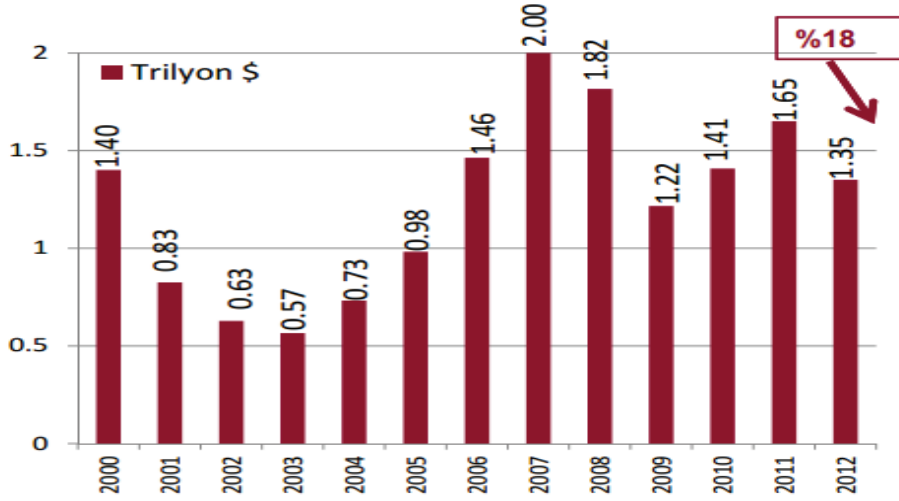
Grafik-4, 1995-2011 dönemi için dünya genelinde içeri yönlü DYY akımlarını taralı alan grafiği şeklinde gösterirken, Grafik-5, 2000-2012 dönemi için dünya genelinde DYY miktarını sayısal değerler cinsinden göstermektedir.

Grafik-4: Dünya Genelinde İçeri Yönlü DYY Akımları (Milyar \$, 1995-2011)



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 2012.

Grafik-5: Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar (2000-2012)



Kaynak: YASED (2013), www.yased.org.tr / 03.10.2013.

2.4. Doğrudan Yabancı Yatırımların Türleri

Bir ülkedeki kuruluşların bir kısmı tamamen o ülke vatandaşları tarafından yönetilirken, bir kısmı tamamen yabancılar tarafından yönetilmektedir. Bu iki uç durum dışında ortak girişim ya da diğer tür ortaklıklarda olduğu gibi yönetime taraf olan kesimin ağırlığına ilişkin çeşitli farklılıklar görülmektedir. Bir ülkedeki kuruluşlar ile diğer ülkelerdeki kuruluşlar arasındaki bu ilişkiler ağı bir uluslararası faaliyet sorunudur (Gomes-Casseres and Yoffie, 1993: 12). Firmaya özgü varlıkların ve üretim kaynaklarının özellikleri ve faaliyette bulunmanın getirdiklerinin dışında kalan maliyetler yatırım şeklinin seçilmesinde belirleyici olmaktadır. Firma ölçek ekonomilerinin getirilerine bakarak yeşil alan yatırımını; hükümetlerin ihtiyaç duyabildiği ortak girişimi; bir piyasa gücü kaynağı olarak ya da geç kalmış yatırımcıların piyasaya hızlı giriş aracı olarak kullandıkları satın almayı ya da diğer yatırım türlerinden birini seçebilmektedir (Nicholas and Maitland, 2002:10-11).

Piyasa girişleri DYY için üretim maliyetlerini azaltmaktan daha önemlidir ve tam da bu nedenle bu yatırımlar için teşvik edici rol oynamaktadır. Bundan hareketle gelişmiş ülkeler, hem yatırımcı ülke hem de yatırım yapılan ülke olarak bu sermaye akımlarına taraf olmaktadır (Glass, 2009: 1163). DYY yatırım yapan ve yatırım yapılan ülke açısından bir sınıflandırma ile ele alınabilmektedir.

2.4.1. Yatırım Yapan Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yatırım yapan ülke açısından DYY, yatırımın mülkiyetinin değişmesi, yeni işletme yaratılması ve üretim aşamalarına ilişkin olarak ele alınmaktadır.

2.4.1.1. Yatırımın Mülkiyetini Değiştiren Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yatırımcı firma üretim kaynaklarına ve firmalara ilişkin teknik bilgiye ihtiyaç duyduğu halde bunları piyasa koşullarında ve sözleşmeler yoluyla sağlayamadığında ve bu tamamlayıcı üretim kaynaklarını elde edemediğinde ortak girişim ve satın alma yatırımları ortaya çıkmaktadır (Nicholas and Maitland, 2002:10)

Birleşme ve satın almalar edinilen firma faaliyetlerinin büyüklüğü açısından dikey, yatay ve kümelenmiş olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Aynı endüstrideki iki benzer firmanın birleşmesi yatay birleşme; aynı endüstride birbirini izleyen süreçler dolayısıyla iki firmanın birleşmesi dikey birleşme; edinilen firmanın faaliyetinin tamamen bağlantısız alanda olması ise kümelenme birleşmesidir (Cartwright and Cooper, 1996: 3).

i. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Dayalı Bağlı Şirket

Seyidoğlu (1999: 670), aralarındaki fark, mülkiyette ev sahibi ülkeden bir yatırımcının olup olmaması olan ortak girişim ve tam mülkiyete dayalı bağlı şirketleri şu şeklide tanımlamaktadır: Bir ya da daha fazla yabancı yatırımcının başka bir ülkede bir veya birkaç yerli yatırımcı ile ortak bir işletme kurması “ortak girişim”, bir veya daha fazla yabancı yatırımcının başka bir ülkeye gelerek kendi başına bir işletme kurması ise “tam mülkiyete dayalı bağlı şirket”tir. Ev sahibi ülkedeki piyasa yapısı, tüketim kalıpları, iş bağlantıları, sosyo-kültürel yapı, üretim teknolojisi ile patent, lisans ve mülkiyet haklarına ilişkin düzenlemeler yatırımcıların bu iki yatırım türü arasındaki tercihlerine yön vermektedir.

İki firma arasında öz kaynağa dayalı olan ortak girişimin amacı firmaya özel bilgiyi de içeren tamamlayıcı kaynakları bir araya getirmektir. Firma, teknoloji veya piyasa koşulları ya da her ikisi ile birden bağlantılı olabilen bilgisini diğer firmalarla paylaşarak ortak girişime taraf olmaktadır (Buckley and Casson, 1996: 850). Bazen ev sahibi ülkeler, yerli firmalarının yabancı firmaların bilgi ve tecrübesinden

yararlanabilmeleri amacıyla ortak girişimi zorunlu kılan uygulamalara gidebilmektedirler. Yabancı ülkeler de yerel firmaların kendi ülkeleri hakkındaki bilgi ve deneyiminden faydalanmak, yerel piyasalara daha kolay girebilmek ve yerel mülkiyetin bir sonucu olarak “yabancı olmama” duygusunun yaratılmasıyla satışlarını artırabilmek gibi temel güdülerle ortak girişimi tercih etmektedirler. Ancak uygulamada görülmektedir ki her ne kadar ülkeler tam mülkiyeti sınırlandırıcı önlemler alsalar da tam mülkiyete dayalı bağlı şirket sayısı ortak girişimlerin sayısından fazladır (Seyidoğlu, 2001: 670).

ii. Birleşme ve Satın Almalar

Şirket birleşmesi, iki şirketin faaliyetleri ortak hale geldiğinde kaynaklarını bir araya toplamalarıyla faaliyetlerini tek elden yürütecek bir işletme haline gelmeleri, diğer bir deyişle ortak amaçlara ulaşmak için iki veya daha fazla işletmenin birleşme yoluna gitmesidir. Şirketlerin birleşme öncesindeki sahipleri ve sermayedarları birleşme sonucunda da hem mülkiyet hem de yönetimde paya sahiptir. Satın alma ise “denetim” unsurunun belirleyici olduğu ve bir şirketin mülkiyet ve yönetim kontrolünün bir başka şirket tarafından devralınmasını ifade eden yatırım türüdür. Satın almada işletme diğer işletmelerin bütününe ya da bir kısmının denetimini elde etmektedir. (Coyle, 2000: 2; Kang and Sakai, 2001: 14). Firmalar üretim sürecindeki taklit etme maliyetleri, girdileri ve/veya varlıkları satın alma maliyetlerini aştığı durumda satın alma yönünde bir seçimde bulunabilirler (Nicholas and Maitland, 2002: 10).

Şirketler arası birleşmeler veya satın almaların doğrudan yatırımcılar tarafından tercih edilmesinin bazı nedenleri vardır (Seyidoğlu, 1999: 671): Bunlar, bu yatırım türlerinin yabancı bir pazara girmede en kolay yol olmaları, ar-ge faaliyetleri olmaksızın daha üstün teknolojiye ulaşmayı sağlamaları ve ölçek ekonomilerinden faydalanma imkânları sunmalarıdır. Şunu da belirtmek gerekir ki, yabancı bir şirketin yerli bir şirketle birleşmesi veya onu satın alması, siyasal ve sosyal çatışmalara ya da istihdam ve ücretlere ilişkin sözleşmelerde firma aleyhine değişikliklerin olmasına yol açabilmektedir.

Sınır ötesi işlemler ar-ge yoğun endüstrilerde, yurtiçi devralmalara göre daha fazla yoğunlaşmıştır. Hedef servet kazançları sınır ötesi satın almalarda yurtiçi satın almalarda olduğundan önemli miktarda daha yüksektir. Satın alma yatırımlarında para dalgalanmaları önemli bir etkiye sahiptir. Bir alıcının parası satın alınanın gerçekleştiği ülke parasına göre güçlü olduğunda sınır ötesi satın almalarındaki hedef kazançlar daha yüksek olmaktadır (Harris and Ravenscraft, 1991: 842). Birleşme konusunda ticaret maliyetlerinin etkisi ise, birleşmenin hedef ve yatırımcı firmaların aynı endüstride olmasını ifade eden yatay birleşme mi yoksa farklı endüstrilere yayılmasını ifade eden dikey birleşme mi olduğuna göre farklılık göstermektedir (Hijzen et al., 2008: 863).

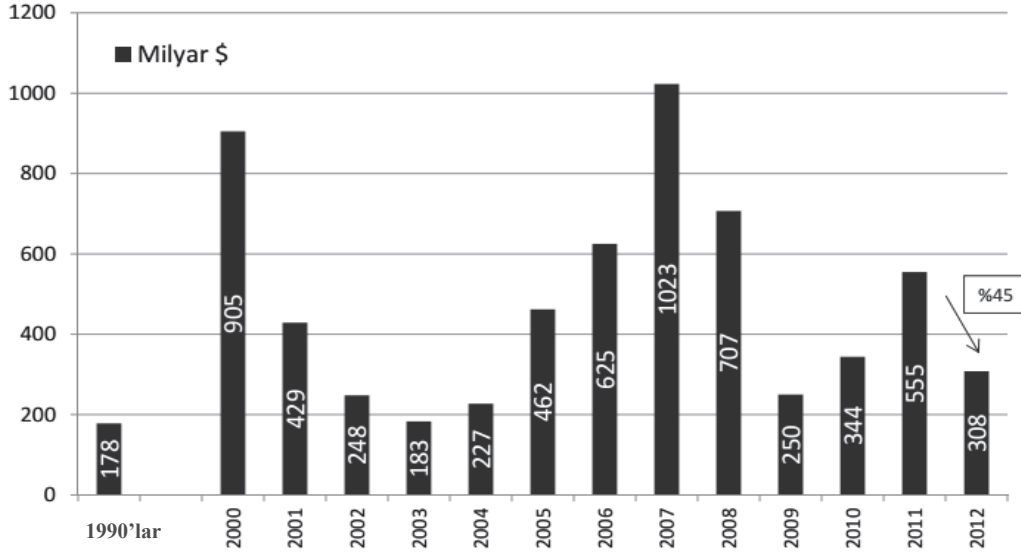
Birleşme ve satın almalar gelişmiş ülkelerde her zaman önemli yatırımlar olmasına karşılık, gelişmekte olan ülkelere önemini artması 1990'ların ortasındaki krizlerden sonra olmuştur. Bununla birlikte birleşme ve satın alma yatırımlarının ev sahibi ülkeler için yararlı olmaları ancak ev sahibi ülkedeki politika yapıcılar beşeri sermaye birikimi için daha fazla kaynak ayırdığında, diğer bir deyişle ev sahibi ülke belirli bir beşeri sermaye düzeyine ulaştığında mümkün olmaktadır. Minimum beşeri sermaye düzeyine erişilemediği takdirde iktisadi büyüme üzerinde pozitif bir etki değil azalma yönünde bir etki oluşmuş olacaktır. (Mody, 2007: 3; Wang and Wong, 2009: 318, 328).

İngiltere, ABD, Belçika gibi gelişmiş ülkelerin yaptıkları dev uluslararası anlaşmaların yanı sıra gelişmekte olan ülkelerdeki firmalar tarafından da önemli satın almalar gerçekleşmiştir. İsveç menşeli motorlu taşıt üreticisi Volvo'nun son sahibi olan ABD'li Ford Motor Şirketi tarafından, Çinli otomotiv imalatçısı Geely'ye satılması ya da ABD'li IBM şirketinin bilgisayar üretim birimini bilgisayar şirketi Lenovo'ya satması gibi örnekler bulunmaktadır. Şunu da belirtmek gerekir ki, sınır ötesi birleşme ve satın almalar DYY'nin önemli bir kısmını oluşturmakla birlikte, üretim kapasitesi ya da istihdamı artırmadıklarından, ev sahibi ülkelerin yeni faaliyet alanları oluşturan yeşil alan yatırımlarını tercih etmeleri söz konusu olabilmektedir (Klimek, 2011: 60-61).

Grafik-6'da 2000-2012 arasında dünyada uluslararası birleşme ve satın alma işlemlerinin seyri gösterilmektedir. 2007 yılına ait 1.023 milyar dolar rakamı kriz

öncesi zirve noktasını göstermektedir. İşlemlerin toplam değeri, 2011 yılında 555 milyar dolara yükselmiştir. 2012 yılındaki değer ise bir önceki yıla göre %45'lik bir düşüşle 308 milyar dolar olmuştur.

Grafik-6: Dünyada Sınır-Ötesi Birleşme ve Satın Almalar (Milyar \$, 2000-2012)



Kaynak: YASED (2013), www.yased.org.tr / 03.10.2013.

iii. Stratejik Birleşmeler

Katılımcı firmaların rekabetçi stratejilerinin etkinliğinin, teknoloji ve uzmanlıklar gibi karşılıklı olarak yarar sağlayan kaynakların ticareti aracılığıyla artırıldığı firmalar arası işbirliği ilişkisidir. Ortak girişimler, küçük öz kaynak yatırımları, ortak pazarlama, uzun dönem satın alma sözleşmeleri vs. gibi firmalar arası geniş bağlantıları içermektedir (Kang and Sakai, 2001: 14). En basit stratejik birlik türü, portföy yatırımı şeklinde olan ve firmaların hisse senetlerini birbirleriyle değiştirmelerine dayanan yatırımdır. DYY olarak nitelendirilen stratejik birlik türü ise firmaların hem hisse senedi değiş tokuşu yapmaları hem de ortak bir girişim kurmalarına dayanmaktadır. Stratejik birlik türlerinin bazılarında ortak pazarlama ve hizmet anlaşmaları çerçevesinde hareket edildiği için rekabeti kısıtlama özelliği söz konusudur (Kurtaran, 2007: 368).

Stratejik birleşmelerde temel amaçlar ar-ge faaliyetlerinin sorumluluğunu paylaşmak, piyasaya doğru zamanlama ile girebilmek, ortak pazarlama ve hizmet sunmanın faydalarından yararlanmak olarak sıralanabilir (Seyidoğlu, 1999: 672). Bu

birleşmelerin diğer yatırım türlerinden avantajlı olmasını sağlayan esneklikleri, firmaların mülkiyet yapısını değiştirmeden onların değişen piyasa koşullarına etkin bir şekilde cevap vermesine olanak tanımaktadır (Kang and Sakai, 2001: 14).

2.4.1.2. Yeni İşletme Yaratan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Rekabetçi avantajları artırmada rolü oldukça önemli olan küreselleşmenin bir getirisi olarak birçok ülke üretim maliyetlerini düşürmek için işgücü harcamalarının kendi ülkelerinden daha düşük olduğu diğer ülkelere hareket etmektedir. Bu durum ülkeler açısından hem maliyet tasarrufu hem de diğer ülke piyasalarına giriş avantajı sağlamaktadır. Ülkeler ve firmalar bu avantajları elde edebilmek için yeşil alan ve kahverengi alan yatırımları gibi DYY'ler yapmaktadırlar. Kahverengi alan yatırımları yeni bir piyasaya hızlı bir şekilde girmek konusunda yeşil alan yatırımlarına göre daha avantajlıdır (Lorenzen, 2011: 1).

i. Yeşil Alan Yatırımları

Yeşil alan yatırımları yabancı piyasadaki firma için DYY'nin çekici bir türüdür. Çünkü firma yatırım yapmak üzere kendi teknoloji ve üretim yöntemleri ile baştan başlayarak yeni işletme kültürüne uyum sağlamasına olanak sağlayan ve ihtiyaçlarını en iyi şekilde karşılayacak olan sahayı seçme şansına sahip bulunmaktadır (Cheng, 2006: 203). Yeşil alan yatırımları, belirli üretim olanakları, satış gücü ve piyasa payı ile faaliyetini sürdürmekte olan yeni bir işletmenin yatırım yapan firmaya katılmasıyla ortaya çıkmaktadır. Asıl ayırıcı nitelik yeni kurulan işletmede istihdam edilecek kaynakların çıkış noktasıdır. Yeşil alan yatırımında yatırımcının kaynakları kullanılmakta ve bu kaynaklar yerel piyasalarda elde edilen varlıklar ile bir araya getirilmektedir (Meyer and Estrin, 2001: 576).

Genellikle gelişmekte olan ülkelerde yoğunluk kazanan yeşil alan yatırımlarında, yapılan yatırımın ev sahibi ülkede yeni bir işletme yaratması söz konusudur. Bu yatırımlarda yabancı yatırımcı tamamen kendi teknolojisini, üretim metodu ve yönetim anlayışıyla, tümüyle faaliyetlere sahip olduğu yeni bir işletme açmayı ve karını en üst düzeye çıkarmayı amaçlamaktadır. Mülkiyet avantajları özellikle gerekli teknik bilgiye ulaşılması ile birlikte sağlandığında ve tüm tamamlayıcı yerel üretim kaynaklarının göreceli olarak etkin kullanımı, yurtiçi

piyasalar aracılığıyla gerçekleştiğinde yeşil alan yatırımı seçilen yatırım türü olacaktır. Ev sahibi ülke pazarına girişin yavaş olması bu yatırımların dezavantajı olarak kabul edilmektedir (UNCTAD, 1995: 145; Nicholas and Maitland, 2002: 10). Bir yabancı piyasada işletme kurmak için yapılan yeşil alan yatırımları var olan firmaları satın alma ya da onlarla birleşmekten daha fazla zaman gerektirmektedir. Ancak, yeşil alan yatırımlarının ev sahibi ülkede sermaye birikimi ve yeni meslek yaratılması açısından daha çabuk ortaya çıkabilen pozitif etkilere sahip olduğu varsayımı ile genellikle yabancı yatırım politikaları satın alma ve birleşme yatırımları yerine yeşil alan yatırımlarını destekler niteliktedir (Kang and Sakai, 2001: 14).

Yeşil alan yatırımlarının iktisadi büyüme üzerindeki etkisi pozitif yönlüdür. Birleşme ve satın alma yatırımlarından farklı olarak bu etki ev sahibi ülkenin beşeri sermaye düzeyinden bağımsızdır. Ev sahibi ülke politika yapıcıları genellikle yurtiçi piyasadaki mevcut firmaları elde etmeyi içeren birleşme ve satın alma yatırımlarını kısıtlayıcı rekabet yasalarını uygulamaya koyarken, yeni tesislerin inşa edilmesini içeren yeşil alan yatırımlarını destekleyici kararlar almaktadırlar (Wang and Wong, 2009: 316, 328). Şunu da belirtmek gerekir ki yeşil alan yatırımları büyümeyi fiziksel yatırımdaki artış yoluyla, birleşme ve satın almalar ise bilgi ve verimlilik artışları yoluyla artırdığından, bu verimlilik artışı gerçekleşmediğinde, daha yüksek maliyetler söz konusu olacak ve DYY'den fayda sağlanması mümkün olmayacaktır (Doytch and Uctum, 2012: 319).

ii. Kahverengi Alan Yatırımları

Bir kahverengi yatırım, en başından itibaren kaynaklarının ve imkanlarının kazanılan firmadan değil, öncelikli olarak yatırımcı tarafından sağlandığı, yerel bir işletmenin kuruluşunun bir parçası olarak üstlenilen yabancı bir satın almadır (Meyer and Estrin, 2001: 577). Kahverengi alan yatırımları yeşil alan yatırımları ile satın almalar arasında bir yatırım çeşidi olup, gelişmekte olan ülkelerde satın almalar şeklinde gerçekleşen DYY'nin, yeniden inşa edilerek yeşil alan yatırımlarına dönüştürülmesi şeklinde oluşmaktadır. Bu tip yatırımlarda bir satın alma gerçekleşir fakat işletmenin şekillenmesinde ev sahibi ülkedeki işletmenin üretim faktörlerinden ziyade yatırımcı işletmenin faktörlerinden yararlanılmaktadır. Genellikle pazara erken girmek ve yerel firmanın pazar payını kullanmak için satın alma şeklinde gelen

yabancı sermaye için yerel firmanın organizasyonu yeterli olmadığından yabancı yatırımcı yeni yatırıma sevk edilmiş olmaktadır. Yatırımcı kendi kaynakları ile satın aldığı şirketin varlıklarını birleştirmek suretiyle yeni bir işletme oluşturmaktadır (Meyer and Estrin, 1998: 3-4).

2.4.1.3. Üretim Aşamalarına İlişkin Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Çoğunlukla sanayi sektörüne yönelik olarak gerçekleşen DYY daha çok bir ülkeden diğerine değil, bir ülkenin A sanayi dalından, diğer ülkenin B sanayi dalına sermaye transferi şeklinde oluşmaktadır (Karluk, 2001: 101). Üretim süreci açısından yatırımcı ülkenin sermaye transferi yatay yatırımlar, dikey yatırımlar ve kümelenmiş yatırımlar olarak üç sınıfta incelenmektedir (Caves, 1971: 3).

Yatay DYY, bir firma yatırım yaptığı ülkelerde, kendi ülkesi ile aynı üretimi gerçekleştirdiği zaman ortaya çıkmaktadır. Çok tesisli firmalarda yatay DYY yaklaşık olarak aynı faaliyetlerin birden fazla ülkede gerçekleşmesi şeklinde yapılmaktadır. Dikey DYY, yatırım yapılan ülkede ana ülkedeki ürünlerin işlenmesi ve satışının ileriye ve geriye dönük olarak yapılması durumunda görülmekte, farklı ülkelerde, üretimin farklı aşamalarında kurulan firmalar yoluyla yapılmaktadır (Karluk, 2001: 101; Glass, 2009: 1163). Kümelenmiş yatırımlar ise genel olarak ilgili olmayan işletme faaliyetlerini içeren firmalar arasında gerçekleşmektedir (MBDA, 2013).

i. Yatay Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Çok tesisli firmaların, ana ülkede sahip olduğu üretim tesislerini başka bir ülkede kurması, bu ülkenin yurtiçi piyasasına bağlı bir şirket yoluyla arzda bulunması “yatay DYY” adını almaktadır. Yatay ÇUŞ’lar aynı ürünü farklı işletmelerde üretmektedir ve ana ülkeden ihraç etmektense bağlı kuruluşların üretim yapması yoluyla yerel piyasalara sunmayı tercih etmektedirler. Ticareti ikame edici özelliğe sahip bu yatırım türünde ticaret maliyetlerine ilişkin kazançlar ve gayri maddi varlıklara ilişkin stratejik avantajlar, yeni bir tesisin kurulma maliyetleri ile kıyaslandığında önemlidir. Tüketicilere yakınlık dolayısıyla ulaşım maliyetleri ve kültürel engeller azalmakta, tarifelerden kaçınmak mümkün olmaktadır. Ayrıca,

teknik bilgiye ilişkin piyasa başarısızlığı olgusu yatay DYY için önemli bir teşvik edici unsurdur. (Teece, 1981: 7; Bento, 2009: 26; Kinda, 2010: 498).

Yatay DYY’de yatırım yapan ülkede üretilen ürünlerin aynısının ya da benzerinin yatırım yapılan ülkede üretilmesi yoluyla yatay bir üretim genişlemesi amacı güdülmekte ve böylelikle firmanın gümrük tarifelerine yakalanmaması sağlanmaya çalışılmaktadır. Uluslararası ticaretin önünde engellerin olduğu ve taşıma ücretlerinin yüksek olduğu durumlarda kullanılan bu yatırım türünde, yabancı yatırımcı kendi ülkesinde üretim yapıp ilgili yabancı ülkeye ihracat yapamıyorsa veya yapsa bile rekabet edemiyorsa bu gibi durumlarda yabancı ülkenin pazarına hakim olabilmek için orada yatırım yapma yoluna gitmekte ve bu sayede bu pazara da satış yapabilme imkanı bulmaktadır. Genellikle yatırımcı ülkedeki üretim genişlemesinin bu ülkedeki antitröst yasalarını ihlal etmesi durumunda, patent elde etme gibi bazı monopolistik veya oligopolistik avantajları dolayısıyla yurtdışında yatay yatırım yapma tercih edilmektedir ve “farklılaştırılmış ürün” unsuru yatay yatırımların yapıldığı piyasaların en belirgin özelliğidir. Bu tür yatırımlarda yabancı yatırımcı aynı tip üretimi farklı ülkelerde uygulamaktadır (Moosa, 2002: 4; Protsenko, 2003: 16).

ii. Dikey Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Dikey DYY ev sahibi ülke ve kaynak ülke arasındaki faktör donatımı farklılıklarının harekete geçirdiği, firma üretiminin maliyet etkinliğini artırmayı amaçlayan yatırımlardır. Düşük maliyetlerden yararlanabilmek amacıyla mal ve hizmet üretim sürecinin tamamı ya da bir kısmının hareket alanının genişlemesi “dikey doğrudan yatırım” adını almaktadır. Ucuz işgücü, doğal kaynaklar ve özel uzmanlıklar gibi yerleşim yerine özgü üretim faktörlerinden yararlanarak ticareti tamamlayıcı rol oynayan bu yatırım türünde firmalar üretim süreçlerini, bu konumlardaki faktör maliyetlerine bağlı olarak, farklı kısımlara ve farklı konumlara ayırmaktadırlar (Bento, 2009: 26; Kinda, 2010: 498).

Dikey DYY, hammaddelerin işletilmesi ile dağıtımın yapıldığı pazarlar aracılığıyla tüketicilere yakın olunması amacıyla bağlı olarak iki şekilde ortaya çıkmaktadır (Moosa, 2002: 4). İlk durumda firma yabancı ülkede ara malı ve girdi üretmeye karar vererek geriye doğru dikey yatırım yapmaktadır. İkinci durumda ise

firma, girdi ve ara mallar ana ülkeden temin edilmek suretiyle ev sahibi ülkede nihai mal üretmeyi hedeflemekte ve ileriye doğru dikey yatırım yapmış olmaktadır (Protsenko, 2003: 4).

iii. Kümelenmiş Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Dikey ve yatay DYY'nin belirleyicilerinin etkileri DYY türüne göre farklılık gösterebilmektedir. Örneğin ticaret maliyetleri yatay DYY'yi artırırken dikey DYY'yi azaltmaktadır (Kinda, 2010: 498). Dikey ve yatay DYY belirleyicilerini anlamak, bu iki üretim stratejisi hem ülke içindeki hem de ülkeler arasındaki gelir dağılımı için çok farklı etkilere sahip olabildiği için ayrıca önemlidir. Dikey DYY ülke içindeki gelir dağılımını değiştirmenin yanı sıra ülkeler arasında vasıflı vasıfsız ücret farklılığını azaltabilir. Yatay DYY ise geliri, dağılıma ilişkin daha az etki ile artırabilir (Aizenman and Marion, 2004: 126). Eldeki verilerin yatay ve dikey DYY'ye bölünmesi çok zor olduğundan çoğunlukla toplam DYY kullanılmaktadır (Kinda, 2010: 498). Buradan hareketle kümelenmiş DYY dikey yatırımlar ile yatay yatırımların bir araya gelmesiyle oluşmaktadır denilebilir (Moosa, 2002: 5).

İlgili olmayan işletme faaliyetlerini içeren firmalar arasında gerçekleşen kümelenmiş yatırımlar, salt kümelenmiş yatırımlar ve karma kümelenmiş yatırımlar olarak ikiye ayrılmaktadır (MBDA, 2013). Salt küme yatırımları hiçbir ortak yanı bulunmayan firmaları içerirken, karma küme yatırımlar ürün ve piyasa genişletmeyi hedefleyen firmaları içermektedir.

Küme yatırımlarda firma kendi alanıyla çok bağlantılı olmayan bir endüstride mal üretimine yönelmektedir. Örneğin bir lojistik yatırımı, imalatçı bir ÇUŞ gibi lojistik dışı bir ÇUŞ tarafından, lojistik arz edicilerden kaynaklanan işlem maliyetlerini ortadan kaldırmak amacıyla yapılmaktadır. Aynı zamanda bu tür yatırımlarda diğer motivasyon kaynağı yeni teknolojiye erişimdir. Görüldüğü gibi yatay DYY'de aynı endüstride faaliyet gösterilmesi söz konusu iken, dikey yatırımlarda firmaların aynı endüstrinin farklı aşamalarında yatırımcı olmaları söz konusudur. Kümelenmiş yatırımlar ise firmaların farklı endüstrilerde yabancı yatırım yapması ile ortaya çıkmaktadır. Yatay ve dikey yatırımlardaki ölçek ekonomileri, piyasa payının korunması ve piyasa gücünün ve siyasi gücün artırılması güdülleri

kümelenmiş yatırımlarda öncelikli değildir. Bu yatırımlarda öncelikli amaç işlem maliyetlerinin ortadan kaldırılmasıdır (Maggi et al., 2011: 2-6).

2.4.2. Yatırım Yapılan Ülke Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yatırım yapılan ülke açısından ele alındığında yabancı sermaye için yatırım iklimini belirleyen iki politika olan ithal ikameci ve ihracat destekleyici politikalar çerçevesinde yabancı yatırımlar yurtiçi ekonomiyi uyararak ve yeni sanayiler oluşturarak iktisadi büyümeyi etkilemektedir (Hein, 1992: 503). Yatırım yapılan ülke için, DYY ithal ikameci, ihracat artırıcı ve hükümet destekli olarak sınıflandırılmaktadır.

2.4.2.1. İthal İkameci Doğrudan Yabancı Yatırımlar

İthal ikameci sanayileşmede önceden uluslararası piyasadan ithal edilen malların yurtiçinde üretimi, yabancı malların yurtiçi üretimle daha az rekabet etmesine yol açan tarifeler ve diğer engellerden yararlanarak sağlanmakta ve bu sayede refah artışı elde edilme amacı güdülmektedir (Hein, 1992: 496). Bundan hareketle uygulanan DYY politikası da, ev sahibi ülkenin ithalatı azalırken, yatırım yapan ülkenin de ihracatının azalması temeline dayanan ve daha önceden ithal edilen malların üretiminin artık ev sahibi ülke tarafından yapılmasını ifade eden DYY politikasıdır. Bu yatırım türü ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğüne, ticaret engellerine ve ulaşım maliyetlerine bağlı olarak şekillenmektedir (Moosa, 2002: 5).

2.4.2.2. İhracatı Artırıcı Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Az gelişmiş ülkelerdeki ucuz işgücü ve doğal kaynakların işlenmesi ve ihraç edilmesi yüksek getirili olduğundan ve kendi ülkeleri için önemli birer hammadde kaynağı olduğundan ÇUŞ'lar özellikle 18. ve 19. yüzyıllarda sömürgelerde başlatılan yatırımları sürdürmektedirler (Alpar, 1978: 60). Ara malları ve hammadde gibi yeni girdi kaynaklarına ulaşma isteği tarafından belirlenen ihracatı artırıcı DYY, ev sahibi ülkenin yatırım yapan ülkelere ve ÇUŞ'un yan kuruluşlarının yerleşik bulunduğu diğer ülkelere olan ara malı ve hammadde ihracatını artırması temeline dayanmaktadır. Buna göre, ihracatı artırıcı DYY'yi harekete geçiren güdüler söz konusudur (Moosa, 2002: 5). Bunlardan ilki, yatırımcı ÇUŞ'ların hammadde ya da ara malları gibi yeni girdi kaynaklarına olan ihtiyaçlarıdır. Bu ihtiyaçlarını

karşılama için ev sahibi ülkenin hammaddelerini ve ara girdi mallarını ithal etmekte ve bu ülkenin ihracatını artırmış olmaktadır. Diğer güdü, bu firmaların, ürünlerini ev sahibi ülkeye komşu olan ülkelere ihraç etmede bu ülkenin avantajından yararlanma niyetleridir.

ÇUŞ'lar genellikle dünya piyasalarına girmekte tecrübe ve uluslararası pazarlama bilgisi, kurulu uluslararası dağıtım ağları ve kendi ana ülkelerinde lobcilik gücü gibi güçlü rekabetçi avantajlara sahiptirler. ÇUŞ'lar, hem yerel firmaların ulaşım altyapısını oluşturdukları hem de yabancı piyasalar hakkında yerel firmalar tarafından da kullanılabilen bilgileri yaydıkları için yerel firmaların aynı ihracat piyasalarına girmesini kolaylaştırabilmektedir (Blomström and Kokko, 1998: 1-2). Yerli firmalar, ülkelere gelen yabancı firmalar sayesinde daha kolay ihracat yapma imkanı kazanmaktadır. Yukarıda sayılan motive edici faktörler ile birlikte yabancı ihracatçıların yoğunlaşması sayesinde ulaşım ve depolama olanaklarına ilişkin altyapının gelişmesi gibi etkiler pozitif dışsallık yaratarak yerli firmaların ihracat yapma kapasite ve kabiliyetini artırmaktadır (Saggi, 2002: 217).

2.4.2.3. Hükümet Destekli Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Hükümetin ekonomi politikaları doğrultusunda alınması gereken tedbirlere bağlı olarak, örneğin ödemeler dengesi açığını kapatmak gibi bir takım sebeplerle, yabancı yatırımcılara kendi ülkelerine yatırım yapmaları için çeşitli teşvikler sunmaları sayesinde yapılan DYY'dir (Moosa, 2002: 5).

Hükümetlerin birçoğu en yüksek seviyedeki transferleri gerçekleştirebilmek için ileri teknoloji içerikli yatırımları tercih etmişlerdir; fakat taşma etkilerinin ortaya çıkmaması için yabancı yatırımcılar sadece yeterli bilginin getirilmesi konusunda uyarılmışlardır. 1960'lı ve 1970'li yıllarda hükümetler bu tarz politikalar sebebiyle yalnızca bir yabancı yatırımcı firmayı davet etmekteyken, DYY'nin faydalarını 1980'li yıllarda fark etmeye başlamışlardır. Hatta özellikle 1990'lı yıllarda çok düşük büyüme ve resesyon tecrübesi yaşamış olan bazı hükümetler, ülkelere DYY akışını artırmak için yapay destekleyici özelliğe sahip bazı politikalar uygulamışlardır. Bu türden politikalar ilk başta hızlı bir şekilde ülkenin yabancı yatırımcılara çekici gelmesini sağlamış olsa da uzun vadede olumsuz geri dönüşler ortaya çıkmıştır (Oxelheim and Ghauri, 2004: 14-15).

3. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİLERİ

Küresel açıdan DYY akımlarını etkileyen ve ilgili ülke/bölgenin özelliklerine bağlı olarak değişen çok sayıda faktör vardır (Sandhu and Fredericks, 2006: 84). DYY belirleyicilerinin, yatırımcıların ilgilendikleri temel sektörler arasında farklılık göstermesi genel bir DYY teorisi geliştirmeyi zorlaştırmıştır. Örneğin mal piyasalarında yatırımcı önceliği önemli hammaddelere güvenli ulaşım verirken, imalat sektöründe üretim maliyetleri ve piyasa girişinin göz önünde bulundurulması DYY için daha önemli olabilmektedir (Agarwal et al., 1991: 6).

Ülkeler arasındaki sermaye miktarı ve fiyatındaki farklılıklar açısından DYY uluslararası sermaye genel teorisinin bir parçası sayılmaktadır. Bir ülkedeki firma diğer bir ülkede doğrudan yatırım yaptığında sermayesini kendi ülkesi yerine bu ülkede kullanmayı tercih etmiş ve yatırım yapılan ülkenin fiziki sermayesine ve oluşan yeni üretim kapasitesine bir ilave yapmış olmaktadır (Lipseş, 2004: 334). DYY'nin uluslararası sermaye getiri oranlarındaki farklılıkların bir fonksiyonu olarak ortaya çıktığını savunan Farklılaşan Getiri Oranları Teorisi'ne göre sermaye düşük getirili ülkelere yüksek getirili ülkelere doğru akmaktadır (Agarwal et al., 1991: 7). Bir firmanın amacının karını en üst düzeye çıkarmak olduğunu varsayan geleneksel yatırım teorisinden çıkarılan bu hipotez, bir firmanın yurt dışında yatırım yapma kararı verirken, bu yatırımın yurtdışında ve yurt içinde yapılmasına ilişkin olarak beklenen getirileri karşılaştırdığı ve getirisi daha yüksek olan yatırımı seçtiği düşüncesi temeline dayanmaktadır (Öztürk, 2004: 114). Bundan hareketle gelişmiş ülkeler beşeri sermaye yoğun DYY'de, gelişmekte olan ülkeler ise teknoloji yoğun DYY'de uzmanlaşmışlardır (Kyrkilis and Pantelidis, 2003: 835).

Geleneksel (klasik) dış ticaret teorisi, Mutlak Üstünlükler, Karşılaştırmalı Üstünlükler ve Heckscher-Ohlin Teorileri çerçevesinde ele alınmaktadır. DYY'nin doğası açısından geleneksel uluslararası iktisat ÇUŞ'ların varlığını açıklamada yetersiz kalmıştır. Sermaye getiri oranlarının ülkeler arasında farklılık göstermesine dayanılarak yapılan açıklamalar portföy yatırımlarını kapsayabilmekte ancak DYY'yi açıklayamamaktadır (Andersson, 1991: 24). Klasik dış ticaret teorileri uluslararası işbölümü ve mübadelenin nedenlerinin ele alındığı ilk teoriler olmasına rağmen uluslararası ticarete ÇUŞ'ların yaygınlaşmasının sonucu olarak uluslararası

işgücü ve sermaye akımlarının daha yoğun hale gelmesi bu teorilerin statik varsayımları ile açıklanamaz hale gelmiştir. Bunun sonucunda daha önce yeterli önemin verilmediği teknoloji olgusu ön plana çıkararak teknolojinin temel faktör olarak dahil edildiği yeni dış ticaret teorilerinin ortaya çıkması kaçınılmaz olmuştur (şahin, 2004: 2; şimşek ve Behdioğlu, 2006: 48).

Neo-klasik model uluslararası sermaye hareketliliğini sermayenin getiri oranlarının ülkeler arasında farklılık göstermesine bağlamakla birlikte, tam rekabet varsayımı nedeniyle ciddi eleştirilere maruz kalmış bir modeldir (Faeth, 2009: 187). Ülkeye özgü karakteristikler her zaman uluslararası ticaret teorisinin merkezinde olmuştur. Neo-klasik modelde, ülkeler arasındaki üretim faktörleri hareketsizliği, üretim fonksiyonlarının aynı olması ve atomistik rekabet varsayımları uluslararası üretim olanağını göz ardı etmektedir. Diğer firmaların bu avantajları kazanmaları için herhangi bir engel olmadığından hiçbir firma bir diğeri üzerinde sürekli bir mülkiyet avantajına sahip değildir. Yeni teknoloji ve ölçek ekonomileri ticaret için farklı bir açıklama önermektedir, çünkü dünya dışarıya çıkan teknoloji arzında farklılıklara ve aksak ürün piyasalarına sahiptir. Dolayısıyla ticaret göreceli zenginlikteki değişikliklere değil, üretim fonksiyonlarındaki, ölçek ekonomilerindeki ve ürün farklılaştırmasındaki değişikliklere dayanmalıdır (Dunning, 1979: 276-277).

1930'lu yıllardaki uluslararası sermaye hareketliliğini açıklamak üzere Portföy Teorisi, H. M. Markowitz (1952) tarafından ortaya atılmış ve J. Tobin (1958) tarafından geliştirilmiştir. 1950'li yıllarda Markowitz, değere yönelik temel analiz yaklaşımının geleceğe dönük tahminler içermesine rağmen risk kavramına hiç değinmediğini tespit etmesiyle riski ölçme konusunda adım atmış ve optimal portföy oluşturma tekniklerini formüle etmiştir. Portföyü farklı yatırım araçlarına dağıtarak riski azaltmak üzerine geliştirdiği teoriye göre yatırım getirinin pozitif, riskin ise negatif bir fonksiyonu olarak tanımlanmıştır (Elton and Gruber, 1997: 1744-1745; Öztürk, 2004: 115).

Gelişmekte olan ülkelere giren yabancı sermaye akımlarının potansiyel önemli yararlarından birinin, yüksek marjinal getiriler ile birlikte sermaye stokuna eklenmek üzere yatırım kaynaklarının toplanması olduğunu vurgulayan Mody and Murshid (2005: 262)'in çalışmasına göre finansal bütünleşme yatırım portföylerini optimize

etmeleri için finansal aktörlere müsaade etmekte olup, 1990'lar boyunca sermaye akımlarındaki artışların önemli miktarı çeşitlendirme güdüsünden kaynaklanmıştır. Bundan hareketle, Farklılaşan Getiri Oranları Teorisi ile benzer şekilde yurtiçi gözlemlerin sonucunda yatırımların uluslararasına doğru genişlemesi temeline dayanan Portföy Teorisi'nde yatırımcıların sermaye getirisi ve risk faktörü olmak üzere iki temel argümanın olduğu söylenebilir (Agarwal et al., 1991: 7). Yatırımcılar, üretim faaliyetlerini geniş bir uluslararası dağılımla yapmakta, yatırımlarını değişik ülkeler arasında bölüştürmekte ve böylelikle toplam risklerini azaltarak kar dalgalanmalarını daha küçük boyutta yaşamaktadırlar. Şunu da belirtmek gerekir ki Portföy Teorisi yatırımcıların amaçlarından yalnızca biri olan risk çeşitlendirmesini tek ve en önemli amaç olarak ele aldığı için zayıf ampirik kanıtlara sahiptir. Çünkü eğer yatırımcıların tek amacı bu olsaydı DYY yapılmasına gerek kalmaz, yatırımcılar portföy yatırımları ile yetinirlerdi.

Ülkeler arasında sermaye getiri oranlarının farklılığına dayanan çalışmalar, yalnızca portföy yatırımlarını içerip DYY'yi açıklayamadığı için DYY'nin doğasını açıklayabilmek üzere endüstri organizasyonu temeline dayanan mikro yönlü yaklaşımlar ve uluslararası ticaret temeline dayanan makro yönlü yaklaşımlar ortaya atılmıştır (Andersson, 1991: 24). 1950'lerde ve 1960'ların başlarında Endüstriyel Organizasyon Teorisi ve Yerleşim Yeri Teorisi olarak iki ana yaklaşım benimsenmiştir. İki yaklaşım uluslararası üretimi açıklamada birbirinden bağımsız olarak gelişmiştir ve ikisi de diğerinin sorularının cevabını veremediği için her ikisi de tamamıyla tatmin edici değildir (Dunning, 1979: 272-273).

DYY'nin tek bir teori ile açıklanması mümkün olmadığından ÇUŞ'ların kuruluş yeri seçimlerini ve DYY'yi açıklayabilmek için ortaya atılmış birçok teorik model söz konusudur. Sermaye akımları teorisi içinde DYY teorisine ilişkin analizler 1960'lara kadar tanımlamaya dayalı nitelik arz ederken, 1960'larda ve 1970'lerin başında ise ekonometrik analizler geliştirilmeye başlanmıştır (Faeth, 2009: 165).

Modern ÇUŞ teorisi lokasyon ve içselleştirme şeklinde iki temel argüman çerçevesinde ÇUŞ'ları incelemektedir. Lokasyon, bir malın neden bir yerine iki veya daha fazla farklı ülkede üretildiği sorusuna cevap aramaktadır. İçselleştirme argümanı ise üretimin farklı lokasyonlarda farklı firmalarca gerçekleştirilmeyip aynı

firma tarafından gerçekleştirilmesinin nedenlerini ortaya koymaktadır (Krugman and Obstfeld, 1991: 166).

DYY'ye ilişkin teorik çerçeve tam rekabet ve eksik rekabet varsayımına dayanan teoriler açısından çizilebilmektedir (Öztürk, 2004: 110). Tam rekabet piyasası, fiyatların arz ve talep yoluyla rekabete dayalı bir şekilde belirlendiği; monopol ve oligopol piyasalarındaki fiyat belirleyici üreticilerin yerini mevcut fiyata göre üretim yapan çok sayıda üreticinin aldığı ve bu üreticilerle uluslararası sermaye akımlarının girişleri açısından herhangi bir engelin olmadığı piyasaları ifade etmektedir (Moeti, 2005: 17). Tam rekabet piyasasında ülkeler arasındaki sermaye akımının hacmi zevk ve tercihler, üretim olanakları ve faiz oranı gibi unsurlara göre belirlenmiştir. Bilginin tam olduğu bu piyasada işlem maliyetleri açısından ya da sermaye hareketliliğine ilişkin olarak herhangi bir engel söz konusu değildir ve herkes aynı faiz oranından istediği kadar borçlanabilmektedir (Hymer, 1976: 169-170). Faktör ve mal piyasalarında tam rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayımına dayanan teoriler daha çok gelişmiş ülkeler arasındaki yatırımları ve sermaye hareketlerini açıklamaya yöneliktir. Eksik rekabet piyasaları ise yukarıda sayılan varsayımların geçerli olmadığı ve gerçek hayatta karşılaşılan piyasa türü olup, piyasa aksaklığı ve rekabet kavramlarını odağında bulundurmaktadır. Örneğin, oligopol gibi, az sayıda satıcının ve az sayıda ürünün söz konusu olduğu eksik rekabet piyasa türünde firmaların izledikleri rekabetçi politikalar DYY'nin yönelimi açısından oldukça önemlidir. Ayrıca, sermaye ve üretim faktörü hareketliliğinde birtakım kısıtlamaların olduğu bu piyasalarda, yatırım kararlarının bundan etkilenmemesi mümkün değildir.

DYY'ye ilişkin teorik çerçevede kullanılan bir diğer ayırım, mikroekonomik ve makroekonomik yaklaşımlar açısından olmaktadır. Bu iki yaklaşımın karşılaştırılmasında belirleyici olan, DYY'nin hangi yönünün incelendiğidir. Ev sahibi ülkenin davranışının açıklanması, ÇUŞ'ların davranışının açıklanmasıyla mümkün olabildiği için mikro yönlü teorileri ilgilendirmektedir. Makro yönlü teoriler ise firma davranışlarını birinci derece göz önünde bulundurmamaktadırlar (Andersson, 1991: 24). Öte yandan bütün mikro teorik modeller özel fayda-maliyet analiziyle ilgilendiklerinden sosyal maliyet-fayda analizini göz ardı etmişlerdir. Makroekonomik yaklaşımlar da genel olarak makroekonomik değişkenleri ya da

olayları ele alırken, birçoğu çokuluslu yatırım faaliyetlerinin ev sahibi ve kaynak ülkelerin ulusal refahına etkisini incelememişlerdir. DYY ile ulusal refah ilişkisinin ilk olarak ele alındığı teori Dinamik Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi olmuştur (Kojima and Ozawa, 1993: 63).

Bu çalışmada tam rekabet ve eksik rekabet varsayımına dayalı bir sınıflandırma yerine DYY'nin mikroekonomik ya da makroekonomik yaklaşımlar çerçevesinde ele alındığı bir sınıflandırma kullanılacaktır. DYY'ye ilişkin olarak yatırımcının kim olduğu, yatırım türünün ve yabancı ülkeye giriş şeklinin ne olduğu, niçin, nereye ve ne zaman yatırım yapıldığı gibi temel sorular bu yaklaşımlar bağlamında ele alınacaktır.

3.1. Mikroekonomik Yaklaşımlar

DYY teorileri içinde mikroekonomik yaklaşım çerçevesinde ele alınan ve literatürde en fazla yer alan teoriler, Hymer'in Endüstriyel Organizasyon Teorisi, Ürünün Yaşam Evreleri Teorisi, İçselleştirme (İşlem Maliyeti) Teorisi, Eklektik Teori (OLI Paradigması), Üretim Miktarı ve Piyasa Büyüklüğü Teorileri, Caves Ekonomileri ve Oligopolistik Tepki Teorisi'dir.

3.1.1. Hymer'in Endüstriyel Organizasyon Teorisi

Stephen Hymer'in ortaya attığı Teori'ye (1976) göre ÇUŞ'lar iç piyasadaki aksaklıkların sonucunda oluşmakta ve yurtdışına yatırım yaptıklarında birtakım avantaj ve dezavantajlarla karşılaşmaktadırlar. Yerli firmalar yerel çevreye ilişkin daha fazla bilgi sahibi olmaları dolayısıyla yabancı girişimciler karşısında avantajlı konumdadırlar. Bu nedenle yabancı firmalar yerel firmalarla rekabet etmek için, hakkında yeterince bilgiye sahip olmadıkları bir çevrede faaliyette bulunmanın dezavantajını karşılayacak bazı avantajlara sahip bulunmalıdırlar. ÇUŞ'un etkin yöneticilik becerisine, teknolojik bilgiye ve sermayeye sahip olması bu mevcut avantajları oluşturmaktadır ve bu avantajlar ev sahibi ülkedeki firmaya aktarıldığından iç piyasadaki rekabetçilik gücünün ÇUŞ lehine değişmesi anlamına gelmektedir. Ayrıca, bazı piyasa aksaklıkları yabancı kuruluşların sahip olduğu bu avantajlara yerli firmaların ulaşmasını engellemek durumundadır. Tam da bu nedenle, tam rekabet teorisi, DYY'nin ve ÇUŞ'ların var olduğu durumlarda

uygulanamamaktadır (Blomström et al., 2000: 2; Cohen, 2007: 124). Endüstriyel Organizasyon Teorisi, ÇUŞ'ların, aynı yabancı piyasalarda bulunan diğer firmalar üzerinde net bir rekabetçi avantaja sahip olmalarını sağlayan özelliklerini tanımlamaya yoğunlaşmış olup, bunun “niçin” ve “nasıl” mümkün olduğunu sorgulamıştır (Dunning, 1979: 272).

3.1.2. Ürünün Yaşam Evreleri Teorisi

Teknolojinin temel değişken olarak kabul edildiği en önemli teori olan Ürünün Yaşam Evreleri Teorisi (Şahin, 2004: 2), Vernon tarafından 1966 yılında yazılan “Uluslararası Yatırım ve Ürün Döngüsünde Uluslararası Ticaret” isimli makalesi ile literatürde önem kazanmaya başlamış ve ABD firmalarının II. Dünya savaşından sonra Batı Avrupa’da imalat sektöründe yaptıkları bazı DYY türlerini açıklamak üzere kullanılmıştır. Bu teoriye göre, ürünlerin bir ülkeden diğerine akışının, ürünün yaşam döngüsünün dört aşamasına bağlı olarak gerçekleştiği ileri sürülmektedir. Bunlar, yenilik, gelişme, olgunluk ve gerileme aşamalarıdır. Neo-klasik Ticaret Teorisi ülkeler arasında getiri oranlarındaki farklılıklar açısından yapılan değerlendirmelerle portföy yatırımlarını açıklayabilmekte ancak ÇUŞ'ların varlığını ve DYY'yi açıklayamamaktadır. Ürünün Yaşam Evreleri Teorisi, Neo-klasik Ticaret Teorisi'nin açıklamadığı uluslararası üretimi açıklamaya çalışmaktadır (Vernon, 1966: 195; Denisia, 2010: 55-58).

Ürünün Yaşam Evreleri Teorisi'ne göre bir ürünün niteliği ve üretim tekniklerinin standardı açısından olgunluğu, rakip yerel firmalar ile başarılı bir şekilde karşı karşıya gelebilmeleri için, firmaları kendi ülkelerinden ihracat yapmak yerine nihai piyasanın yakınında üretim yapmaya zorlamaktadır (Agarwal et al., 1991: 8). Bu teorinin özelliği ürünün geçirdiği aşamaları, yeniliğin ortaya çıkması, büyümenin sağlanması ve ar-ge vasıtası ile yeni ürün olgunlaşması ve gerileme aşamasına girilmesi şeklinde bölümlere ayırmasıdır (Kojima, 1978: 61). İlk aşama, ürünün icatçı firma tarafından üretilerek iç piyasaya sunulduğu “giriş (yenilik)” aşamasıdır. Bu aşamada üreticiler yeni teknolojilere sahip olmalarından dolayı avantajlıdırlar. Artık teknoloji bilinir hale geldiği için ürünü geliştirmek mümkün olmaktadır. “Gelişme ve olgunluk” aşamalarında, firma ürünü yurt dışına ihraç etmeye başlamakta ve bu ürüne olan talepteki büyüme ve rekabetteki artış firmayı bu

ürünü üretmek amacıyla yurtdışındaki piyasalara yatırım yapmaya itmektedir. “Gerileme” aşamasında üreticiler ürünü standart hale getirdikten sonra onu kopyalayacak şirketlerin olmasıyla artık ürün ve üretim tekniği diğer firmalarca kolayca taklit edilebildiğinden firmalar arasında fiyat rekabeti artmaktadır. İcatçı firma da dahil, üreticiler maliyetlerde azalmaya yol açacak yeni buluşlar aramaya veya gelişmekte olan ülkelerde emek maliyetinde avantaj sağlayacak yatırımlar yapmaya zorlanmaktadır (Öztürk, 2004: 117; Denisia, 2010: 55).

3.1.3. İçselleştirme (İşlem Maliyeti) Teorisi

ÇUŞ’ların farklı ülkelerdeki faaliyetleri, aralarında bağlantı bulunan ve firmaların varlığını sürdürmesine olanak sağlayan işlemlerden oluşmaktadır. Bir yan kuruluşun çıktısının genellikle başka bir yan kuruluşun üretim girdisi olması; bir ülkede geliştirilen teknolojinin diğer ülkelerde de kullanılabilir olması ya da farklı ülkelerdeki üretim faaliyetlerinin yöneticilik becerileri ile optimal bir şekilde koordine edilmesi gibi örneklendirilebilecek bu türden uluslararası işlemler ÇUŞ’ların varlık sebebidir. Ancak, açık piyasada gerçekleştirilen satın alma ve teknolojinin lisanslanması işlemleri, uluslararası işlemlerin var olmak için bu firmalara gereksinim duymadığını göstermektedir. Burada ÇUŞ’ları önemli kılan birden fazla firma yerine tek bir firma içerisinde daha kazançlı işlemler yapılmasına olanak sağlamak yoluyla uluslararası işlemleri cezbetmesidir. Bu durum “içselleştirme” güdüsüne temel oluşturmaktadır (Krugman and Obstfeld, 1991: 166-167).

Çokuluslu girişimin içselleştirme yaklaşımı birbirinden bağımsız olmayan iki temel önermeye dayanmaktadır. İlki, firma yöneticilerinin yaptıkları her faaliyet için en düşük maliyetli yeri seçmeleridir. İkincisi ise firmaların içselleşerek büyümelerinin fayda-maliyet analizi etrafında yapılmasıdır. İçselleştirme maliyetlerinin yararlarını aştığı noktaya kadar bu süreç devam etmektedir (Buckley, 1988: 181-182). İçselleştirme Teorisi’ne göre, DYY’nin ortaya çıkma nedeni, firmaların piyasa faaliyetlerini, içsel faaliyetler ile değiştirme çabalarıdır. Bu teori, Ronald Coase (1937) tarafından geliştirilen ve birtakım maliyetlerin bir firma tarafından biçimlendirilmesiyle ortadan kaldırılabilceğini savunan orijinal tartışmayı temel almaktadır. Piyasa başarısızlığı ve eksik rekabet koşulları

dolayısıyla, beşeri sermaye, bilgi, pazarlama ve yönetim uzmanlığı gerektiren ara mallarının satın alımında problemler söz konusu olabilir. Örneğin, petrol ürünleri satın alımında bir problem varsa, bir firma yabancı bir rafineri satın almaya karar vererek bu problemlerin ortadan kaldırılmasını ya da hafifletilmesini sağlayabilir (Moosa, 2002: 32).

İçselleştirme yaklaşımı, endüstriyel organizasyon yaklaşımının diğer bir şekli olarak sayılabilir. Eğer piyasa aksaklıkları doğal işlem maliyetleri tarafından belirlenmekte ise içselleştirme bu aksaklıkların üstesinden gelmede önemli rol oynamaktadır. İçselleştirme yaklaşımının temelini piyasa yapısında görülen doğal aksaklıklarla mücadele oluşturmaktadır. Eğer piyasa aksaklıkları yapısal ve içsel ise, o zaman ÇUŞ'lar uluslararası alanda stratejik olarak faaliyette bulunan firmalar olarak görülebilmektedir. Endüstriyel organizasyon yaklaşımının temelini oluşturan yapısal ve içsel piyasa aksaklıklarıyla mücadeledir (Huang, 1997: 11).

İçselleştirme Teorisi, firmaların ihracat ve ithalat yapmama ve lisans anlaşmaları yapmaktan kaçma nedenlerini açıklayan bir teoridir. Zamana ilişkin gecikmeler, işlem maliyetleri ve belirsizlik gibi sebeplerle firmalar birtakım piyasa faaliyetlerini içsel (firma içi) faaliyetlerle değiştirmektedirler. İçselleştirme teorisi kimi zaman DYY'nin genel teorisi olarak kabul görmüş olup, diğer teoriler içselleştirme genel teorisinin alt teorileri olarak kabul görmektedir (Moosa, 2002: 32-33). Ticaret engellerinin DYY'yi motive ettiği modellerde, içselleştirme teorileri şunu ifade etmektedir ki, yabancılardan gelen doğrudan yatırım akımları bölgesel bütünleşmenin bir sonucu olarak muhtemelen artacaktır. Daha büyük piyasa bölgeyi daha cazip yatırım yeri haline getirecektir (Blomström and Kokko, 1997: 8).

3.1.4. Eklektik Teori (OLI Paradigması)

Uluslararası iktisadi alanda çok sayıda uygulamalı araştırmaya ilham olmuş en yaygın kullanılan yaklaşımlardan biri Dunning tarafından geliştirilen ve ÇUŞ'lara ilişkin teoriye önemli katkı sağlayan Eklektik Teori'dir. Dunning, genel bir DYY kuramı oluşturma amacına yönelik olarak mülkiyet, konum ve içselleştirme avantajlarını, OLI Pradigması olarak bilinen tek bir kavramsal çatı altında toplamak amacıyla bir araya getirmiştir. DYY, mülkiyetin (**ownership**), konumsal avantajların (**location**) ve içselleştirmenin (**internalization**) bir fonksiyonu olduğu için Dunning,

bu değişkenleri bir firmanın belirli bir DYY kararı vermesi için tatmin olmak zorunda olduğu koşullar haline getirmiştir. Buna göre eğer mülkiyet, içselleştirme ve konum avantajları bir arada sağlanırsa DYY gerçekleşecektir. Bu yaklaşım, bir firmanın çokuluslu olma kararını belirleyen faktörlerden yola çıkarak bazı firmalar yurt dışına açılırken neden diğerlerinin gitmediği, ÇUŞ'un yerleşmek üzere nereyi seçtiği ve firmanın yabancı bir ülkede nasıl faaliyette bulunmayı seçeceği sorularına odaklanmaktadır (Dunning, 1980: 13; Lee, 1999: 339; Neary, 2009: 472-473).

ÇUŞ'ların nerede ve hangi amaçla yatırım yaptığını belirleyen mikro ve makro düzeyli belirleyicilerin oluşturduğu ve mülkiyet, konum ve içselleştirme avantajlarına dayalı bir yapı olan OLI Sistemi'nin (Kinda, 2010: 498) cevap aradığı sorulara göre, eğer bir ülkede üretilen bir mal için talep varsa bu talep yerli bir firma ya da başka bir ülkeden ihracat yoluyla yabancı bir firma tarafından karşılanabilmekte ve bir firmanın faaliyet ölçeği birden fazla kanal yoluyla genişletilebilmektedir. Bu kanallar, firmanın ana ülkede üreterek yabancı ülkeye ihracat yapması, ana ülkede yeni bir faaliyet sahasına doğru genişlemeye gitmesi, yabancı ülkede portföy yatırımına yönelmesi veya teknolojisini üretimi gerçekleştiren yabancı firmalara lisanslamasıdır (Moosa, 2002: 36).

Diğer DYY teorilerine göre daha geniş kapsamlı olan bu teoride Endüstriyel Organizasyon Teorisi, İçselleştirme Teorisi ve Yerleşim Yeri Teorisi, bütünleştirilmeye çalışılmıştır. Endüstriyel organizasyon modelleri ile içselleştirme ve OLI teorilerini kapsayan ve Hymer, Kindleberger (1969) ve Caves'in mikroekonomik teorik model geleneğinin izinden giden yeni ticaret teorisi, teknoloji ve ülke karakteristikleri ile mülkiyet ve konum avantajlarını birleştirmiştir (Moosa, 2002: 36; Faeth, 2009: 174). Kendinden önceki yaklaşımları bir araya getiren Dunning (2001: 175), ABD ve İngiltere'nin emek üretkenliklerini karşılaştırdığı bir çalışmada ABD'deki üretkenliğin 2 ila 5 kat daha fazla olduğunu ortaya koymuştur. Bu fark eğer ABD'deki kaynaklar dolayısıyla ortaya çıkan bir farksa buna "yerleşim yeri avantajı", iş organizasyonundan kaynaklanan bir farksa "mülkiyet avantajı" adını vermiştir. Daha sonra mülkiyet avantajını "mülkiyet ve içselleştirme avantajı" olarak ikiye ayırmıştır. Bu ayrımı yaparken Buckley ve Casson'un içselleştirme avantajından faydalandığını da belirtmiştir.

Eklektik Teori'ye göre bir firmanın yurtdışında üretim yapması üç koşul çerçevesinde gerçekleşmektedir (Winters, 1991: 223; Dunning, 1995: 475-476). Bu koşulların ilki eksik rekabet varsayımına dayanmaktadır. Tam rekabet altında firmaların sahip olduğu koşullar zaten aynıdır. Buna göre, firma yabancı bir ülkede faaliyette bulunurken sahip olduğu dezavantajları ortadan kaldıracak özel avantajlara yani mülkiyet avantajlarına sahiptir. DYY için çeşitli piyasa aksaklıklarından doğan ve yurtdışındaki rakiplerine kıyasla genişleyen firmaya özgü olan bu avantajlar zaten bir firmanın içinde mevcut olabildikleri gibi yalnızca DYY faaliyeti aracılığıyla da ortaya çıkabilirler. Yabancı yatırımcılar ev sahibi ülkelerdeki firmalar üzerinde teknoloji, know-how, ticari marka ve piyasaya girişin denetimi gibi bazı rekabetçi avantajlara sahip olmalıdır. Firma maddi veya maddi olmayan mal ve becerilere sahip olduğu takdirde üretim yapacağı dış ülkede, oradaki bilgi ve tecrübeye sahip yerli firmalarla rekabet edebilecek duruma gelmektedir (Bevan and Estrin, 2004: 777-778). Firma büyüklüğü, sermaye yoğunluğu, vasıflı işgücü miktarı, ar-ge ve reklam harcamaları, teknolojik ve yönetsel kaynaklar, ölçek ekonomileri ve tecrübe gibi mülkiyet avantajları DYY'nin önemli belirleyicileridir (Faeth, 2009: 170)

İkinci ve üçüncü koşullar sırasıyla içselleştirme teşvikleri ve yerleşim yeri avantajları çerçevesinde gelişmektedir (Agarwal et al., 1991: 9-10; Bevan and Estrin, 2004: 777). İçselleştirme teşviklerine göre firma tarafından DYY aracılığı ile maddi olmayan varlıkların işletilmesinin maliyeti, lisanslama, patent satışı veya ihracat yapmanın getirdiği maliyetlerden daha düşük olmalıdır. Firmanın gideceği ülkede elde edeceği avantaj sayesinde, ev sahibi ülkede üretim yapmak, yatırımcı ülkede üretip ihraç etmekten daha karlı hale gelmelidir. Yerleşim yeri avantajlarına göre ise firmanın dış yatırım yapması, bu becerilerini satması, kiralaması veya lisanslamasından daha karlı olmalıdır. Ev sahibi ülkenin, rekabetçi avantajını ihracat ve diğer kanallar yoluyla işletmek yerine, yatırımcı ülkeyi orada doğrudan yatırım yapması için harekete geçirmesini sağlayan bir veya daha fazla konumsal avantaja sahip olmasıdır.

Ev sahibi ülke, yatırım yapan firmanın bulunduğu ülkeye göre daha düşük ücret maliyetleri, daha ucuz enerji, daha ucuz hammadde ve yatırım teşvikleri gibi bazı konumsal avantajlara sahip olmalıdır (Dunning, 1995: 475-476). OLI Sistemi'ne

göre, firmaların yurtdışında yatırım yapma sebepleri üç tip konum avantajı sağlama isteğinden dolayıdır (Kinda, 2010: 498). Bunlardan ilki, doğal kaynakları ve kaynak tabanlı ürünleri işletmek ve ihraç etmektir. İkincisi, alıcı ülkenin yurtiçi piyasasına bağlı bir şirket yoluyla arzda bulunmaktır. Üçüncü sebep ise düşük maliyetlerden yararlanmak için üretim sürecinin tamamının ya da bir kısmının hareket alanının genişlemesidir.

OLI paradigması ortaya koymaktadır ki, DYY, mülkiyet avantajları, piyasa büyüklüğü ve özellikleri, faktör ve ulaşım maliyetleri, korumacılık ve rejim türüne ilişkin diğer politikalar, altyapı niteliği ve mülkiyet haklarının bir bileşeni olarak belirlenmektedir (Faeth, 2009: 174). Ticarete ilişkin üretim fonksiyonlarındaki, ölçek ekonomilerindeki ve ürün farklılaştırmasındaki farklılıklar uygulamada, işletmeye özgü olmaktan ziyade ülkeye özgüdür. ÇUŞ'ların varlığı en azından bir kısım mülkiyet avantajının ulusal sınırlar arasında transfer edilebilir olmasına zemin hazırlamaktadır. Daha fazla çokulusluluk, mülkiyet avantajlarının belirli bir yerden daha fazla bağımsız olması sonucunu doğurmaktadır (Dunning, 1979: 277).

3.1.5. Üretim Miktarı ve Piyasa Büyüklüğü Teorileri

Agarwal (1980: 746), aynı paranın iki yüzü gibi ifade edilebilecek olan bu iki teoriyi mikro ve makro seviyelerde ele almıştır. Neoklasik yurtiçi yatırım teorilerinden türetilmiş olan Üretim Miktarı Teorisi mikro açıdan tanımlanmaya uygun olup, bir firmanın DYY miktarı ile bu firmanın ev sahibi ülkedeki üretim miktarı/satışları arasında pozitif bir ilişki olduğunu ileri sürmektedir. Makro temele sahip olan Piyasa Büyüklüğü Teorisi'nde ise yine DYY'nin üretim miktarının/satışların bir fonksiyonu olması söz konusudur, fakat üretim ve satış miktarları ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğü tarafından (GSYİH veya GSMH ile) tahmin edilmektedir. Bu iki teorinin de kaynağı firmaların ev sahibi ülkedeki satışları arttıkça yaptıkları yatırım miktarını artırmaları ve GSYİH'nin artmasıyla yurtiçi yatırım miktarının artıyor olmasıdır.

3.1.6. Caves Ekonomileri

Richard E. Caves tarafından geliştirilen bu teori ÇUŞ'ların yatırım stratejilerini açıklamaya çalışmakta ve kârını en üst düzeye çıkaran bir firmanın DYY yapmasını

açıklayan faktörleri maddi olmayan sermaye, ÇUŞ'lar ve girişimci yetenekleri olarak üç grup halinde incelemektedir (Caves, 1974: 291-292). DYY'nin önce sınıflandırılması, daha sonra açıklanması gerektiğini vurgulayan Caves (1971: 3), bir ÇUŞ'un ya pazar yapısından dolayı daha çok mal farklılaştırması yaparak aynı mali farklı ülkelerde üretmek için ya da bir malın alt üretim süreçlerine sahip olmak için DYY yaptığını ileri sürmektedir. Sırasıyla yatay genişleme ve dikey genişleme olarak adlandırılan bu genişleme türleri kitle veya ölçek ekonomilerini gündeme getirmektedir. Caves, DYY'nin bir ülkede bazı sektörlerde yoğunlaşarak endüstriler arasında gerçekleşme eğilimi değil, farklı ülkeler arasında belirli bir endüstride gerçekleşerek getirileri eşitleme eğilimi gösterdiğini söylemektedir.

3.1.7. Oligopolistik Tepki Teorisi

DYY'yi firmalar arası karşılıklı bağımlılığın söz konusu olduğu oligopolistik endüstriyel yapı içerisinde açıklamaya çalışan teori F.T. Knickerbocker'in ABD ÇUŞ'larının doğrudan yatırımlarını incelemesi yoluyla ortaya çıkmıştır. Knickerbocker, oligopol piyasada faaliyet gösteren firmanın yaptığı DYY'nin, aynı endüstride faaliyet gösteren ve piyasadaki paylarını korumak isteyen diğer firmalarca benzer bir faaliyeti tetiklediğini ileri sürmektedir (Knickerbocker, 1973: 7; Kurtaran, 2007: 370-371). Lall and Streeten (1977, aktaran Moosa, 2002: 41), oligopolcü rekabet ve dengede hiçbir katılımcı firmanın diğer firmaların yaptıklarını görmezden gelme gücüne sahip olmadığını savunmaktadırlar. Örneğin, yurtdışında üretim tesisi kurmayı amaçlayan bir firmanın hareketi, rakiplerinin karşı atağa geçmelerine yol açmaktadır.

Literatürde DYY'ye ilişkin mikroekonomik açıdan en fazla karşılaşılan teoriler yukarıda ele alınmıştır. Bu iki sınıflandırmada özellikle vurgulanması gereken konu geleneksel iktisadın ortaya attığı teorilerin DYY'yi açıklamada yetersiz kalmış olmasıdır. Dunning (1979: 272), uluslararası sermaye teorisi çerçevesinde DYY'yi açıklamaya çalışan ilk girişimlerin iki temel nedenle terk edildiğini ileri sürmüştür. İlk olarak, bu tür yatırımlar, teknoloji, yönetim, organizasyon ve pazarlamaya dayalı uzmanlığı temsil eden sermayeden daha çok diğer kaynakların transferini içermektedir ve bunların getirisinin sermayedekinden daha fazla olduğu beklenmektedir. İkinci olarak da doğrudan yatırımda kaynaklar genellikle iki

bağımsız taraf arasında dışsal olarak değil, firma içinde içsel bir şekilde transfer edilmektedir ve hukuken denetim hala onların kullanımından üstündür. Üstelik bu denetim olmadan kaynakların transferi söz konusu olamaz. Ayrıca bu transfer şeklinde alıcı firmanın üretim fonksiyonu diğer transfer şekillerinden farklı olmaktadır. Bu durum, portföy yatırımı ile doğrudan yatırım arasında temel farklılığı oluşturmaktadır.

3.2. Makroekonomik Yaklaşımlar

Literatürde en fazla yer alan DYY teorileri içinde makroekonomik yaklaşıma sahip olanlar Yerleşim Yeri Teorisi, Aliber Teorisi, Kalkınma Aşaması Teorisi ve Dinamik Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'dir.

3.2.1. Yerleşim Yeri Teorisi

DYY kararının verilebilmesi için yatırımın yapılıp yapılmayacağı ve ne zaman yapılacağına ilişkin sorulardan sonra yatırımın nerede yapılacağı sorusu gündeme gelmektedir. Yerleşim Yeri Teorisi firmaların neden bir ülkede üretim yapmak yerine diğer bir ülkede yapmakta oldukları sorusuna cevap aramıştır (Dunning, 1979: 273; Chen, 2000: 9).

Üretim yerinin tercihinde belirleyici olan birçok etken vardır (Krugman and Obstfeld, 1991: 166; Chen, 2000: 9; Moosa, 2002: 33). İlk belirleyici etken kaynaklardır. Emek ve doğal kaynaklar gibi bazı üretim faktörlerinin uluslararası hareketsizliği sonucunda konuma bağlı olarak maliyet farklılıkları ortaya çıkmaktadır. Bu farklılıkların bir sonucu olarak DYY'nin ortaya çıktığını ileri süren Yerleşim Yeri Teorisi'ne göre üretimin gerçekleştirileceği yer, örneğin düşük ücretlerin konumsal avantajı gibi kaynak maliyetleri tarafından, belirlenmektedir. Örneğin, alüminyum madenciliği boksitin, alüminyum eritme ise ucuz elektriğin olduğu yerde konumlanmalıdır. Mini bilgisayar üreticileri emek yoğun üretim yapan tesislerini başka yerde, yetenek gerektiren üretim yapan tesislerini başka yerde konumlandırmalıdır. Üretim yeri tercihinin etkileyen diğer faktörler ise ürün ve faktörlerin taşıma maliyetleri ve ticari engeller dolayısıyla ortaya çıkan işlem maliyetleridir. ÇUŞ'ların yerleşim yeri seçiminin belirleyicileri genel ticaretin de belirleyicileridir.

3.2.2. Aliber Teorisi

Döviz kurları ve DYY ilişkisi ilk kez Robert Aliber (1970: 32) tarafından ortaya atılmıştır. Döviz kurunda meydana gelecek değişikliklerin tahmin edilmesi sürecinde gerçekleşen düzenlemeler bir ülke borcuna uygulanan faiz oranlarını en düşük olacak şekilde ayarladığında bu ülke parasına bir üstünlük vermektedir. Buna göre toplam DYY'nin coğrafi dağılımında, farklı para alanları ve aksak döviz piyasaları belirleyici rol oynamaktadır. İlk olarak dünya farklı para alanlarına bölünmüştür ve piyasalar döviz kuru tahminlerinde eğilime sahiptir. Bu eğilim neticesinde bir ülkenin ev sahibi ülke mi yoksa yatırım yapan ülke mi olacağına karar verilmektedir. Eğer dünyada tek bir para birimi kullanılıyor olsaydı bu durumda herhangi bir döviz kuru riski ya da döviz getirisi söz konusu olmayacak, tarifeler bir ulaşım maliyeti türü olacak ve DYY için belirleyici olan ülkelerin konumsal özellikleri olacaktır. Bunun yanı sıra ülkeler arasındaki sermayeleşme oranı farklılıkları da DYY için belirleyici bir özellik olmaktadır.

3.2.3. Kalkınma Aşaması Teorisi

DYY akımlarının belirleyicileri ile bir ülkenin iktisadi kalkınma yapısı ve aşaması arasında sistematik bir ilişki olduğunu öne süren Kalkınma Aşaması Teorisi'ne göre (Dunning, 1981: 30, 36, 60), kalkınma aşaması bir ülkenin gelir seviyesi ile belirlenmekte ve kişi başına GSMH temel gösterge olarak kullanılmaktadır. Kalkınmanın düşük aşamalarında, içeri giren DYY daha büyük iken, yüksek kalkınma aşamalarında dışarı çıkan DYY artmakta ve dolayısıyla net DYY'de artış söz konusu olmaktadır.

Bu teori DYY bağlantılı ithalat ve tarife muafiyetleri, vergi tatilleri (geçici vergi muafiyetleri), ihracat teşvikleri, yüksek ithalat tarifeleri (yurtiçi sanayiye korumak amaçlı), ithal ikamecilik, tesis yapımında ve personelin eğitiminde sağlanan desteklemeler, düşük faizli krediler gibi stratejilerin farklı kalkınma aşamalarında nasıl izlenmesi gerektiğine ilişkin yönlendiriciliği bağlamında önemlidir (Huang, 1997: 16).

3.2.4. Dinamik Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi

DYY-ulusal refah ilişkisinin ilk olarak incelendiği teori Dinamik Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'dir (Kojima and Ozawa, 1993: 63). Bu teori Ürünün Yaşam Evreleri Teorisi'nin makro açıdan ele alınmış şeklidir (Huang, 1997: 17). Kojima (1990: 327), uluslararası ticaret ile DYY'yi bütünleştiren bir teori oluşturmayı mümkün kılan bir yaklaşım benimsemiştir. Bu yaklaşım çerçevesinde hem uluslararası ticaret hem de DYY, uluslararası emek bölüşümünde dinamik bir yeniden düzenlemeye yön vermektedir. DYY, üretim fonksiyonlarını geliştirerek ve ev sahibi ülkedeki maliyetleri azaltarak bir miktar sermayeyi, teknolojiyi ve yönetsel becerileri transfer etmekte ve böylece karşılaştırmalı maliyetler yolu boyunca dinamik yapısal değişiklikleri artırmaktadır.

Temel teoreme göre DYY, ev sahibi ülkenin potansiyel olarak karşılaştırmalı üstün olan endüstrinde meydana gelmelidir. Aynı zamanda "Tamamlayıcı Karşılaştırmalı Üstünlük Modeli İlkesi" olarak da bilinmektedir. Bu temel teoremle hareketle Kojima (1990: 326-327), DYY'nin karşılaştırmalı dezavantaja sahip yatırımcı ülkedeki bir endüstride meydana gelmesinin, emeğin uluslararası bölüşümünü, her iki ülke için ticaretten elde edilen üretim ve tüketim kazançlarını artırarak, yeniden düzenlediği sonucuna ulaşmıştır. İşte böylece DYY uluslararası ticareti meydana getirmek ve artırmak için tamamlayıcı bir biçimde çalışmaktadır. Diğer yandan, eğer DYY, alıcı ülke tarafında aynı endüstride bir karşılaştırmalı avantaj geliştirme ihtimali olmaksızın, karşılaştırmalı üstünlüğe sahip yatırımcı ülkedeki endüstriden çıkarsa bu bir etkinlik kaybına yol açar ve o zaman DYY uluslararası ticareti ikame eder ve azaltır.

Kojima, yönetimde uzmanlık ve bilginin faktör girdisi olarak kullanıldığı değiştirilmiş Heckscher-Ohlin Modeli'ne dayalı analizler yapmıştır. Kojima'nın, "Japon DYY Modeli"nde Japon firmalar karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olmadıkları alanlara yatırım yaparak ticareti tamamlayıcı rol oynamaktadır. Japon firmaların ticaret odaklı bu yaklaşımına karşılık, ABD firmaları yatırımlarını büyük oranda karşılaştırmalı üstünlüğe sahip oldukları alanda yapma eğilimine sahiptirler ve ticaret karşısı yönde yaklaşım sergilemektedirler. Bu yaklaşım ABD firmalarının ticareti tamamlayıcı değil ikame edici rol oynadıklarını göstermektedir. Bundan hareketle

Kojima, Ürün Çevrimi Modeli'ni, teknolojik üstünlük dolayısıyla karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olan alanlarda yatırım yapılmasını savunduğu için bir "ABD DYY Modeli" olarak nitelendirerek eleştirmektedir (Rugman, 1980: 373).

Makroekonomik DYY yaklaşımlarına göre DYY'nin türü, yönü ve zamanlaması makroekonomik çevredeki gelişmelerden etkilenmektedir. Coğrafi, iktisadi ve kültürel nedenlerle birlikte kurumsal yapının ve politik istikrarın DYY akımlarının çekiciliğini etkilemesi bağlamındaki önemi de göz ardı edilmemelidir.

DYY akımları makro temelli faktörlerden önemli oranda etkilenmesine karşın, her DYY mikro temele dayalı bir olay olduğu ve yatırım yapan firmanın içerisindeki ve etrafındaki koşullar yatırım kararını birinci derece etkileyebildiği için mikro faktörlerin belirleyicilikteki rolü yadsınamaz. Sonuç olarak geleneksel mikro temelli DYY teorileri firmaların karar alma süreçlerini analiz ederken, makro temelli teoriler ise yatırım yapılacak ülkenin seçilmesi, tesis alanının seçilmesi, yatırım ve finansman şekli gibi makro nitelikli faktörleri analiz etmesi dolayısıyla DYY kavramının ele alınmasında önemli rol oynamaktadır (Agarwal et al., 1991: 6).

İKİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM-İKTİSADİ BÜYÜME İLİŞKİSİ

Bu bölüm DYY ile iktisadi büyüme ilişkisinin teknoloji kanalının önemine vurgu yapılarak ele alındığı bir bölüm olup, iki kısımdan oluşmaktadır. İlk kısımda iktisadi büyümeyi belirleyen unsurlar ile Neo-Klasik ve İçsel Büyüme Teorisinde DYY'nin yeri ve yatırım yapılan ve yatırım yapan ülkeler açısından DYY'yi belirleyen faktörler incelenmektedir. İkinci kısımda DYY'nin iktisadi büyümeyi etkileme kanalları endüstri içi ve endüstriler arası ayrımına tabii tutularak açıklanmakta ve teknolojinin iktisadi büyüme üzerindeki etkisinin önemi bağlamında DYY'nin sağladığı teknoloji transferi kavramı irdelenmektedir.

1. İKTİSADİ BÜYÜMENİN ve DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ

DYY miktarında ve bileşeninde zamanla meydana gelen yukarı yönlü değişim bu yatırımların gerçekleştiği ülkelerde iktisadi büyüme üzerinde etkili olmuştur. DYY'nin sektörel trendi ve bileşimi gelişmekte olan ülkeler arasında farklılık arz etmektedir (te Velde, 2006: 5-8). Bu farklılığın kaynağı, ülkelerin ve bölgelerin sahip olduğu farklı karakteristikler ve koşullardır. Bundan hareketle iktisadi büyümenin ve DYY'nin belirlenmesinde rolü olan faktörler iki ayrı başlık altında incelenmiştir.

1.1. İktisadi Büyümenin Belirleyicileri

İktisadi büyüme belli bir dönem için reel milli gelir ya da kişi başına reel milli gelir düzeyinde meydana gelen artışları ifade etmektedir. Büyüyen bir ekonomi yeni ihtiyaçları daha etkin karşılamada, gerek ulusal gerekse uluslararası problemleri çözmeye ve yeni ekonomi politikalarını uygulamada avantaja sahip olmaktadır. Emek ve sermaye miktarı, emek verimliliği, doğal kaynaklar, ölçek ekonomileri ve kaynak dağılımı, teknolojik ilerleme, eğitim-öğretim, sosyal, yasal, kültürel ve politik yapı vb. faktörler iktisadi büyümenin belirlenmesinde rol oynamaktadır (McConnell and Brue, 1993: 366-374).

İktisadi büyümeyi artıran etkenlerin başında ülkedeki sermaye stokunun artırılması gelmektedir. Fiziki sermayenin yanı sıra beşeri sermayeye yapılan

yatırımlar büyüme üzerinde pozitif etkiye sahiptir. Sermaye birikiminden ziyade arge'ye yönelik yapılan yatırımlar sayesinde ortaya çıkan teknolojik değişim ise, yeni üretim yöntemlerinin gelişmesini sağlamakta ve gerek yeni ürünlerin ortaya çıkmasını sağlayarak gerekse ürün verimliliğini artırarak büyümeyi beslemektedir (Froyen and Greer, 1989: 43-44). Doğal kaynakların ve beşeri sermayenin niceliksel ve niteliksel özellikleri ile sosyal, siyasal ve coğrafi faktörler, sermaye birikimi ve teknolojik gelişmenin büyümeyi ne ölçüde etkileyeceği üzerinde belirleyici rol oynamaktadır.

İktisadi büyümeyi yönlendiren etmenler genel olarak aşağıdaki başlıklar çerçevesinde incelenebilir:

i. Fiziksel ve Beşeri Sermaye Birikimi

Kişi başına gelir artışı fiziksel ve beşeri sermaye birikimi ve teknoloji düzeyi tarafından belirlenmektedir. Sermaye birikimini ve teknolojik gelişmeyi belirleyen unsurlar iktisadi büyümeyi belirleyen unsurlardır (Ünsal, 2007: 286).

Kişi başına reel gelir seviyesinin ana belirleyenlerinden ilki fiziksel sermaye birikimidir. Büyümeye ilişkin bu etkiler, elde edilen sermayenin bünyesinde yer alan teknolojik yenilik miktarına bağlı olarak daha fazla ya da daha az kalıcı olmaktadır. İşgücünün bünyesinde bulunan yetenek ve deneyimler beşeri sermayeyi temsil etmektedir. Bir yandan azalan getiriler dolayısıyla, daha fazla eğitilmiş ve yetenekli işgücü uzun dönemde daha fazla gelir seviyesine sahip olacak ancak mutlaka kalıcı olarak daha yüksek gelir büyüme oranına sahip olmayacaktır. Eğitim öğretim harcamaları gibi beşeri sermayeye yapılan yatırımlar, gelişmiş arge ve teknolojik ilerleme yolu ile eş anlı gerçekleşirse ya da yüksek eğitilmiş işgücü ile yeni teknolojilere uyuma olanak sağlanırsa büyüme üzerinde daha kalıcı bir etki oluşturacaktır (Bassanini and Scarpetta, 2001: 13-14).

Gelişmiş ülkelerde görüldüğü üzere toplam beşeri sermaye stoku büyük olan ülkelerde iktisadi büyüme daha hızlı gerçekleştiğinden serbest uluslararası ticaretin ve iktisadi bütünleşmenin varlığı önemlidir. Dışa kapalı ekonomiye sahip geri kalmış ülkelerde düşük beşeri sermaye birikimi nedeniyle iktisadi büyüme istenilen ölçüde gerçekleşmemektedir (Romer, 1990: 99).

ii. Araştırma ve Geliştirme Harcamaları

Ar-ge harcamaları mevcut fiziksel ve beşeri sermayeyi daha etkin kullanma yolları kadar iyi bir yatırım yoludur. Bu harcamalar bilgiyi yeni teknolojilere dönüştürerek büyüme üzerinde kalıcı pozitif etkiye sahip olmaktadır (Bassanini and Scarpetta, 2001: 15-16).

Beşeri sermaye birikimi, ar-ge yatırımlarını hem girdi hem de çıktı boyutuyla etkileyebilmektedir. Yalnızca yüksek eğitilmiş bireyler ile bilim ve teknoloji alanlarında eğitim görmüş olanlar ar-ge yatırımlarının girdilerini, istihdam ve patent sayısı ile ilgili olarak da çıktılarını etkileyebildikleri için beşeri sermayenin niteliği önemlidir. Beşeri sermaye birikiminin ar-ge yatırımlarını uyarması beraberinde daha fazla ar-ge çalışanı, bilim ve teknolojide daha fazla insan kaynağı ve bu işgücünün ileri teknoloji hizmetleri gibi bilgi yoğun hizmet sektörlerinde yoğunlaşmasının talep edilmesini getirmektedir. Nihayetinde ar-ge yatırımları yüksek nitelikli beşeri sermaye birikimine yol açmaktadır (Neagu, 2011: 546). Bununla birlikte hızlı büyüyen ülkelerde kişi başına GSYİH ile ifade edilen iktisadi büyüme yaşam beklentisini ve okullaşma oranını pozitif yönde etkilemektedir. Çoğu ülkede birlikte hareket eden bu iki değişkenden kişi başına GSYİH'ye olan etki de pozitif yönlü olmaktadır (Neagu, 2013: 730).

iii. Makroekonomik Politikalar

İktisadi büyümenin belirleyicilerinden biri olarak makroekonomik politikalar para ve maliye politikalarını içermektedir. Düşük enflasyonun sağlanması ve sürdürülmesi, kamu açıklarının özel yatırımlar üzerine etkisi ve yüksek kamu harcamalarını finanse etmek üzere yüksek vergi oranlarının belirlenmesi makroekonomik politika düzenlemelerini ifade etmektedir. Düşük ve istikrarlı enflasyon oranı ekonomide daha az belirsizlik, fiyat mekanizmasında daha fazla etkinlik anlamına gelmektedir. Maliye politikası orta vadede iş çevrimi üzerinden iktisadi büyümeyi etkileyebilmektedir. Para ve maliye politikalarının uyumluluk arz etmemesi iktisadi büyüme üzerinde olumsuz etkileri olacak olan faiz oranları, döviz kuru gibi değişkenler üzerinde negatif sonuç doğuracak baskılar oluşturabilecektir (Bassanini and Scarpetta, 2001: 16-18).

iv. Finansal Gelişme ve Kurumlar

İktisadi büyümenin belirleyicilerinden olan kurumlar, mülkiyet haklarını güvence altına almak ve bazı teşvikler sağlamak gibi yollarla fiziki ve beşeri sermaye birikimi ve teknolojik gelişim için yatırım yapmaları konularında iktisadi aktörler üzerinde etkili olmaktadır. Daha fazla yatırım, daha fazla iş bölümü ve uzmanlaşma anlamına gelmektedir. Sonuç olarak “iyi kurum” kavramı ülkeden ülkeye farklılık göstermekle birlikte ülkelerin gelir seviyelerinin artması bağlamında pozitif yönde etkili olmaktadır (Ünsal, 2007: 292).

Gelişmiş finansal bir sistem küçük sermayelerin kârlı ve büyük projelere aktarımını sağlayarak sermaye birikimi için gerekli fonu elde etmektedir. Bu süreçte fon sahiplerinin likidite akışını hızlandırmakta, çeşitlendirme yolu ile riski dağıtarak tasarruf sahiplerini korumakta, bilgiye erişimi kolaylaştırarak bilgiye ulaşım ve bilgidен yararlanma maliyetlerini azaltmaktadır. İktisadi büyümeye olan bu katkılarının yanı sıra yeni teknolojilerin ülke içine girmesine yol açması da büyüme sürecinde önemli bir rol üstlenmesine yol açmaktadır (Bassanini and Scarpetta, 2001: 20).

v. Dışa Açıklık ve Uluslararası Ticaret

Dışa açıklık bir ülkenin dünya ekonomisine entegre olması açısından önemlidir. Bu sayede gelişen ticaretle birlikte sermaye birikiminin hız kazanması, uzmanlaşmanın sağlanması, verimliliğin artması ve teknolojinin gelişmesi söz konusu olmaktadır. Dışa açıklığın artmasının sermaye birikimine etkisi özellikle DYY’yi artırması aracılığıyla gerçekleşmektedir. Bu tür yatırımlardaki artış, yeni teknolojileri içeren sermaye mallarının daha fazla ithal edilebilir hale gelmesi ve artan ticaretle birlikte kârlardaki yükselişin daha fazla ar-ge çalışması yapılmasını sağlaması önemli miktarda yeni bilgi ve teknolojinin de ülkeye girmesi ve üretim sürecindeki yerini alması anlamına gelmektedir. Dışa açıklığın artması yukarıdaki etkilerin yanı sıra etkinliği artırması yoluyla da büyüme üzerinde pozitif etkili olmaktadır. Şöyle ki dışa açık ekonomilerde eksik rekabet piyasalarının etkinsizliği ortadan kalkmakta, ölçek ekonomileri avantajından yararlanılmakta ve dış rekabet artışı dolayısıyla yurtiçi firmaların etkinlikleri artmaktadır (Ünsal, 2007: 290-291).

Karşılaştırmalı üstünlükler, ölçek ekonomileri, rekabetçi baskılar ve bilgi difüzyonu uluslararası ticaretten kaynaklanan ve ülke ekonomileri için etkinlik artışı, yatırımların uyarılması ve büyümenin artması anlamına gelebilmektedir. Yatırımların uyarılmasında belirleyici olan yeni teknolojilere uyum sürecinde yeni sermaye yatırımlarının gerekmesidir. Bu bağlamda dış ticarete ilişkin engellerin ortadan kaldırılması, diğer bir deyişle dışa açıklığın sağlanması ya da derecesinin artırılması önemlidir (Bassanini and Scarpetta, 2001: 20).

DYY çekme amacı ülkeler arasında rekabete yol açmıştır. Bir ülke için DYY ve rekabet ilişkisinin derecesi, bu yatırımların iktisadi büyüme üzerindeki etkisine bakılarak en iyi şekilde anlaşılmaktadır. Birçok ülke sadece giriş engellerini azaltmak ya da ortadan kaldırmakla kalmamıştır. Aynı zamanda vergi indirimleri, çeşitli teşvikler ve uygun yurtiçi politikalar aracılığıyla hem DYY'yi desteklemiş ve faydasını en üst düzeye çıkarmış, hem de bu sayede yurtiçi firmalar için geçerli olan engelleri ortadan kaldırmıştır (Sass, 2003: 4; Kok and Acikgoz Ersoy, 2009: 114).

vi. Coğrafya ve Kültür

Coğrafya öncelikle iklim üzerinden büyüme üzerinde etkilidir. İklim, tarımsal verimlilik, sağlık ve insan davranışı üzerindeki etkileri yoluyla kişi başına geliri etkilemektedir. Coğrafyanın büyümeyi ikinci etkileme yolu olan dış ticaret karşılaştırmalı üstünlükler yoluyla verimliliği ve diğer ülkelerle ticaret yapıldığı için de teknoloji ve teknik bilgiyi artırmakta ve kişi başına gelir üzerinde etkili olmaktadır. Yüksek ulaşım maliyetlerinin dış ticaretin yararlarını azaltması coğrafyanın etkisine vurgu yapmaktadır. Coğrafyanın doğal kaynaklar yoluyla da büyümeyi etkileyebilmesi söz konusu olmasına rağmen önemli olan zengin doğal kaynaklara sahip olmaktan ziyade onlardan yararlanmasını bilmektir (Ünsal, 2007: 287-288).

Yeni fikirlere ve teknolojiye açıklığın önemli bir göstere olduğu kültür de iktisadi büyümeyi etkileyen önemli bir belirleyicidir. Diğer kültür öğeleri olarak çalışma gayreti, tasarrufa yatkınlık ve iktisadi aktörler arasındaki kredibilitenin yüksek olması iktisadi büyüme ile karşılıklı bir ilişki içerisinde birbirini pozitif yönlü etkiler durumdadır. (Ünsal, 2007: 288-289).

DYY yurtiçi yatırımlar üzerinde uyarıcı etkiye sahiptir. Bu etkinin iktisadi büyümeye sağladığı katkı makroekonomik politikaların güçlülüğü, kurumsal istikrar, beşeri sermaye, altyapı ve ticaret politikalarına bağlı olarak şekillenmektedir. Enflasyon oranının, vergi yükünün ve hükümet harcamalarının azalması gelişmekte olan ülkelerdeki iktisadi büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir (Makki and Somwaru, 2004: 795-801). Teknolojik gelişme ile gerçekleşen etkinlik ve verimlilik artışları sayılan faktörlerle birlikte yurtiçi yatırımların uyarılmasında çok önemli role sahiptir. Teknolojik gelişme ile iktisadi büyümenin teşvik edilmesi, teknoloji ve yenilik transferinde önemli rol oynayan DYY'nin bu amaca hizmet ettiği sonucunu doğurmaktadır. İktisadi büyüme ve DYY arasındaki ilişkiye ait bulgular da bu ilişkinin pozitif yönde olduğu görüşünün ağır basmasına yol açmıştır. UNCTAD Raporu (1999: 156)'na göre ülkelerin büyüme hedefleri ile uyumlu DYY politikalarının gelişmekte olan ülkelerin büyümesine sağladığı katkılar şunlardır:

- i. Yurtiçi üretim kapasitesinin etkin ve rekabetçi bir şekilde artışını sağlayarak, yetersiz yurtiçi tasarruf ve yatırımlara destek olacak büyüme kaynaklarını oluşturmak.
- ii. Üretimde etkinlik artışı için gerekli teknoloji, bilgi ve uzmanlık gibi soyut kaynakların ülkeye girişine aracı olmak.
- iii. Ölçek ekonomilerinden ve uzmanlık alanlarının gelişmesinden faydalanarak talep yapısını genişletmek suretiyle uluslararası rekabet gücünün artışını sağlamak.
- iv. Uluslararası firmaların doğal çevrenin korunmasına ilişkin kurallara uyulmasına gösterdiği önemden hareketle temiz teknoloji, temiz çevre ilişkisini göz önünde bulunduran bir büyüme ve kalkınma süreci sağlamak.

Makro açıdan bakıldığında DYY istihdam, verimlilik ve rekabet artışının ve teknoloji taşmalarının önemli bir kaynağı olarak görülmektedir. Özellikle az gelişmiş ülkeler için banka kredilerinin finansmanını sağlayacak olan daha yüksek ihracata ve uluslararası piyasalara ulaşma anlamına gelmektedir (Denisia, 2010: 53). DYY yurtiçi tasarruflar ile yatırımlar arasındaki açığı kapatarak ve bilgi taşması sağlayarak gelişmekte olan ülkelerin iktisadi kalkınma ve büyümesi ile endüstriyel gelişimlerinde önemli role sahip olmaktadır (Mottaleb, 2007: 9).

1.2. Neo-Klasik ve İçsel Büyüme Modelleri Bağlamında Doğrudan Yabancı Yatırımlar

İçeriye doğru DYY akımlarının önemli uyarılarından biri iktisadi büyümedir. İktisadi büyümenin pozitif yönde etkilediği DYY'deki bir artış, mevcut sermaye stokunun artışı anlamına gelmekte ve iktisadi büyüme için pozitif etkili olabilmektedir (Nonnenberg and Mendonça, 2004: 1). Bundan hareketle Geleneksel İktisattan itibaren birçok ekol iktisadi büyüme ile DYY ilişkisini ele almıştır.

Klasik ve Neo-Klasik İktisat, Geleneksel İktisadı ifade etmektedir ve 1950'lere kadar uluslararası iktisatta hakim görüşler olmuşlardır. Bu ekollerin ticaret modelleri birçok sınırlandırıcı varsayıma sahiptir (Dunning, 1992: 67): İktisadi faaliyetin organizasyonu ve mülkiyet konuları ihmal edilmiş, sadece üretimin nerede yapılacağı ile ilgilenilmiştir. Sınırlar arasında mal ve hizmet değişimi için piyasanın maliyetsiz bir mekanizma olacağı varsayılmış, kaynakların ulusal sınırlar arasında hareketsizken, ulusal sınırlar içinde hareketli olduğu ve firmaların sadece tek bir faaliyet ile meşgul olacakları kabul edilmiştir. Girişimcilerin kâr artırıcılar olarak sayılması söz konusudur. Yönetim stratejisinin, optimum çıktı seviyesinin sağlanması ve bu çıktı seviyesinde üretim maliyetlerinin en aza indirilmesi olması gerektiğini savunarak sınırlandırıcı bir tanım çerçevesinde hareket etmişlerdir.

Geleneksel dış ticaret, ölçeğe göre sabit getiri ve tam rekabetçi piyasa varsayımları altında fiyat alıcı “görünmez” firmaların olduğu yapıyı ifade ettiğinden ÇUŞ'ları ve firma içi ticareti açıklayamamıştır. ÇUŞ'ların ve firma içi ticaretin açıklanması için gereken ölçeğe göre artan getiri ve eksik rekabet piyasası varsayımları 1970'li yılların sonunda yeni dış ticaret teorisi ile birlikte gündeme gelmiştir (Akkoyunlu, 1996: 72).

İkinci Dünya Savaşı'ndan önceki yıllarda, DYY içeren uluslararası üretim uluslararası işlemler içinde küçük bir paya sahipken, uluslararası ticaretin sahip olduğu büyük pay bu alanı öne çıkarmıştır. Uluslararası ticareti açıklamada, üretim faktörlerinin uluslararası tam hareketsiz olduğu varsayımından hareketle DYY miktarının da sıfır olduğunu kabul eden Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi kullanılmıştır (Hosseini, 2005: 529). Bu teoride ticaret, mal ve hizmetlerin üretimini, onların üretiminde karşılaştırmalı avantaja sahip olan ülkelere kaydırarak üretimde

etkinlik sağlamaktadır (Makki and Somwaru, 2004: 795). İkinci Dünya Savaşı'ndan, özellikle 1960'lardan sonra ise, uluslararası işlemlerin niteliği ve miktarı ÇUŞ'lar ve dolayısıyla DYY ve diğer uluslararası yatırım türleri lehine değişmeye başlamıştır (Hosseini, 2005: 529).

Ricardo'nun Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi, üretimin her ülkede sabit maliyetli; talep eğilimleri ve üretim fonksiyonlarının aynı ve üretim faktörlerinin uluslararası hareketsiz olduğunu varsaydığı ve altın hareketlerinin ödemeler dengesi problemlerini çözdüğünü kabul ettiği için ve uluslararası yoğun teknoloji alışverişlerini öngörmeyip teknolojiyi serbest mal kabul ettiği için uluslararası sermaye hareketleri ve DYY'nin bu teori ile açıklanması mümkün olmamıştır (Alpar, 1978: 45).

Uluslararası ticareti faktör yoğunlukları çerçevesinde açıklayan Neoklasik ticaret teorisinin Heckscher-Ohlin modeli, iki ülke, iki üretim faktörü ve iki mallı genel denge temeline dayanmakta ve tam rekabet varsayımı çerçevesinde, üretimde ölçüğe göre sabit getiri, sıfır taşımacılık maliyeti ve sermayenin dış ticareti etkilediği kabullerini içermektedir. Bu modelde malların göreceli faktör yoğunluklarındaki farklılaşma dolayısıyla uluslararası faktör fiyatlarında farklılaşma ortaya çıkmakta ve nispi olarak sermaye zengini bir ülke ya yabancı ülkeye sermaye yoğun mal ihraç etmekte ya da –mal ticaretinin olmadığı bir durumda- sermayenin getirisinin daha yüksek olduğu ve emeğin getirisinin daha düşük olduğu yabancı ülkeye faktör fiyatları eşitleninceye kadar sermaye aktarımı yapmaktadır. Diğer bir deyişle, uluslararası nispi emek ve sermaye farklılıkları sermaye getiri oranlarında farklılığa yol açmakta ve faktör zengini ülkelerden diğer ülkelere doğru bir sermaye hareketliliği ortaya çıkmaktadır. Bu teori DYY'yi açıklamak üzere ortaya konan ilk teorik çalışmadır ve bu yatırımları uluslararası sermaye hareketlerinin bir türü olarak kabul etmektedir (Alpar, 1978: 46; Aslan ve Terzi, 2006: 2; Sodik and Nuryadin, 2008: 19; Faeth, 2009: 166-167).

Neo-klasik büyüme teorisine göre, kişi başına sermaye miktarının artması, sermayenin azalan getirileri büyümeye kısıt koyduğu için geçici olarak mümkün olurken; DYY'nin uzun dönem büyüme oranını etkilememesi sabit ölçek ekonomileri, azalan marjinal girdi verimliliği, girdilerin pozitif ikame esnekliği ve

tam rekabet gibi varsayımlara dayanmaktadır. DYY'nin uzun dönem büyüme oranını etkileyebilmesi sadece ülkedeki teknoloji ve istihdam seviyesini artırmasına bağlıdır (Sass, 2003: 4).

Büyüme iktisadi sistem dışındaki etkenlere bağlayan neo-klasik büyüme teorisi (Solow Modeli)'nin temeli Solow (1956) tarafından atılmıştır. Temel varsayımları kapalı ekonomi, rekabetçi piyasalar, rasyonel bireyler ve üretim faktörleri için ölçeğe göre azalan, üretim fonksiyonu için ise ölçeğe göre sabit getiri olarak sıralanmaktadır. Ekonominin kendi içsel dinamikleri dolayısıyla büyüyeceğini savunan içsel büyüme (yeni büyüme) teorisinin temelleri ise Romer (1986) ve Lucas (1988) tarafından atılmıştır. İçsel büyüme teorilerinin neo-klasik büyüme teorisinden ayrıldığı en önemli nokta ar-ge faaliyetlerinin uzun dönem iktisadi büyüme etkilediğini ileri sürmeleridir (Lai et al., 2006: 300).

Beşeri sermayenin yapısında yer alan teknoloji ve teknik bilgi DYY aracılığıyla transfer edilebilmektedir. İçsel büyüme teorisine göre yatırımların beraberinde getirdiği yeni bilgi uzun dönem iktisadi büyüme sağlayabilmektedir (Hudea Caraman and Stancu, 2012: 86). Bu modellerde büyüme, hem fiziksel hem de beşeri sermaye birikimine eşlik eden pozitif dışsallıklar yoluyla yatırım temelli olarak ve ar-ge sektöründe iktisadi fayda sağlayan teknolojik ilerleme yoluyla ar-ge temelli olarak iki şekilde gerçekleşmektedir. Romer (1986, 1987), Lucas (1998), Barro (1990) ve Rebello (1991) ilk gruba ait çalışmalar yapmışken; Romer (1990), Grossman ve Helpman (1991), Aghion ve Howitt (1992, 1998) ikinci gruba ait çalışmalar yapmıştır. Şunu da belirtmek gerekir ki içsel büyüme literatüründe uluslararası yatırımlara bağlı teknoloji taşmalarına ilişkin az sayıda modelleme vardır (Lai et al., 2006: 300-301).

Sonuç olarak, Neo-klasik büyüme modellerinde DYY yatırım hacmini ve/veya yatırım etkinliğini artırmakta ve iktisadi büyümede uzun vadede etkili olmaktadır. Yeni içsel büyüme modelleri ise uzun dönem büyüme teknolojik ilerlemenin bir fonksiyonu olarak kabul etmekte ve teknoloji transferi ile taşıma etkileri vasıtasıyla ev sahibi ülkedeki büyüme oranını sürekli olarak artırabildiği bir çerçeveye sunmaktadır (Nair-Reichert and Weinhold, 2001: 155).

1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri

Yapılan çalışmaların büyük bir kısmı toplam DYY'nin genel belirleyicileri üzerine yoğunlaşmıştır. Ancak bu belirleyici faktörlerin önemi DYY türüne ve sektöre göre farklılık göstermektedir (te Velde, 2006: 11). Yabancı bir ülkede yapılacak doğrudan yatırımda ülkeler, faaliyetler/endüstriler ve firmalar/girişimciler açısından yapısal belirleyiciler söz konusudur. Bir yabancı girişimin varlığı, gerek ana ülkedeki, gerekse yatırım yapmayı planladığı ülkedeki iktisadi ve diğer özelliklerden, üretmeyi istedikleri ürün çeşitliliği ve türünden, temel yönetim ve organizasyon stratejilerinden etkilenmektedir. Ayrıca yatırımın büyüklüğü ve risk çeşitleme tutumları da önemli belirleyiciler olarak sayılabilmektedir (Dunning, 1981: 34).

DYY'nin uzun dönemli iktisadi bağ kurma amacının bir gereği olarak yatırımcıların dikkate alması gereken bazı risk faktörleri vardır. Ulusal ve uluslararası iktisadi ve siyasi ortam, coğrafi konum, uzaklık, bürokrasi ve mevzuata dayalı engeller, ülkenin gelişmişlik düzeyi, ev sahibi ülkenin ekonomik ve politik istikrarı ve birçok faktör yatırım kararı alınmasında belirleyici olmaktadır (Bozkurt, 2009: 72).

DYY'nin belirlenmesinde etkili olan faktörler olarak ilk ele alınanlar, piyasa hacmi, piyasa genişlemesi ve piyasa payının devam ettirilmesi, ticaret engelleri, maliyet faktörleri ve yatırım iklimi ile mevcut piyasa düzenlemelerine ilişkin yaklaşımlardır. Bununla birlikte maliyet faktörleri olarak özellikle emek ve hammaddelere ulaşılabilirlik ve düşük üretim maliyetleri ile hükümetin finansal teşvikleri birçok çalışmada önemli belirleyici faktörler olarak ortaya konulmaktadır (Faeth, 2009: 165).

Bevan and Estrin (2000: 3) Orta ve Doğu Avrupa'daki geçiş ekonomilerine olan DYY girişlerine ilişkin analizlerinde risk faktörünü, birim işgücü maliyetini, ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğünü ve çekici unsurları başlıca etkili faktörler olarak ortaya koymuşlardır. Risk faktörünü oluşturan unsurları ise özel sektörün gelişimi, sanayiye dayalı kalkınma, bütçe dengesi, toplam rezervler ve yozlaşma seviyesi olarak tanımlamışlardır. Bevan and Estrin (2004: 785) Avrupa Birliği başta olmak üzere gelişmiş Batı ülkeleri ile farklı geçiş ekonomileri arasındaki DYY akımları için

yaptıkları diğler bir çalışmada DYY akımlarının öncelikle kaynak ülkenin ve ev sahibi ülkenin GSYİH'sinden pozitif etkilendiğini bulmuşlardır. Bu alışma bağlamında ülkeler arasındaki uzaklık ve birim işgücü maliyetleri ise akımların negatif ilişkili olduğu faktörlerdir.

Cheng and Kwan (2000: 396) yaptıkları çalışmada bölge piyasasının büyüklüğünün bölgesel gelir artışıyla izlenmesi durumunda pozitif bir etkinin söz konusu olduğunu, işgücü maliyetinin DYY zerindeki etkisinin ise negatif yönlü olduğunu ortaya koymuşlardır. Bunlarla birlikte gelişmiş altyapı olanaklarına sahip olmanın ve zel Ekonomi Bölgeleri (Serbest Bölge gibi) başta olmak üzere ayrıcalıklı bölgelerde bulunmanın DYY üzerinde pozitif etkili faktörler olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

ÇUŞ'lar mülkiyet avantajı olan firmalardır (Faeth, 2009: 178). ÇUŞ'ların yurtdışında yatırım yapmaları için teşvik edici olan birtakım avantajlar vardır. Bunlardan ilki, yeni teknolojiler, know-how, girişimcilik becerisi gibi unsurlardan oluşan mülkiyet avantajlarıdır ve firmalar lisans anlaşmaları, ihracat ya da DYY yapma yoluyla bu avantajlarını başka ülke piyasalarında kullanarak kazanç elde etmeye çalışmaktadırlar. Firmaların lisans anlaşmaları ya da ihracat yerine DYY'yi tercih etmelerinin nedeni hem seçtikleri piyasaya giriş stratejisince hem de teşvik edici avantajlardan diğeri olan yerleşim yeri avantajlarınca açıklanmaktadır. Yatırım yapılan ülkenin sahip olduğu konum avantajları, gerek sahip olduğu düzenleyici yasa ve kurumların sağladığı kolaylıklar için, gerekse daha ucuza üretim faktörü elde edilebilmesi ve ulaşım kolaylığı sayesinde üretim ve dağıtımın daha kolay yapılabilmesi fırsatından yararlanmak için firmanın burada yatırım yapmayı avantajlı bulmasını ifade etmektedir (YASED, 2011: 14).

Dunning'in mülkiyet avantajı, firmanın ve bağlı olduğu işletmenin özelliklerine tam anlamıyla bağlı iken yerleşim yeri ve içselleştirme avantajları ev sahibi ülkenin politikaları ve kurumlarıyla sıkı bir ilişki içerisindedir. Örneğin ev sahibi ülkedeki yüksek bir tarife ithal ikameci bir sanayi için ev sahibi ülkenin yerleşim yeri avantajına çok önemli katkı sağlayabilmekte; diğler bir ifade ile tarife atlayan DYY için önemli bir güdü olabilmektedir. Diğler yandan, ülkedeki yüksek tarifeler, dünya piyasalarına hizmet etmek üzere uygun bir yer arayan yabancı bir

firma açısından, özellikle ithal girdi kullanacaksa olumsuz bir etki doğurabilmektedir (Gastanaga et al., 1998: 1300-1301).

Yatırım yapılacak yerin seçiminde; coğrafi konum, doğal kaynaklar, piyasa büyüklüğü, ekonomik, sosyal ve politik çevre, faktör fiyatları, ulaşım maliyetleri ve üretim kaynaklarına ulaşılabilirliği etkileyen sanayi, ticaret, vergi ve bütçe politikaları belirleyici olmaktadır (Kok and Acikgoz Ersoy, 2009: 106). Piyasa büyüklüğü, ulaşım maliyetleri ve ticaret engelleri DYY'yi artırmıştır. Faktör donatımı ise bazı durumlarda etkilidir (Faeth, 2009: 178).

DYY'nin gerçekleşmesinde belirleyici ya da güçlendirici faktörler, küresel ve yerel faktörler olmak üzere ikiye ayrılabilir. Küresel faktörler ülkeler arasındaki DYY üzerinde doğrudan ya da dolaylı etkiye sahip olan faktörlerdir. Yerel faktörler ise ülkeye özgü faktörler olup ülkeler arasında doğrudan yatırımlar üzerinde doğrudan ya da dolaylı bir etkiye sahip değildir. Yerel faktörler aynı ülkede yatırım yapan yatırımcılarla yatırımlar arasında bir bağ kurarken, küresel faktörler farklı ülkede yatırım yapan yatırımcılar ile yatırımlar arasında bağ kurmaktadır (Albuquerque et al., 2005: 269, 272). Küresel koşulların ve ÇUŞ'ların giderek artan öneme sahip olması yerel koşullarının önemini ortadan kaldırmamaktadır, çünkü üretim faktörleri ve fonksiyonlarına ilişkin artan hareket serbestliği uluslararası üretimin her yere eşit dağılacığı anlamına gelmemektedir. Yatırımın yapılacağı yer, etkin tamamlayıcı faktörlerin varlığıyla bağlantılı olarak seçilmekte ve bu etkinlik de ancak yerel faktörler ile sağlanmaktadır (UNCTAD, 2001: 13).

ÇUŞ'ları geliştirmekte olan ülkelerde yatırım yapmaya sevk eden küresel ve yerel faktörler itici ve çekici faktörler olarak da adlandırılabilir. DYY'nin belirlenmesinde gerek yatırım yapılan ülkelerin sahip olduğu çekici faktörler, gerekse yatırım yapan ülkelerin ve uluslararası koşulların oluşturduğu itici faktörler belirleyici rol oynamaktadır. ÇUŞ'ların geliştirmekte olan ülkelerde yeni yatırımlar yapmaları ve böylece düşük ücret avantajlarından faydalanmaları ve gelişen piyasaları ele geçirmeleri için harekete geçirici olan unsurlar "itici faktörler" olarak tanımlanmıştır. Geliştirmekte olan ülkelerin, serbestleşme, altyapı gelişimi, beşeri sermaye yatırımlarında artış ve yatırım teşvikleri yoluyla itici faktörler ile eşzamanlı olarak aldıkları çeşitli kurumsal önlemler ise "çekici faktörler" olarak adlandırılmıştır

(Sethi et al., 2002: 690; Kar ve Tatlısöz, 2008: 443). Yatırım yapılan ülkenin sahip olduğu çekici koşullar DYY'nin talep yönünü ortaya koymakta iken, uluslararası koşullara ve yatırım yapan ülkeye ilişkin itici faktörler de yatırımın arz yönünü ortaya koymaktadır (Candemir, 2009: 660).

1.3.1. Yatırım Yapılan Ülke Açısından Belirleyici (Doğrudan Yabancı Yatırım Çekici) Faktörler

DYY yurtiçi tasarruflar ve yatırım arasındaki açığın kapatılmasını sağlayarak ve bilgi taşmalarına yol açarak endüstriyel gelişmede ve gelişmekte olan ülkelerdeki iktisadi büyümede önemli rol oynamaktadır (Mottaleb and Kalirajan, 2010: 402). Doğrudan yabancı sermaye hareketlerini etkileyen faktörlerin ilki çekici faktörlerdir ve bunlar yabancı ülkeye özgü karakteristikleri, fırsatları ve riskleri ifade etmektedir. Örneğin, yabancı bir ülkedeki hammaddelerden ya da işgücünden faydalanma imkanı ana ülke yatırımcısı için çekici faktörlerdendir (Taylor and Sarno, 1997: 453).

DYY belirleyicilerinin başında piyasa büyüklüğü gelmektedir. Diğer önemli belirleyiciler olan küresel bütünleşme, eğitilmiş işgücüne ulaşılabilirlik, daha sağlam ve güvenilir finansal kurumlar ile düşük ve istikrarlı enflasyonla bir arada tanımlanan istikrarlı makroekonomik çevre de DYY'yi teşvik etmektedir. Bundan hareketle gelişmekte olan ülkelerin piyasa büyüklüklerini artırmaları, daha liberal ticaret rejimlerini izlemeleri, eğitilmiş işgücünü artırmaları, finansal kurumları geliştirmeleri ve ılımlı enflasyonist ortamı yakalayabilmeleri daha fazla DYY çekebilmeleri için gereklidir (Hussain and Kimuli, 2012: 26). Gelişmekte olan küçük ülkeler daha fazla dışarı yönlü ticaret politikaları uygulayarak ve yabancı yatırımcılar için daha fazla iş dostu bir çevre oluşturarak önemli miktarda DYY çekebilmektedirler (Mottaleb and Kalirajan, 2010: 403).

Yabancı bir ülkede yatırım yapmak üzere birbiriyle rekabet halinde olan yatırımcı ülkelerin gittikleri ülkelerde aradıkları birtakım koşullar vardır. Bunlar, ekonomik, sosyal ve politik istikrar, kaliteli yasal kurumlar, gelişmiş finansal yapı, iç piyasadaki rekabet koşulları, yatırım teşvikleri, ev sahibi ülkenin nitelikli eğitim ve yaşam standardı, ülkenin doğal kaynak yapısı, vasıflı işgücü piyasasının varlığı, yatırımı destekleyen iş çevresi koşulları gibi koşullardır (Güven, 2008: 95).

Ülkelerin dışarıya akan DYY pozisyonları gittikleri ülkelerin gelir, döviz kuru, teknoloji, beşeri sermaye ve dışa açıklık gibi ulusal karakteristiklerinden etkilenmektedir ve bu tip faktörler farklı ülkeler için farklı öneme sahiptir (Kyrkilis and Pantelidis, 2003: 828, 835).

Tablo-1: En Fazla DYY Çeken Ülkeler (Milyar \$, 2005-2012)

Ülke	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ABD	104,8	237,1	216,0	306,4	143,6	197,9	226,9	167,6
Çin	72,4	72,7	83,5	108,3	95,0	114,7	124,0	121,1
Belçika	34,4	58,9	93,4	194,0	61,7	81,2	89,1	-
Hong Kong	33,6	45,1	54,3	59,6	52,4	71,1	83,2	74,6
Brezilya	15,1	18,8	34,6	45,1	25,9	48,5	66,7	65,3
Singapur	18,1	36,7	46,9	11,8	24,4	48,6	64,0	56,7
İngiltere	176,0	156,2	196,4	91,5	71,1	50,6	53,9	62,4
Rusya	12,9	29,7	55,1	75,0	36,5	43,3	52,9	51,4
Avustralya	-24,2	31,0	45,5	47,2	26,6	35,6	41,3	57
Fransa	84,9	71,8	96,2	64,2	24,2	30,6	40,9	25,1
Türkiye	10,0	20,2	22,0	19,5	8,4	9,0	16,1	12,4

Kaynak: UNCTADSTAT, <http://unctadstat.unctad.org> / 05.11.2013

Dünyada en fazla DYY çeken ülkelerin yer aldığı Tablo-1 göstermektedir ki 2005-2012 yılları arasında ABD en fazla DYY çeken ülke konumundadır. Türkiye’de 2006-2008 yılları arasında artan DYY girişi özelleştirmeler dolayısıyla olmuş ve 2008 küresel ekonomik krizi ile DYY girişi 2009 ve 2010’da gerileme göstermiştir.

Tablo-2 ve Tablo-3 incelendiğinde ise görüldüğü gibi 2010, 2011 ve 2012’de ABD ve Çin diğer ülkelere kıyasla çok daha fazla DYY çekmiştir. 2010 sıralamasında 29. sırada olan Türkiye, 2011’de ve 2012’de 23. sıraya yükselmiştir.

Yatırım yapılan ülkenin sahip olduğu çekici koşullara ilişkin olarak 1998 UNCTAD Dünya Yatırım Raporu (1998: 91), üçlü bir sınıflandırma yapmıştır. Buna göre çekici olan faktörler; ekonomi temeline, yatırım ortamına/olanaklarına ve politika temeline dayalı olmak üzere sınıflandırılabilir. Ekonomi temeline dayanan faktörler; etkinlik arayışı, kaynak/varlık arayışı ve piyasa/pazar arayışını içermektedir.

Tablo-2: En Fazla DYY Çeken Ülkeler (2011)

Ülke	Miktar	Sıralama		Ülke	Miktar	Sıralama	
	(Milyar \$) (2011)	2010	2011		(Milyar \$) (2011)	2010	2011
ABD	226,9	1	1				
Çin	124	2	2	Kanada	40,9	17	12
Belçika	89,1	3	3	Almanya	40,4	9	13
Hong Kong, Çin	83,2	4	4	Hindistan	31,6	16	14
Brezilya	66,7	8	5	İspanya	29,5	11	15
Singapur	64	7	6	İtalya	29,1	27	16
İngiltere	53,9	5	7	Meksika	19,6	18	17
İng. Virjin Adaları	53,7	6	8	Endonezya	18,9	23	18
Rusya Fed.	52,9	10	9	Lüksemburg	17,5	26	19
Avustralya	41,3	12	10	Şili	17,3	22	20
Fransa	40,9	13	11	Türkiye	15,9	29	23

Kaynak: YASED (2012), www.yased.org.tr/ 03.10.2013.

Tablo-3: En Fazla DYY Çeken Ülkeler (2012)

Ülke	Miktar	Sıralama	Ülke	Miktar	Sıralama
	(Milyar \$)			(Milyar \$)	
ABD	167,6	1			
Çin	121,1	2	Fransa	25,1	16
Hong Kong, Çin	74,6	3	Endonezya	19,9	17
Brezilya	65,3	4	Kolombiya	15,8	18
İng. Virjin Adaları	64,9	5	Kazakistan	14	19
İngiltere	62,4	6	İsveç	13,7	20
Avustralya	57	7	Meksika	12,7	21
Singapur	56,7	8	Arjantin	12,6	22
Rusya Fed.	51,4	9	Türkiye	12,4	23
Kanada	45,4	10	Peru	12,2	24
Şili	30,3	11	S.Arabistan	12,2	25
İrlanda	29,3	12	Malezya	10,1	26
Lüksemburg	27,9	13	Kore	9,9	27
İspanya	27,8	14	BAE	9,6	28
Hindistan	25,5	15	Tayland	8,6	29

Kaynak: YASED (2013), www.yased.org.tr/ 03.10.2013.

Yatırım ortamına (iş çevresine) ilişkin faktörler; yatırım promosyonu, yatırım sonrası hizmetler, yatırım teşvikleri, sosyal iyileştirmeler ve mücadele maliyetlerini; politika temeline dayanan faktörler ise politika ve kuralları, vergi, istikrar,

uluslararası anlaşmalar, özelleştirme, ticaret ve anlaşma standartlarını kapsamaktadır. Bu çalışmada ekonomi ve yatırım temelli faktörler tek başlık altında incelenmektedir.

1.3.1.1. Ekonomi Temeline ve Yatırım Çevresine İlişkin Faktörler

UNCTAD (1998: 91), DYY'nin belirlenmesinde yatırım olanaklarına dayanan unsurları; yatırımlarının promosyonu, yatırım teşvikleri, yozlaşma ve bürokratik etkinsizliklerle mücadele maliyetleri, sosyal iyileştirmeler, yatırım sonrası hizmetler gibi unsurlar şeklinde sıralamıştır. Ekonomi temeline dayanan faktörler ise etkinlik, kaynak ve piyasa arayışı şeklinde üç güdü çerçevesinde ele alınmıştır. Buna göre etkinlik arayışı; kaynak ve varlık maliyetleri, haberleşme, ulaşım ve ara malı maliyetleri gibi diğer maliyetler, bölgesel bütünleşme anlaşmasına üyelik gibi unsurları göz önünde bulundurmaktadır. Kaynak ve varlık arayışı; düşük maliyetli niteliksiz işgücü, nitelikli işgücü, teknolojik ve yenilikçi kaynaklar ile varlıklar ve fiziksel altyapı gibi unsurlara sahiptir. Piyasa arayışı ise piyasa büyüklüğü ve kişi başına gelir, piyasanın büyümesi, bölgesel ve küresel piyasalara erişim, ülkeye özgü tüketici tercihleri ve piyasa yapısı gibi unsurlardan oluşmaktadır.

DYY'yi etkileyen faktörleri belirlemede, piyasa arayan ve piyasa aramayan DYY ayrımını yapmak gerekmektedir (Asiedu, 2002: 109, 116). Piyasa arayan yatırımlarda mallar ev sahibi ülkede üretilmekte ve yerel piyasaya satılmaktadır. Bu yatırım türünde asıl amaç, yurtiçi piyasalara hizmet sunmak olduğu için yurtiçi talep tarafından yönlendirilme durumu söz konusudur. Piyasa aramayan DYY'de ise mallar ev sahibi ülkede üretilmekte ancak yurtdışına satılmaktadır. Doğal kaynak temelli yatırımlar ve otomobil montaj tesisleri gibi diğer ihracata yönelik yatırımlar, piyasa aramayan DYY'lere örnek olarak verilebilir.

i. Piyasa Büyüklüğü ve GSYİH

Genel olarak bütün ülkeler bölgeselleşme aracılığıyla DYY artışlarından fayda sağlamaktadırlar. Bununla birlikte bir bölgede büyük ekonomilere sahip olan ya da coğrafi olarak diğer büyük ekonomilere yakın olan ülkeler, diğerlerine nazaran daha fazla DYY çekmeyi beklemektedirler (te Velde and Bezemer, 2006: 65). Bir ekonominin büyük olması ve yüksek büyüme oranı bu çekiciliği artırmaktadır. Büyük ve hızlı büyüyen ekonomiler ölçek ekonomileri ile taşımacılık ve ürün

pazarlama maliyetlerinin düşüklüğü dolayısıyla yabancı firmaların ev sahibi ülkedeki satış oranlarını artırmaktadır (Mottaleb and Kalirajan, 2010: 375).

Piyasa hacminin artması, üretilen mal ve hizmetlere ilişkin daha büyük miktarda talep ortaya çıkmasına yol açacağından, piyasa büyüklüğü bir yatırımcının yatırım kararı verirken dikkate aldığı en önemli teşvik edicilerdendir (Sodik and Nuryadin, 2008: 23). Gayrisafi yurtiçi hasıla, piyasa büyüklüğü anlamında, DYY için ampirik çalışmalarda sıklıkla ele alınan ve önemli bir belirleyici olarak kabul edilen bir değişkendir. Ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğünün yeterli olması, muhtemel talebin fazla olması ve düşük maliyetler anlamına geleceği için DYY için olumlu bir göstergedir (Bilgili et al., 2012: 1161-1162).

Ampirik çalışmalar göstermektedir ki, piyasa büyüklüğü ve piyasa büyümesi DYY belirleyicilerindendir (Sun et al., 2002: 87; Faeth, 2009: 171). Belirli bir bölgenin daha geniş piyasa hacmine sahip olması, diğer faktörler sabitken bölgenin çekeceği potansiyel doğrudan yatırımın artması anlamına gelmektedir. Piyasa hacmi büyük olan ev sahibi ülke piyasaları, ölçek ekonomileri ve ürün başına daha düşük sabit maliyete sahip olmalarından dolayı piyasaya arz maliyetini düşürdükleri ölçüde yatay DYY'yi teşvik edecektir. Dikey DYY ise ev sahibi ülkenin piyasa hacmine kayıtsızdır (Lim, 2001: 12).

ii. Kümelenme (Toplanma) Etkisi

Kümelenme etkisi, ölçek ekonomilerine ve pozitif dışsallıklara neden olan ekonomik faaliyetlerin ortak yerleşimi ve yoğunlaşmasıdır. Belirli bir bölgenin kümelenme seviyesi hem dikey hem de yatay DYY ile pozitif ilişkilidir. Kümelenme etkilerine katkı sağlayan faktörler, ev sahibi ülkenin altyapı durumunu, sanayileşme derecesini ve mevcut DYY stokunun büyüklüğünü kapsamaktadır (Lim, 2001: 12; Sun et al., 2002: 88)

Yabancı firmalar, elverişli yatırım ikliminden faydalanma gayesiyle ve projeler arası bağlantıları ile DYY stoklarını artırma düşüncesine bağlı olarak bir araya toplanmaktadırlar. DYY'nin dışsal ölçek ekonomilerinin varlığından yararlanması kümelenme seviyesindeki artışa katkı sağlamaktadır. Şöyle ki, yeni yatırımcılar yatırım yeri kararı verirken diğer yatırımcıların geçmiş dönem yatırım kararlarını

taklit etmektedirler. Kümelenme sayesinde yeni yatırımcılar ev sahibi ülkedeki mevcut yatırımcılardan gelen pozitif taşmalardan fayda sağlamaktadırlar (Walsh and Yu, 2010: 5).

iii. Ekonomik İstikrar

Sermaye akımları ve kompozisyonları ulusal ve uluslararası krizlerden etkilenmektedir. Çünkü krizler gelişmekte olan ekonomilerin istikrarını bozmaktadır. Bu istikrar bozucu etki gelişmiş dünya ekonomileri için de geçerlidir. 1990'larda ve 2008'de görülen krizlerden kaynaklanan yapısal kırılmalar yalnızca sermaye akımlarının kompozisyonunu değil, makroekonomik temeller ve akımlar arasındaki ilişkiyi de değiştirebilmektedir (Uctum and Uctum, 2011: 463). Sula and Willett (2009: 308) yaptıkları çalışmada kriz dönemi ile diğer dönemleri incelemiş ve DYY'nin krizler boyunca en istikrarlı sermaye akımı türü olduğunu ortaya koymuşlardır. Finansal sermaye akımlarının çokluğu genellikle bir ülkenin ekonomik anlamda iyiye gittiğinin bir göstergesi olmakla birlikte, gelecekteki potansiyel parasal ve finansal krizler için hem ulusal hükümetler hem de özel yatırımcılar tarafından dikkate alınması gereken bir uyarı niteliği taşımaktadırlar.

iv. Fiyat ve Döviz Kuru İstikrarı

Ev sahibi ülkenin parasının kaynak ülkeye göre değer kaybetmesi, ev sahibi ülkenin konum avantajını artıran bir faktör olabilmektedir (Gastanaga et al., 1998: 1301). Paranın aşırı değerlenmesi piyasa dengesizliğinin örneklerinden biridir. Bir para aşırı değerlendirildiğinde, cari döviz kurunda, ülkedeki ticarete konu olan malların üretim maliyetleri genellikle diğer ülkedekilerden daha yüksektir. Bu durumda, uluslararası ticareti yapılan malların üretimini daha az değerli paraya sahip ülkede yapmak ve aşırı değerli yabancı paraya sahip yabancı üretim kapasitesini satın almak üzere bir güdü söz konusudur (Grosse and Trevino, 1996: 145).

DYY ile işgücü maliyeti, dış ticaret açığı ve yabancı firmaların yüksek miktarda ithal girdi kullanmalarının bir sonucu olarak ev sahibi ülkedeki reel döviz kuru arasında negatif bir ilişkiden bahsetmek gerekmektedir (Yapraklı, 2006: 40). Bir ülkedeki döviz kuru ve döviz kurunda meydana gelmesi muhtemel hareketlilikler ÇUŞ'lar açısından yatırım güdüsünü etkileyen temel faktörlerdendir. Aşırı değerli

para yabancı yatırımcılar için daha az satın alma gücü anlamına geldiği için yabancı yatırımlar üzerinde negatif etkili olmaktadır. Bu nedenle döviz kuru istikrarı yabancı yatırımlar için çekici bir faktördür (Koç AYTEKİN, 2011: 6). Bozkurt (2009: 84)'un çalışmasına göre, döviz kurundaki oynaklık eğiliminin artması, cari denge ve borçların sürdürülebilirliğini etkilediği için DYY üzerinde oldukça etkilidir. Bozkurt, çalışmasında yatırım yapan ülkedeki döviz kuru ile bu ülkeden dışarıya doğru olan DYY ilişkisini güçlü bir pozitif ilişki olarak değerlendirmiştir. Bunun sebebi, reel döviz kurundaki bir artışın yabancı yatırımcılar için kârlılık artışı anlamına gelmesi ve doğrudan yatırımları artırmasıdır.

Udomkerdmongkol et al. (2006: 16) yaptıkları çalışmada yerel paranın değer kazanması (kaybetmesi) ile içeriye giren DYY akımları arasında güçlü negatif (pozitif) bir ilişki bulmuştur. Yerel paranın değer kazanmasına ya da kaybetmesine ilişkin beklentilerle içeriye giren DYY akımları arasında ise sırasıyla pozitif ve negatif bir ilişki vardır. Döviz kuru oynaklığı ile olan ilişki ise negatif yönlüdür.

v. Ticaret Engelleri ve Dışa Açıklık Seviyesi

Ülkeler arasında resmi ticaret engelleri olmadığı zaman, gerçekleşen DYY miktarı artmaktadır. Hem tarifelerin hem de tarife dışı engellerin göreceli olarak düşük olduğu OECD ülkeleri arasında meydana gelen yatırım akımlarının büyüklüğüne bakıldığında içselleşme ve tarifeden kaçınmanın pozitif etkisi görülmektedir (Blomström and Kokko, 1997: 8). Bununla birlikte daha açık bir ekonomi, yabancı sermayeyi iyi karşıladığı ve yabancı yatırımcılara ev sahibi ülke ile daha yakın olabilme imkanı tanıdığı için yatırım çekmektedir (Sun et al., 2002: 89).

Dışa açıklık düzeyinin artması ticaret engellerini üstlenen yatay doğrudan yatırımları azaltabilmekle birlikte, diğer DYY türleri için bir artış durumu söz konusu olabilmektedir. Dikey doğrudan yatırımlar yatırım yapılan ülke içinde ve dışında önemli ara malı ve girdi akımları gerektirmektedir. Ayrıca, liberal ve öngörülebilir bir yatırım çevresini gerekli kılmaktadır. Bu nedenle, daha fazla dışa açıklık daha fazla dikey DYY demektir. Tarife dışı engeller açısından bakıldığında ticari serbestleşme diğer serbestleşme ölçütleri ile birlikte daha iyi bir yatırım iklimi sağlamakta ve uzun dönem iktisadi büyüme ve artan piyasa hacmine ilişkin daha iyi

beklentilere yol açmaktadır. Bu beklentiler ne kadar yüksek olursa yatay DYY artışı da o kadar fazla olacaktır (Lim, 2001: 13).

Gelişmekte olan ülkeler için DYY ile makroekonomik değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki ele alındığında bu yatırımlar ile GSYİH ve dışa açıklık arasında pozitif bir ilişki ortaya çıkmaktadır (Yapraklı, 2006: 40). Ticaret engelleri potansiyel olarak DYY'nin önemli belirleyicilerinden olduğu için teorik modellere dahil edilmeleri gerekmektedir (Faeth, 2009: 171).

Dış ticaret sürdürülebilir kalkınmanın en önemli unsurlarından biri olduğundan ekonominin dışa açıklığı dünya ile bütünleşme çabasının bir göstergesidir ve bir ülkenin dış ticaretinin GSMH'ye oranı dışa açıklık derecesini göstermektedir. Bu orandaki artış DYY çekecektir. Dolayısıyla, dışa açıklık ve DYY arasındaki ilişkinin pozitif yönlü olması beklenmektedir (Kar ve Tatlısöz, 2008: 450). Toplam sermaye akımı hacmi ile dışa açıklık arasında güçlü ve pozitif bir ilişki vardır ve bu nedenle GSYİH içinde DYY payı da dışa açıklıktan pozitif yönde etkilenmektedir. Sonuç olarak, daha dışa açık ekonomiler oransal olarak daha fazla yabancı sermaye çekme eğilimindedirler (Hausmann and Fernandez-Arias, 2000: 9-10).

vi. Üretim Faktörü Maliyeti

Üretim faktörlerinin maliyeti DYY için negatif bir faktördür. Özellikle işgücü maliyeti belirleyici değişkenler içinde önemli bir yer tutmaktadır. Yabancı ülkelerdeki ucuz iş gücünden faydalanma üretim maliyetlerinin düşmesini sağlayacağından özellikle emek yoğun endüstrilerde faaliyet gösteren firmalar yatırım için ucuz iş gücüne sahip ülkeleri tercih etmektedirler. Özellikle 1970'lerden sonra ÇUŞ'lar işgücünün bol ve ucuz olduğu gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmayı tercih etmişlerdir (Kar ve Tatlısöz, 2008: 448-449). Düşük üretim faktörü maliyetleri hem üretim maliyetlerini en aza indirme hedefine sahip dikey DYY'yi doğrudan etkilemekte, hem de yatay DYY için tercih sebebi olmaktadır. DYY üzerinde düşük faktör maliyetinin net etkisi pozitiftir.

vii. Yatırım Teşvikleri

Kaytmaz Balsari and Ucdogruk (2010: 110), 1998-2007 döneminde İMKB'de listelenen firmaların performansı üzerinde DYY ve yatırım teşviklerinin ilişkisini

araştıran çalışmalarında firmaların kârlılığının firma büyüklüğü, firma sahipliği ve bir yatırım desteği alıcısı olma durumu ile arttığını ortaya koymuşlardır. Özellikle, finansal olarak kırılğan olan firmalar daha düşük kârlılığa sahip olduklarından, yatırım teşviklerinin varlığı firmaları DYY çekmek ve daha yüksek kârlılık elde etmek için desteklemektedir. Sektörel ve bölgesel kârlılık da firmaları elde ettikleri getirilerini taşıma etkileri ve rekabetçi baskılar yoluyla artırmaya teşvik etmektedir.

Yatırım teşvikleri; mali teşvikler (kâra, sermaye yatırıma, emeğe, satışa, katma değere, ithalat/ihracata ya da özel harcamaya dayanan), finansal teşvikler (devletin bağışları, kredileri, işletmeye ortaklıkları ve devlet garantisi gibi) ve diğer teşvikler (sübvansiyonlu özel altyapı hizmetleri, piyasa öncelikleri, tercihli döviz uygulamaları gibi) olarak üç grupta incelenebilmektedir (Faeth, 2009: 184). DYY çekici faktörlerden olan teşvikler içinde en fazla yararlananlar, gelir ve kurumlar vergisi muafiyetleri ve vergi indirimleri, yatırım indirimleri, sermaye mallarında ve hammadde ihracatında katma değer vergisi muafiyeti, sermaye malları ithalatında gümrük muafiyeti, kullanılan hammaddeler için katma değer vergisi muafiyeti, sübvansiyonlu krediler ve altyapı hizmetleri gibi uygulamalardır (Gedikli, 2011: 116).

Ev sahibi ülkedeki mali teşvikler yatay ve dikey DYY türleri için ülkenin konumsal avantajını artırabilmektedir. Önemli olan üretim maliyetini en aza indiren DYY varlığıdır. Çünkü maliyeti minimize eden DYY, maliyetlere duyarlı olan mali teşviklere daha hızlı cevap verebilmektedir. Yatay DYY için mali teşviklerin önüne geçen faktörler vardır. Bunlar, ev sahibi ülkenin finansal kapasitesi ve korumacılık politikalarıdır. Ancak diğer bütün koşullar eşitken mali teşviklerin DYY üzerindeki net etkisi pozitifdir (Lim, 2001: 13).

viii. Bölgesel Ticaret Anlaşmaları

Bölgesel ticaret anlaşmalarına dayanan yurtiçi politikalar yatırım ikliminin tahmin edilebilirliğine katkı sağlamaktadır. Bu katkı zaten var olan anlaşmanın yeterliliğine göre az ya da çok olabilmektedir. Bölgesel ticaret anlaşmaları, bir yan kuruluş kurmaktansa ticaret aracılığıyla bölgedeki diğer ekonomilere hizmet götürmek daha ucuz hale gelebildiği için bölge içi yatay DYY'yi azaltabilmektedir. Bununla birlikte düşük ticaret maliyetleri bölgesel ticaret anlaşmasına üye olan

lkeler arasında uluslararası üretim ağı kurma maliyetlerini azaltacağından bölge içi tarifelerin kaldırılması, bölge içi dikey DYY'yi de azaltabilmektedir (te Velde and Bezemer, 2006: 44-45).

1.3.1.2. Politika Temeline Dayanan Faktörler

DYY'nin belirlenmesinde politika temeline dayanan unsurlar ekonomik, politik ve sosyal istikrar, uluslararası anlaşmalar, vergi politikaları, ticaret politikaları, zelleştirme politikaları, piyasa yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar ve anlaşma standartlarından oluşmaktadır (UNCTAD, 1998: 91). lke kanunlarının netliği, kanunların uygulanmasında dürüstlük, bürokratik etkinlik ve yozlaşmanın olmaması gibi faktörler işlem maliyeti azaltıcı faktörlerdir ve ev sahibi ülkenin konumunu yatırım yapılabilir hale getirirler (Gastanaga et al., 1998: 1301).

i. Politik ve Sosyal İstikrar

Politik istikrar, gelişmekte olan ülkelerde yakalanmaya çalışılan çok önemli bir hedeftir. Öyle ki dünyada doğrudan yabancı sermaye stokunun büyük kısmı politik açıdan istikrarlı gelişmiş ülkelerde bulunmaktadır. Politik istikrarsızlık ve popülist iktisat politikası uygulamaları bir ülkenin kendisine çektiği DYY üzerinde olumsuz rol oynarken, politik açıdan istikrarlı, riskler ve krizlerden uzak ülkeler yatırım yapacak ülkenin yatırım kararı üzerinde pozitif yönde etkili olmaktadır (Kar ve Tatlısöz, 2008: 455; Güven, 2008: 94).

Uzun dönem yatırım risklerinin azalması istikrar ile yakından ilişkilidir. Politik açıdan istikrarsız ülkeler (genellikle istikrarsız olan çevrelerine rağmen doğal kaynaklar açısından zengin olan ülkelerin önemli oranda DYY çekmeleri dışında) nispeten daha az DYY almaktadırlar. Genel politik eğilim DYY cezbetmede önemlidir. Örneğin, gelişmekte olan ülkelerin uyguladığı piyasa dostu evre politikasının süreklilik kazanması bu ülkelerin daha fazla DYY çekmelerine olanak tanımaktadır (te Velde, 2006: 9).

Mody and Murshid (2005: 251)'e göre daha güçlü politika çevreleri sermaye akımları-yatırım ilişkisini güçlendirme eğiliminde olmuşlardır. Büyümeye geçişin hız kazandığı 1990'larda, uluslararası akımlara kapıların açılması ile gelişmekte olan ülkeler bu akımlara ilişkin politikalarla meşgul olmaya başlamışlardır. Hükümetlerin

sermaye akımlarını düzenlemek ve yurtiçi tasarrufları ülke içinde tutmak için genellikle sermaye kontrolleri uygulamaları ve sermayeyi özel yatırım projelerine yönlendirmek için düzenleme yapmaları söz konusudur. Sermaye kontrollerinin varlığında merkez bankaları piyasa psikolojisindeki ani değişim olasılığına karşı az risk altında kalmaktadır. Yerleşik kişi ve kurumların tasarruflarını yurtdışına aktarmalarının başka yolları olmakla birlikte sermaye kontrolleri işlem maliyetlerini yükselttiği için “sermaye uçuş” alanları kısıtlı olmaktadır.

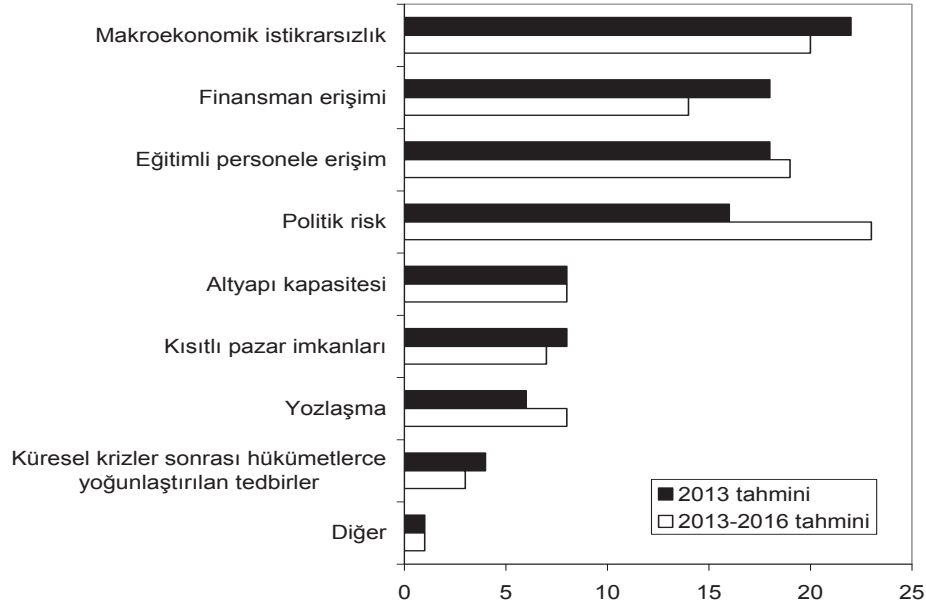
Siyasi belirsizlikler, siyaset ortamındaki beklenmedik gelişmelerin neticesinde yabancı yatırım yapmış şirketlerin kâr oranında düşüşler meydana getirebilir. Muhtemel kamulaştırma, mal-hizmet ve işgücü dengesindeki bozulma ve politik müdahaleden kaynaklı fon kayıplarını kapsayan politik risk unsuru esasen ikiye ayrılır. Bunlardan ilki kamulaştırma gibi yatırım yapılan ülkedeki tüm yabancı firmaları aynı şekilde etkileyen makro-politik risklerdir. Vergi kanunu değişiklikleri, fiyat kontrolleri, çevresel düzenlemeler, sermaye transferindeki kısıtlamalar ve yabancı mülkiyet sınırlamaları makro-politik riskler içinde öne çıkanlardır. Diğer bir risk grubu olan mikro-politik riskler ise belli sektörleri ve yabancı yatırımları etkileyen ve endüstriye, projeye veya firmaya göre değişen risklerdir. Bir ülkede örneğin bakır gibi belirli bir madeni çıkaran maden işletmelerinin kamulaştırılması ya da bu sektördeki işçilerin sosyal güvenlik primlerinin arttırılması mikro-politik risklere örnek teşkil etmektedirler (Emir ve Kurtaran, 2005).

Siyasi belirsizlikler, ev sahibi ülkeden ya da uluslararası gerilimlerden kaynaklanabilmekte ve her iki durumda da özellikle geçiş ekonomilerine yapılan DYY üzerinde önemli ölçüde azaltıcı etki söz konusu olmaktadır. Öte yandan, siyasi belirsizliğin ortadan kalkmasıyla özellikle Batı Avrupa’da yer alan geçiş ekonomilerinde yabancı yatırımların hızla arttığı ve hatta beklentileri aştığı görülmüştür (Brada et al., 2006: 651-652).

Çok Taraflı Yatırımlar Garanti Ajansı (MIGA), Dünya Bankası grubu içinde yer alan ve gelişme yolundaki ülkelere yönelik yabancı sermaye yatırımlarını, ticari olmayan risklere karşı güvence altına almak amacıyla bir çeşit sigorta hizmeti sunan bir kurumdur. MIGA, yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelerde karşılaşılabileceği zorlukları değerlendirmiş ve Grafik-7’de görülen sonuçlara

ulaşmıştır. Bu sonuçlar incelendiğinde 2013 yılı için en önemli engelin makroekonomik istikrarsızlık olduğu görülse de, 2013-2016 yılları arasında kalan 3 yıllık dönemde politik risk unsurunun yabancı yatırımcıları en çok zorlayacak konu olduğu tahmini de yapılmıştır.

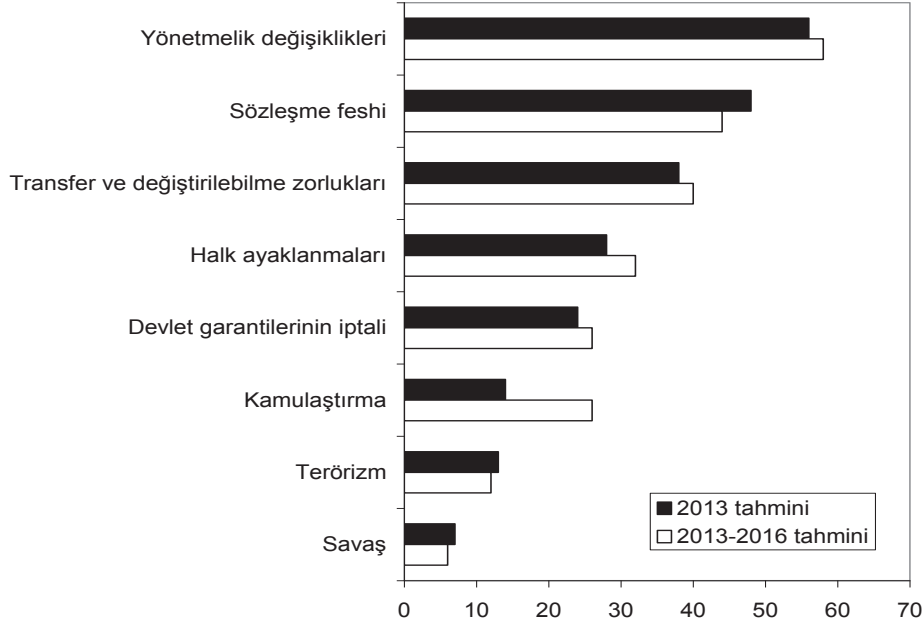
Grafik-7: Yabancı Yatırım Ortamını Zora Sokan Etmenler



Kaynak: MIGA, World Investment and Political Risk Report 2012'deki grafiklerden yola çıkılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

MIGA tarafından hazırlanan raporda beklentileri karşılamaktan uzak ve zorlaştırıcı yönetmelik değişiklikleri ile farklı sebeplerden kaynaklanabilen sözleşme fesihleri gelişmekte olan ekonomilere yatırım yapmış yabancıların karşılaşılabileceği en önemli politik riskler olarak görülmektedir (Grafik-8). Bu durumun 2013-2016 yılları arasında değişmeyeceği tahmini de yapılmaktadır.

Grafik-8: Yabancı Yatırımcıları Etkilemesi Muhtemel Politik Riskler



Kaynak: MIGA, World Investment and Political Risk Report 2012'deki grafiklerden yola çıkılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

ii. Vergi ve Tarifeler

Ev sahibi ülkenin şirket tarifeleri ya da diğer vergi oranları kaynak ülke ya da yabancı diğer ülkelerle kıyaslandığında konumsal avantajı etkileyen faktörler olacaktır (Gastanaga et al., 1998: 1301). Vergiler ve tarifeler ÇUŞ faaliyetleri üzerinde güçlü bir etkiye sahiptirler. Vergilerin, gelir kaymaları, DYY ve ticaret yapıları üzerindeki etkisi birbirini desteklemektedir. Gelirde, çok düşük vergili ülkelere doğru orantısız bir kayma, bu ülkelere olan üretim sektöründeki DYY dağılımını açıklayabilir. Bir ülkenin kaynak ülke şirketlerince düşük vergi oranlarına sahip ülkelerdeki yabancı yan kuruluşlarına daha fazla ihracatın yapılması gelir kaydırıcı güdülerle tutarlıdır. Daha düşük vergiler üçüncü piyasalara olan ihracatları daha etkin bir şekilde teşvik ederken, tarifeler yerel piyasadaki satışları artırmada en büyük etkiye sahiptir (Grubert and Mutti, 1991: 293).

ÇUŞ'lar, rakipler vergi avantajı sağlayan ülkelerde yatırım yaparak kâr elde ederken yüksek maliyetlere katlanmamak için aynı ülkede ya da vergi avantajı sağlayan diğer ülkelerde doğrudan yatırım yapmak durumundadırlar. Bu sayede etkin rekabetçilik anlayışının gelişmesi ve avantaj elde edilmesi mümkün olmaktadır (Şişman ve Öztürk, 2010: 52-53).

Gastanaga et al. (1998: 1311), yaptıkları çalışmada vergi oranları ve DYY arasında doğrusal olmayan bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Kurumsal vergi oranlarında net etki negatif olmaktadır (%25-35'lik oranda). %25-35 oranı AGÜ standartları için oldukça ılımlıdır. Zira, kurumsal vergi oranları %60'ın üzerinde olan ülkeler vardır. Daha fazla DYY çekmek isteyen AGÜ'lerin kurumsal vergi oranlarını düşürmek zorunda olmaları söz konusudur. Böylece diğer ülkelerle daha rekabetçi hale gelmeleri mümkün olmaktadır.

iii. Ülkenin Siyasi Yapısı ve Politikaları

Daha sağlam politikalar uygulayan ülkeler içeriye giren yabancı akımları massetmede daha büyük başarı göstermişlerdir. Çünkü gelişmiş politikalar, aynı zamanda yeni teknolojilerin difüzyonu için uygun bir çevre ve yabancı sermaye için doğal fikirler yaratmakta, yeni yatırımların marjinal ürününü artırmaktadırlar. Ayrıca sermaye akımlarının dışarıya çıkması caydırılabildiği için gelişmiş politikalar sayesinde yurtiçi varlıkları tutmanın riski azaltılabilmekte, sermaye akımları ve yatırım arasındaki ilişki artırılabilir (Mody and Murshid, 2005: 262).

Teşvik paketleri ya da liberal ticaret politikaları DYY çekmek için -her ne kadar her biri başarılı olamasa da- gelişmekte olan ülkelerin çoğunun uyguladığı politikalar (Mottaleb, 2007: 9). Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde DYY faaliyetinde bulunabilmede finansal engellerle karşılaşan firmaların rekabetçi avantajlarını artırması için uygun kamu politikaları uygulanmalıdır (Kaytmaz Balsari and Ucdogruk, 2010: 110-111).

Piyasalara erişim hükümet faaliyetinden kaynaklanabilirken, hammaddelere erişim, mülkiyet haklarının bünyesinde yer alabilmektedir. Büyük ve güçlü hükümetlerce desteklenen şirketler, hükümetlerinin politik etkisi aracılığıyla diğer piyasalardan avantajlar sağlayabilmektedir (Winters, 1991: 223). Dış bilgi, firmaların yenilikçi üretim yapma süreçlerinde önemli olan ve giderek daha fazla oranda ulusal sınırların dışından kaynaklanmakta olan bir girdidir. Tam da bu nedenle politika yapıcıları, uluslararası firmalardan yerel firmalara teknoloji transferini teşvik etmekte ve buna ilişkin DYY teşvik politikaları uygulamaktadırlar (Veugelers and Cassiman, 2004: 471).

iv. Kültürel/Psikolojik Faktörler ve Bilimsel Araştırma Seviyesi:

Kültür özellikle kitlesel göçler aracılığıyla olmak üzere bireylerin hareketliliği ile farklı bölgelere, ülkelere aktarılan bir unsurdur. ÇUŞ'lar bireylerin uluslararası hareketliliğinde zaman içerisinde artan bir role sahip olmuştur. Ekonomik güdülere verilen cevapların iyi bir göstergesi olarak, yerleşik yerdeki kaynakların tükenmesi ve/veya diğer ülkelerdeki fırsatlardan yararlanılmak istenmesi gibi sebeplerle bir yerden başka bir yere geçiş, kültürün yanı sıra teknik bilginin, teknolojinin, çeşitli beceri ve yeteneklerin iletilmesini de sağlamaktadır (Casson, 1987: 260-261). Uluslararası bu hareketlilikte ulaşılacak yeni bölge/ülkelerin sosyo-ekonomik koşulları, mevcut yatırım fırsatları, teknolojiyi massetme kapasitesi, gelişme imkanları gibi faktörler bireylerin yatırımlarını ve bilgi ve becerilerini bu yerlere yönlendirmelerinde çekici rol oynamaktadır.

Beşeri sermaye ve genel kalkınma seviyesinin bir göstergesi olarak bilimsel araştırma seviyesinin yüksekliği, DYY çekici bir faktördür. Eğitim düzeyi beşeri sermayeyi ölçmede diğer bir değişkendir ve DYY üzerinde pozitif etkilidir. Eğitim ve bilim politikalarının gelişmesi, ar-ge harcamaları, patent sayısı ve üniversitelerin sayısı yabancı yatırımlarla gelen teknolojiye adaptasyon sürecini hızlandırmakta ve teknolojiyi özümleme becerisini geliştirmektedir (Sun et al., 2002: 89; Kar ve Tatlısöz, 2008: 441).

v. Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Düzeyi

Şeffaflıkta artış ve paralelinde yozlaşmadaki azalışla birlikte altyapı olanaklarının genişlemesi; işlem, bilgi, haberleşme ve işletme kurma maliyetlerini azaltabilmekte ve bu da yatırım dostu bir çevrenin gelişmesine katkıda bulunarak gelişmekte olan ülkelerin daha fazla yatırım çekmesini sağlamakta, dolayısıyla iktisadi kalkınma ve büyümeyi desteklemektedir (Mottaleb, 2007: 10).

Ülke vatandaşlarına dürüst ve etkin sosyal, çevresel ve ekonomik yaşam sağlamak için hükümetlerin ve kurumların şeffaflık ve hesap verebilirliklerinin sağlanmasının temel koşullar olması yabancı yatırım çekmede önemlidir. Bu çerçevede yabancı girişimciler, yerel girişimciler gibi özel iltimaslardan çok iyi yatırım çevresi peşinde koşmaktadırlar (Kok and Acikgoz Ersoy, 2009: 114). Bu

nedenle şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramlarının kurumsallaşarak yerleşik hal alması ve yatırım çevresi açısından tercih edilir bir ortam oluşturması, yabancı ya da yerel yatırımcılara özel kararlar alma durumunu ortadan kaldıracak gibi, yatırımların ilgili ülkeye çekilmesi için de etkili olacaktır.

vi. Kurumsal Yapı

Kurumsal kalitenin artması sermaye hareketliliğini olumlu yönde etkileyerek hem DYY, hem de diğer sermaye türlerini çekici rol oynamaktadır (Hausmann and Fernandez-Arias, 2000: 13). Politik risk ve kurumların DYY belirlemedeki rolü bağlamında, yönetimde istikrarın varlığı, dini ve etik yaklaşımlar, bürokratik kalite ve demokratik hesap verebilirlik, iç ve dış anlaşmazlıklar ile yasal düzenlemeler önemli belirleyiciler olmaktadır. Bu etki özellikle gelişmekte olan ülkelerde yatırım yapılacak yerin seçimi aşamasında önem kazanmaktadır (Busse and Hefeker, 2007: 412). Güçlü kurumlara sahip ülkelerde DYY ile iktisadi büyüme arasındaki ilişkisinin pozitif olacağı tahmin edilebilir. Bu ülkelerde mülkiyet haklarının ve demokratik hak ve özgürlüklerin korunması, yozlaşma oranlarının düşük olması, ekonomik açıdan yeniliklere ve gelişime açık olunması gibi faktörler iktisadi büyümeyi artırıcı DYY'nin ülkeye geliş konusunda çekici rol oynamaktadır.

Yasal kurumların kalitesi ve ülkeler arasındaki buna ilişkin farklılıklar DYY için diğer değişkenler kadar güçlü bir belirleyicidir. Yatırımcı ve yatırım yapılan ülkeler arasında ne kadar fazla kurumsal çevre farkı varsa yatırım miktarı o kadar azalmaktadır. Çünkü yatırımcı firmalar bu farklılıkların, yatırım faaliyetlerinde kısıtlama getireceği düşüncesiyle yatırım için isteksiz davranmaktadırlar (Seyoum, 2009: 171).

Güçlü kurumlar özel birimlerin yatırım, ticaret ve özelleştirme olanaklarından yararlanabilmeleri için daha fazla faaliyet alanı sağlamaktadır. Bunun sonucunda üretim ve dağıtım maliyeti azalmış olduğu için özel sektörün daha fazla yatırım yapması imkanı ortaya çıkmaktadır. Bununla beraber üretim ve dağıtım maliyetini etkileyen kurumsal unsurlar, yozlaşmış ya da yozlaşmaya açık bürokrasi ve hukuk sistemi, mülkiyet haklarına ilişkin yetersiz yasal düzenlemeler ve bazı yurtiçi üreticilere sağlanan keyfi vergi muafiyetleri olarak sıralanabilir (Seyoum, 2009: 172).

DYY çekmede turist sayısı, telefon cihazlarının sayısı, promosyon harcamaları, vergi yapısı ve yabancı yatırımcılara teklif edilen özel uygulamalar gibi ulaşılması ya da ölçülmesi zor olan başka değişkenlerin de rolü vardır. Ayrıca, eğer bir ülke yabancı sermaye piyasasından yararlanabiliyor ve bunu yurtiçi piyasada yatırım yapmak için kullanabiliyorsa DYY'ye çok fazla ihtiyaç duymayabilir. Bu nedenle diğer yabancı sermaye akımı türleri ya da önemli bir kaynak olarak yabancı özsermaye kısmen DYY ihtiyacını ikame edebilmektedir. Bu nedenle ikameler DYY için negatif etkili faktörlerdir (Sun et al., 2002: 90).

En fazla DYY çeken ülkeler, yüksek GSYİH büyüme oranı ile birlikte geniş yurtiçi piyasaya ve yatırım dostu çevreye sahip, telefon ve internet gibi modern altyapı tesisleri ile iyi donatılmış olan ülkelerdir. Daha yüksek GSYİH büyüme oranı, iş dostu çevre ve modern haberleşme olanakları, gelişmekte olan ülkelere DYY akımlarını teşvik etmektedir (Mottaleb, 2007: 9).

1.3.2. Yatırım Yapan Ülke Açısından Belirleyici (Doğrudan Yabancı Yatırım İtici) Faktörler

Doğrudan yabancı sermaye hareketlerini etkileyen faktörlerden diğeri küresel nitelikteki yatırım itici faktörlerdir (Taylor and Sarno, 1997: 454). Kârı en üst düzeye çıkarma, maliyeti en aza indirme, tarife ve kotalardan kaçınma, mevcut piyasaların korunması ya da yeni piyasa arayışı, monopol gücü kazanma, uluslararası yatırım çeşitliliğine sahip olma, rekabet gücünün korunması ya da artırılması, ulaşım ve üretim esnekliği, unvanın ve sırların korunması ve diğer belirleyici faktörler bir ülkeyi yabancı diğer ülkede yatırım yapması için teşvik eden faktörlerdir (Candemir, 2009: 661).

i. Ölçek Ekonomileri ve Firma Büyüklüğü

Büyük ve riskleri dağıtılmış olan (çeşitliliğe sahip) firmalar yenilikler için daha sağlam donanımına sahip olabilmektedirler. Bu firmalar genellikle diğer firmalardan daha az maliyetle finansman sağlayabilmektedir, çünkü karları daha az değişkenlik göstermektedir. Ayrıca, bu firmalar fiyat savaşları ile ya da patentler üzerindeki yasal davalar ile mücadele edecek daha fazla kaynağa sahiptir. Monopoller aşırı karlılığa sahiptir ve rakiplere sızan teknolojiye karşı daha az ilgi sahibidirler. Büyük firmalar,

pazarlama, araştırma ve finans alanlarında firma seviyesinde ölçek ekonomilerine sahip olabilmektedir (Winters, 1991: 223).

ii. Düşük İşgücü Maliyeti

Yabancı yatırımcı firmalar, özellikle ihraç etmek üzere emek yoğun ürün üretme amacıyla arayışta olan firmalar için yerleşim yeri seçme işleminde ev sahibi ülkedeki işgücü maliyeti en önemli faktördür. Ücret seviyeleri kadar önemli olan diğer işgücü meseleleri, emek verimliliği ve sosyal güvenlik giderleri gibi birim maliyetlerdeki farklılıklardır (Holland and Pain, 1998: 11). Nitelikli emeğin göreceli donanımı DYY üzerinde pozitif etkiye sahiptir. ar-ge mühendislerinin, bilim insanlarının ve teknisyenlerin toplam çalışanlar içindeki payı emek niteliği açısından önemli bir ölçüttür (Sun et al., 2002: 89).

iii. Etkin Rekabet Koşullarının Varlığı

Etkin rekabet şartları yerli ve yabancı firmalar için yönetim anlayışlarını ve teknolojik altyapılarını geliştirmede en önemli motivasyon kaynağıdır. Önemli piyasa güçlerinin varlığı yabancı yatırımcıların verimliliklerini artırma yönünde hareket etmelerini sağlamaktadır. Etkin rekabetin bir göstergesi olarak serbest giriş uygulaması, yabancı yatırımcılar ile yerel alıcılar/arz ediciler arasında etkili bağlantılar kurmada büyük öneme sahiptir (Klein et al., 2001: 16). Yerel alıcıların ve arz edicilerin ekonomideki en iyi yayılma araçları olduğu düşünülürse bu serbestliğin doğrudan yabancı yatırımcıların yatırım kararı almalarındaki etkisi tartışılmaz olacaktır.

iv. Uzaklık/Ulaşım Maliyetleri

Coğrafi yakınlık, DYY'yi etkileyen önemli bir unsurdur. Sermaye akımlarında DYY/GSYİH oranı coğrafi uzaklıkla doğru yönlü bir ilişkiye sahiptir (Hausmann and Fernandez-Arias, 2000: 11). Coğrafi uzaklık, ülkelerin ihracattan, DYY temelli üretime geçmelerine yol açtığı için ticaret/DYY oranını negatif etkilemektedir (Gopinath and Echeverria, 2004: 787). Ev sahibi ülke ve yatırımcı ülke arasındaki uzaklığın fazla olması dolayısıyla yüksek ulaşım maliyetleri söz konusu olduğunda ihracat yoluyla piyasaya giriş daha maliyetli olmaktadır. Bu durum ihracatın yerini alma eğilimi yüksek olan yatay doğrudan yatırımları artırmaktadır. ÇUŞ'ların ana

ülke piyasalarına olan ihracata yönelik dikey doğrudan yatırımları ise büyük miktarda ara malı ve nihai ürün ihracat ve ithalatını gerektirmektedir. Dış ticaretin yüksek ulaşım maliyetleri dolayısıyla da bu tür yatırımlarda azalma olabilmektedir (Lim, 2001: 12).

Uluslararası kaynakların kullanımında ÇUŞ'ların daha aktif konumda olmasının bir sonucu olarak bu şirketlerin varlığı yurtiçine gelen teknoloji ve teknik bilgi transferlerini kolaylaştırmaktadır. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki, yabancı iştirakler uluslararası teknoloji pazarlarına erişim konusunda kontrol altında tutulduklarından yurtiçi teknoloji transferinde ve yurtiçi yapılanma konusunda daha az uygundurlar. Sonuç olarak teknoloji pazarına erişim olanağı olan öz kaynaklı firmalar, yerel ekonomiye teknik bilgi yaymak için ilgi çekici alternatif hedefler olabilmektedirler (Veugelers and Cassiman, 2004: 458) .

v. İş/Yatırım İklimi

İş/yatırım ikliminin daha elverişli olması yabancı bir ülkede iş yapıyor olmanın ek maliyetlerini düşürmektedir. Bürokratik ve yasal engeller, mülkiyet hakları, sözleşmenin uygulanabilirliği, işgücüne ilişkin düzenlemeler ile politik ve makroekonomik istikrar gibi faktörler karşılanması gereken maliyetlerdir. Ne kadar fazla bürokrasi varsa, iş yapma koşulları ne kadar kısıtlayıcı ise ve politik veya ekonomik istikrar ne kadar az ise ev sahibi ülke DYY için o kadar daha az çekici olmaktadır (Lim, 2001: 13).

Görüldüğü gibi DYY akımları rekabetçi yatırım ortamına, firmaların özelliklerine ve yatırım yapan ve yapılan ülkelerdeki iktisadi faktörlere bağlı olarak gerçekleşmektedir. Ürünün gelişme süreci, nitelikli işgücüne ulaşılabilirlik, yabancı sermaye kabul etme durumu, ülke riski derecesi ve hisse senedi piyasasındaki davranışlar DYY'nin belirlenmesinde önemli role sahiptir (Nonnenberg and Mendonça, 2004: 1). Ayrıca, ülkedeki demokrasi seviyesinin doğrudan yabancı yatırımcılar için önemli bir değişken olduğu kabul görmektedir. Demokrasi ortamının güçlü olduğu ülkelerde borç riski gibi ülke risklerinin daha düşük olduğu ve bu durumun yabancı yatırımcıların daha güvenli hissetmesini sağladığı düşünülmektedir. Bu durum beraberinde artan yabancı yatırım hacmini de getirmektedir (Jensen, 2003: 587). Bir ülke için DYY çeken faktörlerden biri de

piyasa başarısızlıklarıdır. ÇUŞ'lar, hem yabancı ülkelerdeki piyasa başarısızlıkları hem de kendi üstün teknolojileri ve bilgileri dolayısıyla piyasa payı elde ederek avantaj sağlamaktadırlar (Denisia, 2010: 54).

Bir ülkedeki firmaların yurtdışında yatırım yapma eğilimi, gelir getiren varlıkların kazanılarak bu varlıklardan yararlanılabilmesi becerilerinin bir fonksiyonu olarak kabul edilebilir. Bu durumda bu beceri ne kadar yüksekse yabancı yatırım miktarı da o kadar yüksek olacaktır. Firmaların bu becerileri gerek doğal kaynaklar ve niteliksiz işçi gibi doğal varlıklar, gerekse sermaye, teknoloji, vasıflı işçi gibi oluşturulmuş varlıklarla ilişkili olduğu için yurtdışında yatırım yapma eğiliminin, ülkelerin bu tür donatımlarının bir fonksiyonu olduğu söylenebilir. Hem ülkeler arasında doğal ve oluşturulmuş varlıkların farklı olması hem de ülkelerin uyguladıkları politikalardaki farklılıklar dolayısıyla ülkeden ülkeye değişen bir donatım durumu söz konusudur (Kyrkilis and Pantelidis, 2003: 827).

2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN İKTİSADİ BÜYÜMEYİ ETKİLEME KANALLARI

XIX. yüzyılda hız kazanan Sanayi Devrimi, 60 yıl kadar bir sürede İngiltere'nin kişi başına gelirini iki katına çıkarmıştır. XX. yüzyılın sonuna doğru Botswana, Şili, Çin, İrlanda, Japonya ve Tayland gibi farklı ülkeler de yaklaşık 10 yıl içinde kişi başına gelirlerini iki katına çıkarmışlardır. Bu tür hızlı bir büyüme günümüzde ancak gelişmiş ülkelerden teknik ve yönetsel yenilikleri ithal ve taklit edebilen gelişmekte olan ülkeler için mümkün olabilmektedir (Klein et al., 2001: 3).

DYY ve iktisadi büyüme arasındaki ilişki son birkaç on yılda önemli bir araştırma konusu olmuştur (Beugelsdijk, 2008: 1). GSMH ya da kişi başına GSMH'nin, toplam DYY birikimi veya akımına göre değişiminin ülkeler arası karşılaştırılması, DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini araştırmanın yollarından biri olarak kullanılmıştır. Bundan hareketle, dünya ülkelerinden bazılarının oluşturduğu alt kümelerde DYY ile farklı faktörlerin kombinasyonunun büyüme üzerinde olumlu etkileri olduğu sıklıkla görülmektedir (Lipse, 2002: 55).

DYY iktisadi büyümeye; yetersiz yurtiçi sermaye birikimine katkı yapmak, döviz girişi sağlamak, üretimi ve istihdamı artırmak ve yöneticilik bilgisi, teknoloji

ve ar-ge faaliyetlerinin ev sahibi ülkeye girmesini sağlamak suretiyle destek olmasının yanında, yabancı şirketlerin varlığı dolayısıyla ülke içinde rekabetçiliği artırması, dış piyasalarla bütünleşmeyi sağlaması, verimliliği ve ihracatı artırması gibi olumlu etkilerle de büyümeye katkı sağlamaktadır.

1997 Doğu Asya krizinin ardından DYY'nin iktisadi büyüme ve ihracat hacmi ile olan ilişkileri daha da önem kazanmış ve bu sebeple politika yapıcılarının ve araştırmacıların dikkatini çekmiştir. Kore Cumhuriyeti bile daha önceleri DYY'yi sınırladığı ve teknolojiyi lisanslama yoluyla ithal ettiği halde bu krizden sonra, getirebileceği sermaye ve teknoloji için DYY'ye karşı daha fazla açık olmaya karar vermiştir (te Velde, 2006: 10). “Ekonomik Kalkınmayı Sağlayan Yatırım” yaklaşımı, bir ülkenin içeri veya dışarı doğru DYY akımlarına ilişkin konumunun, diğer ülkeler karşısındaki göreceli gelişmişlik düzeyiyle ilgili olduğunu öne sürmektedir. DYY geliştirmekte olan ev sahibi ülkelerin yıllardır en önemli dış kaynağı olmaya ve sermaye birikimlerine katkıda bulunmaya devam etmektedir. Bu ülkelerin dünya çapında gerçekleşen doğrudan yatırımlardan aldıkları pay çok küçük olsa da bu durum değişmemektedir. DYY'ler ev sahibi ülkelerde istihdamı, verimliliği, ihracat canlılığını ve teknoloji transfer hızını artırmaktadır. Yerel hammadde kaynaklarının daha aktif ve verimli kullanılması, yönetim ve pazarlama becerilerinin artması, gelen dış kaynağın cari hesap açıklarının kapatılması için kullanılabilmesi, anapara veya faiz ödemesine yol açmaması ve beşeri sermayeyi artırması DYY'lerin diğer önemli faydalarıdır (Ray, 2012: 187-188).

DYY gerek ülkelere getirdikleri etkin teknoloji ile gerekse bu teknolojinin yerli firmalar tarafından benimsenmesi sonucu genel anlamda bir teknolojik gelişmişlik düzeyinin yakalanmasıyla geliştirmekte olan ülkelere fayda sağlamaktadır. Ülkelere giriş yapan ve teknoloji transferi ile birlikte sermaye akımlarını içeren DYY hangi kanal aracılığıyla olursa olsun ev sahibi ülke için iktisadi büyümeyi artırıcı rol oynamaktadır (Saggi, 2002: 208, 217). Bununla birlikte, DYY yalnızca iktisadi büyümeyi artırmakla kalmamakta, aynı zamanda büyümenin niteliğini de yükseltmektedir. Büyümenin niteliğinin pozitif yönde değişmesi, bu yatırımların, sermaye akımlarının ve gelirlerinin kırılğanlığını azaltması; özelleştirme zamanında varlık ve gelir dağılımını geliştirmesi; sosyal ve çevresel standartları geliştirmeye

katkı sağlaması ve sosyal güvenlik ağlarının ve temel hizmetlerin gelişmesine yardımcı olması sayesinde olmaktadır (Klein et al., 2001: 7).

Firmalar yurtdışında bağlı kuruluşları aracılığıyla yatırım yaparlarken ev sahibi ülkedeki firmalardan farklılaşmakta ve çeşitli taşma etkilerine yol açarak yerel firmaların verimlilik artışını sağlamaktadırlar. İlk olarak, sahip oldukları teknoloji avantajı ÇUŞ'ların hem diğer ÇUŞ'larla, hem de yurtiçi piyasaları hakkında daha fazla bilgi ve tecrübeye sahip olan yerel firmalarla rekabet etme gücünü artırarak yenilikçi üretim sürecine destek olmaktadır. İkinci olarak ise, ÇUŞ'ların varlığı piyasa dengesini değiştirmekte ve yerel firmaların kendi piyasa paylarını ve karlarını korumak amacıyla hareket etmesini sağlamaktadır (Blomström and Kokko, 1998: 3). Chen et al. (2004: 331) yaptıkları çalışmada yerel bağlantıların sürdürülmesi konusunda büyük firmaların küçük firmalara göre daha etkin olduklarını değerlendirmişlerdir. Büyük firmaların geniş kapasiteleri bağlantıların kurulması sürecinde yer alan risklerin massedilmesi anlamında önemlidir ve büyük hacimli değişimlere ilişkin sermayeyi kullanıma sunma yetenekleri de yine bu üstünlüğün sebebini açıklamaktadır. Ayrıca ev sahibi ülkelerin, sahip oldukları uluslararası nitelik kazanmış kurumlar ile daha fazla yerel bağlantı kurabilme olanağına sahip olması önemlidir.

İçeriye doğru DYY yerel firmaların verimliliğine doğrudan etkiler, yatay taşmalar ve dikey taşmalar olarak üç temel kanal aracılığıyla etkide bulunmaktadır. Doğrudan etkiler özellikle geçiş ekonomilerinde DYY'nin üretkenliği artırmasını ifade etmektedir. Doğrudan etkilerin yanı sıra DYY'nin aynı sektörde veya başka sektörlerde olan diğer firmaları etkilemesini ifade eden dolaylı etkiler de bulunmaktadır. "Taşma etkisi" olarak da ifade edilen dolaylı etkiler bağlamında yatırım yapılan ülkedeki firmaların verimliliklerinin etkilenmesi birkaç şekilde olmaktadır. Bunların en önemlileri yatay ve dikey taşma etkileridir. Aynı endüstrideki (endüstri içi) firmalara olan yatay taşmalar ile bağlantılı endüstrilerdeki (endüstriler arası) firmalara olan dikey taşmalar arasında farklılıklar vardır (Schoors and van der Tol, 2002: 2; Merlevede and Schoors, 2007: 2-3). Yatay ve dikey taşmalar kapsamında yerel firmalar ÇUŞ'ların bağlı kuruluşları ile ileri ya da geriye doğru bağlantılar kurarak verimliliklerini artırabilmekte, yabancı firmaların

teknolojilerini taklit edebilmekte veya yabancı firmalarca eğitilen işçileri kiralayarak bilgi ve uzmanlık transferi yapabilmektedir (Blomström and Kokko, 1998: 1-2).

2.1. Endüstri İçi (Yatay) Taşmalar

Yatay taşmalar, yerli firmaların, teknolojinin oluşturulması ve yayılmasında belirleyici olan ÇUŞ'lar ile rekabet etmeleri sonucunda teknolojilerini ve endüstri içindeki durumlarını iyileştirmelerini ifade etmektedir.

Aynı endüstride, yabancı bir ülkeden ev sahibi ülkeye doğru olan taşmalar yatay taşmalardır (Merlevede and Schoors, 2007: 3). Yurtiçi firmalar emek devri, taklit etme-uygulama ve rekabet etkileri aracılığıyla yatay taşmalara yol açarak aynı endüstrideki DYY varlığından fayda sağlayabilmektedir (Lin et al., 2009: 678).

2.1.1. Taklit Etme/Uygulama Yoluyla Yatay Taşmalar

DYY'nin yerel firmaların verimlilik taşmalarından faydalanmasını sağlayan yatay taşma etkilerinden ilki taklit etme etkisidir. Yabancı firmaların sahip oldukları teknolojinin üretim süreçlerine dahil edilmesi aşamasında yapılması gereken ar-ge faaliyetlerinin maliyetleri yerel firmaların karşılayamayacağı ölçeklerde olabilir. Bu gibi durumlarda yabancı firmanın bu tür süreçlerde oluşabilecek tüm riskleri ortadan kaldırmasının ardından yerel firmalar kendi üretim sistemlerini yabancı firmaların gelişmiş sistemleri ile uyumlu hale getirirler. Bu durum "taklit etme" ya da "sergileme/uygulama" olarak adlandırılır. Taklit etme etkisinin daha gelişmiş ülkelerde daha fazla olması beklenir. Massetme kapasitesi daha yüksek olan gelişmiş ülkeler, daha güçlü beşeri sermayeleri sayesinde üretim sistemlerini uyumlu hale getirme sürecini daha kolay çözebilmektedirler (Blomström and Kokko, 1998: 19-22). Bu tür bir taşmanın en önemli özelliği başlangıç bilgi birikimi seviyesine olan düşük bağımlılığıdır.

ÇUŞ'lar ev sahibi ülkenin tüketim alışkanlıklarını ve tercihlerini yönlendirecek yeni teknoloji ürünlerini ülkeye getirdikleri için yerli firmalar bu teknolojiyi taklit etmek suretiyle yeni ürün piyasasında varlıklarını sürdürme gayreti içinde olacaktır. Yerel firmalar, yabancı firmalar tarafından ülkelere getirilen teknolojiyi, kendi üretim yöntemlerini üst seviyeye doğru geliştirerek taklit etmekte veya ters

mühendislik uygulamalarıyla benimseyebilmektedir. Pozitif dışsallık sayesinde yabancı firmalar yerli firmaların ulaşabildikleri teknoloji kümesini genişletmektedirler (Saggi, 2002: 209).

Uluslararası teknoloji taşıma etkisi teknoloji masnetme kapasitesi tarafından belirlendiği için teknoloji ithalatı ve taklidi her zaman teknolojik ilerlemeye karşılık gelmemektedir. Gelişmekte olan düşük gelirli ülkelerin yurtiçi masnetme kapasiteleri düşük olduğundan teknoloji politikasının, kendi kendine yenilik yerine dışarıdan teknoloji ithalatı ve taklidine odaklanması daha zor olmaktadır. Bu nedenle ithal edilen teknolojinin daha iyi kullanılabilmesi adına gelişmekte olan ülkelerde masnetme kapasitelerinin geliştirilmesi gereklidir (Lai et al., 2006: 317-318).

2.1.2. Rekabet Yoluyla Yatay Taşmalar

Rekabet etkisi doğası itibarıyla bir ÇUŞ'un yerel piyasada bir sektöre girmesiyle ve rakip sayısının artmasıyla oluşmaktadır. Rekabet etkisi, yerel firmalar açısından genellikle faydalı olmaktadır. Yabancı firmanın aynı piyasaya girmesiyle daralan piyasada kendine yer bulmaya çalışan yerel firmalar, bu amaçla ürünlerinde bazı yeniliklere yer vermeyi istemektedirler. Bu tür yerinde yenilikler genellikle firmalara olumlu yansımaktadır. Daha kaliteli ürünleri benzer bütçelerle üretebilmeyi başaran yerel firmalar, piyasa paylarını genellikle korumayı başarmaktadırlar. Aksi durumlarda, yani yabancı bir firma piyasaya girmesine rağmen yerli firmanın kendini yenilememesi veya benzer üretim politikalarıyla devam etmeye çalışması durumlarında, aynı maliyetlerle daha küçük bir piyasa payına sahip olabilen yerli firmalar önemli sıkıntılarla karşılaşabilirler. Dolayısıyla rekabet etkisinin niteliği yerli firmaların tutumlarına bağlı olarak değişmektedir.

ÇUŞ'larla rekabet etme, yönetim şeklinin yeniden düzenlenmesi ve üretim teknolojisinin güncel hale getirilmesi yoluyla yerli firmaların rekabet gücünün artırılması için itici güç olabilmekte ve bu rekabet yerli firmaların mevcut kaynakları ve teknolojiyi daha etkin kullanmasında ve yeni teknolojileri benimsemesinde etkili olmaktadır. Bununla birlikte rekabetin yerli firmaların piyasa gücünü sınırlandırma ihtimali de göz önünde bulundurulmalıdır (Sonmez and Pamukcu, 2011: 9-10).

DYY'nin faydalı bir teknoloji transferi başlatması, bu transferin yabancı firmadan yerli firmaya emek geçişine sebep olması ve yakın teknolojilerin taklit edilmesi gibi etkiler yatay taşmanın gerçekleştiğine ilişkin ilk göstergelerdir. Sonrasında sermaye ve teknoloji girişi yerel piyasalarda rekabetin artmasını sağlamaktadır. Yabancı firmaların yerel piyasalara girmesinin bir sonucu olarak meydana gelen rekabet artışı, özellikle yerel firmaları yeni teknolojiyi ve daha sıkı çalışma koşullarını uygulamaya zorladığı takdirde yerel piyasa için olumlu sonuçlar doğurmaktadır (Blomström and Kokko, 1998: 1-2; Schoors and van der Tol, 2002: 2).

Yerli ve yabancı firmalar arasındaki teknolojik gelişmişlik farkı çok fazla ise ve beşeri sermaye yetersizse yabancı firmalar verimliliği düşük olan yerel rekabetçileri ortadan kaldırmakta (pazar çalma etkisi); ancak teknolojik gelişmişlik farkı az ve beşeri sermaye yeterliliği durumunda artan rekabet yerel firmaların üretkenliğini yabancı firmaların seviyesine çıkarmalarını sağlayabilmektedir. Dolayısıyla, rekabet etkisinin yönü yerel firmanın teknoloji seviyesi ile ölçülen massetme kapasitesine bağlıdır (Schoors and van der Tol, 2002: 2).

2.1.3. İşgücü Devri Yoluyla Yatay Taşmalar

İşgücü hareketliliği ve beşeri sermaye kazanımı yerel firmaların verimliliklerini artırmaktadır. Bunun olması için yerel firmanın çalıştırdığı işçilerin daha önceden bir ÇUŞ tarafından istihdam edilmiş olmaları, böylece daha önceden eğitilmiş ve ÇUŞ'un üretim sürecinin birçok özelliğini öğrenmiş olmaları ve edinilen bu bilgilerin yerel firmalar tarafından uygulanabilmesi gerekmektedir (Görg and Greenaway, 2003: 3-4).

İşgücü devri yoluyla teknoloji taşmaları diğer taşma türlerinden ayrı bir yapıya sahiptir; çünkü bu taşma türünde işgücünde yerleşmiş olan bilgi ancak işçilerin fiziksel anlamda yer değiştirmesi ile aktarılabilir. Bu taşma türünde ÇUŞ'lar tarafından daha önce eğitilmiş ya da istihdam edilmiş olan işçiler, elde ettikleri önemli bilgileri işverenlerle paylaşmak suretiyle yerel firmalara önemli bilgilerin aktarımını sağlayabilmekte ya da kendi firmalarını kurarak teknoloji difüzyonuna katkı sağlamaktadırlar (Saggi, 2002: 209, 211). Bundan hareketle çeşitli yerel

bağlantılardan biri olarak yerel işçilerin istihdam edilmesi diğer bağlantılara göre avantajlıdır (Chen et al., 2004: 331).

Ev sahibi ülkeye transfer edilen ileri teknoloji, yeni yöntemler ve yönetim teknikleri ile pazarlama uzmanlık bilgisi gibi faktörler genellikle mevcut nitelikli emek gücünün bünyesinde yer almaktadırlar (Winters, 1991: 223). Bir ÇUŞ'un yabancı bağlı kuruluşuna üstün teknoloji transfer edebilmesi yurtiçi işçilerin eğitilmesi yoluyla gerçekleşmektedir. Eğitilmiş işçiler daha sonra bir yurtiçi firma tarafından kiralanabilmekte ve bu sayede teknolojik taşma meydana gelmektedir. Bu tarz bir taşma meydana gelmediği zaman bile ev sahibi ülkenin refahında, eğitilmiş işçilerin yurtiçi firmaya dönmesini engellemek için ÇUŞ'un ödediği ücretten kaynaklanan bir artış söz konusu olabilmektedir (Fosfuri et al., 2001: 220).

Beşeri sermaye yatırımları nihai mal piyasasında ithalat/DYY marjinal çıktı seviyesini artırmaktadır. Bu durum daha fazla ara malı çeşitliliği sağlamakta ve dolayısıyla ücret oranlarını doğrudan yükseltmektedir. Ayrıca, ithalat/DYY, ar-ge sektöründeki beşeri sermayenin bilgi çıktısı düzeyini ve dolayısıyla ücret oranlarını teknoloji taşmaları etkisi yoluyla dolaylı olarak artırmaktadır. Ücret ve refah artışları, gerek ithalat, gerekse yabancı firma girişleri yoluyla ev sahibi ülkeye doğru yatırımları ve beşeri sermaye birikimini teşvik etmektedir (Lai et al., 2006: 317).

İşgücü devri, yabancı bir firmada görev yapan ve eğitilmiş bir çalışanın teknoloji ve üretim süreçleri ile ilgili bilgilerini ve deneyimlerini yerel bir firmada çalışmaya başlamasıyla paylaşması anlamını taşımaktadır. Böylelikle yerel firma çalışanları tecrübe edilmiş ve süzülmüş bilgiye ulaşmış olmaktadır. Bu durum uluslararası yabancı firmaların emek güçlerini tamamen ellerinde tutamamalarından kaynaklanmaktadır (Choquette, 2009: 8-9). Bu tür firmalar, böylesi olumsuz bir etkiyi ortadan kaldırabilmek adına çoğunlukla çalışanlarına daha yüksek ücret politikası izlerler. Bu etkiye DYY kaynaklı parasal taşma (pecuniary spillover) denir (Fosfuri et al., 2001: 1-2). Emek devrinin verimlilik taşmasını ne ölçüde etkileyeceği yatırımcı ve ev sahibi ülkelerin emek piyasalarına ait mevzuatla doğrudan ilişkilidir. Mülkiyet haklarının daha sıkı kanunlarla korunduğu ülkelerde emek devrinden dolayı oluşacak taşmaların daha sınırlı olması beklenmelidir. Emek devrinin etkinliği aynı zamanda yabancı ve yerel firma arasındaki rekabet seviyesine de bağlıdır. Doğrudan

rekabet halinde olunmaması durumunda bilgi taşmaları daha fazla olur. Son olarak yabancı firmadaki ücret politikasının yerel firmadakine oranla zayıf olması halinde yine emek devrinin etkinliğinin artacağı düşünülebilir. Emek devrinin ne ölçüklere ulaşabildiğine örnek teşkil etmesi bakımından Tayvan örneği önem arz etmektedir. Tayvan'da bulunan yabancı firmalarda çalışan beşeri sermayenin %83'ünün 80'li yılların ortalarında yerel Tayvan firmalarına geçtiği bilinmektedir (Saggi, 2002: 211-212).

2.2. Endüstriler Arası (Dikey) Taşmalar

Yabancı yatırımcıların ev sahibi ülkede yatırım yapmasıyla oluşan endüstriler arası (dikey) taşmalar, yabancı firmalarla onların yerel arz edicilerinin arasında gelişen verimlilik taşmalarıyla geriye doğru ya da ara malı girdilerinin yabancı arz edicileri ile onların yerel alıcıları arasında gelişen verimlilik taşmalarıyla ileriye doğru oluşabilmektedir (Javorcik, 2004: 625). ÇUŞ'lar kendi ürünlerinin alıcısı olan veya kendilerine ara malı girdisi sunan firmalara teknoloji transfer edebilmektedirler (Saggi, 2002: 209). Dikey taşmalar, teknolojinin oluşturulması ve yayılmasında büyük role sahip olan ÇUŞ'ların teknolojilerinin kendi alıcılarına ve onlara ara girdi sunan diğer firmalara taşmasını ifade etmektedir.

Diğer endüstrilerde faaliyet gösteren yabancı yatırım firmalarından dikey taşmalar gerçekleştiğinde bu taşma genellikle alıcı-tedarikçi bağlantılarıyla ilişkili olup, geriye doğru taşma ile üretime yönelik sanayilere ya da ileriye doğru taşma ile satışa yönelik sanayilere doğru olabilmektedir (Lin et al., 2009: 678). Taşmaların niteliğini, yönünü ve büyüklüğünü belirleyen etmenler teknoloji seviyesi, yabancı mülkiyetin derecesi ve firma büyüklüğü gibi firmaya özgü karakteristiklerdir (Merlevede and Schoors, 2007: 6).

Dikey taşmaların oluşum süreçleri şunları kapsamaktadır (Nguyen et al., 2008: 4-6):

- i. Yabancı müşterilerden yerel arz edicilerine doğrudan teknoloji transferi.
- ii. ÇUŞ'ların yüksek kaliteli ürün ve zamanında teslim politikaları sebebiyle yerel firmaların teknolojilerini ve üretim yöntemi anlayışlarını geliştirmesi.

- iii. Emek devri sayesinde dolaylı teknoloji transferi.
- iv. Ara malı talebinin artması sebebiyle yerel firmaların uluslararası ölçekli ekonomilerden faydalanması.
- v. ÇUŞ'ların yerel firmaları etkileri altına alarak ara malı ticaretinde dışarıya yönelme isteği sebebiyle mevcut alıcı-tedarikçi ilişkilerinin bozulmasına sebep olması ve buna bağlı olarak rekabet ortamının artması.

Yabancı firmaların yerel piyasada alıcı durumuna geçmesiyle birlikte talep ettikleri teknik yardım ve destek, yerel arz edicilerin teknoloji gelişimine katkıda bulunmaktadır. Yabancı firmaların daha kaliteli ürün talep etmesi sebebiyle yaşanan bu teknoloji gelişiminin yanı sıra üretim süreçlerinde uluslararası yönetmeliklerin geçerli olması istenileceği için yerel firmaların bilgi birikimi de artmış olmaktadır.

2.2.1. Geriye Doğru (Üretime Yönelik) Dikey Taşmalar

ÇUŞ'ların kendilerine ara girdi sunan firmalar ile olan ve üretilecek ürüne yönelik ara girdi ve hammaddenin satın alınmasına dayalı ilişkisi geriye doğru dikey taşmaları oluşturmaktadır. Geriye doğru taşmalar, üretime yönelik olarak yabancı firmalardan, kendilerine girdi sağlayan yurtiçi tedarikçilerine doğru olmaktadır.

Yabancı firmalar aynı kalitedeki girdileri ev sahibi ülkeden daha az maliyetle edinmek istedikleri için yatay etki yoluyla doğrudan rakiplerine olan teknoloji sızıntılarını minimize etmeye çalışmakta ve yatırımlarının getirisini artırmak amacıyla uygun kalitede girdi sağlamada yurtiçi tedarikçilerini desteklemektedirler. Yabancı firma yerel kaynak edinmeye karar verdiğinde bir yurtiçi tedarikçinin yaptığından daha fazla teknoloji transfer edebilmekte ve bir gecikme problemi yaşamamak adına üretime yönelik teknoloji difüzyonunu teşvik edebilmektedir (Merlevede and Schoors, 2007: 5).

2.2.2. İleriye Doğru (Piyasaya/Satışa Yönelik) Dikey Taşmalar

ÇUŞ'ların, ürünlerini sattığı diğer firmalar ile olan ve üretilen ürünün tüketicilere/diğer firmalara satılmasına ilişkin olan bağlantısı ileriye doğru dikey

taşmalar olarak tanımlanmaktadır. İleri doğru taşmalar, satışa yönelik olarak yabancı firmalardan yerel girdi alıcılarına doğru olmaktadır.

Daha kaliteli girdilere ulaşılabilirlik bu girdileri kullanan firmalar için bir verimlilik artışı anlamına gelmektedir. Bununla birlikte yabancı firmalar tarafından yurtiçinde üretilen girdilerin daha pahalı olması ve yerel gerekliliklere daha az uyum sağlamış olması tehlikesi de vardır. Bu durumda negatif ileri doğru taşmanın söz konusu olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır (Merlevede and Schoors, 2007: 5).

Yerel bağlantıların doğasının anlaşılması ev sahibi ülkeye sağladığı yararlar dolayısıyla önemlidir. Farklı yerlerde yatırım yapan firmalar için de farklı yerel bağlantılardan faydalanmak kaynak ülkedeki varlıklarını sağlamlaştırmak ve devam ettirmek adına gereklidir (Chen et al., 2004: 331).

2.3. Teknoloji Kanalı Olarak Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İktisadi Büyüme

Teknoloji ekonomik açıdan her türlü yararlı bilgidir ve bu bilgiyi diğer bilgi türlerinden ayıran bir takım özellikler vardır (Krugman and Obstfeld, 1991: 167). Satılabilme ve lisanslanabilme bunlardan ilkidir. Örneğin bir fabrikanın işletilmesi, bu bilgi paketlenip satılmadığı için teknolojik bilgiyi ifade etmemektedir. Diğer ayırt edici özellik, alıcının bilginin ne kadarına sahip olduğudur. Alıcı satıcı kadar bilgiye sahipse satın almaya ihtiyaç duymamaktadır. Bilgiye ilişkin mülkiyet hakları da üçüncü ayırt edici özelliktir. A firması, B firmasına teknolojiyi lisanslar ise B firması ile aynı ülkedeki diğer firmalar yasal olarak bu teknolojiyi taklit edebilmektedirler. Bunun önüne geçmek için yapılacak olan ise firmayı teknolojiyi satmak yerine, yabancı yan kuruluşlar kurarak diğer ülkelerdeki kazançları yakalamaya yönlendirmektir.

XVIII. yüzyılda Hollandalı gemi yapımcılarının İsveç'e ve İtalyan mimarların Rusya'ya göçmesi bireysel göçler aracılığı ile gerçekleşen ve tarihte görülen ilk teknoloji yayılması örnekleriydi. Bugün ise bu bireysel faaliyetlerin yerini ÇUŞ'lar almış durumdadır. Modern iktisadi büyümenin, dünya ekonomisinin dinamik merkezlerinden, göreceli olarak daha durağan az gelişmiş ülkelere doğru yayılması; yayılan, taklit edilen ve adapte olunan teknolojinin değişim ve dönüşüm süreci ile yakından ilişkilidir (Findlay, 1978: 1, 4).

Yabancı iştiraklerin yenilik konusunda aktif ve gerekli ar-ge altyapısına sahip olma olasılıkları daha yüksektir. Bununla birlikte, bu firmalar teknolojilerini ana firmaya oranla daha yaygın olarak yurtdışından tedarik etmektedirler. Teknolojilerini uluslararası kaynaklardan elde eden firmalar, hem teknoloji ve teknik bilgiyi yerel firmalara transfer etmek konusunda hem de gelişmiş teknik bilgilerden sağladıklarını resmi ticari faaliyetlerle mali kazanca çevirmek ve bu erişimleri işbirliği anlaşmaları ile artırmak konusunda daha aktiflerdir (Veugelers and Cassiman, 2004: 472).

Teknolojinin uluslararası kaynaklardan ediniminin kısıtlı olduğu yabancı iştiraklerin, teknik bilgiyi yerel pazardan transfer edebilmeleri çok zayıf bir ihtimaldir. Bu durum, ÇUŞ'ların teknik bilgi akışını daha iyi kontrol edebilmek için DYY'yi yerel bir firmaya lisans vermek suretiyle gerçekleştirmeyi tercih etmesinden kaynaklanmaktadır. Böylece çalışanların transfer oranı en az düzeyde gerçekleştirilerek taşmaların önüne geçilmektedir (Veugelers and Cassiman, 2004: 472).

Uluslararası bir teknoloji taşmasının varlığından söz edilebilmesi için yeni bir ürün üretilmesi amacıyla ülkeye giren yeni yabancı teknolojinin maliyetinin, toplam maliyetleri azaltıcı bir etki doğurması ve ürün kalitesini artırması gerekmektedir. Teknoloji transferinin doğrudan ya da dolaylı yollarla olması mümkündür. Eğer bilgi insanların doğrudan anlayıp öğrenebilecekleri ve uygulayabilecekleri bir formda transfer edilirse doğrudan teknoloji transferi söz konusudur. Uluslararası ticaret, alıcı ve satıcılar arasındaki iletişimi ya da firmalar arasındaki rekabet düzeyini artırarak bu tarz doğrudan transferleri teşvik etmektedir. Dolaylı teknoloji transferinde ise uluslararası ticaret teknoloji transferini gerçekleştirecek firmaları ve bireyleri, mal ve hizmetlerin bünyesinde yer alan yabancı teknolojiye ilişkin farkındalıklarını artırma yoluyla teşvik etmektedir. Teknoloji transferi, yabancı ürünlerle karşılaşan firmaları tersine mühendislik uygulamalarına, genel tasarım ve fikirleri kopyalamaya ve yabancı ürünlerden daha iyisini yapmaya yöneltebilmektedir (Van den Berg and Lewer, 2007: 232-233). Bu uygulamalar neticesinde teknoloji transferi toplam maliyetleri azaltmakta ve ürün kalitesini iyileştirerek yabancı ürünlerle rekabet düzeyini ileri seviyelere taşıyabilmektedir.

Teknolojik ilerleme, DYY ile olduğu kadar ekonominin kalkınma seviyesi ve sosyal kapasitesi ile de pozitif ilişkilidir. Yüksek sosyal kapasiteli ve düşük gelir düzeyine sahip ülkelerde DYY'nin teknolojik gelişmeye katkısı yüksektir. Orta ve altı gelir seviyesine sahip ülkeler sahip oldukları iyi eğitilmiş işgücü, etkili iletişim yapısı, güvenilirlik ve etkili kurumlar sayesinde ÇUŞ faaliyetlerini kolay harekete geçirmektedirler. Ekonomik, sosyal ve politik kurumların etkili olması yeni teknolojilere adaptasyon, bu alanda uzmanlaşma ve küresel rekabet edebilirlik açısından çok önemlidir. Orta üstü ve yüksek gelirli ülkeler arasındaki DYY ile teknolojik ilerleme ise küçük bir pozitif ilişkiye sahiptir, çünkü bu ülkeler yüksek sosyal kapasiteye sahip olduklarından aralarındaki sosyal kapasite farklılıkları çok azdır (Kemeny, 2010: 1550).

Teknolojik taşmalar, ev sahibi ülkenin teknoloji ve bilgi seviyesini geliştirmektedir. Ancak, ileri teknoloji ve bilgiye geçişte bütün firmalar aynı etkinliğe sahip değildir. Yerel firmalar ÇUŞ standartlarına uygun üretim gerçekleştirdikleri sürece etkinliklerini artırabilmektedir (Desli et al., 2012: 688, 703).

Yabancı iştirakler ile yerel firmalar arasındaki işbirliği, ev sahibi ülkenin teknoloji transferlerinden faydalanması için önemli bir kanaldır. Fakat işbirliği doğal olarak karşılıklı ilişkiler gerektirdiğinden, bu tür işbirliği anlaşmalarında teknoloji ve teknik bilgi transferinin eş zamanlı olması gerektiği inkar edilemez (Veugelers and Cassiman, 2004: 472). Teknoloji açısından daha ileri düzeydeki yabancı firmaların bir piyasaya girmeleri bir yandan yerli firmaların yeni üretim teknikleri ve teknolojilerini öğrenmelerini sağlarken, bir yandan da bu yerli firmaların piyasa güçlerini yavaş yavaş ortadan kaldırabilmektedir. Yurtdışında yapılacak yatırımlar, yabancı teknoloji ağlarından istifade etmek için yararlı bir yol olabildiğinden DYY, yatırım yapan firmalardan yerel firmalara ve yerel firmalardan yatırım yapan firmalara doğru bilgi taşmalarının bir kanalı olarak işlev görmektedir (Branstetter, 2006: 327, 339).

Bilgi taşmaları, bir yatırımcının başka yatırımcıların araştırma faaliyetlerinin sonuçlarından, karşılığını ödemeksizin elde ettiği bilgiler ile kendi yatırım üretkenliğini artırabilme ve daha ileri düzeyde yenilik meydana getirebilme sürecini

ifade etmektedir. Mevcut teknolojinin taklit edilmesi veya ona adapte olunması ile bilgi taşmaları arasında fark vardır. Firmaların, başka firmaların araştırma faaliyetlerinden elde ettikleri bilgilerin değeri, üretim kapasitelerine yapacakları yatırımların maliyetini aştığı takdirde gerçek anlamda bir bilgi taşması söz konusu olacaktır (Branstetter, 2006: 328).

Sermaye, teknoloji ve bilginin ev sahibi ülkelere transferinde önemli bir kanal olan DYY'nin, büyümeyi artırıcı etkisi önemli miktarda yatırım yapılan ülkenin sindirme (massetme) kapasitesine bağlıdır. Yatırım yapılan ülkedeki beşeri sermaye stoku yabancı bilgiyi massetme açısından çok önemlidir. Bu sayede potansiyel taşmalar gerçekleşebilmekte ve bu yatırımlardan sağlanan faydanın maksimize edilmesi mümkün olabilmektedir. Yeterli beşeri sermaye ve ar-ge yatırımları olmaksızın DYY'den kaynaklanan taşmaların gerçekleşmesi mümkün değildir. Ev sahibi ülke firmalarının massetme kapasitesi ve ülkenin sosyal kapasitesi yüksek olduğu zaman ÇUŞ'lardan teknoloji taşmaları daha sık meydana gelme eğilimindedir. Eğer gelişmekte olan ülkeler artan DYY ve artan ticaretten sağlanan tüm avantajları elde etmek istiyorlarsa ticaretin serbestleştirilmesi ve DYY politikaları; eğitim, ar-ge ve beşeri sermaye birikimi ile ilgili uygun politika önlemlerine ilaveten birlikte uygulanmalıdır. Bununla birlikte DYY'nin ev sahibi ülkenin yurtiçi yatırımlarını dışlayıp dışlamadığı da büyüme üzerindeki etkiyi belirlemektedir (Saggi, 2002: 229; Damijan et al., 2003: 5; Makki and Somwaru, 2004: 797).

Firmalar için yeni teknoloji kazanılabilecek seçeneklerden ilki firmaların ar-ge harcamalarını artırmak suretiyle kendilerine yatırım yapmaları yoludur. Ar-ge yatırımlarının yanı sıra potansiyel olarak en önemli uluslararası teknoloji transfer aracı DYY'dir. Gelişmekte olan ülkeler ve özellikle geçiş ekonomileri için bu yatırım türü önemlidir, çünkü bu yatırımlar üretim artışına olanak sağlayarak ve doğrudan etkileri dolayısıyla yerel firmalara teknolojik ve yönetsel bilginin pozitif taşmasını sağlayarak bu ülkelerin hızlı yapılanma ihtiyaçlarına cevap veren yapıdadır (Blanchard (1997)'den aktaran Damijan et al., 2003: 4).

Modern teknoloji elde etme amacı ülkeler için DYY çekme isteğinin kaynağıdır. ÇUŞ'lar tamamen kendi bağlı kuruluşlarında faaliyetlerini sürdürseler

bile ev sahibi ülkeler fayda sağlamaktadır, çünkü teknoloji transferinin maliyetleri ihmal edildiğinde, teknoloji ile transfer edilen faktörler firmanın içindeki kamusal mallardır, onların bir alanda kullanılması başka yerlerde kullanılacak miktarları azaltmaz. Bu dışsallık sonucunda üretim süreci, ürün yapısı ve dağıtımına ilişkin ileri teknoloji bilgisi ile yönetim ve pazarlama uzmanlık bilgisinin ev sahibi ülkeye transfer edilmesi sağlanmaktadır. Ev sahibi ülke ileri teknolojiye sahip ürünlere, yöntemlere, yönetim tekniklerine veya pazarlama becerilerine sahip olmaktadır. (Winters, 1991: 223; Blomström and Kokko, 1998: 1-2).

Dışsallıklar veya etkinlik taşmaları bilgi ve teknoloji transferini ifade etmekte ve yerel firmalarda etkinlik ve verimlilik artışını sağlamaktadır. Bu transfer, yurtiçi piyasada mevcut olan teknolojinin bir ÇUŞ aracılığıyla taklit edilmesi yoluyla bir yerel firmanın verimliliğinin artırılmasından; mevcut teknoloji ve kaynakların iyileştirilerek daha etkin kullanılmasına veya daha etkin teknolojilerin araştırılmasına kadar birçok şekilde meydana gelebilir. Bunun nedeni bir ÇUŞ girişinin yurtiçi piyasadaki rekabetçi baskıyı artırmasıdır (Lim, 2001: 3).

Teknoloji transferi birçok yolla gerçekleşebilmesine rağmen DYY yoluyla gerçekleştiğinde özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından daha avantajlı olmaktadır. Diğer transfer yöntemleri olan patent ve lisans anlaşmaları yöntemlerinde yeni teknolojilerin elde edilmesinde hem yüksek maliyet hem de elde edilen teknolojinin kullanımının birtakım sınırlamalar ile karşı karşıya kalması söz konusudur. DYY ile teknoloji transferinde ise hem daha az maliyet, hem de transferi yapan ülkenin dış kaynaklara bağımlılığının azalması, fiziki ve beşeri sermaye birikimine katkı sağlanması ve işletmecilik bilgi ve becerisinin ülkeye transferi gibi ilave faydalar vardır (Kar ve Tatlısöz, 2008: 440-441).

DYY gelişmiş ülkelere doğru olan teknoloji taşmaları vasıtasıyla ortaya çıkan özel bir kanaldır. Yatırım yapılan ülke üreticileri, yabancı ülkelere kendilerine transfer edilen yeni teknoloji difüzyonundan fayda sağlamak zorundadır. Teknoloji transferi yalnızca teknolojik bilginin alınmasıyla son bulacak tek seferlik bir olay değildir. Burada asıl önemli olan alınan teknolojinin yatırım çevresi ile uyum sağlayabilmesi, fiziki ve beşeri sermaye faktörlerince benimsenmesi ve iyileştirme süreci sonucunda da yenilik yaratır duruma gelmesidir.

Teknolojik ilerleme iktisadi büyüme için çok önemli bir belirleyicidir ancak yeniliklere geçiş ve uyum süreci bir ülkeden diğerine farklılık göstermektedir. Bazı ülkelerde yenilik meydana geldikten kısa süre sonra uyum sağlanıp, yeni teknolojiler geliştirilebilmekte iken bazı ülkelerin kapasitesi üretim sürecinde yenilikleri uygulamak ve geliştirmek için yeterli değildir (Bengoa and Sanchez-Robles, 2003: 530; Kar ve Tatlısöz, 2008: 441).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM-İKTİSADİ BÜYÜME İLİŞKİSİ

DYY zaman içinde önem kazanan ve iktisadi büyümede giderek daha fazla etkin role sahip olan yatırımlardır. 1970'li ve 1980'li yıllarda özellikle gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşen sermaye akımları, 1980'lerin sonunda yaşanan borç krizinin etkisiyle ülkelerin borçlarını ödeyemez duruma düşmeleri neticesinde yön değiştirmiştir (DPT, 2000a: 1). 1980'lerde sermaye akımlarındaki bu yönelimin sonucu olarak 1990'larda DYY ve portföy yatırımları sermaye akımlarının öncekinden daha büyük bir yükseliş ile artmasını sağlamış ve döngünün tersine çevrilmesinde yönlendirici olmuştur (Moreno, 2000). 1990'lı yıllarda gelişmekte olan ülkelere doğru diğer sermaye akımları azalırken, DYY akımları artmıştır (Bergsman and Shen, 1995: 6).

DYY'ye özellikle gelişmekte olan ülkelere atfedilen önem giderek artmıştır. 1982-1989 borç krizini izleyen dönemde, sermaye akımları gelişmekte olan ülkelerin çoğunda büyük bir etkiye sahip olmuştur. Çekici ve itici faktörlere bağlı olarak gelişmekte olan ülkelerin çoğunda, özellikle Latin Amerika ve Doğu Asya'da, yatırımların ve cari hesap açıklarının finanse edilmesinde önemli miktarda yabancı sermaye kullanılmıştır. Toplam içeri giren akımlar içinde portföy yatırımlarının ve DYY'nin payı 1990'lar boyunca artmıştır. Gelişmekte olan ülkelere olan yabancı sermaye akımlarında 1990'larda görülen artış bu ülkelerde sermaye hesaplarına ilişkin kısıtlamaların ortadan kaldırılmasına bağlıdır ve bu yeni akım dalgası sermaye yetersizliği olduğu düşünülen bu ülkelerde yatırımı önemli oranda artıracak potansiyeli yakalamıştır. Bununla birlikte ABD faiz oranlarının Şubat 1994'te toparlanması ile gelişmekte olan ülkelere olan portföy akımları azalma eğilimi göstermiştir (Cavusoglu et al., 1998: 1; Mody and Murshid, 2005: 249).

Dünya'da DYY gelişimi ele alınırken ülkelere özgü koşulların belirleyiciliği göz önünde bulundurulmalıdır. Bu koşullar dolayısıyla sermaye akımlarının kompozisyonu ve bu fonların dağılımında farklılıklar görülmektedir. Tüketimlerini ülkelere giren sermaye akımlarıyla finanse eden Latin Amerika ülkeleri gibi bazı ülkeler spekülasyon finans yapısına daha açıklarken; bu sermayenin dağılımını yatırım

amaçlı yapan Asya ülkeleri gibi bazı ülkeler özellikle DYY şeklinde uzun dönemli sermaye almakta ve spekülasyon hareketlere karşı korunmuş olmaktadır (Cavusoglu et al., 1998: 6).

Bu bölümün birinci ve ikinci kısımlarda Dünya’da ve Türkiye’de DYY’nin tarihsel gelişimi açıklanmaktadır. Türkiye’de DYY’nin sektörel dağılımının incelendiği üçüncü kısımdan sonra, dördüncü kısımda Türkiye’de DYY ile iktisadi büyüme ilişkisinin ekonometrik analizi yapılmaktadır.

1. DÜNYA’DA DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ

Dünyada yabancı yatırımların tarihsel başlangıcı aslında milattan önceki yıllarda Sümerli tüccarlara kadar uzanıyor olsa da esasen 19. yüzyılda yoğun olarak gelişen Avrupa sanayisinin hammadde ihtiyaçlarının karşılanmasına yönelik girişimler ana akımı oluşturmaktadır. Mevcut literatür, sömürgeciliğin yaygın olduğu söz konusu dönemde özellikle İngiltere’nin 1800’lü yılların başlarında petrol ve maden gibi hammaddelere ulaşmak için gerçekleştirdiği ve koloni genişlemesi şeklindeki girişimleri, yabancı yatırımların başlangıcı olarak işaret etmektedir (Nasrollahi Shahri, 2010: 19).

İngiltere, 1815-1914 yılları arasında kalan ve İngiliz Barışı (Pax Britannica) olarak da adlandırılan dönem boyunca (Napolyon Savaşları ve I. Dünya Savaşı arası) Kraliyet Donanması’nın deniz ticaret yollarında sağladığı askeri gücün bir getirisi olarak Çin gibi bazı uzak ve denizaşırı ülkeleri bile ticarete zorlamıştır (Cox, 1997: 7). Ancak, Birinci Dünya Savaşı’na kadar merkezi Londra olan uluslararası ticaret, 1929-1930 yıllarında patlak veren Dünya Ekonomik Bunalımı (Büyük Buhran) nedeniyle önemli ölçüde yavaşlamıştır. Bu yavaşlamanın sebebi birçok ülkenin altın ve döviz rezervlerini korumak amacıyla ithalatı baskılayıcı önlemler almaya yönelmiş olması ve yabancı para ile ticareti yasaklamış olmasıdır. Dolayısıyla yabancı yatırımlar neredeyse tamamen durmuş, hatta faaliyete geçmiş olanlardan bazıları da tasfiye edilmiştir.

İktisadi darboğazdan çıkmak isteyen ülkeler liberal iktisadi yaklaşımlardan uzaklaşarak ekonomiyi devlet eliyle güçlendirmek istemiş olsalar da II. Dünya

Savaşı (1939-1945) süreci sekteye uğratmıştır. Savaştan sonra ortaya çıkan yüksek gümrük tarifeleri, dış ticaret hacmi kısıtlamaları ve rekabetçi devalüasyonlar uluslararası ticareti zayıflatmıştır (Karagöl ve Bingöl, 2013: 12). II. Dünya Savaşı'nın ardından ABD uluslararası ticarete yön vermeye başlamıştır. ABD, üretim ve verimlilik açısından sahip olduğu üstünlük, ulusal enerjinin 1865'ten itibaren kesintisiz biçimde hem üretim hem de teknolojik ilerleme konusundaki kapasiteyi arttırmaya yoğunlaşmış olması, 1941'e kadar ağır askeri harcamalar yapmamış olması, 1941-1945 yılları arasında savaş seferberliği yapmış olması ve altyapısının savaşın yıkımına maruz kalmaması, bütün Avrasya'da muazzam bir altyapı ve insan kaybı olmuş olması gibi önemli avantajlarla tek kutuplu bir dünyada hegemonik güç haline gelmiştir. Batı Avrupa ve Japonya ile kurulan ittifak sistemini de destek alan bu güç 1970'li yıllara kadar artarak devam etmiştir (Wallerstein, 1998: 19-20).

20. yüzyılın başlarından itibaren dış ticaret hacmini yükseltmeyi başaran ABD'nin uzun vadeli yabancı yatırımlarının içinde doğrudan ve portföy yatırımların miktarları, 1897-1970 yılları arasında Tablo-4'te görüldüğü gibi oluşmuştur.

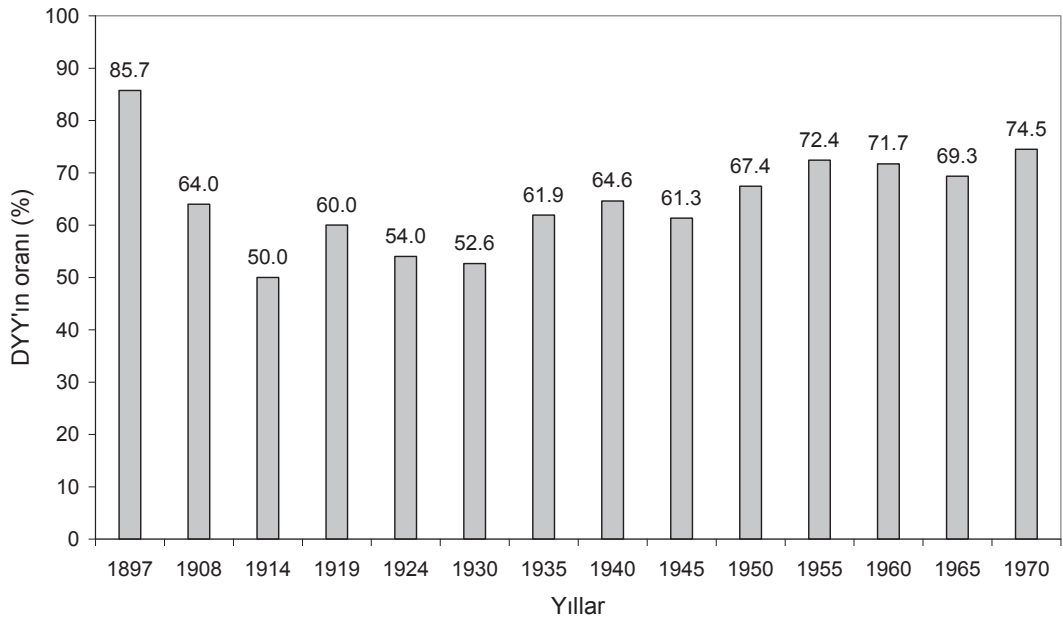
Tablo-4: ABD Özel Sektörünün Dış Yatırımı (Milyar \$, 1897-1970)

Yıllar	Doğrudan Yabancı Yatırımlar	Portföy Yatırımları	Toplam Dış Yatırım
1897	0,6	0,1	0,7
1908	1,6	0,9	2,5
1914	3,5	3,5	7
1919	3,9	2,6	6,5
1924	5,4	4,6	10
1930	8	7,2	15,2
1935	7,8	4,8	12,6
1940	7,3	4	11,3
1945	8,4	5,3	13,7
1950	11,8	5,7	17,5
1955	19,4	7,4	26,8
1960	31,9	12,6	44,5
1965	49,5	21,9	71,4
1970	78,2	26,8	105

Kaynak: Sawyer, 1949: 242; Barabba, 1975: 868-869.

Söz konusu yıllarda DYY'nin ABD özel sektörünün dış yatırımı içindeki oranı %86 ile %36 (1946 yılı) arasında dalgalanmış ve 1946 yılı dışında %50'nin altına düşmemiştir (Grafik-9). Bu oranın 1970'lere kadar artarak devam ediyor olması da dikkat çekicidir. Böylesi bir eğilim dünya çapında da geçerlilik kazanmıştır. Bu durum uluslararası ticarete ÇUŞ'ların söz konusu yıllarda daha etkili olmaya başlamalarıyla ilintilidir (Bayraktar, 2003: 7).

Grafik-9: ABD Özel Sektör Yabancı Yatırımları İçinde DYY Payı (1897-1970)



Kaynak: www.worldbank.org/ 23.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

II. Dünya Savaşı'ndan sonra Almanya ve Fransa gibi savaş öncesi dönemin önemli ekonomik güçleri ihtiyaç sahibi ülkelere kredi sağlayamaz duruma düşmüştür. Bu görevi üstlenen ABD'nin müttefiklerinin ekonomik yapılarını güçlendirmek istemesi ve "yardım programları" adı altındaki uygulamaları devreye sokması, batı bloğunun karşısında doğu bloğunun ana aktörü olan Sovyetler Birliğini harekete geçirmiştir. Sovyetlerden Küba, Mısır, Suriye ve Irak gibi ülkelere kaynak aktarılması söz konusu olmuştur (Özer, 1993: 124). Böylelikle ABD ve SSCB'nin karşılıklı olarak batı ve doğu bloklarına kaynak aktarımı, uluslararası yatırım hacmini artırmıştır.

Kaynak transferlerinin getirdiği siyasi, askeri ve ekonomik yükün hissedilir derecede artması sonucu söz konusu ülkelerin bu işlemleri kurumsallaştırmaya karar

vermeleri ile ‘uluslararası finansman kurumları’ dönemi başlamıştır. Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası (WB), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) ve Avrupa Yatırım Bankası (EIB) gibi kuruluşların süratle gelişmeleri bu döneme rastlamaktadır (Erçakar ve Karagöl, 2011: 6). Dünya Bankası’nın amaçları; ABD’nin Marshall yardımı çerçevesinde Avrupa’ya sağladığı destek sonucu Avrupa’nın imarından sonra değişmiş ve Dünya Bankası, gelişmekte olan ülkelerin yatırım kredisi gereksinimlerini karşılama amacını hedefleyen bir yatırım ve kalkınma bankasına dönüşmüştür (Yaşar, 2011: 66).

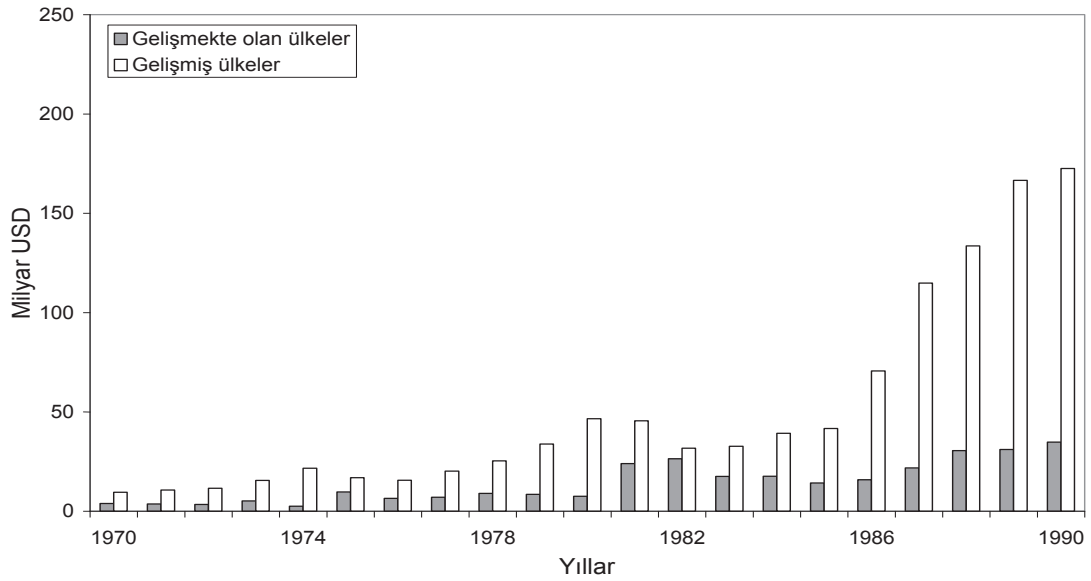
Dünya Bankası ve IMF gibi kuruluşların etkisiyle kurların dolara endekslenmesi sonucunda kredi sağlayıcı kuruluşlar üzerinde ABD’nin gücü iyice hissedilir olmuştur. Öte yandan sanayileşme hamlesinde ucuz enerji kaynağı olarak kullanılan petrolü kontrolü altında bulunduran ülkelerden İran, Irak, Suudi Arabistan, Kuveyt ve Venezüella yeni bir dönemi başlatmışlardır. Ürettiği petrolün büyük bölümünü ihraç eden bu ülkeler tarafından 1960 yılında kurulmuş olan Petrol İhraç Eden Ülkeler Birliği (OPEC) üyesi ülkeler, petrol çıkartma sahalarında faaliyet gösteren ve birçoğu ABD kökenli olan firmalara katılım yoluyla ortak olarak fiyatlar üzerindeki pazarlık paylarını artırmışlardır.

1961-1970 yılları arasında sosyalist blok dışında dünya petrol tüketimi %97 oranında artmışken 1973’ün son üç ayında petrolün varil fiyatında 4 katlık bir artış olmuştur. Bu durum enerji tüketimini petrole dayandırmış ithalatçı ülkeleri büyük oranda krize sokmuştur. 1973 yılında toplam petrol tüketiminde OPEC ithalatının payı OECD (Avrupa) ülkelerinde %97, Japonya’da %83 ve ABD’de %12 civarında gerçekleşmiştir (Pala, 1993: 72).

Uluslararası ticareti adeta yönlendiren ABD’nin ve diğer birçok ülkenin 1973-1974 yıllarında ortaya çıkan ve fiziki bir kıtlığa dayalı olmadığı sonradan büyük ölçüde açıklığa kavuşan I. Petrol Krizine hazırlıksız yakalanması II. Dünya Savaşı’ndan sonra hız kazanmış olan DYY’nin yavaşlamasına sebep olmuştur. 1970-1990 yılları arasında gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerde içeri ve dışarı yönlü DYY miktarları sırasıyla Grafik-10 ve Grafik-11’de görülmektedir.

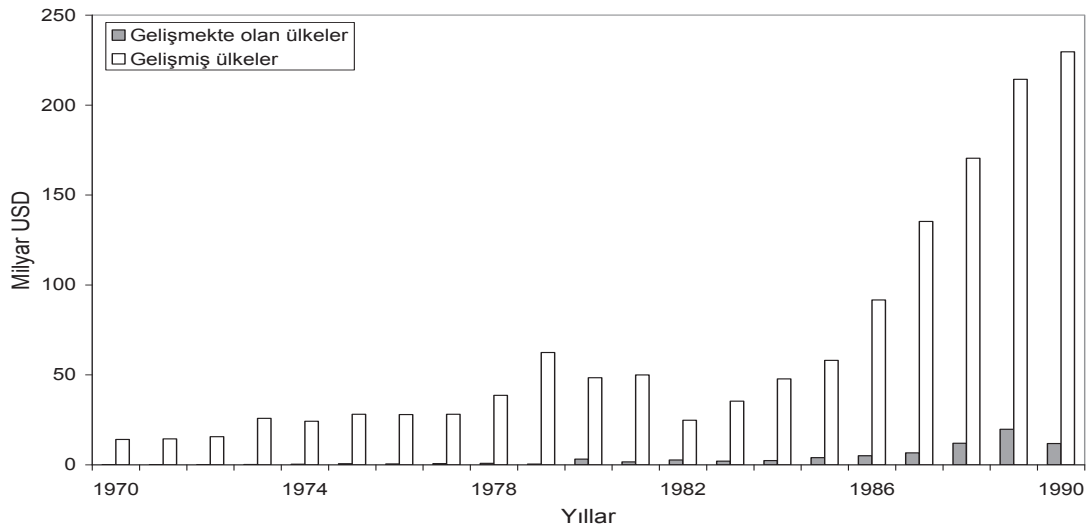
Grafik-10 ve Grafik-11 birlikte incelendiğinde, 1970’li yılların, I. Petrol Krizinin etkisiyle yabancı yatırımlar açısından durağan geçtiği görülmektedir. Hem gelişmekte olan hem de gelişmiş ülkelerde içeri yönlü DYY’nin 1970’lerin sonlarında artmaya başladığı ve 1982 yılında bir düşüşün ardından 1990 yılına kadar sürekli arttığı söylenebilir.

Grafik-10: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde İçeri Yönlü DYY Hacmi (1970-1990)



Kaynak: www.worldbank.org/ 23.01.2014’ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

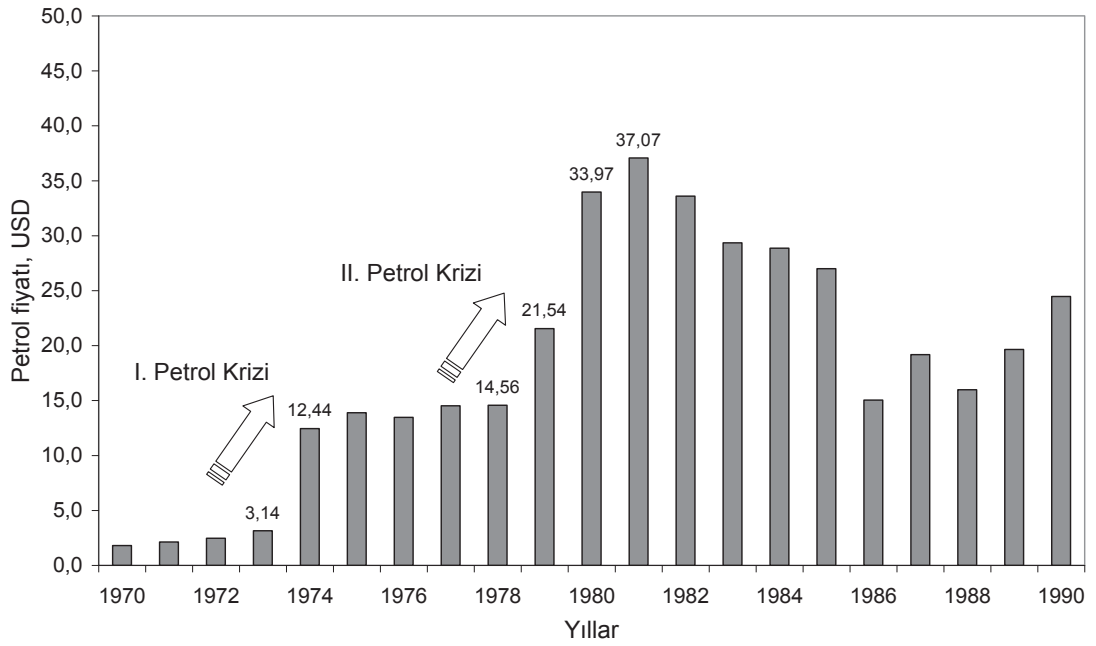
Grafik-11: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Dışarı Yönlü DYY Hacmi (1970-1990)



Kaynak: www.worldbank.org/ 23.01.2014’ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yabancı yatırımlarda 1982 yılında gerçekleşen düşüş, 1979 ve 1980 yıllarında yine OPEC tarafından, İran Devrimi ve hemen öncesinde İran'da başlayan petrol sektöründeki işçilerin grevine dayandırılarak artırılan petrol fiyatının etkisiyle gerçekleşmiştir. Petrol fiyatında bu yıllardaki toplam artış %250'ye yakındır. Grafik-12'de 1970-1990 yılları arasında ham petrol fiyatının değişimi görülmektedir.

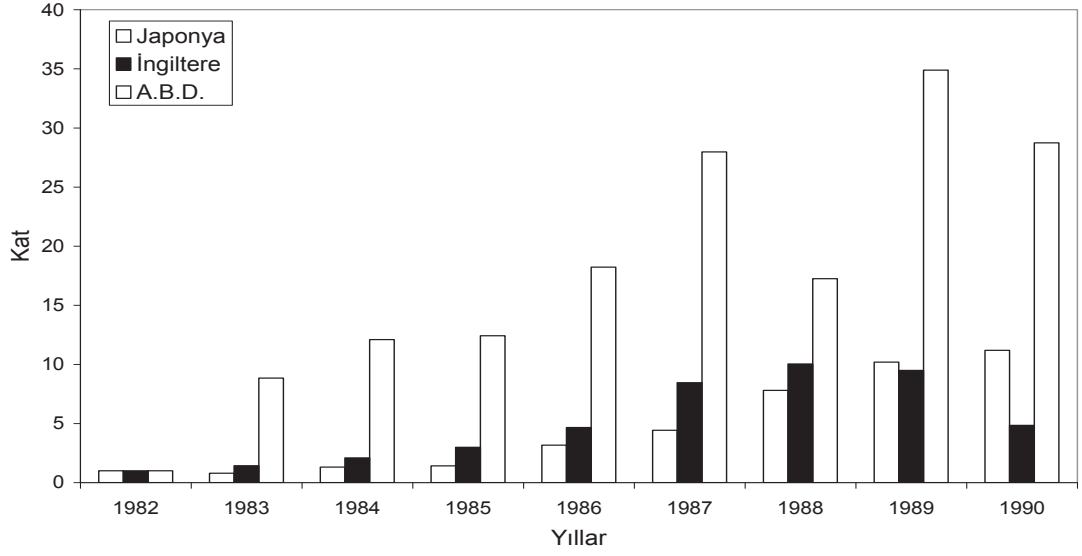
Grafik-12: Ham Petrolün Spot Piyasasında Varil Fiyatının Yıllık Ortalama Değerleri



Kaynak: US Energy Information Administration, Spot Prices, www.eia.gov / 25.01.2014.

1980'ler boyunca gelişmekte olan ülkelerin sermaye ithalatı borç krizinin etkisiyle giderek azalırken, ABD dünyanın en büyük ithalatçısı olarak gelişim göstermiştir (Krugman and Obstfeld, 1991: 164). 1980'lerin ortasında petrol fiyatındaki gevşemeye paralel olarak yabancı yatırım hacminde artış olmuştur. Bu etkiyi görmek için dönemin önemli yabancı yatırımcı ülkeleri olan ABD, İngiltere ve Japonya'ya bakmak yeterli olacaktır. Bu ülkelerin dışarı yönlü yatırımlarına, 1982 yılı değerlerine oranla bakılacak olursa 1990 yılına varıldığında ciddi artışların gerçekleşmiş olduğu görülebilir (Grafik-13).

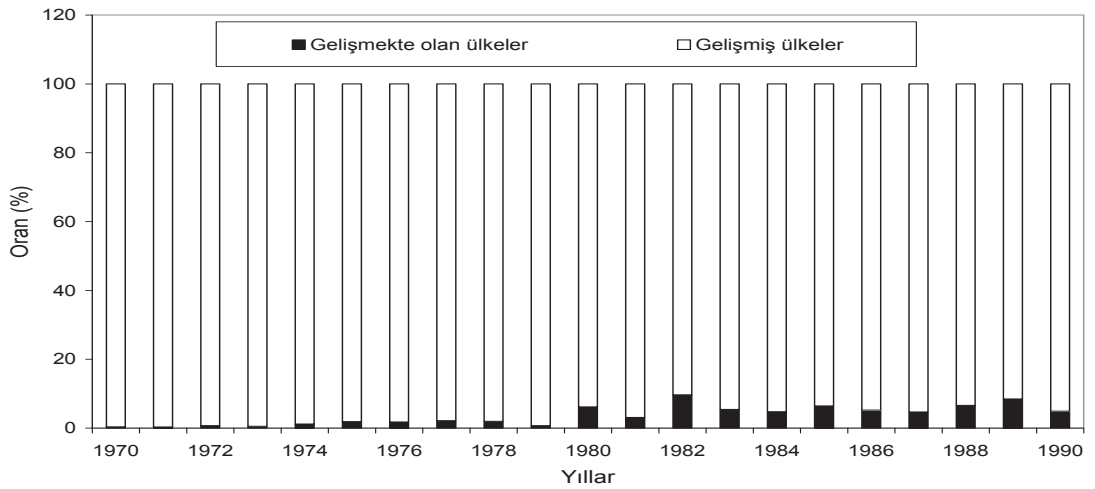
Grafik-13: Bazı Gelişmiş Ülkelerde 1982 Yılına Oranla DYY Hacmindeki Büyüme



Kaynak: www.worldbank.org/ 23.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

1970 ve 1990 yılları arasında kalan zaman diliminin DYY açısından dikkate değer önemli göstergelerinden birisi de farklı gelişmişlik seviyesindeki ekonomilere sahip ülke gruplarının DYY içindeki paylarıdır. Grafik-14'te dışarı yönlü DYY'nin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki dağılımı görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin dışarı yönlü DYY içindeki payı 1970'ten 1990'a kadar ortalama %3,6'da kalmıştır ve %10'u hiç aşamamıştır.

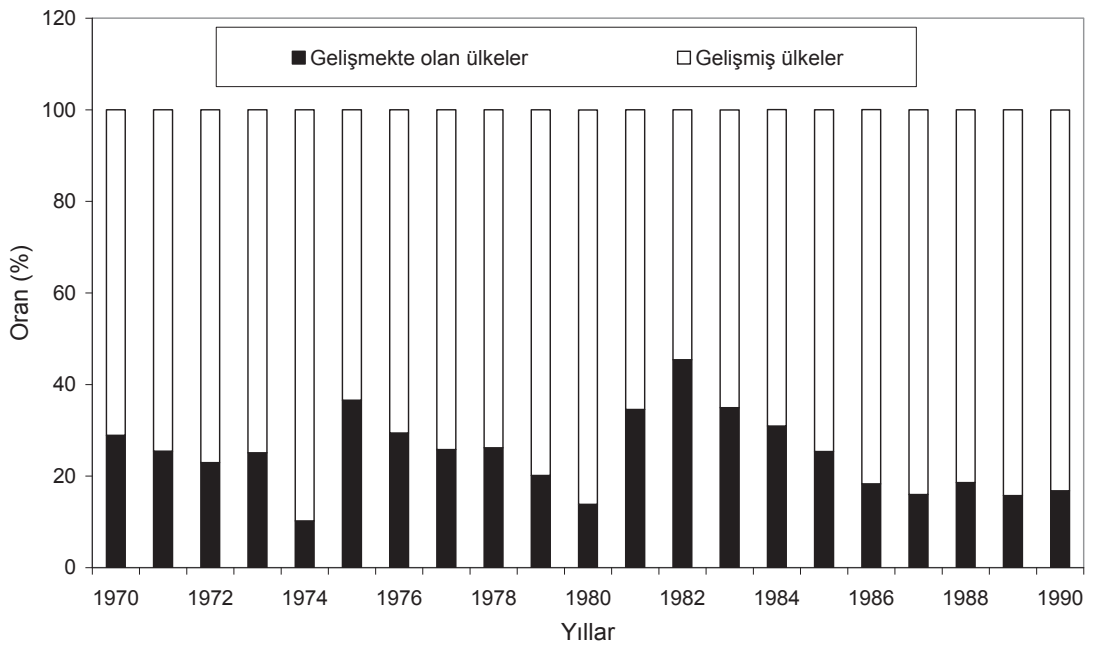
Grafik-14: Dışarı Yönlü DYY'nin Dağılımı



Kaynak: www.worldbank.org/ 23.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik-15'te içeri yönlü DYY'nin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki dağılımı görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin içeri yönlü DYY içindeki payı 1970'ten 1990'a kadar ortalama %25 civarındadır ve %46'yı hiç aşamamıştır. Bu zaman aralığında yine Grafik-15'ten görülebileceği üzere gelişmekte olan ülkelerin içeri yönlü DYY'leri konusunda en cazip olduğu yani göreceli olarak en fazla pay aldığı yılların (1975 ve 1982), petrol krizlerinin hemen ardından gelen yıllar olduğu gerçeği dikkate değerdir.

Grafik-15: İçeri Yönlü DYY'nin Dağılımı



Kaynak: www.worldbank.org/ 23.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

1970 ve 1990 yılları karşılaştırıldığında bazı gelişmiş ülkelerin dış yatırım pozisyonlarının dikkate değer ölçüde değişmiş olduğu görülmektedir. 1990 yılında ABD'nin dışarı yönlü doğrudan yatırımları 1970 yılına oranla %24 mertebesine gerilemişken bu ülkeye gelen doğrudan yatırımlar yine 1970 yılına oranla yaklaşık %250 büyümüştür. Japonya ve İtalya gibi bazı gelişmiş ülkelerde ise DYY'nin yönündeki sapma dışarı yönlü yatırım lehine çok ciddi oranlarda artmıştır.

1970 ve 1990 yıllarında oluşan dış yatırım pozisyonlarının değişimine ilişkin bazı örnekler Tablo-5'te görülmektedir.

Tablo-5: Bazı Gelişmiş Ülkeler İçin Dışarı Yönlü DYY (1970-1990)*

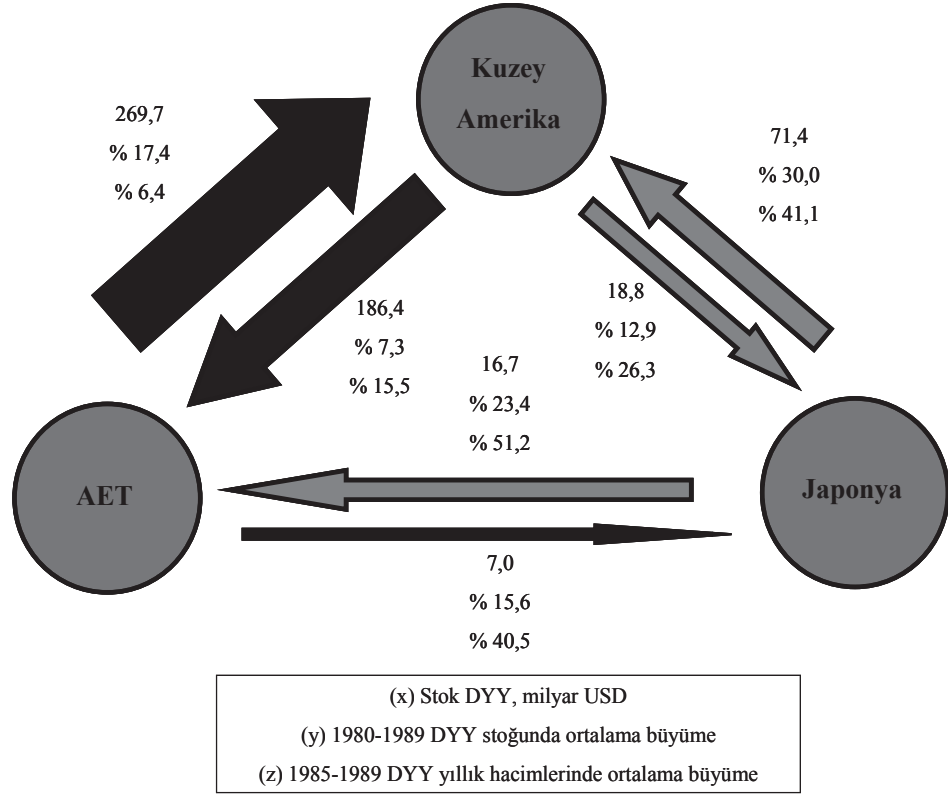
Ülkeler	Dışarı Yönlü DYY			İçeri Yönlü DYY			Yönelim Katsayısı
	1970	1990	Oran	1970	1990	Oran	
Kanada	6,58	2,17	0,33	13,66	3,66	0,27	1,23
Fransa	2,58	15,01	5,82	4,65	7,54	1,62	3,59
İtalya	0,81	3,15	3,91	4,68	3,06	0,65	5,97
Japonya	2,51	21,03	8,38	0,70	0,87	1,24	6,78
İngiltere	11,85	7,43	0,63	11,15	14,69	1,32	0,48
ABD	53,63	12,83	0,24	9,44	23,35	2,47	0,10

Kaynak: UNCTADSTAT, <http://unctadstat.unctad.org/> / 05.11.2013

* Rakamlar, ülkelerin küresel DYY içindeki yüzdelerdir. Oranlar ve yönelim katsayıları yazar tarafından hesaplanmıştır. Yönelim katsayısı 1'den büyükse dışarı yönlü DYY eğilimi, 1'den küçükse içeri yönlü DYY eğilimi artmaktadır.

Gelişmiş ülkelere yönelen yıllık DYY miktarı her geçen yıl artarak devam etmekte olup 1990 yılına gelindiğinde 32 milyar \$ seviyesine ulaşmıştır. Yine de gelişmiş ülkelerin DYY hacminden aldığı pay 1980'lerin ilk yarısında %25 seviyesindeyken, ikinci yarısında bu oran %17'ye gerilemiştir. Dünyada DYY akımlarına ağırlığını koyan Kuzey Amerika, Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) ve Japonya arasındaki yatırımlar toplam DYY hacminin çok önemli bir bölümünü oluşturmuştur. Şekil-1'den görülebileceği üzere, 1990 yılı itibarıyla bu üçlü arasındaki en büyük DYY stokunu AET'den Kuzey Amerika ülkelerine yönelen, en küçük DYY stokunu ise yine AET'den Japonya'ya yönelen yatırımlar oluşturmuştur (UNCTAD, 1992: 4). Fakat Amerikan ulusal şirketlerinin 1980'lerde para biriminin değerli olması sebebiyle rekabet güçlerini kaybetmelerinin bir neticesi olarak Japon firmalarının Amerikan pazarında kendilerini güçlendirmeleri ve çok karlı satışlar yapmaları söz konusu olmuştur. Bu karlı satışlar Japonya'da nakit birikimini artırmış ve böylelikle yabancı pazarlarda yatırım yapma kapasiteleri artmıştır (Selamoğlu, 1998: 18). 1985-1989 yılları arasında Japonya'dan Kuzey Amerika ve AET ülkelerine yönelen DYY'nin yıllık hacimlerindeki ortalama büyüme sırasıyla %41,1 ve %51,2 olmuştur.

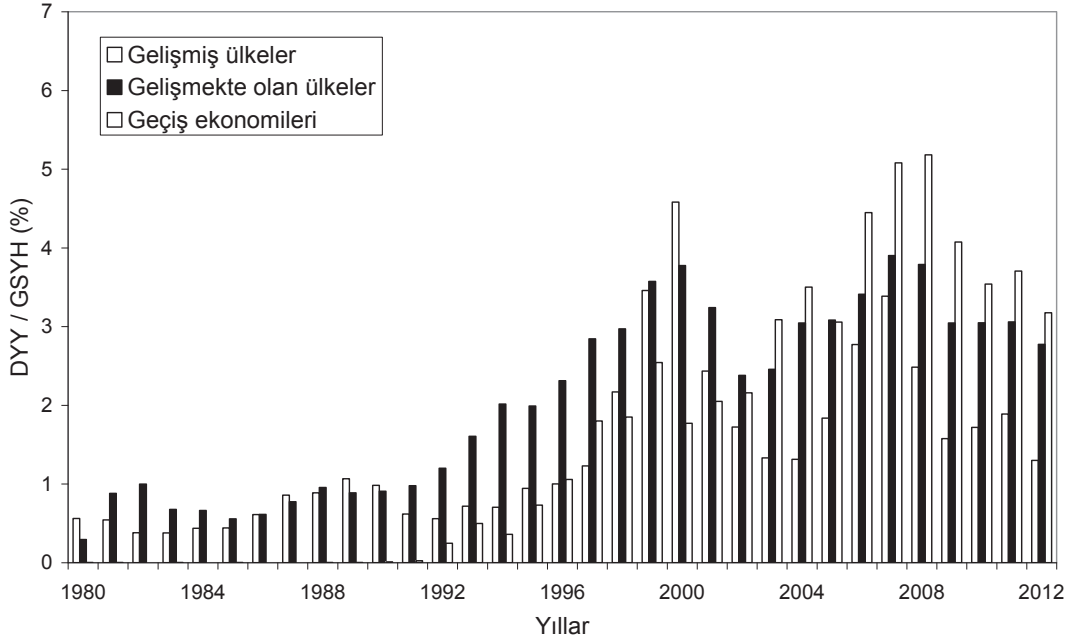
Şekil-1: Kuzey Amerika, AET ve Japonya Arasındaki DYY Akışı



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 1992.

Yabancı yatırımların dünya ekonomisi içindeki yeri 1990'lı yılların başlamasıyla oldukça sağlamlaşmıştır. Bu yıllar mikro elektronik ve bağıntılı olarak telekomünikasyon teknolojilerinin çok hızlı gelişimine sahne olmuştur. Bu alanlarda sağlanan ilerlemeler ile çok sayıda bilgiyi çok düşük maliyetlerle uzak mesafelere ulaştırabilen firmalar, yönetim etkinliğini yitirmeden üretimin çeşitli aşamalarını farklı coğrafi alanlarda örgütlemeye olanağına kavuşmuşlardır. Böylelikle şirket faaliyetlerinin küresel nitelik kazanması DYY hacminin artmasını sağlamıştır (DPT, 2000b: 1-2). Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin dünya ekonomisi ile bütünleşmesi hızlanmıştır. Bir ekonominin küresel ekonomi ile olan bütünleşmesinin önemli göstergelerinden birisi de içeri yönlü DYY miktarının GSYİH'ye oranıdır. Bu oran, farklı gelişmişlik düzeyindeki ülke ekonomilerinde 1990 ve 2012 yılları arasındaki değişimi Grafik-16'da görülmektedir.

Grafik-16: İçeri Yönlü DYY'nin GSYİH'ye Oranı (1980-2012)



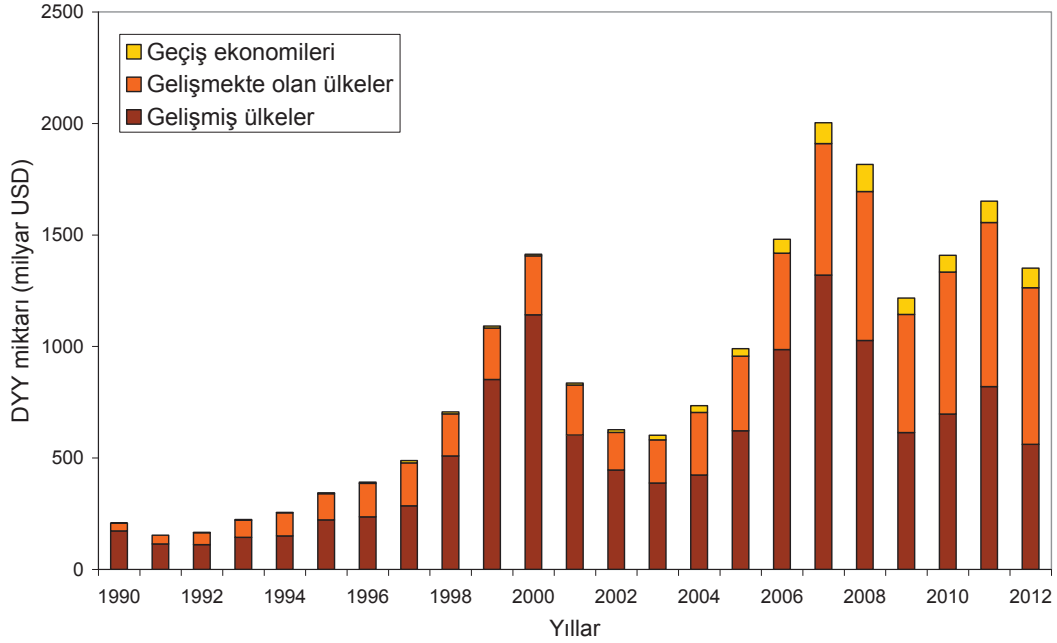
Kaynak: www.worldbank.org/ 25.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik-16 incelendiğinde, içeri yönlü DYY miktarının GSYİH'ye oranının 1990'lı yıllar boyunca hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde arttığı görülmektedir. Bu durum geçiş ekonomileri olarak değerlendirilen ülkeler için daha da dikkat çekicidir. Çünkü 1990 yılına kadar bu ülkelerde söz konusu oranı telaffuz etmek dahi imkansız görünürken 1999 yılında %2,5'e, 2008 yılında %5,2'ye ulaşılmıştır. 1990'dan sonra gelişmiş ülkelerde yakalanan oran sadece 2000 yılında gelişmekte olan ülkelere geçmiştir ve %4,6'ya yaklaşmıştır. DYY miktarının GSYİH'ye oranı, 2000 ve 2008 yılları arasında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere dalgalı bir seyir izlerken aynı dönemde geçiş ekonomilerinde sürekli artış göstermiştir. 2008'den bu yana ise tüm gelişmişlik düzeylerinde söz konusu oranda bir düşüş söz konusudur.

1990 yılından 2011 yılına kadar içeri yönlü DYY miktarları ele alındığında gelişmiş ülkelerin üstünlüğü göze çarpmaktadır. 1999 ve 2000 senelerinde içeri yönlü toplam DYY hacminde gelişmiş ülkelerin payı %75'in üzerine kadar çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yapılan DYY miktarı 2011 yılında 735 milyar \$ ile zirve yapmış olsa da aynı yıl gelişmiş ülkeler 820 milyar \$ DYY çekmişlerdir. 1970'ten bu yana ilk kez, 2012 yılında gelişmekte olan ülkelere yapılan DYY miktarı, gelişmiş

ülkelere nazaran daha fazla olmuştur (Grafik-17). 2008 yılında geçiş ekonomilerine yapılan DYY'nin miktarı 121 milyar \$ olmuştur.

Grafik-17: İçeri Yönlü DYY Miktarları (1990 ve 2012)



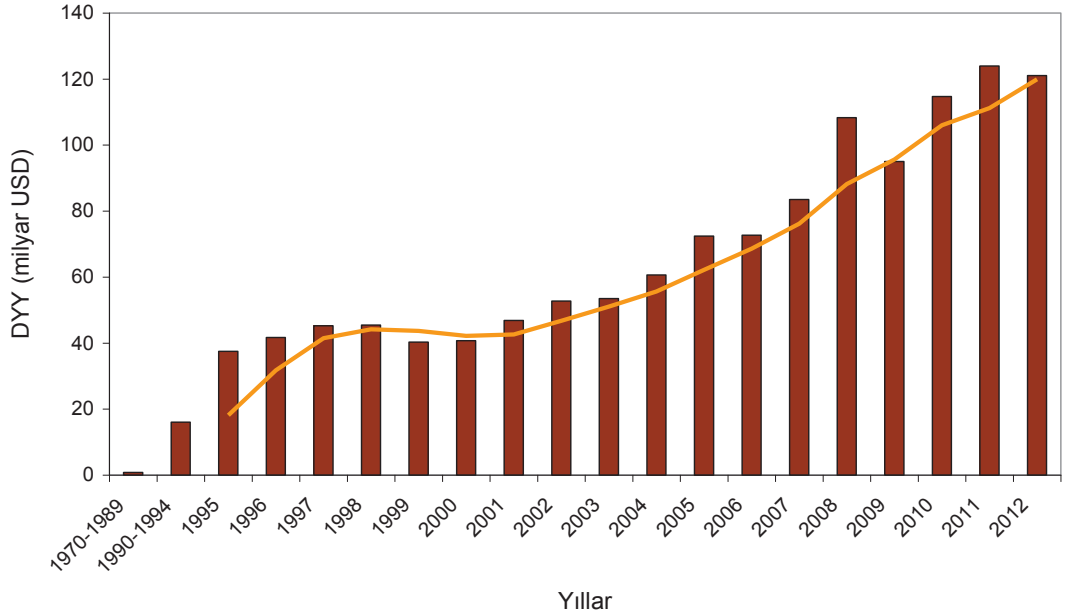
Kaynak: www.worldbank.org/ 25.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik-17'den görülebileceği üzere, 2001 yılında tüm gelişmişlik düzeylerindeki ekonomilerde DYY'nin önemli oranda azaldığı görülmektedir. Bu yıl aynı zamanda ABD'de yaşanan durgunluğun olduğu yıldır. 1991 yılında gerçekleşen durgunluğun ardından ABD ekonomisi 1992 ve 2000 yılları arasında yıllık ortalama %3,9 büyümüştür. 2001 yılının ilk üç çeyreğinde negatif kaydedilen büyüme son çeyrekte pozitif dönmüş olsa da 2001 yılının Mart ve Aralık ayları arasında kalan dönem durgunluk dönemi olarak tanımlanmaktadır. 2001 yılında ABD'de yaşanan bu durgunluk dünya ticaretine de sirayet etmiş ve dünya çapında toplam ithalat %3,7 ve ihracat %3,9 oranlarında daralmıştır. Karşılaşılan bu olumsuz ortam, 11 Eylül 2001'de ABD'de yaşanan terör saldırılarının ardından daha belirsiz ve güvensiz bir hal almıştır. Gelişmiş ülkelerin büyüme hızlarındaki düşüş, özellikle 1999 ve 2000 yıllarında küresel ekonomiyi sürükleyen ve hızla büyüyen ileri teknoloji sektörlerinin 2001 yılında yavaşlamasına bağlı olarak ortaya çıkmıştır. Bunlara ilaveten 1999 ve 2000 yıllarında petrolün varil fiyatında yaşanan artışlar, hane halkı reel gelirini düşürmüş, ülkeler yabancı yatırım ortamını zayıflatan sıkı

para politikaları uygulamaya başlamış ve firma kârlarında azalmalar meydana gelmiştir (TCMB, 2001: 1).

Dünya çapında yaşanan daralmaya rağmen Çin'e yapılan DYY miktarında artış eğilimi devam etmiştir (Grafik-18). 1999 ve 2000 yıllarında 40,5 milyar \$ seviyesinde DYY çeken ülke, küresel krizin ortaya çıktığı 2001 yılında ve ardından 2002 yıllarında sırasıyla 46 ve 52 milyar \$ değerinde yabancı yatırıma ev sahipliği yapmıştır. Bu süreçte sağlanan önemli artış, 1986'da Dünya Ticaret Örgütü'ne (DTÖ) ilk başvurusunu yapmış olan Çin'in 2001 yılında başvurusunun kabul edilmesi ile doğrudan ilgilidir. 1949 yılında yaşanan Çin Devrimi ile uluslararası ticaret ortamından ayrılan ülke, bu katılımı yapısal bir reform başlatmıştır. Çin, küresel ekonomiyle bütünleşmenin sağlanabilmesi için yabancı şirketlerin kendi pazarında faaliyet gösterebilmesini, ithalat ve ihracatta uygulanan vergi usullerini Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması'na (GATT) uygun hale getirmeyi, ithal malların kabulünde yerli ve yabancı firmalara aynı teknik şartnameleri uygulayacağını, özel ekonomik bölgelerde ve bazı sektörlerde vergi indirimi sağlayacağını taahhüt etmiştir (WTO, 2001: 4,7,8,76).

Grafik-18: Çin'in DYY Performansı

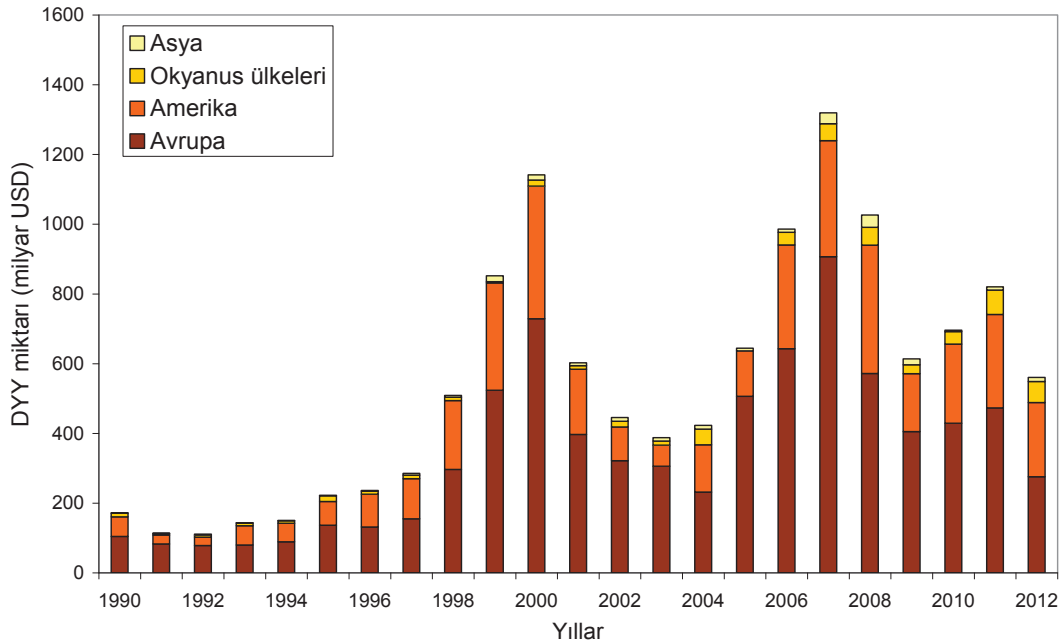


Kaynak: www.worldbank.org/ 25.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Irak Savaşı'nın 2003'ün ikinci yarısıyla sona ermesiyle jeopolitik risklerin azalması, ülke ekonomilerinin canlanabilmesi için genişletici makroekonomik politikaların izlenmesi, yatırım ortamının daha güvenilir bir hal alması ve petrol fiyatlarında yaşanan gevşeme ile dünya ekonomisinin büyüme eğilimi alması sağlanmıştır (TOBB, 2003: 1). Bu eğilime paralel olarak 2003 yılından itibaren DYY hacminde belirgin bir artış görülmüştür.

1990 ve 2012 yılları arasında gelişmiş ülkelere yapılan DYY'nin bölgesel dağılımına bakılacak olursa Avrupa ülkelerinin daha fazla yatırım aldığı görülmektedir (Grafik-19).

Grafik-19: Gelişmiş Ülkelerde DYY'nin Bölgesel Dağılımı (1990 ve 2012)

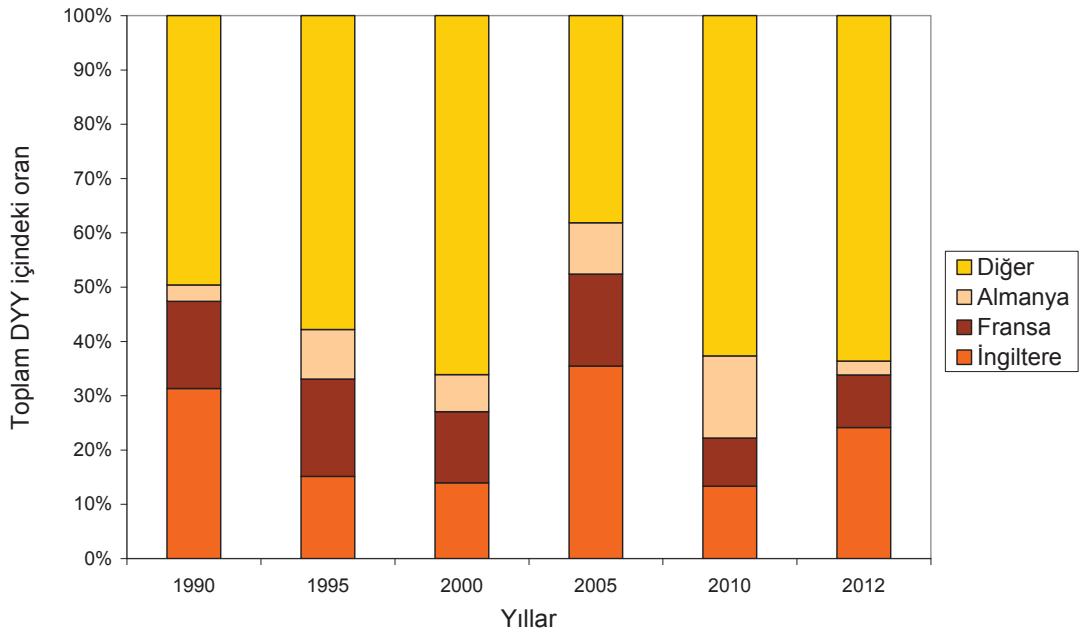


Kaynak: www.worldbank.org/ 25.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

22 yıllık süreçte Avrupa ülkelerinin alınan DYY içindeki payı %45 ile %55 arasında değişmiştir. 2007 yılında Avrupa'ya yapılan DYY miktarı 907 milyar \$ olmuştur. Avrupa ülkelerini, Amerika'nın gelişmiş ülkeleri olan ABD ve Kanada izlemişlerdir. Bu iki ülkeye yapılan DYY 2000 yılında 381 milyar \$ olarak kaydedilmiştir. Bu değer o yıl tüm dünyada yapılan DYY miktarının %27'sine karşılık gelmektedir.

Avrupa'ya yönelen DYY'nin kıta içindeki dağılımı incelendiğinde İngiltere, Fransa ve Almanya'nın en fazla yatırım çeken ülkeler olduğu söylenebilir. Bu üç ülkeye yapılan DYY miktarı 1990 yılında tüm kıtanın elde ettiği değer yaklaşık %51'i ve 2005 yılında %62'si olmuştur. İngiltere'nin Avrupa'da DYY'lerden aldığı pay bu 22 yıllık dönemde %15'in altına hiç düşmemiştir ve 2005 yılında Avrupa'daki tüm DYY'nin yaklaşık üçte biri bu ülkede gerçekleşmiştir. Söz konusu ülkeler içinde Almanya'ya düşen payın 2012 yılında çok önemli oranda azaldığı ve 1990 yılı seviyelerine gerilediği görülmektedir (Grafik-20).

Grafik-20: İngiltere, Fransa ve Almanya'nın Avrupa'ya Yönelen DYY'deki Payları



Kaynak: www.worldbank.org/ 27.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Almanya'ya yapılan DYY miktarı 2010 yılında 57 milyar \$ iken 2012 yılında bu değer 6,5 milyar \$ olmuştur. Bu önemli düşüşte en büyük payın, ABD'de ilk sinyallerini 2007'de vermiş olup 2008'de patlak veren ipotek bankacılığı krizine ait olduğu düşünülmektedir. Bankacılık sektöründe gelişen sıkıntılı ortamın, likidite problemi yaratmasıyla tam bir finansal krize dönüşerek reel sektörü etkilemesi tüm dünyada hissedilmiştir. Bu küresel iktisadi krizin ardından Almanya, krizin sebep olabileceği olası bir durgunluk, büyümede düşme ve işsizliğin artması ihtimallerine karşı finans kesimine yardım etmek için 670 milyar Avro'luk bir fon tesis etmek zorunda kalmıştır. Ocak 2009'da Commerzbank'ın %25'ini kamulaştıran Alman

Hükümeti, 2009'un Kasım ayına kadar zorda kalan bankaların kamulaştırılabileceğine dair bir kanunu yürürlüğe sokmuş ve bankaların kamulaştırılması kervanına katılmıştır (Hiç, 2009: 19). Kamulaştırma gibi bir çekincenin ortaya çıkmış olması DYY miktarının düşmesine hiç şüphesiz neden olmuştur.

İçeri yönlü DYY'nin son dört yılda sergilediği bölgesel dağılım Tablo-6'da verilmiştir. Küresel boyutta bakıldığında DYY'nin 2012 yılında bir önceki yıla oranla %18'lik bir gerilemeyle 1,35 trilyon \$ seviyesinde kaldığı görülmektedir. Büyüme, uluslararası ticaret ve istihdam gibi ekonominin önemli göstergelerinin olumlu gelişmesine rağmen yaşanan söz konusu gerileme, bazı büyük ekonomilerde gözlenen iktisadi kırılganlık ve siyasi belirsizliklerin yatırımcıları endişelendirmesi ile açıklanabilir. Bununla birlikte 2012 yılında birçok uluslararası şirket, denizaşırı yatırımlarına varlıkların yeniden yapılandırılması, elden çıkarılması veya yerinin değiştirilmesi yollarıyla yeni bir görüntü kazandırmıştır (UNCTAD, 2013: xii).

Gelişmiş ülkelere 2012 yılında yönelen DYY, 2011 yılına göre dünya ortalamasının ötesinde bir oranda (%32) düşerek 560,7 milyar \$ olmuştur. Gelişmiş ülkeler içinde Kanada, İngiltere, İspanya ve Japonya genel eğilimin dışında kalarak 2012 yılında ev sahipliğini üstlendiği DYY miktarını 2011 yılına oranla artıran ülkeler olmuşlardır. Gelişmekte olan ülkelere yönelen DYY ise 2012 yılında 702,8 milyar \$ olmuş ve 2011 yılına oranla sadece %4 azalmıştır. Kaybın bu denli sınırlı kalmasında Güney Amerika ülkeleri olan Şili ve Peru'nun payı büyüktür. Tüm dünyayı saran eğilime zıt olarak 2012 yılında DYY miktarındaki artış Şili'de %30, Peru'da ise %50 olmuştur. Geçiş ekonomileri de küresel eğilimi takip etmiş ve 2012 yılında yaklaşık %9'luk bir düşüşle 87,3 milyar \$ miktarında DYY çekebilmişlerdir. Rusya Federasyonu, geçiş ekonomileri içinde yakaladığı yaklaşık 51,5 milyar \$ değerindeki DYY ile yine yaklaşık %60'lık bir paya sahiptir. Rusya Federasyonu'nu Kazakistan ve Ukrayna izlemektedir.

Tablo-6: İçeri Yönlü DYY'nin Bölgesel Dağılımı (Milyon \$, 2009-2012)

Bölge/Ekonomi	2009	2010	2011	2012
Dünya	1 216 474,7	1 408 536,9	1 651 510,9	1 350 925,7
Gelişmiş ülkeler	613 436,1	696 417,8	820 008,5	560 718,1
Avrupa	404 790,6	429 229,7	472 852,2	275 580,1
Avrupa Birliği	359 000,0	379 444,4	441 556,6	258 514,0
Almanya	22 459,7	57 428,5	48 937,1	6 564,5
İtalya	20 076,6	9 178,3	34 323,8	9 624,9
Hollanda	38 609,9	- 7 366,1	17 179,1	- 244,1
İspanya	10 406,6	39 872,5	26 816,2	27 749,9
İsveç	10 033,2	- 64,1	9 245,7	13 711,4
Birleşik Krallık	76 300,9	50 604,2	51 137,5	62 350,8
Diğer gelişmiş Avrupa ülkeleri	45 790,5	49 785,3	31 295,6	17 066,0
Norveç	16 641,5	16 824,3	18 205,2	12 774,6
İsviçre	28 890,9	32 549,8	11 816,7	3 613,0
Kuzey Amerika	166 303,7	226 990,8	268 323,3	212 994,8
Kanada	22 699,7	29 085,8	41 386,3	45 374,8
ABD	143 604,0	197 905,0	226 937,0	167 620,0
Diğer gelişmiş ülkeler	42 341,8	40 197,2	78 833,0	72 143,2
Avustralya	26 701,2	35 241,6	65 297,0	56 958,9
İsrail	4 607,0	5 509,6	11 080,6	10 414,1
Japonya	11 938,6	- 1 250,9	- 1 755,5	1 730,8
Yeni Zelanda	- 834,3	447,6	4 320,4	2 911,1
Gelişmekte olan ülkeler	530 288,8	637 063,0	735 212,2	702 825,6
Afrika	52 964,3	43 581,6	47 598,1	50 041,1
Kuzey Afrika	18 223,7	15 708,7	8 496,3	11 501,8
Diğer Afrika bölgeleri	34 740,6	27 872,9	39 101,8	38 539,3
Batı Afrika	14 709,0	11 977,0	17 705,1	16 816,6
Orta Afrika	6 027,5	9 388,9	8 120,0	9 999,2
Doğu Afrika	3 875,3	4 459,5	4 554,6	6 323,7
Güney Afrika	10 128,7	2 047,5	8 722,1	5 399,8
Asya	324 688,4	400 687,3	436 150,3	406 769,9
Doğu ve Güneydoğu Asya	210 332,3	312 502,5	342 861,6	326 140,3
Doğu Asya	162 522,8	214 604,2	233 817,6	214 803,9
Çin	95 000,0	114 734,0	123 985,0	121 080,0
Hong Kong, Çin	54 273,8	82 707,7	96 125,4	74 584,2
Kuzey Kore	2,0	37,7	56,0	79,0
Güney Kore	8 960,7	10 110,1	10 246,5	9 904,0
Makao, Çin	857,7	2 831,3	647,2	1 500,0
Moğolistan	623,6	1 691,4	4 714,6	4 451,8
Tayvan, Çin Eyaleti	2 805,0	2 492,0	- 1 957,0	3 205,0
Güneydoğu Asya	47 809,5	97 898,3	109 044,0	111 336,3
Endonezya	4 877,4	13 770,6	19 241,3	19 852,6
Malezya	1 453,0	9 060,0	12 197,6	10 073,9
Filipinler	1 963,0	1 298,0	1 816,0	2 797,0
Singapur	24 939,3	53 622,7	55 922,7	56 650,9
Tayland	4 854,4	9 146,8	7 778,7	8 607,5
Vietnam	7 600,0	8 000,0	7 430,0	8 368,0
Güney Asya	42 437,6	28 726,2	44 230,6	33 510,7
Hindistan	35 657,3	21 125,4	36 190,4	25 542,8
İran	3 047,6	3 647,5	4 150,0	4 869,9

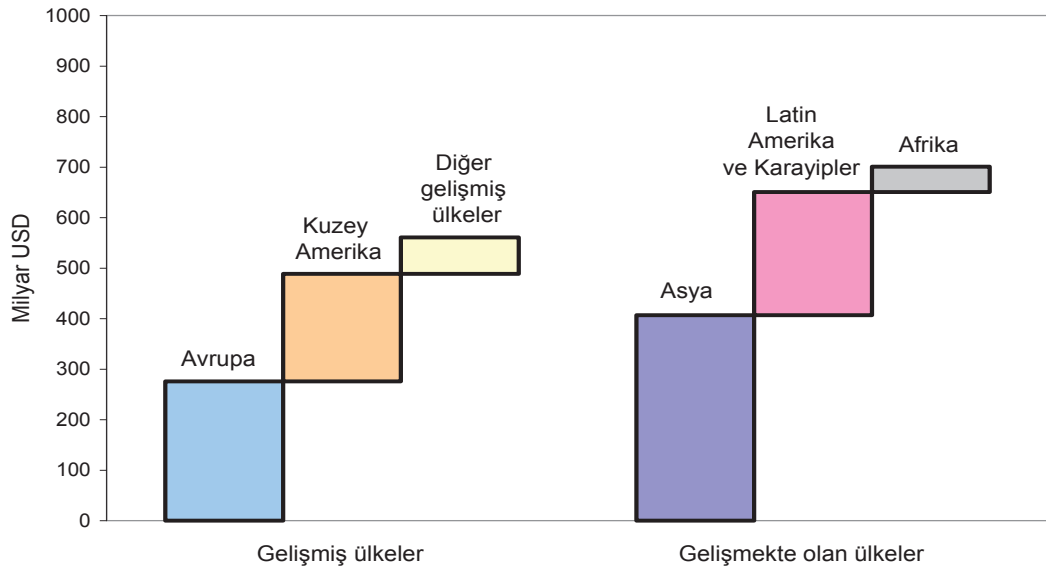
Tablo-6: İçeri Yönlü DYY'nin Bölgesel Dağılımı, devam (Milyon \$, 2009-2012)

Pakistan	2 338,0	2 022,0	1 327,0	846,7
Batı Asya	71 918,5	59 458,7	49 058,1	47 118,9
Katar	8 124,7	4 670,3	- 86,8	326,9
Suudi Arabistan	36 457,8	29 232,7	16 308,0	12 182,0
Türkiye	8 663,0	9 036,0	16 047,0	12 419,0
B.A.E.	4 002,7	5 500,0	7 679,0	9 602,0
Latin Amerika ve Karayipler	150 150,2	189 855,2	249 431,8	243 861,0
Güney ve Orta Amerika	77 907,6	119 833,9	159 330,2	166 135,6
Güney Amerika	56 719,4	92 134,0	129 423,4	144 402,1
Arjantin	4 017,2	7 848,3	9 881,6	12 551,1
Brezilya	25 948,6	48 506,5	66 660,1	65 271,9
Şili	12 887,5	15 373,2	22 930,6	30 323,0
Kolombiya	7 137,4	6 757,7	13 437,6	15 822,9
Peru	6 430,7	8 454,6	8 232,6	12 239,7
Surinam	- 93,4	- 247,7	69,8	70,1
Uruguay	1 528,6	2 289,1	2 504,8	2 710,1
Orta Amerika	21 188,3	27 699,9	29 906,7	21 733,4
Meksika	16 560,5	21 372,4	21 503,7	12 659,4
Panama	1 259,3	2 362,5	2 755,0	3 019,8
Karayipler	72 242,6	70 021,3	90 101,7	77 725,4
İngiliz Virgin Adaları	46 503,3	49 057,9	62 724,6	64 895,7
Kayman Adaları	20 425,8	15 874,8	19 835,8	4 234,5
Okyanusya	2 485,9	2 938,9	2 032,0	2 153,7
Geçiş ekonomileri	72 749,9	75 056,1	96 290,2	87 382,0
Güneydoğu Avrupa	8 576,7	4 592,3	7 201,8	4 235,1
Arnavutluk	995,9	1 050,7	1 036,2	957,0
Bosna-Hersek	149,3	324,0	379,9	632,9
Hırvatistan	3 339,1	432,2	1 501,7	1 250,6
Kosova	404,8	484,5	548,5	298,1
Karadağ	1 527,3	760,4	558,1	609,5
Sırbistan	1 958,8	1 328,6	2 709,3	352,2
Makedonya	201,4	211,9	468,2	134,6
Bağımsız Devletler Topluluğu	63 514,3	69 650,0	88 040,1	82 280,9
Ermenistan	777,5	570,1	525,5	489,1
Azerbaycan	473,3	563,0	1 466,6	2 004,6
Belarus	1 876,5	1 393,4	4 002,4	1 441,8
Kazakistan	13 242,5	11 550,7	13 903,0	14 022,1
Kırgızistan	189,4	437,6	693,5	372,2
Moldovya	145,3	197,4	281,0	159,2
Rusya Federasyonu	36 583,0	43 168,0	55 084,0	51 416,0
Ukrayna	4 816,0	6 495,0	7 207,0	7 833,0
Gürcistan	658,9	813,8	1 048,2	866,1
Memorandum				
En az gelişmiş ülkeler	17 585,8	18 751,3	21 442,9	25 703,0
Denize kıyısı olmayan ülkeler	26 287,1	26 836,0	34 369,4	34 592,4
Gelişmekte olan küçük ada devletleri	5 011,0	4 698,8	5 636,1	6 217,2

Kaynak: UNCTADSTAT, <http://unctadstat.unctad.org/> 05.11. 2013.

Bu ülkelerde 2012 yılı rakamları bir önceki yıla oranla az da olsa artış göstermiştir. 2012 yılına dair önemli bir nokta da en az gelişmiş ülkelerde son üç yılda olduğu gibi DYY hacminde artış görülmüş olmasıdır. Bu ülkelerde DYY hacminde 2009 yılına oranla yaklaşık %45’lik bir artış sağlanmıştır. Grafik-21’de gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde 2012 yılında gerçekleşen içeri yönlü DYY’nin bölgesel dağılımı görülmektedir.

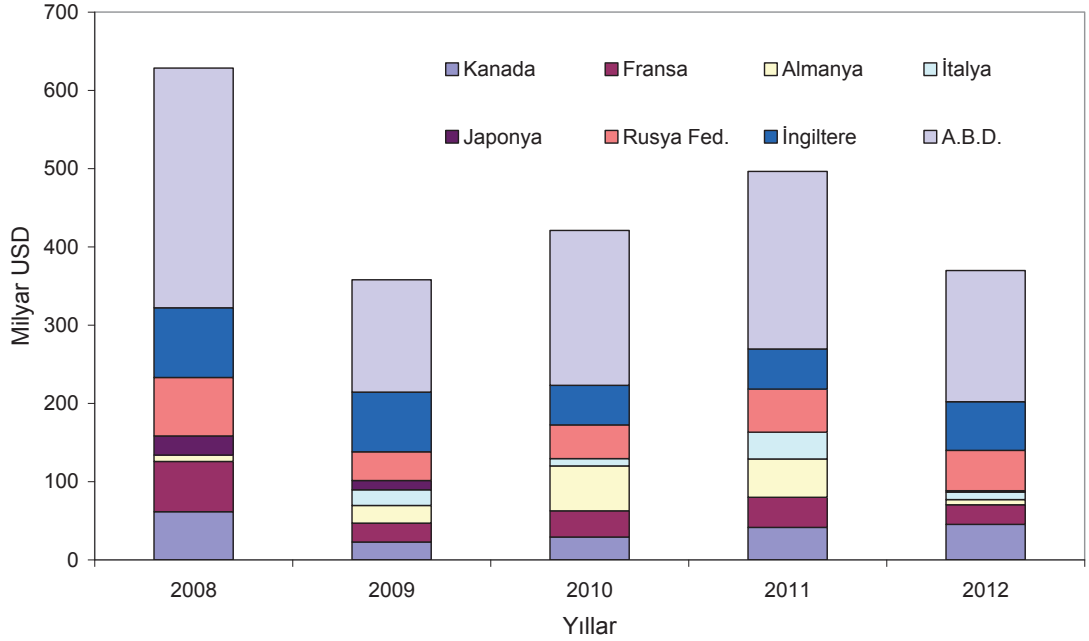
Grafik-21: 2012 Yılında Gerçekleşen İçeri Yönlü DYY’nin Bölgesel Dağılımı



Kaynak: www.worldbank.org/ 27.01.2014’ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

2012 yılında gelişmiş ülkelerde DYY’nin Avrupa ve Kuzey Amerika ülkeleri arasında dengeli bir şekilde dağıldığı söylenebilir. Avrupa Birliği’ne yönelen DYY hacmi 2011 yılına oranla %41’lik bir kayıpla 258,5 milyar \$ olmuştur. Avrupa’ya yönelen en önemli yatırımcı ülke ise yaklaşık 100 milyar \$ değerindeki yatırımlarıyla ABD olmuştur (Eurostat, 2013). Gelişmekte olan ekonomiler içinde ise Asya kıtası 406,8 milyar \$ ile DYY hacminden en büyük payı almıştır. Asya’nın bu konudaki lider ülkesi ise tüm kıta içindeki %30’luk payıyla Çin Halk Cumhuriyeti olmuştur. G8 ülkelerinin 2012 yılında ev sahipliği yaptığı DYY hacmi 2011 yılına oranla %25 azalarak 370 milyar \$ seviyesine gerilemiştir (Grafik-22). Bu değer 2009 yılında kaydedilen 357 milyar \$ değerine oldukça yakındır. 2008 yılında küresel çapta yapılan DYY’nin %34’üne ev sahipliği yapan G8 ülkeleri için bu oran sonraki üç yıl boyunca %29’da sabitlenmişse de en nihayetinde 2012 yılında %27 seviyesine düşmüştür.

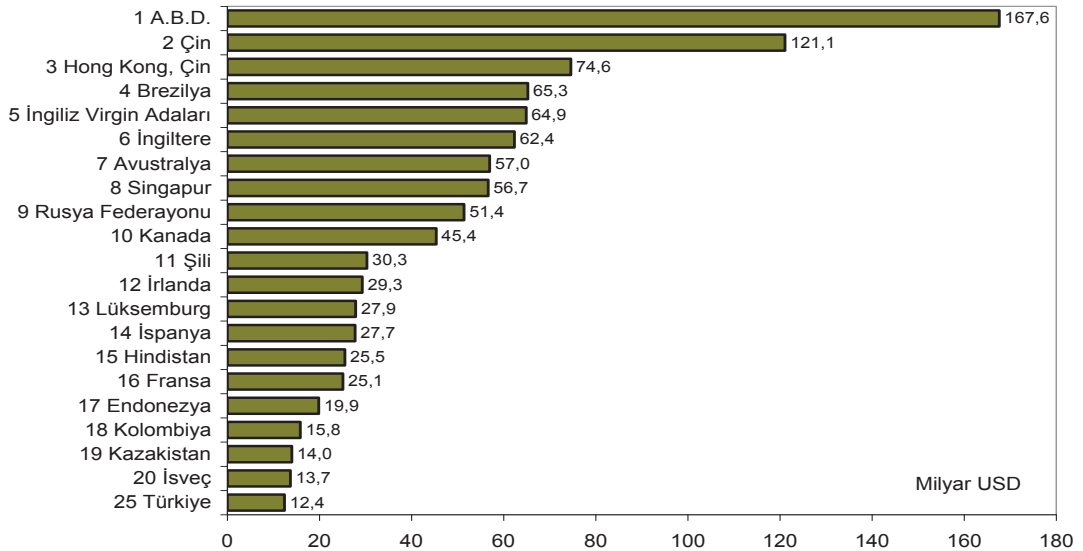
Grafik-22: G8 Ülkelerine Yönelen DYY Hacimleri (2008-2012)



Kaynak: www.worldbank.org/ 20.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

2012 yılında dünya çapında DYY'lere ev sahipliği yapan ülkeler sıralandığında ilk üç sırada sırasıyla ABD, Çin Halk Cumhuriyeti ve Hong Kong Özel İdare Bölgesi bulunmaktadır.

Grafik-23: DYY'lere Ev Sahipliği Yapan Ülkeler Sıralaması



Kaynak: www.worldbank.org/ 20.01.2014'ten sağlanan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

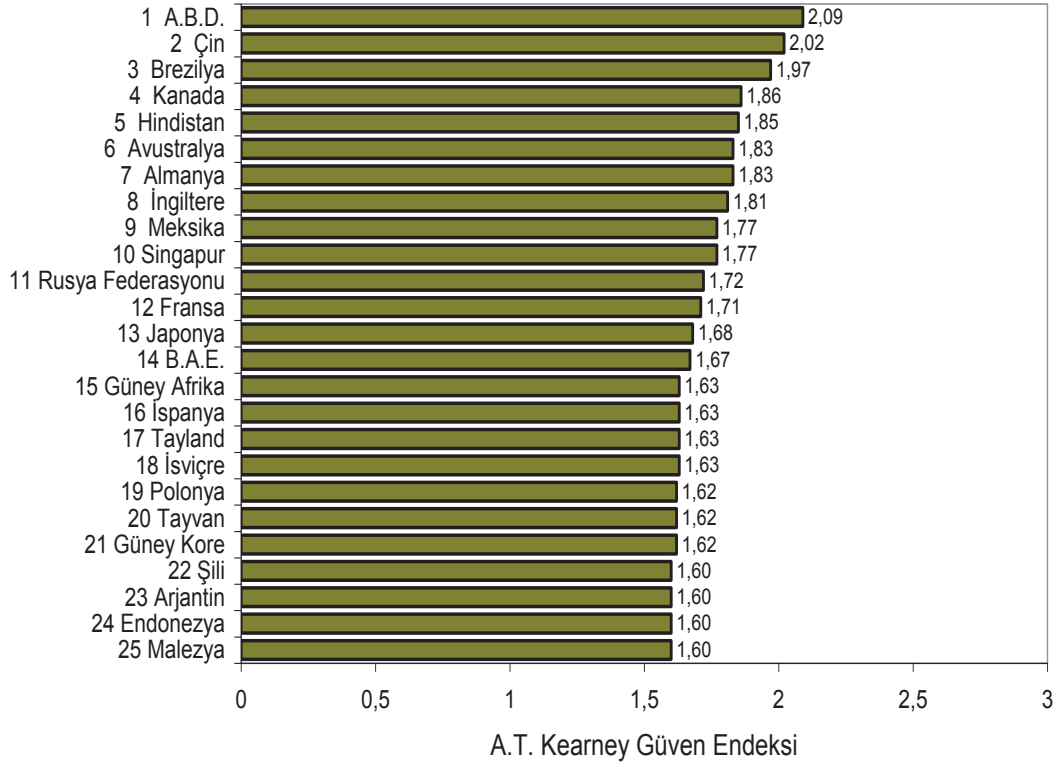
ABD, ilk beş ülke içinde gelişmiş ekonomi olarak değerlendirilen tek ülkedir. ABD'nin küresel DYY hacmindeki payı %12,4'tür. İlk beşin diğer ülkeleri

gelişmekte olan ekonomilerdir. İlk 20 ülke arasında sadece Rusya Federasyonu ve Kazakistan geçiş ekonomileridir (Grafik-23).

Grafik-23'te görülen sıralamanın önceden tahmini yatırımcılar için değerli bir veri olacaktır. Bu sebeple A.T. Kearney Danışmanlık Şirketi tarafından geliştirilen DYY Güven İndeksi, ülkelerin gelecek bir ve üç yıl içinde küresel DYY akımlarının ne kadarına ev sahipliği yapabileceği konusunda fikir vermeyi hedeflemektedir. Bir başka deyişle DYY cazibesi en yüksek ülkeleri tespit etmek için 1000 farklı şirketin genel müdürleri, bölge ve birim yöneticileriyle yapılan anket çalışmasından sağlanan birincil veriler kullanılmaktadır. Söz konusu şirketler 2007 yılında 60 farklı ülkeden ve 17 sektörden seçilmiştir. Endeksin oluşturulmasında ikinci bir kaynak olarak uluslararası ekonominin bazı resmi kuruluşları ve ülkelerin yatırım destek ve tanıtım ajansları, merkez bankaları, maliye ve dış ticaret bakanlıkları ile büyük gazete ve dergilerden elde edilen veriler kullanılmaktadır. Tüm bu kaynaklardan gelen veriler neticesinde ülkelere sıfır (cazip değil) ile üç (oldukça cazip) arasında bir puan verilir (YOİKK, 2009: 11-12). 2012 yılı sıralamasında ilk beş sırayı alan, yani en cazip ev sahipleri seçilen beş ülke olan sırasıyla Çin, Hindistan, Brezilya, ABD ve Almanya tüm dünyada gerçekleşen DYY hacminin yaklaşık %34'üne ev sahipliği yapmıştır (Grafik-24).

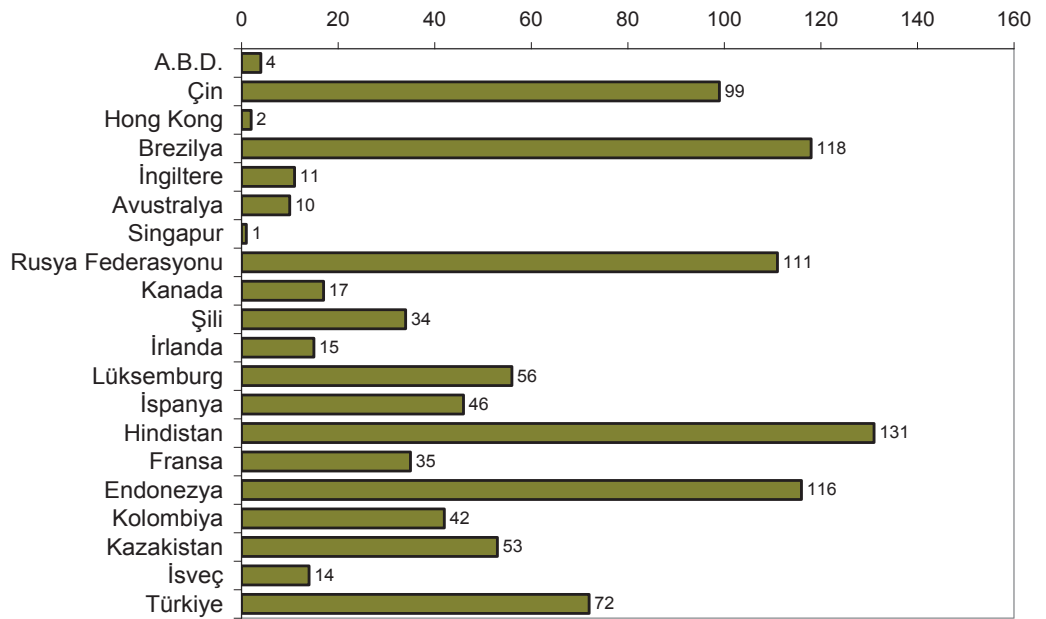
Dünya Bankası'nın yayımladığı İş Ortamı Raporu da yatırımcılara yol göstermesi bakımından önemli bir göstergedir. Bu rapor işe başlama, inşaat izinleri, istihdam, tapu kaydı, kredi temini, yatırımcının korunması, vergi ödeme, dış ticaret, sözleşmenin icrası ve şirket tasfiyesi gibi alanlarda ev sahibi ülkenin düzenlemelerini, maliyetleri ve işlem sürelerini ele alır ve ülkeleri İş Yapma Kolaylığı İndeksi (İYKİ) ile sıralar. Kaynak veriler A.T. Kearney Güven İndeksi'nde olduğu gibi anketler ve görüşmeler yoluyla kamu görevlileri ve ilgili mesleklerin uzmanlarında elde edilir (YOİKK, 2009: 9-10). Grafik-25'te 2012 yılında en fazla DYY çeken ülkelerin 2013 İYKİ sıralamaları, ev sahipliği yaptıkları DYY hacminin büyüklük sırasına göre görülmektedir.

Grafik-24: 2013 Yılı İçin A.T. Kearney DYY Güven İndeksi



Kaynak: www.atkearney.com/ 21.01.2014'ten elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik-25: En Fazla DYY Çeken Ülkelerin İş Yapma Kolaylığı İndeksi (2012)



Kaynak: www.doingbusiness.org/ 24.01.2014'ten alınan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

İYKİ sıralaması 99 olarak tespit edilen Çin Halk Cumhuriyeti'nin DYY hacminden en fazla payı alan ikinci ülke olması, yine Brezilya ve Rusya Federasyonu'nun İYKİ sıralamalarına rağmen ev sahipliğinde dördüncü ve sekizinci olmaları dikkat çekmektedir. En fazla yatırım çeken ilk on ülkenin İYKİ sıralaması ortalaması 41 olmuşken sonraki on ülkenin ortalaması 62 olmuştur. İş ortamının DYY için en cazip olduğu düşünülen ülke olan Singapur ev sahipliği yapılan DYY hacminde Rusya Federasyonu'nun sadece bir sıra önünde yedinci sırada kalmıştır.

UNCTAD, 2014 ve 2015 yılları için yaptığı DYY öngörüsünde makroekonomik koşullarda yaşanacak olumlu gelişmeler ile yatırımcıların yeniden güven kazanmaları halinde ÇUŞ'ların nakit birikimlerini yatırıma çevireceklerini tahmin etmektedir. Böylelikle dünya genelinde 2014 yılı için 1,6 trilyon dolar ve 2015 yılı için 1,8 trilyon dolar DYY beklendiği raporlanmıştır (Grafik-26).

Grafik-26: Dünya'da DYY Akımları ve Öngörüler (Milyar \$)



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 2013.

2. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ

Türkiye'ye Osmanlı İmparatorluğu zamanında başlamış olan yabancı sermaye girişi, İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra 1950 yılı sonrasındaki iktisat politikaları çerçevesinde artmıştır. Türkiye'de 1954 yılında çıkarılan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı yabancı sermayeye

ilişkin ilk uygulamalardandır. Şunu belirtmek gerekir ki Türkiye 1954-1980 döneminde o yıllara göre oldukça liberal olan politikalar izlemiş ancak yaklaşık 200 Milyon Dolar yabancı sermaye çekebilmiştir ve böylece dünyadaki yabancı sermaye stokundan % 1'ler ile ifade edilen oranda pay almıştır. 2000 ve 2006 yıllarına yaklaşırken dünyadaki DYY girişindeki artış Türkiye'yi de etkilemiştir. Dünya genelinde de görülen ve teknoloji transferini artırarak ülkelerin iktisadi gelişmişlik seviyesini yükselten yabancı sermaye girişleri uluslararası iktisadi ilişkilerin gelişmesinin bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. AET, COMECON (Karşılıklı Ekonomik Yardımlaşma Konseyi), OECD gibi uluslararası iktisadi kuruluşlar iktisadi ve siyasi amaçların bir arada uygulanmaya çalışıldığını gösteren örneklerdir (DPT, 1983: 1; Güven, 2008: 76).

Türkiye'deki yatırımlar 1963'ten 1994'e kadarki dönem boyunca yüksek oynaklık göstermiştir. 1970'lerin sonlarındaki borç krizine kadar Türkiye ithal ikameci stratejiye dayalı politika ile birlikte yüksek büyüme oranlarına sahip olmuştur. 1980'den önceki dönemin ayırt edici özelliği, Türk ekonomisinin GSMH içinde yüksek bir toplam yatırım payıyla 1970'lerin ikinci yarısındaki dünya resesyona genişlemeci bir cevap vermiş olmasıdır. 1953-63 döneminde % 4,8 olan reel büyüme oranı, 1963-73 döneminde % 6,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu yıllardaki iyiye gidiş 1970'lerin sonundaki şiddetli borç krizi ile son bulmuştur. Dünya ekonomisinde ilk petrol krizini takiben Türkiye çoğunlukla kısa vadeli sermaye akımlarından kaynaklanan yüksek büyüme oranlarını sürdürmüştür. 1977-79 döneminde iktisadi koşullardaki kötüleşmenin ve 1980 iktisadi reformlarına yol açan şiddetli daralmanın önüne geçmek için uygulanan genişletici politikalar 1977-80 dönemi borç krizi ile sonuçlanmıştır (Celasun and Rodrik, 1989: 621, 628; Guncavdi et al., 1999: 224-225).

Türkiye için 1977 yılı, dünyadaki genel eğilime uyarak ÇUŞ'lar ile önemli ölçüde etkileşim içinde olunan bir yıl olmuştur. Yılsonunda 86'sı imalat sanayii, 11'i hizmetler, 1'i madencilik ve 1'i de tarım kesiminde olmak üzere Türkiye'de 99 yabancı sermayeli kuruluş vardır (Uras, 1979: 143, 156). 1979'da 91 olan yabancı sermayeli kuruluş sayısı 1980'de 100'e, 1981'de 127'ye, 1982'de 170'e çıkmıştır. Yabancı sermayenin toplam sermayeye oranı ise 1980'de % 34, 1981'de %40,1,

1982’de % 43,6 olmuştur. 1982 yılı sonunda dünya yabancı sermaye yatırım miktarının yarısından fazlası gelişmiş ülkelerde gerçekleşmiştir (DPT, 1983: 3-5).

Dünya ekonomisinde ilk petrol krizi sonrası 1980 yılı Türkiye’de iktisadi reformlara kapı açmıştır. Türkiye’de Ekonomik İstikrar Programı çerçevesinde uygulanan ve yabancı sermaye ile ilintili olan politikalardaki ilk amaç yabancı sermayeli kuruluşların karşılaştıkları sorunların çözümüne yönelik olmuştur (DPT, 1983: 3). Reform programı hem aşırı değerlenen para ve sınırlandırıcı ticaret rejimlerinde ortaya çıkan dış dengesizlik problemlerini çözmek; hem de finansal piyasaların daha etkin olmasının sağlanması yoluyla yurtiçi kaynakları harekete geçirerek yatırımı artırmak amacına sahip olmuştur. Bu iki amacı gerçekleştirmek için, 1980’lerin ilk yarısındaki makroekonomik öncelikler ticaret ve finansal piyasa serbestleştirilmesine verilmiştir. Piyasa güçlerine artan güven ile sabit döviz kuru sisteminden daha esnek ve daha gerçekçi döviz sistemine doğru geçiş olmuştur. 1986 boyunca 1981’e kıyasla % 40’tan fazla değer kaybeden reel döviz kurunun iyileştirilmesi için ihracatın GSYİH’deki payını uyarma amaçlı çeşitli ihracat teşvikleri başlatılmıştır. Bunun sonucu olarak da 1977-80 döneminde %3,3 olan ihracat/GSYİH oranı 1980’lerin ilk yarısında yaklaşık %10’a yükselmiştir (Guncavdi et al., 1999: 222-223).

1980’li yıllarda, yapısal uyum programları çerçevesinde Türkiye’de özelleştirme uygulaması üretim alanında, faiz oranlarının serbest bırakılması ise mali alanda serbestleşmenin temsilcisi olan iktisat politikası araçları olmuşturlardır. İthalat kısıtlamalarının kaldırılıp, ulusal piyasanın uluslararası rekabete açılması ve uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi de dış ticarete serbestleşmenin önemli göstergeleri olmuştur. 1990’larda yoğunlaşan küreselleşmenin etkisiyle gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye hareketlerinde büyük artışlar görülmüştür. Türkiye’nin de içinde bulunduğu ve “yükselen piyasalar” olarak adlandırılan ülkeler (Arjantin, Brezilya, Şili, Kolombiya, Mısır, Hindistan, Endonezya, Malezya, Meksika, Pakistan, Peru, Filipinler, Güney Kore, Güney Afrika ve Tayland) bu artışın yoğun yaşandığı ülkeler olmuştur (İnsel ve Sungur, 2003: 2-3).

Türkiye’nin 1960’lardan itibaren uyguladığı Beş Yıllık Kalkınma Planları çerçevesinde izlediği ithal ikameci kalkınma stratejisi, 1980’lerin başında yaşadığı

şiddetli kriz sonrasında vazgeçilen bir politika olmuştur. 24 Ocak 1980 tarihinden itibaren içeri yönlü politikalardan dış odaklı politikalara yönelerek ihracata dayalı kalkınma stratejisine geçiş yapan Türkiye için 1980'ler daha fazla dışa açıklığa doğru hızlı bir değişikliğin yaşandığı yıllar olmuştur. Türkiye ekonomisinin serbestleştirilmesi ticari serbestleşme ile başlamıştır. Bu süreçte ithalat kotaları ve gümrük vergileri kademe kademe azaltılmış, ihracat teşvik edilmiştir. Devlet müdahaleleri azaltılarak DYY çekici politikalar uygulanmıştır. Ağustos 1989'da uluslararası sermaye hareketlerinin önce kısmen sonra da tam serbestleşmesi ve 1995 yılında AB ile imzalanan Gümrük Birliği Anlaşması serbestleşme yolunda atılan adımları hızlandırmıştır. Türkiye, bu strateji ve politikalarla ekonomisini dünya ekonomileri ile bütünleştirmek bağlamında önemli bir adım atmıştır. Sermaye hesabı tamamı ile serbestleştirildiğinde ve dünya borç krizinin etkileri hafiflediğinde büyük miktarda sermaye akımı Türkiye'yi etkilemiştir. İçeri giren sermaye önemli miktarda artmış ve finansal sistem, dış piyasalar ile giderek daha fazla bağlantılı hale gelmiştir (Cavusoglu et al., 1998: 1; Celasun et al., 1999: 2; Sonmez and Pamukcu, 2011: 3-4).

Serbest piyasa ekonomisine geçiş, yabancı piyasalara açılma, ihracata dönük büyüme stratejisi, ekonomide kamu sektörünün ağırlığının azaltılması, finansal sistemin serbestleştirilmesi, esnek döviz kuru ve faiz oranları ve sermaye akımlarında meydana gelen serbestleşmenin yanı sıra özelleştirme uygulamaları, şirket birleşmeleri, ortak girişimler ve iletişim sektöründeki şirket satışları da 1980 sonrasında gerçekleşen DYY artışlarında önemli rol oynamıştır (Akguc Alici and Sengun Ucal, 2003: 2, 7).

Türkiye'nin sermaye hesabını serbestleştirilmesi bağlamında finansal açıklık kavramı önem kazanmıştır. Finansal sistemlerini serbestleştiren ülkeler bunu farklı yollarla ve farklı oranlarda yapmışlardır. 1960'lara kadar çoğu ülkenin yabancı mülkiyet üzerinde katı kısıtlamalar uygulaması ve rekabetçi çevre koşulları ya da iyi kalitede yerel üretim imkanlarına sahip olmaması dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin sahip olduğu DYY potansiyeli açığa çıkmamıştır. Bu ülkelerin yatırım rejimlerini zamanla serbestleştirmeleriyle bu süreç değişmiş ve DYY artık istenen bir yatırım türü olmuştur. 1960'larda Hong Kong (Çin), Singapur, Malezya gibi Güney Doğu Asya ekonomileri, 1980'lerde ve 1990'larda Kore Cumhuriyeti, Çin ve Hindistan gibi diğer Asya ülkeleri ile Latin Amerika ülkeleri serbestleşmeye

başlamışlardır. Birçok Afrika ülkesi de 1990'larda bu süreci takip etmiştir. Türkiye'deki finansal açıklık sınırsız açıklığa iyi bir örnek olarak verilebilir, çünkü Türkiye sermaye hesabını serbestleştirmede hızlı ve istikrarlı davranmış ve sürecin başlamasıyla birlikte yabancı firmaların giriş engellerinin çoğunu kaldırmıştır. Türkiye gibi, Şili (1974-1981) ile Meksika piyasalarını sınırsız bir şekilde dünyaya açmışken, Kore (1980-1997) daha sınırlı bir serbestleşme yoluna gitmiştir. Örneğin, Şili çıkış engellerini, Kore ise giriş engellerini sürdürme eğilimi göstermişlerdir (Lukauskas and Minushkin, 2000: 697, 705; te Velde, 2006: 10).

Finansal serbestleşmeye ilişkin olarak Türkiye'nin farklılaştığı diğer yön ise gelişmekte olan diğer ülkelerin çoğunda finansal açıklığın mali ve yapısal reformlara eşlik etmesidir. Türkiye'de böyle olmamış ve 1980'lerin sonunda yeni rejim, ortalama %70 civarındaki kronik ve yüksek enflasyon koşulları altında başlamıştır. Sürekli zayıf kamu finansmanına bağlı olarak bu durum 1990'lar boyunca devam etmiştir. Finansal sektör bu istikrarsız çevre içinde faaliyette bulunmuştur ve onun dayanıklılığı için uygulanan reformlar istikrarsızdır. 1980'lerin başlarında faiz oranlarının serbestleştirilmesi ve yeni ürünler/hizmetler için verilen izinler daha dinamik bir finansal sektöre yol açmıştır. Bununla birlikte bankacılık sistemindeki zayıflıklarla mücadele etmeye ilişkin yasal ve denetimsel (yönetimsel) çerçeve gelişmeler tam olarak etkin olmamıştır. Şeffaflık, güçlendirilmiş yönetim, düzenli çıkış mekanizmaları ve muhasebe standartları önemli politika sorunları olarak gündemde kalmıştır (Celasun et al., 1999: 2). Diğer birçok reform uygulayan ülkede olduğu gibi Türkiye'de reform özellikle özel yatırımlarda bir düşme ile sonuçlanmıştır (Guncavdi et al., 1999: 222).

Türkiye'nin dışa açılmada geniş çaplı ve derin bir açılım tercih etmesinin üç ana nedeni vardır (Lukauskas and Minushkin, 2000: 706,708): İlk neden, sürekli cari açığın finanse edilmesi ve mevcut yabancı borcun karşılanması amacıdır. İkinci olarak hükümetin yüksek bütçe açıklarını finanse etme ihtiyacı belirleyicidir. Üçüncü olarak ise düşük tasarruf oranı ile mücadele ederek iktisadi kalkınmayı finanse etmek üzere gerekli sermayeyi temin etmek içindir. Türkiye'nin yabancı sermayeye duyduğu acil ihtiyaç, yaşanan ikiz açıklar ve yüksek enflasyona bağlı sağlam olmayan iktisadi yapı ve geçmişteki politik istikrarsızlık sorunları, Türkiye'nin içeri

ve dışarı yönlü sermaye akımlarının her ikisini birden tam anlamıyla serbestleştirme nedenlerini açıklamaktadır.

1990'ların başında gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akımlarındaki artış kısmen sanayileşmiş ülkelerdeki resesyon ve Birleşik Devletlerdeki düşük faiz gibi dışsal faktörlerle ilişkilidir. Sermaye akımlarından en büyük payı alan ülkeler de temel mali ve yapısal reformlar üstlenmiş olan ülkelerdir. Aksine, sermaye hesabının serbestleştirilmesi ve sermaye girişlerindeki artış Türkiye'deki mali temellerin kötüleşmesi ve yüksek enflasyon gibi makroekonomik dengesizliklerin altyapısına karşı gerçekleşmiştir. 1990'ların başında Türkiye'ye olan akımlarda diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi güçlü ve kalıcı bir artışın olmaması, akımların belirlenmesinde yurtiçi ve bölgesel faktörlerin göreceli önemine dikkat çekmiştir (Celasun et al., 1999: 10).

Türkiye'de 1990'ların ortalarına kadar devlet merkezli bir politika yapma süreci vardı. Sosyal gruplar, organize olamamaları ve politika kararlarının alınması süreçlerinde yasal ve geleneksel açılardan kısıtlanmış olmaları dolayısıyla finansal politikalar üzerinde etkili değillerdi. 1992'de çıkan Sermaye Piyasaları Kanunu dışarıya çıkan sermaye akımları üzerinde devam etmekte olan kısıtlamaları da kaldırmıştır. Bu dönemde, bankacılık sistemi ulusal para üzerinden mevduat alan ve borç veren bir sistem olmaktan, döviz alım satımı yapan ve devlete borç veren bir sistem olmaya doğru değişmiştir. Yabancı aracı kurumlar 1980'de Türk piyasalarına erişebilir hale gelmişlerdir. 1990 itibarıyla 16 yabancı banka Türkiye'de şubelere sahip olmuşlardır ve azınlık bir yabancı hissesiyle sekiz adet ortak girişim oluşmuştur. Başlangıçta birtakım kısıtlamalar söz konusu olsa da, politika yapıcıların yabancı aracı kurumlara ihtiyaç duyulduğu ve onların sisteme dahil olmasıyla birlikte oligopolistik bankacılık sisteminde sağlanacak olan rekabetin finansal etkinliği de artıracığı düşüncesi ile 1990'larda yabancı bankalar için bir çok kolaylık sağlanmıştır (Lukauskas and Minushkin, 2000: 705-706).

İstikrarsız makroekonomik çevreye rağmen Türkiye'de 1990'dan sonra sermaye girişleri muntazam olarak artmıştır. 1996 ve 1997'de net sermaye girişleri GSMH'nin %4'ünü aşmıştır. Toplam düzeyde sermaye girişlerinin oynaklığı iktisadi faaliyette oynaklığı yansıtmıştır. Türkiye'nin GSMH'si 1990'larda her yıl (Körfez

krizinin yaşandığı ve GSMH'nin yalnızca % 0,3 büyümesine yol açan 1991 ve şiddetli para krizinin yaşandığı ve GSMH'nin %6 daraldığı 1994 yılları hariç) %6'dan fazla büyümüştür. Benzer şekilde toplam net sermaye girişleri her yıl (net bir sermaye çıkışının olduğu 1991 ve 1994 yılları hariç) GSMH'nin %2'sinin yukarısında oluşmuştur. Şunu da belirtmek gerekir ki DYY, toplam sermaye akımlarının küçük bir kısmını oluşturmuştur ve Türkiye'ye portfolyo dışı sermaye akımlarının en önemli çekici faktörü, ekonomideki büyüme fırsatlarından ziyade kısa vadeli faiz oranı farklılıkları olmuştur (Celasun et al., 1999: 3, 53).

Özel firmalar için kredi varlığı gibi finansal faktörlerin özel yatırım talebini etkileyebilir olması özellikle Türk yapısal reformları ile ilgilidir çünkü bu reformların tamamlayıcı bir parçası olarak finansal serbestleşme, kurumsal alandaki kredi sınırlamalarının sıkılığını gevşetmek ve böylece özel yatırımları artırmak amacıyla olmuştur (Guncavdi et al., 1999: 223). Dış ticarete meydana gelen serbestleşme ve yabancı yatırımcılara yatırım kolaylıkları sağlayan yabancı sermaye çekici kanunlar ile 1994'ten itibaren yürürlükte olan 4054 sayılı Rekabeti Koruma Kanunu gibi politikalar DYY'de önemli artış meydana getirmiştir. Bu gelişmelerin yapısal reformlarla desteklenememesi yabancı yatırımlardaki artışın istenen oranda gerçekleşmemesine neden olmuştur. 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı yeni Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı yatırımların ülke içine çekilmesinde bir adım daha atılmış ve bu alanda önemli gelişmeler kaydedilmiştir.

4875 sayılı "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu" Madde 1 uyarınca, DYY'nin teşvik edilmesi, yabancı yatırımcı haklarının korunması, uluslararası kabul gören tanımlar çerçevesinde yatırım ve yatırımcı tanımlarının yapılması, DYY'ye ilişkin bilgilendirme sisteminin oluşturulması ve DYY'nin artırılması amacıyla dönük olarak belirlenecek politikalar aracılığıyla DYY'nin teşvik edilmesine ilişkin düzenlemeler yapılmıştır (Resmi Gazete, 2003).

Diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye için de büyüyen bir piyasa ve artan serbestleşme eğilimleri ile ortaya çıkan yeni yatırım iklimi DYY çekmede çekiciliği artırmıştır.

Tablo-7: 4875 Sayılı Kanuna Kadar İzin Verilen DYY Miktarları (Milyon \$)

Yıllar	İzinler		Gerçekleşen		
	Kümülatif	Yıllık	Girişler	Çıkışlar	Net
1981	338	338	141	46	95
1982	505	167	103	48	55
1983	608	103	87	41	46
1984	879	271	113	0	113
1985	1114	235	99	0	99
1986	1478	364	125	0	125
1987	2133	655	115	0	115
1988	2954	821	354	0	354
1989	4466	1512	663	0	663
1990	6327	1861	684	0	684
1991	8294	1967	907	97	810
1992	10114	1820	911	67	844
1993	12178	2063	746	110	636
1994	13655	1477	636	28	608
1995	16593	2938	934	49	885
1996	20429	3836	914	192	722
1997	22107	1678	852	47	805
1998	23754	1647	953	13	940
1999	25454	1700	813	30	783
2000	28931	3477	1707	725	982
2001	31656	2725	3374	22	3352
2002	33899	2243	571	5	566
2003	35107	1208	696	8	688

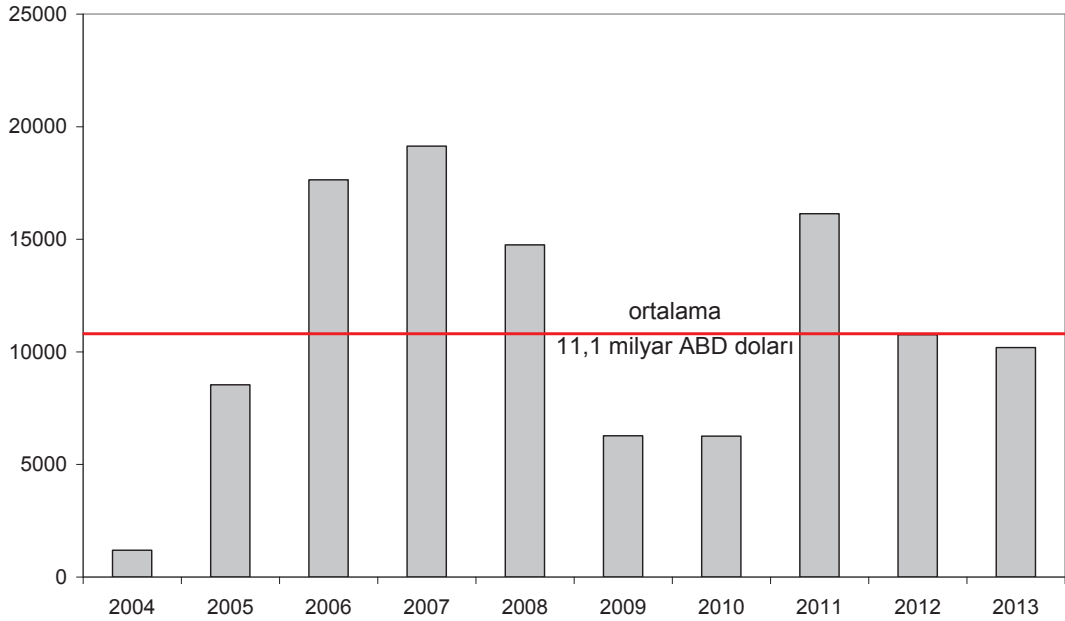
Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı. www.ekonomi.gov.tr/ 10.09.2012.

Türkiye 1980'lerden itibaren ekonomisini serbestleştirmek üzere adımlar atmıştır. Bu süreç 2000'lerin başından itibaren hız kazanmıştır. Fakat ekonomi 2001 ve 2004'teki iki büyük iktisadi kriz dolayısıyla yavaşlamıştır. Türkiye her ne kadar coğrafi konumda karşılaştırmalı avantaja, düşük emek maliyetine, bol kaynaklara sahip olup, yatırım çevresini uyarmak üzere DYY teşviklerini uygulamaya koymuş

olsa da içeri yönlü DYY akımları istenen düzeyde değildir (Kaytmaz Balsari and Ucdogruk, 2010: 110).

2004-2013 yıllarını kapsayan on yıllık dönemde Türkiye'ye toplam 110 milyar ABD Doları DYY girişi olmuştur. DYY miktarı özellikle 2005 yılından itibaren önemli bir artış göstermiş ve 2007 yılında tarihi zirve 19,14 milyar ABD Doları ile yakalanmıştır. Bu önemli gelişmenin ardında Avrupa Birliği'ne tam üyelik müzakerelerinin hızlanmış olması ve bu sayede potansiyel olarak Avrupa pazarına ulaşım imkanlarının gelişecek olması gerçekleri vardır. Yaşanan önemli artışın ardından 2008 yılında ortaya çıkan küresel iktisadi kriz tüm dünyada DYY akımlarını zayıflatmış ve bu etki Türkiye'de de hissedilmiştir. Bu sebeple 2009 yılından bu yana Türkiye'ye giren DYY hacminde dalgalı bir seyir oluşmuştur (Grafik-27).

Grafik-27: Türkiye'ye giren DYY Miktarları (Milyon \$, 2004–2013)



Kaynak: www.tcmb.gov.tr/ 04.03.2014'ten alınan verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

3.TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN SEKTÖREL DAĞILIMI

Dünyada DYY akımları 1980'ler boyunca gelişmekte olan ülkelerde ürün montajındaki düşük maliyet avantajından yararlanarak, ihracatı artırma çabaları çerçevesinde gerçekleşmiştir. 1990'lara gelindiğinde ise DYY'nin giderek daha fazla

payı hizmet üretimi ve dağıtımına ayrılmıştır. DYY aracılığıyla hizmet dağıtımının en fazla görüldüğü sektörler 1990'ların ortasında finans ve telekomünikasyon sektörleri iken sonlarında toptan satış ve perakendecilik sektörleri de bu sürece dahil olmuştur (Mody, 2007: 4).

Türkiye'de ise 1980-2003 yılları arasında izin verilen yabancı sermaye miktarlarına bakıldığında tarım ve madencilik sektörlerinin paylarının çok düşük olduğu görülmektedir. Tarım sektörünün payı bu dönem boyunca hiç çift haneli sayılara ulaşamamışken, madencilik sektörü sadece 2003 yılında %10 pay alabilmiştir. Yabancı sermaye izinlerinde bu dönem boyunca en yüksek payları alan imalat ve hizmet sektörlerinin payları da yıllar içinde büyük değişikliklere uğramıştır. Söz konusu dönemde yabancı sermaye izinlerinin sektörel dağılımı Tablo-8'de görülmektedir.

Tablo-8: İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (%)

Yıllar	İmalat	Tarım	Madencilik	Hizmetler
1980	92	0	0	8
1981	73	0	0	26
1982	59	1	1	39
1983	87	0	0	13
1984	69	2	0	29
1985	61	3	2	35
1986	53	5	0	42
1987	45	2	0	53
1988	60	3	1	36
1989	63	1	1	36
1990	65	4	3	29
1991	56	1	2	41
1992	70	2	1	27
1993	76	1	1	22
1994	75	2	0	23
1995	68	1	2	29
1996	17	2	0	81
1997	52	1	2	46
1998	62	0	1	37
1999	66	1	0	33
2000	32	2	0	66
2001	46	5	1	48
2002	40	1	1	58
2003	59	1	10	30

Kaynak: www.ekonomi.gov.tr / 10.09.2012.

1980 yılında imalat sektörü %92 pay almışken ilerleyen dönemde bu değerde büyük düşüşler görülmüştür. İmalat sektörü 1987 yılında %45, 1996 yılında %17 ve 2000 yılında %32 pay alabilmiştir. Hizmetler sektörü ise 1980 yılında yabancı sermaye izinlerinden yaklaşık olarak %8,0 oranında pay alırken, 1987'de %53, 1996'da %81,0, 2000'de %66,0 değerleriyle oldukça yüksek pay alabilmiştir.

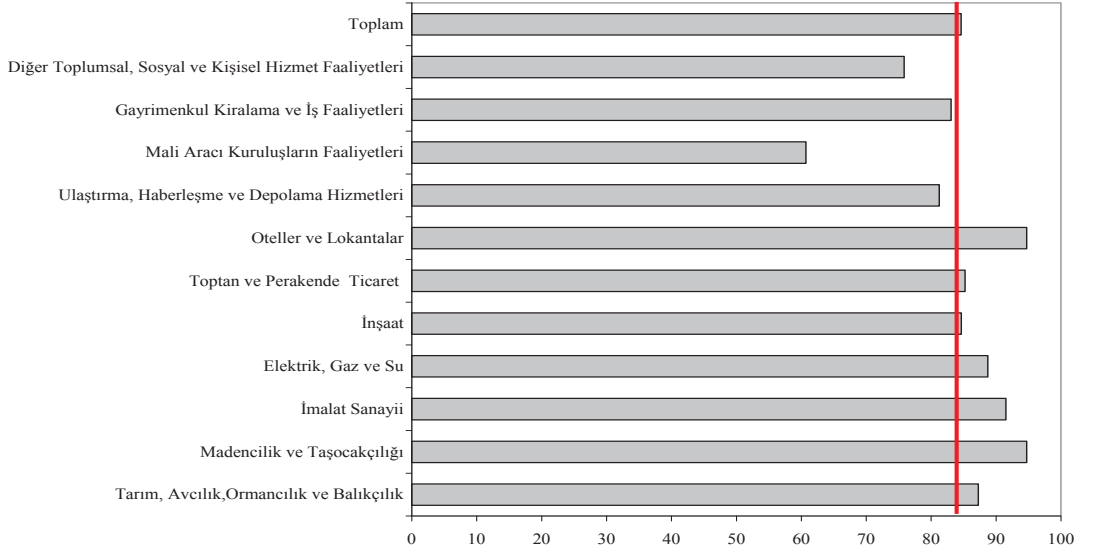
Haziran 2003 itibarıyla, Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı sermayeli şirketlerin sayısı 6511 olmuştur. Tarım sektöründe faaliyet gösteren 151 yabancı sermayeli şirketin toplam yabancı sermaye içindeki payı % 3,63 olurken madencilik sektöründe faaliyet gösteren 101 yabancı sermayeli şirket için aynı oran % 0,49 olmuştur. Söz konusu sektörlerde görülen bu düşük oranlar verilen izinlerin etkisini yansıtmaktadır. Öte yandan imalat sektöründe faaliyet gösteren 1667 yabancı sermayeli şirketin toplam yabancı sermaye içindeki payı % 41,52 olurken enerji sektöründe 51 yabancı sermayeli şirket için aynı oran % 4,79 olmuştur. Hizmet sektöründe faaliyet gösteren 4541 yabancı sermayeli şirketin sermayeleri ise toplam yabancı sermayenin %49,57'sini teşkil etmiştir.

4875 sayılı Kanunun yürürlüğe girdiği Haziran 2003 tarihinden Aralık 2004 tarihine kadar 2.461 adet yabancı sermayeli şirket ve şube kurulmuş olup, 634 yerli sermayeli şirkete yabancı sermaye iştiraki gerçekleşmiştir. 3.095 adet şirketten 2.226 adedi hizmetler, 591 adedi imalat sektöründe, 278 adedi ise diğer sektörlerde (tarım, madencilik vb.) faaliyet göstermektedir. Bu dönemde kurulan ve iştirak edilen yabancı sermayeli şirketlerin toplam kayıtlı sermayeleri 1,3 milyar ABD Doları'dır. Kayıtlı sermayelerine göre bakıldığında bu şirketlerden 135 adedinin 500.000 ABD Dolarının üstünde, 2.097 adedinin ise 50.000 ABD Dolarının altında kayıtlı sermayeleri vardır. Yabancı sermayeli şirketler içinden Türkiye'nin 500 büyük sanayi kuruluşu listesine girenlerin (toplam 145 şirket, 94'ünde yabancı ortak payı %50'den fazla) daha ziyade otomotiv sektöründe yoğunlaştığı görülmektedir. Otomotiv sektöründe toplam 26 yabancı sermayeli şirket ilk 500'e girerken, bunlardan 16'sında yabancı ortak payı %50'den fazladır. Otomotiv sektörünü, sırasıyla gıda ve içecek, kimyasal madde ve ürün, ana metal ürünleri, tekstil ürünleri ve metalik olmayan diğer mineral ürünler sektörleri izlemektedir. İlk 500 büyük sanayi kuruluşunun sağladığı istihdamın %24,7'si, toplam ihracatının %45'i yabancı sermayeli şirketler tarafından gerçekleştirilmiştir (T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2005).

2008 yılında 2.695'ı yeni, 638'i iştirak ve 64'ü şube olmak üzere toplam 3.397 yabancı sermayeli şirket Türkiye pazarına girmiştir. 2008 yılı sonuna gelindiğinde Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli şirket sayısı 21.079 olmuştur. Bu şirketlerden 6.210 adedi toptan ve perakende ticaret, 3.757 adedi imalat ve 2.048 adedi gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektörlerinde faaliyetlerini sürdürmektedir. Sermaye büyüklüğüne bakıldığında 2008 yılında kurulan yabancı sermayeli şirketlerin 329 adedinin 500.000 ABD Dolarının üstünde, 1.729 adedinin ise 50.000 ABD Dolarının altında kayıtlı sermayeleri vardır. 2004 yılında sermayesi 50.000 ABD Dolarının altında olan şirketlerin toplam şirket sayısı içindeki payları %67,7 iken bu oran sonraki 4 yıl boyunca sürekli düşerek 2008 yılında %50,9 olmuştur. 2008 yılında mali aracı kuruluşların faaliyetleri, imalat, toptan ve perakende ticaret, elektrik-gaz-buhar ve sıcak su üretimi ile inşaat sektörleri toplam DYY girişleri içinde %91,3 pay almışlardır. 2003 ve 2008 yılları arasında yabancı sermayeli şirketlerin %80'i yeni şirket ve şube olarak kurulmuştur (T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2009).

2012 yılında 3.699 adet yabancı sermayeli şirket ve şube kurulmuş olup, 573 yerli sermayeli şirkete yabancı sermaye iştiraki gerçekleşmiştir. Grafik-28'de yabancı sermayeli firmalar içinde kuruluş türü olarak iştirak olmayıp yeni kurulan şirketlerin payının sektörlere göre dağılımı görülmektedir. Tüm şirketler değerlendirildiğinde söz konusu payın %84 olduğu görülmektedir. Özellikle mali aracı kuruluşların faaliyetleri sektöründe bu oranın %60 seviyesinde olması dikkat çekicidir. Toplam 4.272 adet şirketten 1.895 adedi toptan ve perakende ticaret, 443 adedi ulaştırma-haberleşme-depolama hizmetleri, 339 adedi inşaat ve 319 adedi imalat sektörlerinde faaliyet göstermektedir. Sermaye büyüklüğüne bakıldığında 2012 yılında kurulan yabancı sermayeli şirketlerin 354 adedinin 500.000 ABD Dolarının üstünde, 2.011 adedinin ise 50.000 ABD Dolarının altında kayıtlı sermayeleri vardır. Sermayesi 50.000 ABD Dolarının altında olan şirketlerin toplam şirket sayısı içindeki payları 2012 yılında %47 olmuştur (T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2013).

Grafik-28: 2012 Yılında Yeni Kurulan ve Şube Olarak Faaliyete Giren Yabancı Sermayeli Şirketlerin Oranı



Kaynak: www.ekonomi.gov.tr/ 19.06.2013'ten elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo-9'da 2008 ve 2012 yılları arasında gerçekleşen DYY'nin sektörel dağılımı görülmektedir.

Tablo-9: Türkiye'de DYY'nin Sektörel Dağılımı (Milyon \$)

	YILLAR	2008	2009	2010	2011	2012
	TARIM SEKTÖRÜ	41	48	81	32	43
A.	Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık	41	48	81	32	43
	SINAI SEKTÖRLER	5.187	3.887	2.887	8.037	5.479
B.	Madencilik ve Taşocakçılığı	145	89	136	146	213
C.	İmalat	3.972	1.640	924	3.596	4.342
D.	Elektrik, Gaz, Buhar ve İklimlendirme Üretimi ve Dağıtım	1.055	2.153	1.824	4.293	924
E.	Su Temini, Kanalizasyon, Atık Yönetimi ve İyileştirme Faaliyetleri	15	5	3	2	0
	HİZMETLER SEKTÖRÜ	9.520	2.331	3.288	8.067	5.237
F.	İnşaat	337	209	310	301	1.428
G.	Toptan ve Perakende Ticaret	2.088	389	435	709	221
H.	Ulaştırma ve Depolama	96	230	183	222	130
I.	Konaklama ve Yiyecek Hizmeti Faaliyetleri	25	55	113	122	16
J.	Bilgi ve İletişim	97	173	36	36	133
K.	Finans ve Sigorta Faaliyetleri	6.136	817	1.621	5.883	2.084
L.	Gayrimenkul Faaliyetleri	453	210	241	300	173

Tablo-9: Türkiye’de DYY’nin Sektörel Dağılımı, devam (Milyon \$)

M.	Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	52	81	94	103	78
N.	İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	25	22	17	55	234
O.	Kamu Yönetimi ve Savunma; Zorunlu Sosyal Güvenlik	0	0	0	0	0
P.	Eğitim	0	1	17	68	60
Q.	İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri	147	105	112	232	546
R.	Kültür, Sanat, Eğlence, Dinlenme ve Spor	40	25	62	13	81
S.	Diğer Hizmet Faaliyetleri	24	14	47	23	53
T.	Hanehalklarının İşverenler Olarak Faaliyetleri; Hanehalkları Tarafından Kendi Kullanımlarına Yönelik Olarak Ayrım Yapılmamış Mal ve Hizmet Üretim Faaliyetleri	0	0	0	0	0
U.	Uluslar Arası Örgütler ve Temsilciliklerinin Faaliyetleri	0	0	0	0	0
	TOPLAM	14.748	6.266	6.256	16.136	10.759

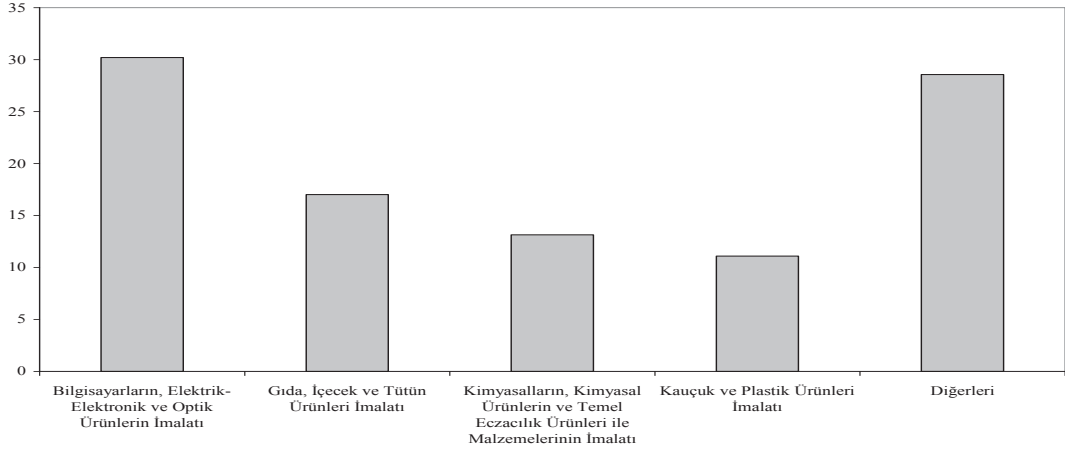
Kaynak: www.tcmb.gov.tr/ 25.06.2013.

2012 yılında imalat sektöründe gerçekleşen DYY hacmi 4.342 milyon ABD Doları olmuştur. İmalat sektörünü, finans ve sigorta faaliyetleri sektörü (2.084 milyon ABD Doları) ve inşaat sektörü (1.428 milyon ABD Doları) izlemektedir.

2013 yılında 2.960 adet yabancı sermayeli şirket ve şube kurulmuş olup, 182 yerli sermayeli şirkete yabancı sermaye iştiraki gerçekleşmiştir. 3.142 adet şirketten 1.387 adedi toptan ve perakende ticaret sektöründe, 535 adedi gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe, 318 adedi ise ulaştırma-haberleşme ve depolama hizmetleri sektöründe faaliyet göstermektedir. Sermaye büyüklüğüne bakıldığında 2013 yılında kurulan yabancı sermayeli şirketlerin 203 adedinin 500.000 ABD Dolarının üstünde, 1.822 adedinin ise 50.000 ABD Dolarının altında kayıtlı sermayeleri vardır. Sermayesi 50.000 ABD Dolarının altında olan şirketlerin toplam şirket sayısı içindeki payları 2013 yılında %58 olmuştur. Toptan ve perakende ticaret sektöründe 68, imalat sektöründe 29 ve gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe 26 şirketin sermaye büyüklüğü 500.000 ABD Dolarından yüksektir. 2013 yılı Aralık ayı sonu itibarıyla Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı sermayeli şirketlerin sayısı 36.950 olmuştur. Bu şirketlerden 12.464 adedi toptan ve perakende ticaret sektöründe, 5.984 adedi gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe,

5.301 adedi imalat sektöründe ve 3.451 adedi ulaştırma-haberleşme ve depolama hizmetleri sektöründe yer almaktadır (T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2014). İmalat sektöründe farklı faaliyet alanlarına yönelen DYY'nin bu alanlara dağılım yüzdeleri Grafik-29'da görülmektedir.

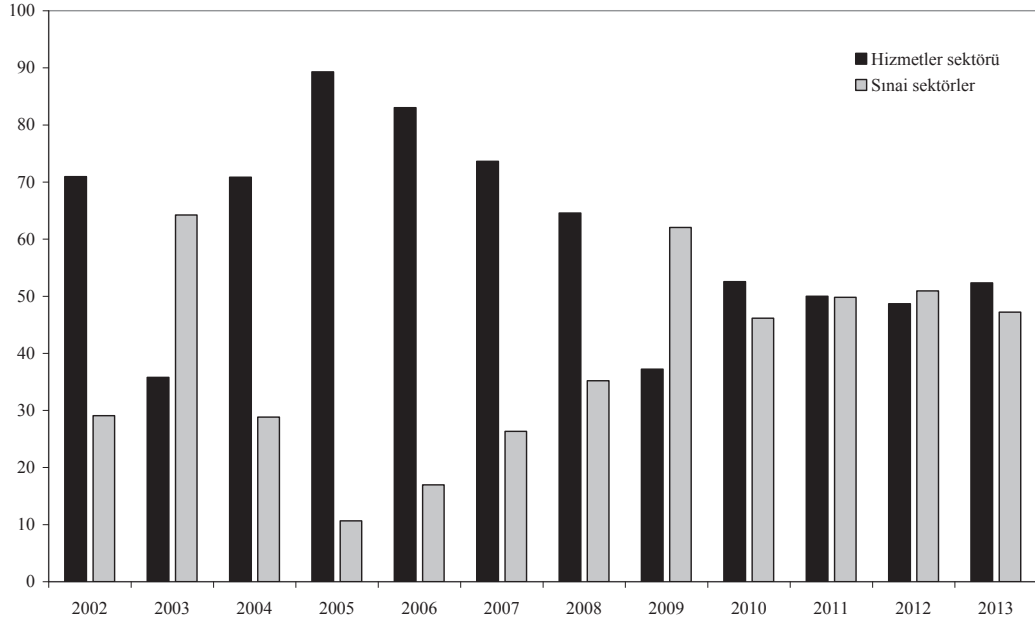
Grafik-29: 2013 Yılında DYY'nin İmalat Sektörüne Dağılımı (Yüzde)



Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı (2014)'ten elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Finans ve sigorta faaliyetleri sektörüne gelen 3.734 milyon ABD Doları DYY'nin %93,2'si parasal aracı kuruluşların faaliyetleri (bankalar) ve sigorta, reasürans ve emeklilik fonları (zorunlu sosyal güvenlik hariç) alanlarına yönelmiştir. Tarım sektörüne giren DYY miktarı 49 milyon ABD Doları değeri ile tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmış olsa toplam DYY içindeki payı %0,5'i bile bulmamıştır. 2013 ve 2002 yılları karşılaştırıldığında aldığı DYY miktarı en çok artan faaliyet alanları sırasıyla madencilik (125,5 kat), holding şirketlerinin faaliyetleri (70,3 kat) ve bilgisayarların, elektrik-elektronik ve optik ürünlerin imalatı (67,4 kat), mobilya imalatı ve başka yerde sınıflandırılmamış diğer imalat sanayi (7,2 kat), sigorta, reasürans ve emeklilik fonları (zorunlu sosyal güvenlik hariç) (4,4 kat) ve bilgisayarların, elektrik-elektronik ve optik ürünlerin imalatı (4,2 kat) olmuştur. Şekil 27'de hizmetler sektörü ve sınai sektörlerinin DYY'den aldıkları payların 2002 ve 2013 yılları arasındaki değişimi görülmektedir. Hizmetler sektörünün, gelen DYY'den aldığı pay 2005 yılında %89,3'e kadar yükselmiştir. 2009 yılına kadar oluşan düşüşün ardından 2010 ve 2013 yılları arasında %50 seviyesinde kararlı bir hal almıştır.

Grafik-30: DYY'nin Hizmetler ve Sınai Sektörlere Dağılımı (Yüzde)



Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı (2014)'ten elde edilen verilerle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Sınai sektörlerinde 2003 yılında başlayan düşüş, 2005 yılından itibaren artışa geçerek %62'ye kadar yükselmiş olsa da 2010 ve 2013 yılları arasında hizmetler sektörü ile benzer şekilde %50 seviyesinde kararlı bir hal almıştır.

4. TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM-İKTİSADİ BÜYÜME İLİŞKİSİNİN ANALİZİ

4.1. İlgili Literatür

Kar ve Tatlısöz (2008: 350-356), 1980-2003 dönemi için yaptıkları çalışmada Türkiye'ye gelen DYY'yi belirleyen faktörleri incelemişlerdir. İşgücü maliyetleri, net uluslararası rezervler, GSMH, dışa açıklık oranı, reel döviz kuru değişimleri ve elektrik enerjisi üretimi ve yatırım teşviklerinin DYY üzerinde etkili olduğunu ortaya koymuşlardır. Net uluslararası rezervler, GSMH, dışa açıklık oranı, elektrik enerjisi üretim endeksi ve yatırım teşvikleri ile DYY arasında pozitif bir ilişki bulunurken, reel döviz kuru ve işgücü maliyetleri ile DYY arasında negatif bir ilişki sonucuna ulaşmışlardır.

Wang (2009: 1000) 12 Asya ülkesi ve 1987-1997 dönemi için yaptığı panel analizinde toplam DYY akımlarının iktisadi büyümeyi önemli oranda etkilediğini

ortaya koymuştur. Ev sahibi ülkenin iktisadi büyümesi üzerindeki etkinin sektörler açısından farklılık arz ettiğini ve akım türlerine göre bir ayırım yapıldığında, imalat sektöründeki DYY'nin iktisadi büyümeye önemli miktarda ve pozitif yönlü etkisinin olduğunu, imalat dışı sektörler içinse bu etkinin söz konusu olmadığını ortaya koymuştur.

Turan Koyuncu (2010: 58-61), Türkiye'de 1990-2009 dönemi için yapısal vektör otoregresyon analizi kullanarak yaptığı çalışmada, içeri yönlü DYY ile GSYİH, reel döviz kuru, TEFE, dışa açıklık oranı, net uluslararası rezervler ve faiz oranı arasındaki uzun dönem ilişkisiyi incelemiş ve içeri yönlü DYY'nin önceki dönem DYY miktarı, GSYİH, ticari dışa açıklık ve net uluslararası rezervlerdeki değişimlerden önemli miktarda etkilendiği sonucuna ulaşmıştır.

Endüstri içi DYY akımlarının sektörel büyümeye etkilerini araştıran Doytch and Uctum (2011: 423) farklı DYY akımı bileşenlerinin sektörel büyüme üzerinde farklı etkilere sahip olduğunu değerlendirmişlerdir. Toplam DYY toplam düzeyde büyümeyi artırıcıdır. Endüstri düzeyinde bu etki genellikle imalat sektörü yoluyla olmuştur ve en çok Latin Amerika ve Karayipler bölgesi, Avrupa ve Orta Asya, düşük gelirli ülkeler ve büyük imalat tabanlarına sahip olan ülkelerde görülmektedir. Bulgular göstermektedir ki imalat sektöründe ÇUŞ'lar tarafından yapılan yatırım planları ev sahibi ülke için yatırım artırıcı bir karar olabilmektedir.

Pradhan (2009: 159), 1970-2007 dönemi için Güneydoğu Asya Uluslar Birliği (ASEAN) üyesi beş ülkeyi (Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland) ele alarak ve tek değişkenli panel kointegrasyon kullanarak yaptığı çalışmada, iktisadi büyüme ile DYY arasındaki ilişkinin uzun dönem dengesine dayandığını ortaya koymuştur. Malezya dışındaki ülkelerde bu iki değişken arasındaki ilişki çift yönlüdür.

1970-2000 dönemi için 31 gelişmekte olan ülkeyi ele alarak yaptıkları çalışmalarında (Hansen and Rand, 2005: 15-16) DYY ile GSYİH arasında uzun dönemde güçlü bir nedensellik ilişkisi bulmuşlardır. DYY'den GSYİH'ye doğru olan bu ilişkinin yanısıra gayri safi sermaye oluşumundaki yüksek DYY miktarının GSYİH üzerindeki pozitif etkisinin varlığı tespit edilmiştir. Bu çalışmada DYY'nin

GSYİH üzerindeki etkisi bağlamında farklı bölge ülkeleri arasında sistematik bir değişme gözlenmemiştir. Ayrıca DYY'nin GSYİH üzerindeki uzun dönem etkisinin ülkelerin kalkınma seviyesinden bağımsız olduğu görülmüştür.

Sonmez and Pamukcu (2011: 27-28), 2003-2006 dönemi için yaptıkları analizde Türkiye imalat sanayinde DYY bağlantılı endüstri içi teknoloji taşmalarının varlığını incelemişlerdir. İlgili dönem itibarıyla aynı endüstride faaliyet gösteren yabancı firmalardan yerel firmalara doğru gelen ve toplam faktör verimliliğini artırıcı etkisi dolayısıyla firma büyümesini pozitif yönlü etkileyen yatay teknoloji taşmalarının varlığını tespit etmişlerdir.

Yerel piyasaya yönelik faaliyette bulunan firmalarla bir karşılaştırma yapıldığında ise, DYY bağlantılı taşmaların toplam faktör verimliliği ve büyüme oranları üzerinde etkisinin çok az olduğu; ihracat odaklı imalat yapan firmalarla Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı firmaların bağlantılarının zayıf olduğu ortaya konmuştur.

Blomström et al. (1994: 23) gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için yaptıkları çalışmada DYY'nin gelir büyüme oranları üzerinde anlamlı pozitif bir ilişkiye sahip olduğunu, ancak bu etkinin özellikle yüksek gelir düzeyine sahip gelişmekte olan ülkeler için söz konusu olduğunu tespit etmişlerdir. Dolayısıyla nispeten daha yüksek kalkınma seviyesine sahip gelişmekte olan ülkelere içeri yönlü DYY iktisadi büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir.

Borensztein et al. (1998: 115, 134) 69 gelişmekte olan ülke için içsel büyüme modeli çerçevesinde yaptıkları çalışmada DYY'nin uzun dönem büyüme oranını sanayileşmiş ülkelere ev sahibi ülkeye olan teknolojik difüzyon yolu ile artırıp artırmadığını incelemişlerdir. Sonuçlara göre etkinin büyüklüğü ev sahibi ülkedeki beşeri sermaye stoku birikimiyle yakın ilişkili olsa da, DYY iktisadi büyümeye katkı sağlayan önemli bir teknoloji aracıdır. Buna göre, yüksek beşeri sermaye oranına sahip ülkelere DYY büyümeyi pozitif yönlü etkilemektedir. Bununla birlikte ev sahibi ülke ekonomisinin ileri teknolojiyi massetme kapasitesinin büyüklüğü bu ilişkide önemlidir. Beşeri sermaye ilintili etkide DYY'nin yurtiçi yatırımlardan daha verimli olmasından kaynaklanan büyüme artışı söz konusu iken, beşeri sermayeden

bağımsız olan etkiye bakıldığında bu, DYY'nin yurtiçi yatırımları uyararak toplam yatırımları artırmasından kaynaklanmaktadır.

Li and Liu'nun (2005: 404) gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde DYY'nin iktisadi büyümeye etkisini 1970-1999 dönemi için ele alan çalışmasına göre, yalnızca 1980'lerin ortalarından itibaren iki değişken içsel bir ilişki çerçevesinde birbirlerini tamamlamaktadır. 1985-1999 dönemi açısından bakıldığında DYY gerek kendisi gerekse bağlantılı olduğu diğer değişkenler (beşeri sermayenin artması, teknoloji açığının azalması, piyasa büyüklüğünün fazla olması, teknoloji massetme kapasitesinin artması gibi) vasıtasıyla iktisadi büyümeyi pozitif yönde etkilemekte, rekabeti artırarak verimlilik artışları sağlamaktadır.

de Mello (1999: 133,148), DYY-iktisadi büyüme ilişkisini ortaya koymak amacıyla, OECD'e üye olan ve olmayan 32 ülke üzerinde, 1970-1990 dönemi için, zaman serisi ve panel veri analizine dayalı olarak yaptığı çalışmada DYY'nin ev sahibi ülkedeki sermaye birikimine, üretim düzeyine ve toplam faktör verimliliğine yaptığı katkıyı pozitif yönlü bulmuştur.

Chimobi (2010: 215-222), iktisadi büyümeye DYY ve ihracatın katkılarını ortaya koymaya çalışmıştır. Çalışmada eşbütünleşme ve Granger nedensellik testleri kullanılan ekonometrik yöntemlerdir. DYY ile iktisadi büyüme arasında çift taraflı fakat istatistiksel olarak anlamsız bir ilişkinin mevcudiyeti ortaya konmuştur.

Örnek (2008: 199-217), yabancı sermaye girişleri ve yurtiçi tasarrufları ile ilgili zaman serileri kullanılarak, iki değişken arasındaki nedensellik ilişkilerini incelemiştir. Kurulan modelde yurtiçi tasarruflar, iktisadi büyüme oranı, DYY ve kısa vadeli sermaye girişleri kullanılmıştır. Bu değişkenlerin nedensellik ilişkileri vektör otoregresyon tekniği kullanılarak analiz edilmiştir. Uzun dönemde doğrudan DYY'nin iktisadi büyümeyi pozitif yönde etkilediği ortaya konmuştur.

Hermes and Lensink (2003: 142), iktisadi büyümenin DYY, bankaların özel sektöre sağladığı kredi hacmi, okullaşma oranı ve gayrisafi sermaye oluşumu gibi değişkenlerle ilişkisini değerlendirmişlerdir. Finans sistemi yeteri kadar güçlü olan ülkelerde DYY'nin iktisadi büyümeyi pozitif etkilediği, aksi halde DYY'nin iktisadi büyüme üzerinde bir etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır.

4.2. Yöntem, Veri Seti ve Ampirik Analiz

4.2.1. Vektör Otoregresyon (VAR) Modeli

Ekonometriciler makroekonomik veriyi tanımlamak ve özetlemek, makroekonomik tahminler yapmak, makroekonominin gerçek yapısı hakkında bilinen ve bilinmeyenleri ortaya koymak ve makroekonomik politikalar için tavsiyede bulunmak gibi dört ana konuyla uğraşırlar. 1970'lerde bu dört faaliyeti gerçekleştirmek için kullanılan yöntemler yüzlerce eşitlikli ya da tek eşitlikli modellerden oluşuyordu. Fakat 1970'lerin makroekonomik kaosundan sonra bu yaklaşımların güvenilirliği tartışmalı hale geldi. Bunun üzerine Sims (1980), vektör otoregresyonları (VARs) içeren yeni bir ekonometrik çerçeve oluşturdu. Tek değişkenli otoregresyon tek eşitlik yardımıyla değişkenin mevcut değerinin, doğrusal olarak aynı değişkenin gecikmeli değerleri kullanılarak açıklanması ilkesine dayanmaktadır. VAR ise, n sayıda değişkenin n sayıda eşitlikle yine doğrusal olarak fakat her değişkenin, kendi gecikmeli değerlerine ilaveten geriye kalan $n-1$ değişkenin mevcut ve gecikmeli değerlerinin de kullanılarak açıklanmasına dayanmaktadır. Bu sade çerçeve çoklu zaman serilerinin zengin dinamiklerini yakalamak konusunda kullanımı ve yorumlaması daha kolay sistematik bir yol sağlamıştır (Stock and Watson, 2001: 101).

İki değişkenli ve iki eşitlikli birinci dereceden (gecikme uzunluğu 1 olan) VAR modelini (3.1) ve (3.2) eşitlikleri ile ifade etmek mümkündür.

$$y_t = b_{10} - b_{12}z_t + c_{11}y_{t-1} + c_{12}z_{t-1} + \varepsilon_{yt} \quad (3.1)$$

$$z_t = b_{20} - b_{21}y_t + c_{21}y_{t-1} + c_{22}z_{t-1} + \varepsilon_{zt} \quad (3.2)$$

Yukarıdaki eşitliklerde aralarında geri-besleme mevcut olan (birbirini açıklayan) y ve z değişkenlerinin durağan oldukları varsayılmaktadır. ε_{yt} ve ε_{zt} beyaz gürültü (soluk yaygara) sürecine sahiptir ve standart sapmaları sırasıyla σ_y ve σ_z olan, aralarında korelasyon bulunmayan hata terimleridir. $-b_{12}$, c_{11} ve c_{12} sırasıyla z_t , y_{t-1} ve z_{t-1} değişkenlerinde meydana gelecek bir birimlik değişikliğin y_t üzerindeki etkilerini gösterirler. $-b_{12}$, c_{11} ve c_{12} değerlerinin sıfırdan farklı olması durumunda bu etkilerin

mevcut olduğu söylenebilir. ε_{yt} ve ε_{zt} hata terimleri ise sırasıyla y_t ve z_t değişkenleri üzerindeki yapısal şokları (impulse ya da innovation) göstermektedirler.

Bu eşitliklerin kullanılabilir hale gelmesi için eşitlikleri indirgenmiş kalıp eşitlikleri modeline dönüştürmek gerekir. Bunun için matris cebiri kullanılarak eşitlikler yeniden düzenlenir (Kutlar, 2005: 334).

$$\begin{bmatrix} 1 & b_{12} \\ b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} c_{11} & c_{12} \\ c_{21} & c_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.3)$$

Daha sade bir şekilde göstermek gerekirse (3.4) eşitliği kullanılabilir.

$$BX_t = \Gamma_0 + \Gamma_1 X_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.4)$$

Bu eşitlikte,

$$B = \begin{bmatrix} 1 & b_{12} \\ b_{21} & 1 \end{bmatrix}, X_t = \begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix}, \Gamma_0 = \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix}, \Gamma_1 = \begin{bmatrix} c_{11} & c_{12} \\ c_{21} & c_{22} \end{bmatrix}, \varepsilon_t = \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.5)$$

kabulleri yapılmıştır. VAR yapısal eşitlik modeli veya ilkel eşitlik modeli olarak adlandırılan (3.4) eşitliğinin sol tarafı B^{-1} vasıtasıyla normalize edilirse VAR modelinin standart (indirgenmiş) formda yazılması mümkün olur.

$$X_t = A_0 + A_1 X_{t-1} + e_t \quad (3.6)$$

Bu eşitlikte,

$$A_0 = B^{-1}\Gamma_0, A_1 = B^{-1}\Gamma_1, e_t = B^{-1}\varepsilon_t \quad (3.7)$$

kabulleri yapılmıştır. Standart VAR modeli, (3.8) eşitliğinde matris formunda ve (3.9)-(3.10) eşitliklerinde açık şekilde yazılabilir.

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} a_{10} \\ a_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \end{bmatrix} \quad (3.8)$$

$$y_t = a_{10} + a_{11}y_{t-1} + a_{12}z_{t-1} + e_{1t} \quad (3.9)$$

$$z_t = a_{20} + a_{21}y_{t-1} + a_{22}z_{t-1} + e_{2t} \quad (3.10)$$

Standart VAR modelindeki hata terimleri e_{1t} ve e_{2t} , VAR yapısal eşitlik modelindeki yapısal şokların, ε_{yt} ve ε_{zt} , kombinasyonundan oluşur:

$$\begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \end{bmatrix} = \frac{1}{(1-b_{21}b_{12})} \begin{bmatrix} 1 & -b_{12} \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.11)$$

e_{1t} ve e_{2t} , (3.11) eşitliğinden faydalanarak ve $\Delta = 1 - b_{21}b_{12}$ kabulüyle bağımsız olarak ifade edilebilirler.

$$e_{1t} = \frac{\varepsilon_{yt} - b_{12}\varepsilon_{zt}}{\Delta} \quad (3.12)$$

$$e_{2t} = \frac{-b_{21}\varepsilon_{yt} + \varepsilon_{zt}}{\Delta} \quad (3.13)$$

ε_{yt} ve ε_{zt} terimleri beyaz gürültü olduklarından e_{1t} ve e_{2t} ortalamaları sıfır olan, zamandan bağımsız sabit varyansları olan (Eşitlikler 3.14 ve 3.15) ve seri bağıntıları olmayan terimlerdir.

$$\text{var}(e_{1t}) = E(e_{1t}^2) = \frac{E(\varepsilon_{yt}^2 + b_{12}^2\varepsilon_{zt}^2)}{\Delta^2} = \frac{\sigma_y^2 + b_{12}^2\sigma_z^2}{\Delta^2} \quad (3.14)$$

$$\text{var}(e_{2t}) = E(e_{2t}^2) = \frac{E(\varepsilon_{zt}^2 + b_{21}^2\varepsilon_{yt}^2)}{\Delta^2} = \frac{\sigma_z^2 + b_{21}^2\sigma_y^2}{\Delta^2} \quad (3.15)$$

Fakat e_{1t} ve e_{2t} terimlerinin kovaryansları sıfırdan farklı olduğundan (Eşitlik 3.16) indirgenmiş VAR modelinin şokları bağlantılıdır.

$$\text{cov}(e_{1t}, e_{2t}) = \frac{E[(\varepsilon_{yt} - b_{12}\varepsilon_{zt})(\varepsilon_{zt} - b_{21}\varepsilon_{yt})]}{\Delta^2} = \frac{-(b_{12}\sigma_z^2 + b_{21}\sigma_y^2)}{\Delta^2} \neq 0 \quad (3.16)$$

Sonuç olarak e_{1t} ve e_{2t} terimlerinin varyans-kovaryans matrisi,

$$\Sigma = \begin{bmatrix} \sigma_1^2 & \sigma_{12} \\ \sigma_{21} & \sigma_2^2 \end{bmatrix} = \frac{1}{(1-b_{12}b_{21})^2} \begin{pmatrix} \sigma_y^2 + b_{12}^2\sigma_z^2 & -(b_{12}\sigma_z^2 + b_{21}\sigma_y^2) \\ -(b_{12}\sigma_z^2 + b_{21}\sigma_y^2) & \sigma_z^2 + b_{21}^2\sigma_y^2 \end{pmatrix} \quad (3.17)$$

şeklinde olacaktır (Enders, 1995: 294-296). (3.4) eşitliğinin aksine indirgenmiş VAR modelinde değişken ve hata arasında bir korelasyon bulunmadığından model tahmin edilebilmektedir. Fakat indirgenmiş VAR modelinin tahmin edilmesiyle VAR yapısal eşitlik modelinde mevcut olan bütün parametrelere ulaşmak mümkün olmamaktadır. Çünkü (3.6) eşitliğinde tahmin edilmesi gereken 9 parametre ($a_{10}, a_{20}, a_{11}, a_{12}, a_{21}, a_{22}, \text{var}(e_{1t}), \text{var}(e_{2t}), \text{cov}(e_{1t}, e_{2t})$) varken (3.4) eşitliği $b_{10}, b_{20}, b_{12}, b_{21}, c_{11}, c_{12}, c_{21}, c_{22}, \sigma_y$ ve σ_z olmak üzere 10 adet parametre içermektedir. Neticede, indirgenmiş yapıda VAR modeli kullanılarak değişken tahmini yapılırken yeterli sayıda kısıtlama konması gerekir.

Sims (1980) bunu ardışık (recursive) bir sistemle yapmayı tavsiye etmiştir. Örneğin $b_{21} = 0$ kabulü yapılırsa yani y_t 'nin z_t üzerinde eş zamanlı bir etkisi olmadığı kabul edilirse (3.3) eşitliği aşağıdaki yeni formunu kazanmış olur.

$$\begin{bmatrix} 1 & b_{12} \\ 0 & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{10} \\ b_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} c_{11} & c_{12} \\ c_{21} & c_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.18)$$

Bu durumda (3.9) ve (3.10) eşitliklerindeki e_{1t} ve e_{2t} terimlerinin yeni değeri (3.19) eşitliğindeki gibi olur.

$$\begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & -b_{12} \\ 0 & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} - b_{12}\varepsilon_{zt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.19)$$

(3.19) eşitliğinden de görülebileceği gibi yapılan kısıtlamadan ötürü ε_{yt} 'nin e_{2t} üzerinde bir etkisi olmadığından z_t, y_t 'e nedensel önceliklidir. Bu yapılan işleme üçgen ya da Cholesky ayrıştırması denir. İndirgendikten sonra kısıtlanmış olan VAR modeli aşağıdaki formuna kazanmış olur.

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} b_{10} - b_{12}b_{20} \\ b_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} (c_{11} - b_{12}c_{21}) & (c_{12} - b_{12}c_{22}) \\ c_{21} & c_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} - b_{12}\varepsilon_{zt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (3.20)$$

e_{1t} ve e_{2t} terimlerinin yeni varyans-kovaryans matrisi,

$$\Sigma = \begin{pmatrix} \sigma_y^2 + b_{12}^2 \sigma_z^2 & -b_{12} \sigma_z^2 \\ -b_{12} \sigma_z^2 & \sigma_z^2 \end{pmatrix} \quad (3.21)$$

şeklinde olacaktır. Böylelikle 9 bilinmeyen yapısal parametreye ait 9 eşitlik elde edilmiş olur.

$$\left. \begin{array}{lll} a_{10} = b_{10} - b_{12}b_{20} & a_{20} = b_{20} & e_{1t} = \varepsilon_{yt} - b_{12}\varepsilon_{zt} \\ a_{11} = c_{11} - b_{12}c_{21} & a_{21} = c_{21} & e_{2t} = \varepsilon_{zt} \\ a_{12} = c_{12} - b_{12}c_{22} & a_{22} = c_{22} & \text{cov}(e_{1t}, e_{2t}) = -b_{12}\sigma_z^2 \end{array} \right\} \quad (3.22)$$

$b_{12} = 0$ kabulü yapılırsa yani z_t 'nin y_t üzerinde eş zamanlı bir etkisi olmadığı kabul edilirse yine benzer bir sonuç elde edilebilir. Fakat kısıtlamaların iktisadi anlamı olması gerekir. Bu gereklilik modelin anlamlı olabilmesi için öncelikli şarttır.

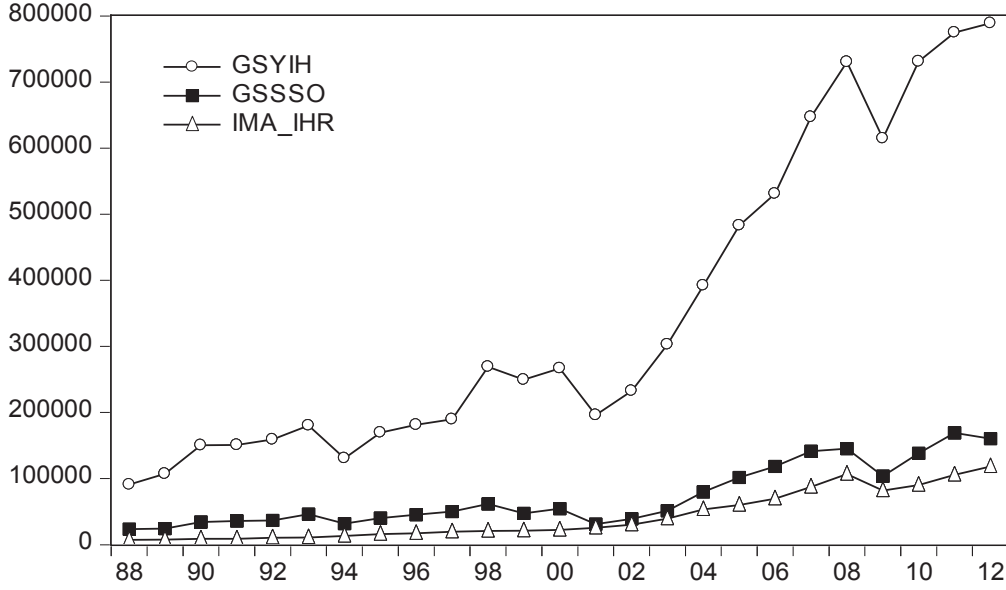
4.2.2. Veri Seti

DYY'nin teknoloji kanalıyla iktisadi büyümeye etkisi, gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH), gayri safi sabit sermaye oluşumu (GSSSO), imalat sanayi sektörüne yönelen DYY miktarı (IMA_DYY) ve imalat sanayi mallarının ihracat miktarı (IMA_IHR) değişkenleriyle analiz edilmiştir. Değişkenlere ait tüm veriler ABD Doları bazındadır. 1988 ve 2012 zaman aralığı için yıllık olarak kullanılan veriler, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası ve Dünya Bankası tarafından sunulan veri dağıtım sistemlerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada gerçekleştirilen analizler için EViews (7.1) yazılımı kullanılmıştır. Grafik-31'de GSYİH, GSSSO ve IMA_IHR değişkenlerine ait zaman serileri görülmektedir. Tablo 10'da ise bu serilere ait bazı istatistiksel parametreler verilmiştir.

Çalışmada tüm serilerin logaritmik dönüşümleri kullanılmıştır. Böylelikle serilerin değerleri arasındaki farklar azalmış olacağından daha durağan seriler elde edilmiştir. Ayrıca bu işlem farklı seriler arasındaki çok büyük rakamsal farklılıkları da kısmen ortadan kaldırmaktadır. Grafik-32'de IMA_DYY serisinin ilgili zaman aralığında değişimi görülmektedir. Tablo-11'de ise bu seriye ait bazı istatistiksel parametreler verilmiştir.

Grafik-33'te GSYİH, GSSSO, IMA_IHR ve IMA_DYY verilerinin logaritmik dönüşümleriyle elde edilmiş olan, sırasıyla LGSYİH, LGSSSO, LIMA_IHR ve LIMA_DYY serileri görülmektedir. Tablo 12'de ise bu serilere ait bazı istatistiksel parametreler verilmiştir.

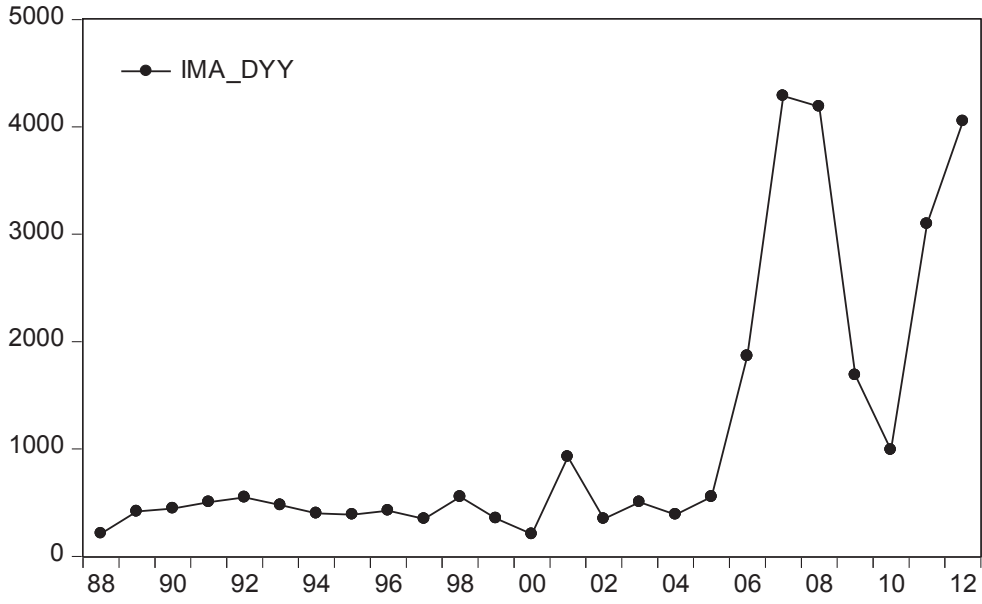
Grafik-31: GSYİH, GSSSO ve IMA_IHR (Milyon ABD Doları)



Tablo-10: GSYİH, IMA_IHR ve GSSSO Serilerinin İstatistiksel Parametreleri

	GSYİH	GSSSO	IMA_IHR
Ortalama	3,49E+11	7,25E+10	4,22E+10
Medyan	2,50E+11	5,02E+10	2,26E+10
Maksimum	7,89E+11	1,69E+11	1,19E+11
Minimum	9,09E+10	2,37E+10	7,49E+09
Std. Sapma	2,37E+11	4,70E+10	3,66E+10
Çarpıklık	0,763078	0,843016	0,821711
Basıklık	2,026365	2,203002	2,185866
Jarque-Bera	8,72E+12	1,81E+12	1,05E+12
Olasılık	1,34E+24	5,31E+22	3,21E+22
Gözlem	25	25	25

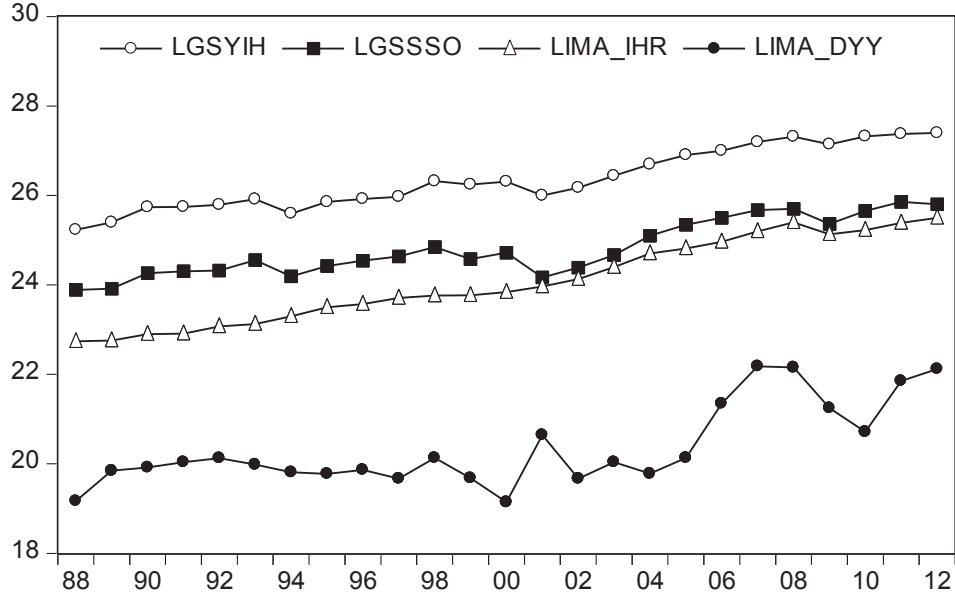
Grafik-32: IMA_DYY (Milyon ABD Doları)



Tablo-11: IMA_DYY Serilerinin İstatistiksel Parametreleri

	IMA_DYY
Ortalama	1,13E+09
Medyan	5,04E+08
Maksimum	4,29E+09
Minimum	2,07E+08
Std. Sapma	1,31E+09
Çarpıklık	1,628843
Basıklık	4,086568
Jarque-Bera	12,28453
Olasılık	0,00215
Gözlem	25

Grafik-33: LGSYIH, LGSSSO, LIMA_IHR ve LIMA_DYY Serileri



Tablo-12: Logaritmik Dönüştürülmüş Serilerin İstatistiksel Parametreleri

	LGSYIH	LGSSSO	LIMA_IHR	LIMA_DYY
Ortalama	26,35959	24,81541	24,07067	20,36203
Medyan	26,24373	24,63836	23,83967	20,03809
Maksimum	27,39436	25,8535	25,49875	22,17885
Minimum	25,23251	23,88957	22,73668	19,14823
Std. Sapma	0,674352	0,622267	0,930174	0,920149
Çarpıklık	0,222618	0,349645	0,134547	0,91266
Basıklık	1,766778	1,781815	1,631357	2,589135
Jarque-Bera	1,7907	2,055189	2,026661	3,646462
Olasılık	0,408465	0,357867	0,363008	0,161503
Gözlem	25	25	25	25

4.2.3. Ampirik Analiz

Zaman serileri ile analiz yapıldığında serilerin durağanlığı ve bütünleşme derecelerinin belirlenmesi bir gerekliliktir. Durağan bir zaman serisinin en önemli özelliği zamandan bağımsız yani seri boyunca değişmeyen ortalama, varyans ve kovaryans değerlerine sahip olmasıdır. Durağan olmayan serilerin analizde kullanılması sahte bir regresyon oluşturacaktır. Bu sebeple çalışmanın bu bölümünde tüm serilerin durağanlığı kontrol edilecektir.

İktisadi parametrelere ait zaman serilerinin genel olarak durağan olmadığı ve durağan hale getirmek için d 'inci farkının alındığı bilinmektedir. d 'inci farkında durağan olan bir seriye d 'inci dereceden bütünleşik denir ve $I(d)$ ile gösterilir. Durağanlık sıklıkla Dickey ve Fuller (1981) tarafından geliştirilmiş genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF), Phillips ve Perron (1988) tarafından geliştirilmiş Phillips-Perron ve benzer birim kök testleri ile Akaike ve Schwarz bilgi kriterleri (sırasıyla AIC ve SIC) kullanılarak kontrol edilir. ADF testinde söz konusu bilgi kriterlerini en düşük yapan gecikme sayısı en uygun gecikme sayısı olarak kabul edilir. Doğrulama ise hesaplanan t istatistiğinin istenilen anlamlılık derecelerinde kritik değerlerle karşılaştırılması ile yapılır. Hesaplanan t istatistiğinin mutlak değeri, mutlak kritik değerden yüksek ise serinin birim kök içerdiği yani durağan olmadığı şeklinde kurulan temel hipotez reddedilir. Tablo-13'te serilere ait ADF testi sonuçları özetlenmiştir.

Tablo-13'te görüldüğü üzere tüm serilerin düzey değerlerinde hesaplanan t istatistiği mutlak değerlerinin, mutlak kritik değerlerden daha küçük olduğu yani temel hipotezin kabul edilmesi gerektiği anlaşılmıştır. Birim kökleri bulunduğu için tüm serilerin düzeylerinde durağan olmadığı söylenebilir. Serilerin birinci farkları ele alındığında tamamında temel hipotezin reddedilmesi gerektiği, bir başka deyişle serilerin tamamının durağan olduğu sonucuna varılmıştır. Birinci fark serilerinin durağanlığı korelogram görünümüleriyle de teyit edilmiştir.

Tüm serilerde otokorelasyon (OK) ve kısmi otokorelasyon (KK) değerlerinin 12 gecikme boyunca %95 güven düzeyinde, OK ve KK olmadığını işaret eden güven bölgesinin içinde kaldıkları görülmüştür. Dolayısıyla hem ADF testi hem de korelogram görünümü serilerin birinci dereceden bütünleşik yani $I(1)$ olduğunu ortaya koymuştur. Bu sebeple değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisini belirlemek amacıyla düzey serilere eşbütünleşme (co-integration) testi uygulamak mümkün olabilmıştır.

Tablo-13: ADF Testi Sonuçları

Temel Hipotez: Zaman serisinde birim kök var. Gecikme uzunluğu SIC'ye göre otomatik olarak seçilmiştir. Maksimum gecikme uzunluğu: 5, parantez içindeki değerler SIC'ye göre belirlenmiş gecikme uzunluklarıdır. ADF testi için kritik değerler %1, %5 ve %10 hata payları için sırasıyla, sadece sabitli için -3.737, -2.991 ve -2.635, sabitli ve trendli için -4.394, -3.612 ve -3.243. D(seri), serinin birinci farkını ifade etmektedir.

Zaman Serisi	Sabitli		Sabitli ve Trendli	
	<i>t</i> -istatistiği	Olasılık*	<i>t</i> -istatistiği	Olasılık*
LGSYIH	-0,82 (0)	0,7928	-2,53 (0)	0,3115
D(LGSYIH)	-5,48 (0)	0,0002	-5,34 (0)	0,0014
LGSSSO	-0,87 (0)	0,7778	-2,35 (0)	0,3910
D(LGSSSO)	-5,42 (0)	0,0002	-5,29 (0)	0,0015
LIMA_IHR	-0,01 (0)	0,9481	-2,17 (0)	0,4823
D(LIMA_IHR)	-4,36 (0)	0,0025	-4,24 (0)	0,0142
LIMA_DYY	-1,44 (0)	0,5428	-2,50 (0)	0,3229
D(LIMA_DYY)	-5,47 (0)	0,0002	-5,44 (0)	0,0011

* MacKinnon tek taraflı *p* değerleri

4.2.3.1. Eşbütünleşme Testi

Durağan olmayan LGSYIH, LGSSSO, LIMA_IHR ve LIMA_DYY değişkenleri arasındaki uzun dönem bir denge ilişkisinin varlığının araştırılması için Johansen Eşbütünleşme testi uygulanmıştır.

Bu prosedürün başlangıcı olarak uygun gecikme düzeyinin belirlenmesi gerekmektedir. Çünkü gecikme düzeyi gerekenden az seçilirse model eksik belirlenecek veya çok seçilirse serbestlik derecesinde kayıp oluşacaktır. Uygun gecikme düzeyinin belirlenmesi için VAR modeli tahmin edilmiştir. Bu modelden elde edilen sonuçlar Tablo 14'te görülmektedir.

Tablo-14: VAR Modeli İçin Uygun Gecikme Düzeyinin Belirlenmesi

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-17,9995	NA	8,69E-05	1,999956	2,198327	2,046686
1	49,36243	104,1048*	8,41e-07*	-2,669312*	-1,677455*	-2,435661*
2	58,93495	11,31298	1,79E-06	-2,085	-0,29965	-1,66442
3	80,05564	17,28056	1,86E-06	-2,55051	0,028315	-1,94302

* kriter tarafından seçilen gecikme uzunluğunu göstermektedir

LR: Sırasal modifiye LR test istatistiği (her test % 5 düzeyinde)

FPE: Son tahmin hatası

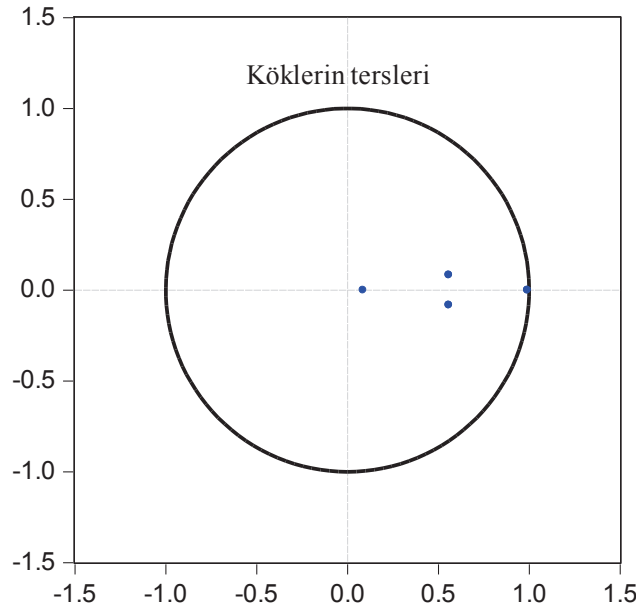
AIC: Akaike bilgi kriteri

SC: Schwarz bilgi kriteri

HQ: Hannan-Quinn bilgi kriteri

Tablo-14'ten görülebileceği üzere en uygun gecikme sayısı 1'dir. Bu gecikme sayısının uygunluğu normallik testi, otokorelasyon testi ve kararlılık sınaması ile teyit edilmiştir. Grafik-34'te VAR kararlılık sınamasının sonuçlarını yansıtan birim çember görülmektedir. Karakteristik köklerin terslerinin tamamının (en büyüğü 0.99) birim çemberin içinde olması kararlı bir yapıyı işaret etmektedir.

Grafik-34: VAR Kararlılık Sınaması



Tablo-15'te ise temel hipotezi VAR modelinin hata kalıntıları arasında seri korelasyon olmadığı yönünde kurulan Seri Korelasyon LM testinin sonuçları görülmektedir. 12 gecikme boyunca hesaplanan LM istatistiğinin olasılık değerleri temel hipotezin kabul edilmesi gerektiğini ve kurulan VAR modelinin geçerli olduğunu göstermiştir.

Tablo-15: Seri Korelasyon LM Testi

Gecikme	LM istatistiği	Olasılık
1	12,9661	0,6752
2	12,56136	0,7045
3	22,07711	0,1407
4	29,861	0,5187
5	18,78721	0,2799
6	10,53897	0,837
7	17,85674	0,3324
8	21,3652	0,1649
9	15,43113	0,4933
10	16,15888	0,4419
11	16,73708	0,4028
12	19,93239	0,2233

VAR(1) modeli yardımıyla gerçekleştirilen Johansen eşbütünlük testinin sonuçları Tablo 16'da görülmektedir.

Tablo-16: Johansen Eşbütünlük Testi

İz testi				Maksimum özdeğer testi			
H_0	H_1	İz istatistiği	Kritik değer (%1)	H_0	H_1	Öz değer istatistiği	Kritik değer (%1)
$r=0$	$r \geq 1$	36,47	47,85	$r=0$	$r=1$	16,02	27,58
$r \leq 1$	$r \geq 2$	20,45	29,79	$r \leq 1$	$r=2$	12,88	21,13
$r \leq 2$	$r \geq 3$	2,57	15,49	$r \leq 2$	$r=3$	6,83	14,26
$r \leq 3$	$r \geq 4$	0,74	3,84	$r \leq 2$	$r=3$	0,74	3,84

Elde edilen iz ve maksimum öz değer istatistikleri %1 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerden daha düşük olduğundan eşbütünlük vektör olarak belirlenen

temel hipotez reddedilmiştir. Bu durumda ilgili değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisinin varlığı söz konusu değildir.

4.2.3.2. Granger Nedensellik Testi

Aralarında eşbütünleşme olmayan değişkenlerin kısa dönemdeki ilişkileri nedensellik testi ile incelenir. Granger (1969) tarafından geliştirilen, değişkenler arasında karşılıklı olabileceği düşünülen ilişkilerin yönünü ortaya çıkarmak için kullanılan Granger nedensellik testi (3.23) ve (3.24) eşitliklerinde verilen iki regresyonun çözümüne dayanır. δ_j ve γ_j katsayılarının her ikisi de istatistiksel olarak anlamlı olursa X ve Y ve değişkenleri arasında geri beslemeli bir ilişki olduğu kabul edilir.

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{j=1}^m \alpha_j Y_{t-j} + \sum_{j=1}^m \delta_j X_{t-j} + u_t \quad (3.23)$$

$$X_t = \beta_0 + \sum_{j=1}^m \beta_j Y_{t-j} + \sum_{j=1}^m \gamma_j X_{t-j} + v_t \quad (3.24)$$

Nedensellik testi DLGSYIH, DLGSSSO, DLIMA_IHR ve DLIMA_DYY değişkenleri ile gerçekleştirilmiştir. Bu testin en önemli getirisi bu aşamada değişkenlerin içsel ya da dışsal olmalarının önemini ortadan kaldırıyor olmasıdır. Bir değişken diğer değişkenin nedeni değildir şeklinde kurulan temel hipotez hesaplanan olasılık değerleri ile doğrulanır. Tablo 17’de bu dört değişkenin Granger nedensellik testi sonuçları görülmektedir. Testin gecikme uzunluğu VAR modelinde olduğu gibi 1 olarak kabul edilmiştir.

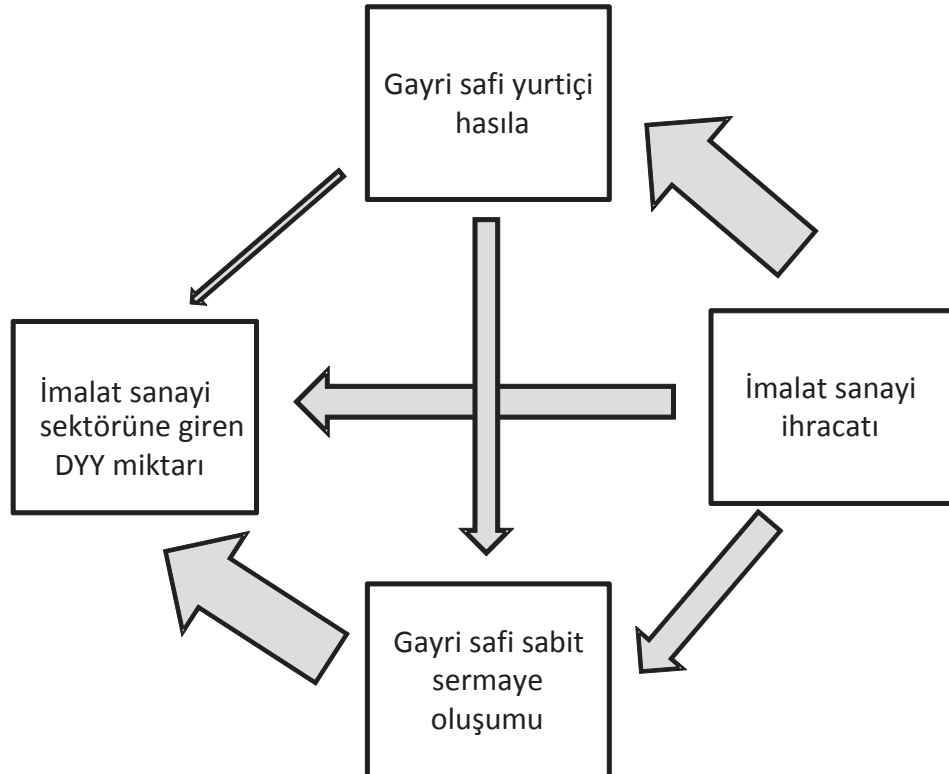
Tablo-17’den görülebileceği üzere değişkenler arasında geri beslemeli bir ilişki mevcut değildir. Bununla beraber bazı değişkenleri diğer değişkenleri hem doğrudan hem de dolaylı olarak etkilemektedir. Nedensellik testinin sonuçları Şekil-2’de yorumlama kolaylığı sağlaması açısından görselleştirilmiştir.

Tablo-17: Granger Nedensellik Testi

Temel Hipotez	N^*	F istatistiği	Olasılık
DLGSSSO Granger nedeni değildir, DLGSYIH	24	1,20992	0,2838
DLGSYIH Granger nedeni değildir, DLGSSSO		2,83241	0,1072
DLIMA_IHR Granger nedeni değildir, DLGSYIH	24	13,916	0,0012
DLGSYIH Granger nedeni değildir, DLIMA_IHR		1,4157	0,2474
DLIMA_DYY Granger nedeni değildir, DLGSYIH	24	0,13221	0,7198
DLGSYIH Granger nedeni değildir, DLIMA_DYY		7,81798	0,0108
DLIMA_IHR Granger nedeni değildir, DLGSSSO	24	7,71654	0,0113
DLGSSSO Granger nedeni değildir, DLIMA_IHR		2,33433	0,1415
DLIMA_DYY Granger nedeni değildir, DLGSSSO	24	0,2763	0,6046
DLGSSSO Granger nedeni değildir, DLIMA_DYY		13,8526	0,0013
DLIMA_DYY Granger nedeni değildir, DLIMA_IHR	24	1,69378	0,2072
DLIMA_IHR Granger nedeni değildir, DLIMA_DYY		5,48527	0,0291

* Gözlem sayısı

Şekil-2: GSYIH, GSSSO, İMA_IHR ve İMA_DYY Arasındaki Nedensellik



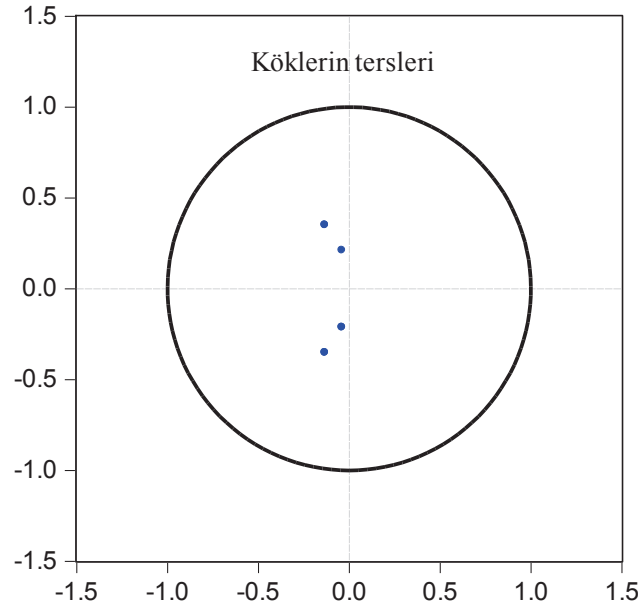
Söz konusu nedensellik ilişkileri çerçevesinde etki-tepki analizi için kurulacak modelde değişkenlerin sırası IMA_IHR, GSYIH, GSSSO, ve IMA_DYY şeklinde olmalıdır.

4.2.3.3. Etki-Tepki Analizi

Etki-tepki fonksiyonları değişkenlerden birinde oluşacak bir şokun (farklı formlarda tanımlanabilir), içsel değişkenlerde meydana getireceği eş anlı ve gecikmeli tepkileri ortaya koymayı amaçlar.

Durağan olmayan seriler arasında eşbütünleşme mevcut değilse, bu serilerin etki-tepki ilişkileri durağanlaştırılmış serilerle ve kısıtlanmamış VAR modeli ile araştırılır (Konya, 2004: 82). Bu sebeple VAR analizinde, DLGSYIH, DLGSSSO, DLIMA_IHR VE DLIMA_DYY serileri kullanılmıştır. Bu çerçevede tahmin edilen VAR modelinin karakteristik köklerinin terslerinin bir önceki modelde olduğu gibi birim çemberin dışına çıkmadıkları ve dolayısıyla kurulan modelin kararlı olduğu görülmüştür (Grafik-35). Yine modelin geçerliliğini teyit etmek için yapılan Seri Korelasyon LM testinin sonuçları Tablo-18’de verilmiştir.

Grafik-35: Etki-Tepki Analizi İçin Kararlılık Sınaması

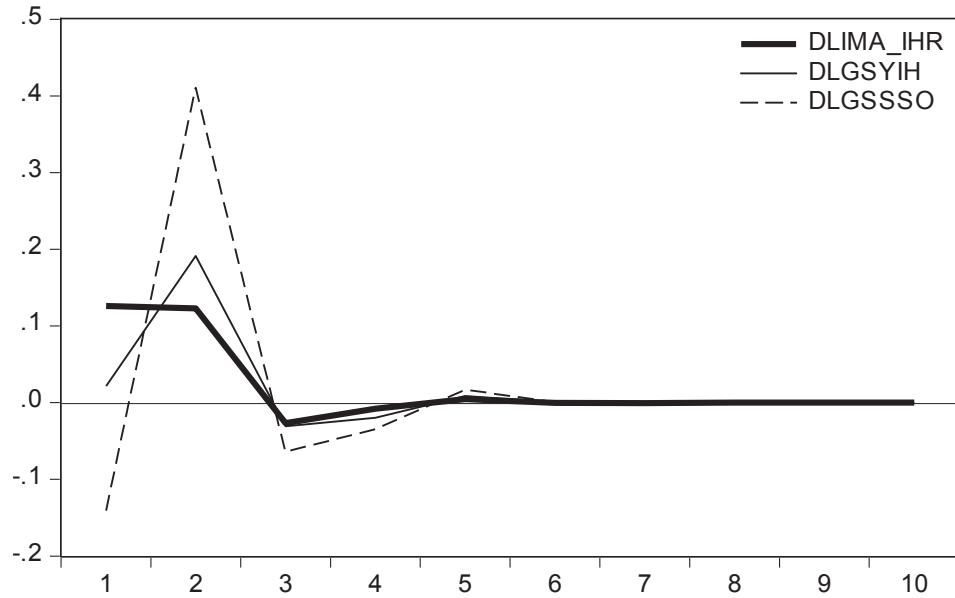


Tablo-18: Etki-Tepki Analizi İçin Seri Korelasyon LM Testi

Gecikme	LM istatistiği	Olasılık
1	9,17886	0,9059
2	8,958742	0,9151
3	24,28407	0,0835
4	24,92626	0,0711
5	34,70073	0,0544
6	8,59348	0,9292
7	21,48283	0,1607
8	18,31717	0,3057
9	16,9816	0,3868
10	17,73571	0,3396

Etki tepki fonksiyonları içinde ilk olarak imalat sanayine giren DYY'nin diğer değişkenlerdeki şokların etkilerine verdiği tepkiler ele alınmıştır (Grafik-36).

Grafik-36: İmalat Sanayine Giren DYY'nin Diğer Değişkenlerdeki Etkilere Tepkisi

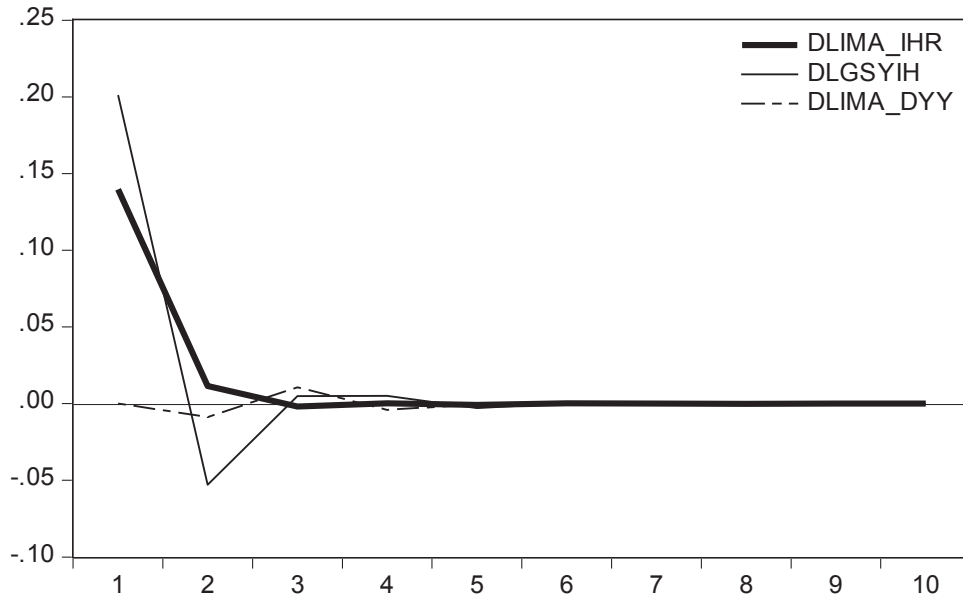


DYY ihracat ve gayri safi yurtiçi hasıla şoklarına ilk iki dönem pozitif tepki oluşturduktan sonra üçüncü dönemde negatif bölgeye geçmiş ve tepki dördüncü dönemle birlikte sona ermiştir. Gayri safi sabit sermaye oluşumunda gerçekleşen şoka karşı DYY ilk dönemde negatif bir tepki verdikten sonra ikinci dönemde etki

pozitive dönmüştür. Üçüncü ve altıncı dönemler arasındaki görece düşük seviyedeki tepkilerden sonra sabit sermaye oluşumunun DYY üzerindeki etkisi son bulmuştur.

Gayri safi sabit sermaye oluşumu üzerinde en büyük etkinin gayri safi yurtiçi hasıladan kaynaklandığı Grafik-37’de görülmektedir. Bu etki ilk dönemdeki pozitif görünümünü ikinci dönemde kaybetmiş olsa da üçüncü dönemde yeniden pozitive dönüşmüş ve dördüncü dönemde sona ermiştir. İmalat sanayi ürünlerinin ihracatındaki şok, ilk üç dönemde sabit sermaye oluşumuna pozitif yansımış ve dördüncü dönemde sona ermiştir. İmalat sanayi ürünlerinin ihracatındaki şok ise ilk iki dönem negatif ve sonraki iki dönem pozitif olmak üzere toplam dört dönemlik bir etki oluşturmuştur.

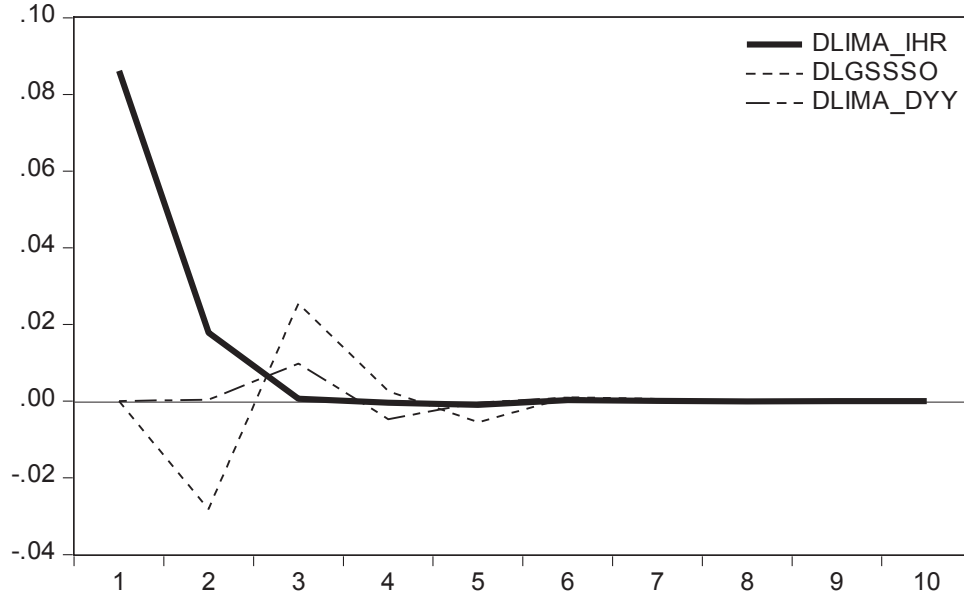
Grafik-37: Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumunun Diğer Değişkenlerdeki Etkilere Tepkisi



Gayri safi yurtiçi hasıla tepki fonksiyonunda diğer değişkenlerin şoklarına bakıldığında imalat sanayi ürünlerinin ihracatının diğerlerinden çok daha büyük bir etki oluşturduğu görülmektedir (Grafik-38). Üç dönem boyunca pozitif bir etki oluşmuştur. Gayri safi sabit sermaye oluşumundaki şok gayri safi yurtiçi hasılda toplamda altı yıllık bir tepki oluşturmuştur ve bu tepki sadece ortada kalan iki yıllık süreçte pozitif işaretlidir. Gayri safi yurtiçi hasılaya en zayıf etkiyi imalat sanayi sektörüne giren DYY gerçekleştirmektedir. İlk dönemde oluşmayan tepki ikinci ve

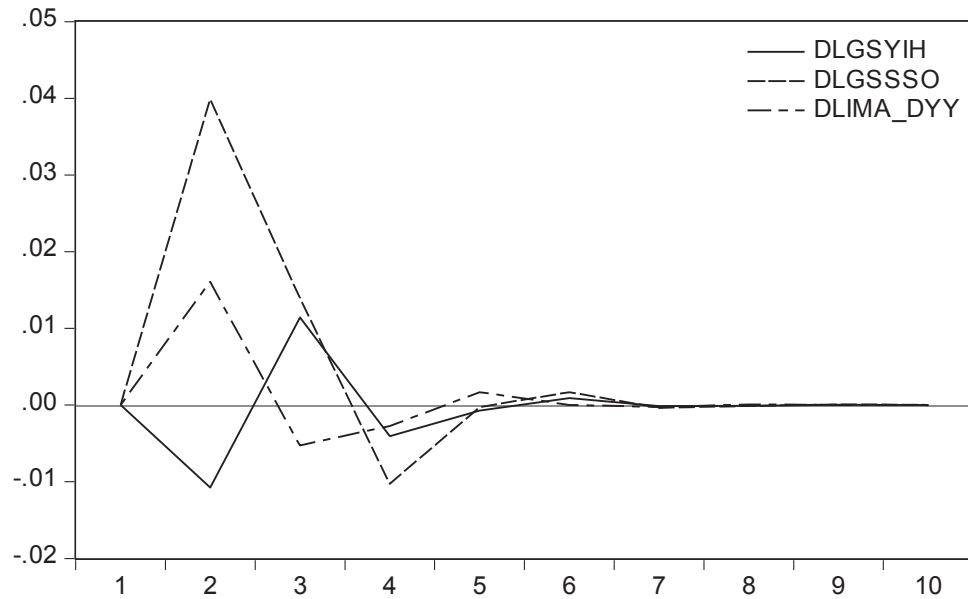
üçüncü dönemlere pozitif kaldıktan sonra dördüncü dönemde negatife geçmiş ve dalgalanarak altıncı dönemde sönümlenmiştir.

Grafik-38: Gayri Safi Yurtiçi Hasılanın Diğer Değişkenlerdeki Etkilere Tepkisi



Nedensellik testi sonucunda en içsel değişken olarak yorumlanan imalat sanayi ürünleri ihracatı üzerindeki en büyük etkiyi gayri safi sabit sermaye oluşumu yapmaktadır (Grafik-39).

Grafik-39: İmalat Sektörü Ürünleri İhracatının Diğer Değişkenlerdeki Etkilere Tepkisi



Pozitif etkinin oluştuğu ilk üç dönemden sonra dördüncü dönemde negatif görünüm alan söz konusu etki, beşinci dönemde önemli ölçüde zayıfladıktan sonra yedinci dönemde sona ermektedir. İmalat sanayi sektörüne giren DYY'ler ise ilk iki dönem boyunca ihracatı pozitif etkilemektedir. Sonraki üç dönem boyunca zayıflayarak devam eden etki, altıncı dönemde sonlanmaktadır. Gayri safi yurtiçi hasıla ise ihracat üzerinde altı dönemlik bir etkiye sahiptir. Bu süreç iki dönemlik negatif etkiyi takip eden iki dönemlik pozitif ve iki dönemlik negatif etkilerle ortadan kalkmaktadır.

4.2.3.4. Varyans Ayrıştırması

Tahmin hatalarının varyans ayrıştırması bir değişkendeki tepkinin ne kadarının ilgili değişkenin kendisinden ne kadarının kendisini etkileyen diğer değişkenlerden kaynaklandığını ortaya çıkarır ve değişkenin dışsallığını ya da içselliğini yorumlamak için kullanılır. Elde edilen veri zaman boyutunda olduğundan dinamik iktisadi sistemlerin açıklanabilmesi için kullanılmaya uygundur. DLGSYIH, DLGSSSO, DLIMA_IHR VE DLIMA_DYY serilerinin varyans ayrıştırması sonuçları Tablo-19'da görölmektedir.

İmalat sanayi malları ihracatı ilk dönemde tamamen kendi iç dinamikleri tarafından tanımlanmaktadır. Sonraki dönemlerde en önemli tanımlayıcı dördüncü dönemin sonunda %12,38'lik payla gayri safi sabit sermaye oluşumudur. Aynı dönemde ihracatın kendini tanımlamadaki payı %83,97 olmaktadır. Gayri safi yurtiçi hasılanın tanımlanmasında ilk dönem imalat sanayi malları ihracatı %21,2 ile önemli bir paya sahipken gayri safi sabit sermaye oluşumu ve imalat sanayi sektörüne giren DYY miktarını tamamen etkisizdirler. Üçüncü dönemin sonunda kompozisyonda önemli bir değişim görölmemektedir. Gayri safi sabit sermaye oluşumunun ilk dönemde kendini tanımlamaktaki payı %14,18 olurken, imalat sanayi malları ihracatı ve gayri safi yurtiçi hasıla, sırasıyla %27,93 ve %57,89'luk paylarla büyük ölçüde belirleyicidirler. İmalat sanayi sektörüne giren DYY ilk dönemde %85,64 oranında kendi iç dinamikleriyle tanımlanabilirken bu oran ikinci dönemde %45,69'a kadar gerilemektedir. İlk dönemde %7,88 orana sahip olan gayri safi sabit sermaye oluşumu ikinci dönemde payını %39,9'a kadar yükseltmektedir.

Tablo-19: Varyans Ayırıştırması Sonuçları

Varyans ayırıştırması: DLIMA_IHR					
Dönem	S.H.	DLIMA_IHR	DLGSYIH	DLGSSSO	DLIMA_DYY
1	0,113089	100	0	0	0
2	0,121593	86,71039	0,782726	10,75755	1,749329
3	0,123056	84,68763	1,628890	11,79254	1,890934
4	0,123596	83,97335	1,722829	12,38042	1,923397
5	0,123610	83,95470	1,725841	12,37816	1,941297
6	0,123625	83,93527	1,730735	12,39316	1,940831
Varyans ayırıştırması: DLGSYIH					
Dönem	S.H.	DLIMA_IHR	DLGSYIH	DLGSSSO	DLIMA_DYY
1	0,187077	21,20476	78,79524	0	0
2	0,195319	20,28877	77,64545	2,065460	0,000323
3	0,197339	19,87657	76,19234	3,685708	0,245381
4	0,197459	19,85279	76,14599	3,698551	0,302672
5	0,197562	19,83444	76,08877	3,774020	0,302764
6	0,197567	19,83369	76,08522	3,776280	0,304809
Varyans ayırıştırması: DLGSSSO					
Dönem	S.H.	DLIMA_IHR	DLGSYIH	DLGSSSO	DLIMA_DYY
1	0,264313	27,93334	57,88841	14,17825	0
2	0,271823	26,58759	58,51586	14,79231	0,104237
3	0,272758	26,40984	58,14793	15,18768	0,254559
4	0,272861	26,38994	58,13759	15,19557	0,276897
5	0,272929	26,37803	58,1198	15,22496	0,277214
6	0,272931	26,37759	58,11871	15,22549	0,278214
Varyans ayırıştırması: DLIMA_DYY					
Dönem	S.H.	DLIMA_IHR	DLGSYIH	DLGSSSO	DLIMA_DYY
1	0,501852	6,294740	0,184964	7,876870	85,64343
2	0,687152	6,562186	7,849073	39,90359	45,68515
3	0,693531	6,590070	7,901705	40,02587	45,48235
4	0,694804	6,578578	7,952521	40,12607	45,34283
5	0,695085	6,577573	7,961373	40,15078	45,31028
6	0,695090	6,577474	7,961321	40,15017	45,31103

4.3. Bulgular

İlk olarak değişkenler arasındaki bütünleşmenin varlığının incelenmesi amacıyla logaritmik dönüşümleri yapılmış olan değişkenlerin durağanlığı araştırılmış ve birinci mertebeden bütünleşik oldukları görülmüştür. Aynı mertebeden bütünleşik

olan değişkenlerin eşbütünlük olup olmadıklarını test etmek mümkün olabildiğinden eşbütünlük testi, kurulan vektör otoregresyon (VAR) modeli yardımıyla farklı bilgi kriterlerine dayandırılarak seçilen bir gecikme uzunluğuyla yapılmıştır. Eşbütünlük testi sonucunda gerek iz kriteri gerekse maksimum özdeğer kriteri, değişkenler arasında uzun vadeli bir denge denkleminin var olmadığı işaret etmiştir. Bu sebeple değişkenlerin arasında kısa dönem nedensellik ilişkileri analiz edilmiştir. Granger Nedensellik Testi sonuçları göre IMA_IHR, diğer tüm değişkenlerin Granger nedeni olarak tespit edilmiştir. Buna ilaveten “IMA_DYY diğer değişkenler için Granger nedeni değildir” sonucu da önemli bir bulgu olarak görülmektedir.

Kısa dönem nedensellik ilişkileri göz önünde bulundurulduğunda diğer değişkenler üzerinde nedensellik açısından etkili görünmeyen IMA_DYY'nin diğer değişkenlere katkıları, etki-tepki analizi ile ortaya konmaya çalışılmıştır. Bu sebeple değişkenlerin durağan halleri olan birinci farkları analizde kullanılmıştır. Bu analizin sonuçlarına göre IMA_DYY, GSSSO'yu ilk iki dönem boyunca olumsuz etkilese de sonraki iki dönem boyunca bu etki olumlu yönde olmaktadır. IMA_DYY, GSYIH'yi ise ilk dönem etkilemezken sonraki iki dönem boyunca olumlu, takip eden bir dönem boyunca olumsuz etkilemektedir. IMA_DYY, IMA_IHR değişkeni üzerinde ilk iki dönem olumlu, takip eden iki dönem boyunca ise olumsuz etkiye sahiptir. Sonuç olarak IMA_DYY diğer değişkenleri ilerleyen dönemler boyunca sırası değişmekle beraber hem olumlu hem olumsuz etkilemektedir. Fakat tüm değişkenler üzerindeki kümülatif etkisi göz önüne alındığında IMA_DYY'nin GSSSO üzerinde bir etkisi görülmesi de GSYIH ve IMA_IHR değişkenlerini olumlu etkilediği değerlendirilmiştir. Bu sonuçlara ilaveten GSYIH değişkeninin IMA_IHR değişkeni tarafından önemli ölçüde olumlu etkilendiği ve bu etkinin olumsuz hiç dönmediği, GSSSO değişkeni tarafından ise ilk iki dönem boyunca olumsuz sonraki iki dönem boyunca olumlu etkilendiği görülmüştür.

Çalışmanın son bölümünde değişkenlerde oluşan gelişmelerin diğer değişkenlerdeki şoklara ne ölçüde bağlı olduklarını görmek için varyans ayrıştırması analizi yapılmıştır. Bu analizin sonuçlarına göre IMA_IHR ilk dönemde tamamen kendi iç dinamikleriyle açıklanıyor olsa da IMA_DYY'nin payı ikinci dönemde %1,75 ve ilerleyen dönemlerde artarak %1,94 olmaktadır. GSSSO ve GSYIH

değişkenlerini açıklamak açısından IMA_DYY'nin payı %1'i geçmemektedir. Bu durum Türkiye'de IMA_DYY'nin, GSYIH ve GSSSO değerlerine oranlarının son derece düşük olmasından kaynaklanmaktadır. Fakat GSYIH değişkeninin ilk altı dönem boyunca %19,8'in altına hiç düşmeksizin IMA_IHR tarafından açıklanıyor olması IMA_DYY'nin iktisadi büyüme üzerindeki dolaylı etkisinin doğrudan etkisine nazaran daha ağır bastığını göstermektedir.

Varyans ayrıştırmasının sunduğu bir diğer bulgu ise IMA_DYY'nin ilk dönemde %85,64 oranında kendi iç dinamiklerince açıklanabilmesine ilaveten ikinci dönemde IMA_IHR, GSYIH ve GSSSO değişkenleri tarafından sırasıyla % 6,56, %7,84 ve % 39,90 oranlarından açıklanabilmektedir. IMA_IHR'nin artmasıyla ekonominin dışa açıklık oranı artmakta ve bu durum IMA_DYY'yi olumlu etkilemektedir.

SONUÇLAR VE ÖNERİLER

Başta refah artışı olmak üzere temel iktisadi hedefler arasında sürekli ve sürdürülebilir büyüme ve kalkınma öncelikli bir konuma sahiptir. Bu bağlamda, üretim kapasitesini doğru yapısal dönüşümle geliştirmek için yurtiçi kaynaklarla tasarruf-yatırım faaliyetleri yanında yabancı yatırımlardan da yararlanılmalıdır.

Dünya geneline bakıldığında, özellikle 1990'lı yıllardan itibaren elektronik, iletişim ve ulaşım teknolojilerindeki gelişmelere paralel olarak çokuluslu şirketler üretimlerini farklı coğrafi alanlarda yürütmeye başlamışlardır. Böylelikle, yabancı yatırımların dünya ekonomisindeki payı giderek artmıştır. 2012 yılına gelindiğinde, 1990'lı yılların başına göre doğrudan yabancı yatırımların (DYY) hacmi büyük ölçüde artmış olmasına rağmen, bazı büyük ekonomilerde gözlenen iktisadi kırılganlık ve siyasi belirsizliklerden dolayı 2011 yılına oranla gerileme gözlenmiştir. Özellikle gelişmiş ekonomilere yönelen DYY'deki azalma, gelişmekte olan ekonomilerde gözlenen azalmaya oranla daha fazla olmuştur. Bununla birlikte, dünya genelinde 2014 ve 2015 yılları için makroekonomik koşullarda yaşanacak olumlu gelişmelerle çokuluslu şirketlerin nakit birikimlerini yatırıma çevireceği ve böylelikle DYY'de bir artış gözleneceği tahmin edilmektedir.

Türkiye'de 1980'li yıllardan itibaren yapısal uyum programları çerçevesinde reel ve finansal alanlarda sağlanan serbestleşme, istikrarsız makroekonomik çevreye rağmen, dışa açıklık oranında bir artış ve buna paralel olarak DYY hacminde bir genişleme sağlamıştır. Bu süreç, özellikle 1990'lı yılların sonlarından itibaren hız kazanmıştır. Fakat, 2001 yılında yaşanan iktisadi kriz Türkiye'ye yönelen DYY hacminde daralmaya sebep olmuştur. Bu krizden sonra Türkiye spekülasyon yapıya sahip kısa vadeli yatırımlara oranla daha güvenilir bulunan DYY'leri çekebilmek için önemli bir yasal düzenlemeye gitmiştir. 2003 yılında, 6224 sayılı "Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu" yerine yürürlüğe giren 4875 sayılı "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu" önemli değişiklikler getirmiştir. Bu kanunla DYY'ler özendirilmiş, yabancı yatırımcılar yerli yatırımcılarla eşit muameleye tabi tutulmuş ve haklarının korunması sağlanmış, izin ve onay sistemi bilgilendirme sistemine dönüştürülmüştür. Türkiye'de söz konusu yasal düzenleme ve Avrupa Birliği'ne

üyelik müzakerelerinin hızlanması ile içeri yönlü DYY bakımından özellikle 2003-2012 döneminde önemli gelişme sağlanmıştır.

Bu çalışmada, Türkiye’de iktisadi büyüme üzerinde DYY’lerin etkisi teknoloji kanalı boyutunda incelenmiştir. Bu amaçla DYY’lerin sebep olduğu teknoloji taşmalarının en yoğun gözlendiği imalat sanayi sektörü ele alınmıştır. İmalat sanayi sektörüne giren DYY’nin iktisadi büyümeye katkısı, imalat sanayi sektörü ürünlerinin ihracatı ile gayri safi sabit sermaye oluşumu göz önünde bulundurularak araştırılmıştır. İktisadi büyüme kavramı GSYİH’de görülen değişimlerle ortaya konmaktadır. DYY’nin sektörel dağılımı aylık ya da dönemlik frekanslarda elde edilemediğinden yıllık verilerle çalışılmak zorunda kalınmıştır. Bu kısıtlama, örneklemede daralmaya sebep olmuş olsa da genel eğilimlerin bu daralmadan etkilenmesi söz konusu değildir.

Bulgular değerlendirildiğinde ilgili değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin bulunmadığı görülmektedir. Ancak, nedensellik ilişkileri göz önüne alındığı zaman, imalat sanayi ihracatının, GSYİH, gayri safi sabit sermaye oluşumu ve imalat sanayi sektörüne giren DYY üzerinde etkiye sahip olduğu gözlenmektedir.

İmalat sanayi ihracatının artması, uluslararası alanda rekabetçilik düzeyini geliştireceğinden beraberinde verimlilik artışı ve etkin kaynak kullanımını getirecektir. Ayrıca rekabetçilik gereği uluslararası standartları yakalayabilmek adına ihracatçı firmaların ürün çeşitlendirmesi ile nitelikli üretim yapmaya yönelmeleri ve teknolojik gelişmelere uyum sağlamaları, GSYİH ve büyüme üzerinde olumlu etkiye sahip olmaktadır.

GSYİH’deki artış firmaların gelir artışları dolayısıyla daha fazla yatırıma yönelerek sabit sermaye oluşumlarını artırmalarına imkan sağlamaktadır. Bununla birlikte, ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğü, yüksek talep ile düşük taşımacılık ve ürün pazarlama maliyetleri anlamına geldiğinden DYY belirleyici özelliklerden biri olarak DYY üzerinde de pozitif yönlü etkide bulunmaktadır.

İmalat sanayi ihracatı yapan firmaların gelirlerinde meydana gelen artışlar bu firmaların nakit birikimlerini sabit sermaye oluşumlarına yönlendirmelerini sağlamaktadır. Firmaların üretim kapasitelerini artırıp, üretim maliyetlerini azaltmak

amacıyla yaptıkları bu yatırımlar rekabet güçlerine destek sağlamaktadır. Bu nedenle, imalat sanayi ihracatı arttığında ülkedeki sabit sermaye oluşumunda artış gözlenmektedir.

Gerek GSYİH’de gerekse ihracatta meydana gelen artış dolayısıyla gayri safi sabit sermaye oluşumunda ortaya çıkan yükseliş, imalat sanayi sektörünün mevcut üretim altyapısının yatırımcı şirketin altyapısına oranla çok geride kalmaması dolayısıyla yabancı firmaların yatırım yapacakları ülkede daha az maliyetle üretim yapmaları açısından daha uygun bir yatırım iklimiyle karşılaşmalarına yol açmaktadır. Teknoloji adaptasyonunun daha az harcamayla yapılabilmesini sağlayan bu durum DYY açısından çekici etkide bulunmaktadır.

İhracat artışı, ülkenin dışa açıklık oranını artırması dolayısıyla DYY çekici özelliğe sahiptir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için dışa açıklık oranının artması ya da ticaret engellerinin azaltılması daha fazla DYY çekilebilmesi anlamına gelmektedir. Bu nedenle imalat sanayi ihracatında meydana gelen artışlar imalat sanayi sektörüne gelen DYY’de de artışa yol açmaktadır.

Nedensellik analizi çerçevesinde imalat sanayi sektörüne giren DYY ile iktisadi büyüme arasında bir ilişkinin söz konusu olmamasının temel nedeni, imalat sanayine yönelen DYY’nin yeni üretim tesisi kurulumundan ziyade mevcut üretim tesislerinin satın alınması ya da şirket birleşmeleri yoluyla yapılmasıdır. Bu durum Türkiye’de tasarruf ve yatırım oranını yükseltmediği için DYY iktisadi büyümenin doğrudan bir nedeni olmamaktadır.

Etki-tepki analizi bir bütün olarak değerlendirildiğinde, imalat sanayi sektörüne giren DYY’nin, GSYİH üzerinde hem doğrudan hem de imalat sanayi ihracatı üzerinden dolaylı olumlu etkilere kısıtlı da olsa sahip olduğu görülmektedir. Gayri safi sabit sermaye oluşumu değişkeninin GSYİH üzerinde etkisiz kalmış olmasına rağmen ilerleyen dönemlerde ihracat üzerindeki etkisinin DYY ile aynı eğilimi izliyor olması, DYY’lerin sabit sermaye yatırımlarının verimliliğini doğrudan etkilediğini işaret etmektedir. Verimlilikte görülen bu etkinin teknoloji taşmaları neticesinde gerçekleşmesi mümkün olabilmektedir.

Sahip olunan teknoloji bakımından yerel firmalara karşı üstünlüğü olan çokuluslu şirketlerin doğrudan yatırımları sayesinde yerel firmaların teknoloji açısından gelişmeleri mümkün olabilmektedir. Bu gelişme yerel firmaların üretim kapasitelerini daha verimli kullanabilmelerini, mevcut üretim kapasitelerini daha az harcama ile genişletebilmelerini ve arz yelpazelerini genişleterek daha rekabetçi olabilmelerini sağlayarak ihracatı olumlu yönde etkilemektedir. İhraç edilen ürünler için uluslararası ölçekte kabul görmüş sertifikasyonların kullanılması için firmaların teşvik edilmesi teknoloji ve inovasyonun benimsenmesini kolaylaştıracaktır. Yerel firmaların rekabet gücünü artıracak bir diğer uygulama ise üniversite-sanayi işbirliği projelerini destekleyen kurumların bütçelerini artırarak bilim insanlarının erişilebilirliğini kolaylaştırmak olacaktır.

Elde edilen bulgular ışığında, Türkiye’de imalat sanayi sektörünün ihracat üzerinden büyümeyi daha etkin artırabilmesi için sermaye verimliliğini artıracak DYY’lerin ülkeye çekilmesi gerekmektedir. Bu ancak teknolojik gelişmişlik düzeyi Türkiye’den daha yüksek olan ülkelere gelecek DYY’ler ile mümkün olabilir. Bu sebeple imalat sanayi sektörü alt sektörler temelinde incelenmeli ve gerekli görülürse seçilecek alt sektörlerle yabancı sermaye girişini artıracak önlemler alınmalı ve gerekli mevzuat değişiklikleri (örneğin vergi ve teşvik konularında) yapılmalıdır. Ayrıca yatırımcıların olumsuz olarak değerlendirdiği haksız rekabet unsurlarını ortadan kaldırmak için kayıt dışı ekonomi ile mücadele yoğunlaştırılmalıdır. Yatırım ikliminin bir diğer unsuru olarak bir işi başlatmak ve kapatmak, ruhsat almak için gerekli prosedürler, zaman, maliyet ve asgari sermaye, fikri mülkiyet haklarının yasalarla korunması gibi iş yapma kolaylığını işaret eden göstergelerde iyileşme sağlanmalıdır.

Türkiye’de araştırma-geliştirme faaliyetlerine özel sektörün ayırdığı payın yetersiz olduğu genel kabul gören bir gerçektir. Bu durumun düzeltilebilmesi için kamu desteklerine ihtiyaç duyulmaktadır. Bu desteklerin ihracat sepetindeki orta teknoloji ve daha sofistike ürünlerin payını artıracak şekilde dağılımının sağlanması, Türkiye’nin küresel talepteki değişimlerden faydalanabilmesi ve ihracat hedeflerini yakalayabilmesi açısından önem arz etmektedir. Bu sebeple, söz konusu desteklerin yüksek teknoloji imalat sanayi sektörlerini desteklemek için kullanılması daha uygun olacaktır. Fakat bu sürecin tamamlanabilmesi için bu ürünlerin dış piyasalara

erişiminin de sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilebilmesi ve dolayısıyla etkili bir dış ticaret politikasının uygulanması gerekmektedir. Tüm bunlar göz önüne alındığında araştırma-geliştirme faaliyetlerine belirli bir oranın üzerinde pay ayırmayı taahhüt eden yüksek teknolojiye dayalı yatırım yapan yabancı yatırımcıların, yapacakları araştırma-geliştirme faaliyetleri ve ihracat konularında bazı teşviklerden yararlandırılmaları, Türkiye için orta ve uzun vadede önemli iktisadi getiriler sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

- Agarwal, Jamuna Prasad (1980). "Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey". *Weltwirtschaftliches Archiv*. 116 (4): 739-773.
- Agarwal, Jamuna Prasad, Andrea Gubitz and Peter Nunnenkamp (1991). "Foreign Direct Investment in Developing Countries: The Case of Germany". *Kieler Studien* 238. Tübingen: J.C.B. Mohr/Paul Siebeck.
- Ahiakpor, James C. W. (1991). *Multinationals and Economic Development: An Integration of Competing Theories*. Routledge. Florence.
- Aizenman, Joshua and Nancy Marion (2004). "The Merits of Horizontal versus Vertical FDI in the Presence of Uncertainty". *Journal of International Economics*. 62 (1): 125-148.
- Akguc Alici, Asli and Meltem Sengun Ucal (2003). "Foreign Direct Investment, Exports And Output Growth Of Turkey: Causality Analysis", Paper to be Presented at the European Trade Study Group (ETSG) Fifth Annual Conference, Universidad Carlos III de Madrid.
- Akkoyunlu, Arzu (1996). "Yeni Dış Ticaret Teorileri". *Ekonomik Yaklaşım*. 7 (21): 71-99.
- Albuquerque, Rui, Norman Loayza and Luis Servén (2005). "World Market Integration Through the Lens of Foreign Direct Investors". *Journal of International Economics*. 66 (2): 267-295.
- Alfaro, Laura, Areendam Chanda, Şebnem Kalemli-Ozcan and Selin Sayek (2004). "FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets". *Journal of International Economics*. 64 (1): 89-112.
- Aliber, Robert Z. (1970). "A Theory of Direct Foreign Investment", in Charles P. Kindleberger (ed.), *The International Corporation*, Cambridge, M.I.T. Press, England.
- Alpar, Cem (1978). *Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma*. Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi. Yayın No: 124.
- Amirahmadi, Hooshang and Weiping Wu (1994). "Foreign Direct Investment in Developing Countries". *The Journal of Developing Areas*. 28 (2): 167-190.
- Andersson, Thomas (1991). *Multinational Investment in Developing Countries: A Study of Taxation and Nationalization*. Routledge. USA and Canada.

- Asiedu, Elizabeth (2002). "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?". *World Development*. 30 (1): 107-119.
- Aslan, Nurdan ve Nuray Terzi (2006). "Heckscher-Ohlin-Samuelson (HOS) Teorisi ve Teorinin Değerlendirilmesi". *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*. 21 (1): 1-13.
- ATKearney. Foreign Direct Investment Confidence Index. www.atkearney.com / 21.01.2014
- Barabba, Vincent P. (1975). *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970. Part 2. Bicentennial Edition*. Washington, D.C.: U.S. Department of Commerce, Bureau of the Census.
- Bassanini, Andrea and Stefano Scarpetta (2001). *The Driving Forces of Economic Growth: Panel Data Evidence for the OECD Countries*. OECD Economic Studies. No. 33. 2001/II.
- Bayraktar, Fulya (2003). *Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*. Türkiye Kalkınma Bankası. Genel Araştırmalar. GA/03-1-1. Ankara.
- Bende-Nabende A., and J. L. Ford (1998). "FDI, Policy Adjustment and Endogenous Growth: Multiplier Effects from a Small Dynamic Model for Taiwan, 1959-1995". *World Development*. 26 (7): 1315-1330.
- Bengoa, Marta and Blanca Sanchez-Robles (2003). "Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence from Latin America". *European Journal of Political Economy*. 19 (3): 529-545.
- Bento, Joao Paulo Cerdeira (2009). *Economic Integration, International Trade and the Role of Foreign Direct Investment*. Münster: LIT Verlag.
- Bergsman, Joel and Xiaofang Shen (1995). "Foreign Direct Investment in Developing Countries: Progress and Problems". *Finance and Development*. 32 (4): 6-8.
- Beugelsdijk, Sjoerd, Roger Smeets and Remco Zwinkels (2008). "The Impact of Horizontal and Vertical FDI on Host’s Country Economic Growth". *International Business Review*. 17 (4): 452-472.
- Bevan, Alan A. and Saul Estrin (2000). "The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies". William Davidson Institute Working Paper 342.
- Bevan, Alan A. and Saul Estrin (2004). "The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies". *Journal of Comparative Economics*. 32 (4): 775-787.

- Bilgili, Faik, Nadide Sevil Halici Tuluçe and Ibrahim Dogan (2012). “The Determinants of FDI in Turkey: A Markov Regime-Switching Approach”. *Economic Modelling*. 29 (4): 1161–1169.
- Blanchard, Olivier (1997). *The Economics of Post-Communist Transition*. Oxford University Press.
- Blomström, Magnus, Robert E. Lipsey and Mario Zejan (1994). “What Explains Developing Country Growth?”. NBER Working Papers 4132. National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blomström, Magnus and Ari Kokko (1997). “Regional Integration and Foreign Direct Investment: A Conceptual Framework and Three Cases”. Policy Research Working Paper Series 1750. The World Bank.
- Blomström, Magnus and Ari Kokko (1998). “Multinational Corporations and Spillovers”. *Journal of Economic Surveys*. 12 (2): 1-31.
- Blomström, Magnus, Ari Kokko and Mario Zejan (2000). *Foreign Direct Investment, Firm and Host Country Strategies*. Antony Rowe Ltd. Great Britain.
- Blonigen, Bruce A. (2005). “A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants”. *Atlantic Economic Journal*. 33 (4): 383-403.
- Borensztein, Eduardo, Jose De Gregorio and Jong-Wha Lee (1998). “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”. *Journal of International Economics*. 45 (1): 115-135.
- Boyes, William and Michael Melvin (1991). *Economics*. Houghton Mifflin Company. Boston.
- Bozkurt, Hilal (2009). “Türkiye’de Doğrudan Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: CCC-MGARCH Modeli ile Tahmin”. *ODTÜ Gelişme Dergisi*. 36: 71-92.
- Brada, Josef C., Ali M. Kutun and Taner M. Yigit (2006). “The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment Inflows”. *Economics of Transition*. 14 (4): 649-680.
- Branstetter, Lee (2006). “Is Foreign Direct Investment a Channel of Knowledge Spillovers? Evidence from Japan’s FDI in the United States”. *Journal of International Economics*. 68 (2): 325–344.
- Buckley, Peter J. (1988). “The Limits of Explanation: Testing the Internalization Theory of the Multinational Enterprise”. *Journal of International Business Studies*. 19 (2): 181-193.

- Buckley, Peter J. and Mark Casson (1996). "An Economic Model of International Joint Venture Strategy". *Journal of International Business Studies*. 27 (5): 849-876.
- Busse, Matthias and Carsten Hefeker (2007). "Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment". *European Journal of Political Economy*. 23 (2): 397-415.
- Candemir, Aykan (2009). "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler". *Ege Akademik Bakış*. 9 (2): 659-675.
- Cartwright, Sue and Cary L. Cooper (1996). *Managing Mergers, Acquisitions & Strategic Alliances: Integrating People and Cultures*. Second Edition. Butterworth-Heinemann. Oxford.
- Casson, Mark (1987). *The Firm and the Market: Studies in Multinational Enterprise and the Scope of the Firm*. Oxford: Blackwell and Cambridge: The MIT Press.
- Caves, Richard E. (1971). "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment". *Economica*. New Series. 38 (149): 1-27.
- Caves, Richard E. (1974). "Causes of Direct Investment: Foreign Firms' Shares in Canadian and United Kingdom Manufacturing Industries". *The Review of Economics and Statistics*. 56 (3): 279-293.
- Cavusoglu, A. Tarkan, Nil Demet Gungor and Hasan Olgun (1998). "The Characteristics of Capital Inflows in Turkey: An Econometric Investigation". ERC Working Papers 98/4.
- Celasun, Merih and Dani Rodrik (1989). "Turkish Economic Development: An Overview". NBER Chapters. in Jeffrey D. Sachs and Susan M. Collins (eds.) *Developing Country Debt and Economic Performance*. Volume 3: Country Studies-Indonesia, Korea, Philippines, Turkey. National Bureau of Economic Research, Inc.
- Celasun, Oya, Cevdet Denizler and Dong He (1999). "Capital Flows, Macroeconomic Management, and the Financial System: Turkey, 1989-97". Policy Research Working Paper Series 2141. The World Bank.
- Chen, John-Ren (2000). "Foreign Direct Investment, International Financial Flows and Geography". in John-Ren Chen, Richard Hule and Herbert Stocker (eds.). *Foreign Direct Investment*. Palgrave Macmillan. New York.
- Chen, Tain-Jy, Homin Chen and Ying-Hua Ku (2004). "Foreign Direct Investment and Local Linkages". *Journal of International Business Studies*. 35 (4): 320-333.
- Cheng, Leonard K. and Yum K. Kwan (2000). "What are the Determinants of the Location of Foreign Direct Investment? The Chinese Experience". *Journal of International Economics*. 51 (2): 379-400.

- Cheng, Yung-Ming (2006). "Determinants of FDI Mode Choice: Acquisition, Brownfield, and Greenfield Entry in Foreign Markets". *Canadian Journal of Administrative Sciences*. 23(3): 202-220.
- Chimobi, Omoke Philip (2010). "The Estimation of Longrun Relationship between Economic Growth, Investment and Export in Nigeria". *International Journal of Business and Management*. 5 (4): 215-222.
- Choquette, Eliane (2009). *Productivity Spillovers from Foreign Direct Investment-Evidence from Denmark*. Master's Thesis. Aarhus School of Business. Aarhus University. Denmark.
- Cohen, Stephen D. (2007). *Multinational Corporations and Foreign Direct Investment: Avoiding Simplicity, Embracing Complexity*. New York: Oxford University Press.
- Cox, Howard (1997). "The Evolution of International Business Enterprise". in John, R (ed.) *Global Business Strategy*. London: International Thomson Press. pp.9-46.
- Coyle, Brian (2000). *Financial Risk Management, Corporate Finance: Mergers and Acquisitions*. Glenlake Publishing Company: Fitzroy Dearborn Publishers. Chicago and London.
- Çeştepe, Hamza ve Şevket Tüylüoğlu (2006). "Yabancı Doğrudan Yatırımlar Yoluyla Teknoloji Transferi: İrlanda Örneğinden Türkiye İçin Dersler". *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*. 61(2): 45-62.
- Damijan, Jože P., Mark Knell, Boris Majcen and Matija Rojec (2003). "Technology Transfer through FDI in Top-10 Transition Countries: How Important are Direct Effects, Horizontal and Vertical Spillovers?". William Davidson Working Paper. Number: 549.
- de Mello, Luiz R., Jr (1999). "Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data". *Oxford Economic Papers*. 51 (1): 133-151.
- Denisia, Vintila (2010). "Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories". *European Journal of Interdisciplinary Studies*. (3): 53-59.
- Desli, Evangelia, Pavlos Gkasis and Persefoni Tsaliki (2012). "An Alternative Approach to the Monitoring of Technological Diffusion via Foreign Direct Investment: Evidence from the Greek Manufacturing Sector". *International Review of Applied Economics*. 26 (5): 687-707.
- Doing Business. *Doing Business Rankings*. <http://www.doingbusiness.org/rankings/> 24.01.2014.

- Doukas, John A. and L. H. P. Lang (2003). "Foreign Direct Investment, Diversification and Firm Performance". *Journal of International Business Studies*. 34(2): 153-172.
- Doytch, Nadia and Merih Uctum (2011). "Does the Worldwide Shift of FDI from Manufacturing to Services Accelerate Economic Growth? A GMM Estimation Study". *Journal of International Money and Finance*. 30 (3): 410–427
- Doytch, Nadia and Merih Uctum (2012). "Sectoral Growth Effects of Cross-Border Mergers and Acquisitions" *Eastern Economic Journal*. 38 (3): 319–330.
- DPT (1983). "6224 Sayılı Kanuna Göre Türkiye’de Yabancı Sermaye". Yayın No: 1808. YSB: 1. Yabancı Sermaye Başkanlığı. Ankara.
- DPT (2000a). "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu". Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı. Ankara: DPT Yayını.
- DPT (2000b). "Uzun Vadeli Strateji ve Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı: 2001-2005". Ankara.
- Duce, Maitena (2003). "Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): A Methodological Note". Paper for the CGFS Working Group. Banco de Espana. Madrid.
- Dulupçu, Murat Ali and Onur Demirel (2008). "Globalization and Internationalization". ECOLAB: Economy and Labour World, Comenuis 2.1., Germany.
- Dunning, John H. (1979). "Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory". *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. 41 (4): 269-295.
- Dunning, John H. (1980). "Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests". *Journal of International Business Studies*. 11(1): 9-31.
- Dunning, John H. (1981). "Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach". *Weltwirtschaftliches Archiv*. 117 (1): 30-64.
- Dunning, John H. (1992). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. UK: Addison-Wesley Publishing Company.
- Dunning, John H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. UK: Addison-Wesley.
- Dunning, John H. (1995). "Reappraising the Eclectic Paradigm in an Age of Alliance Capitalism". *Journal of International Business Studies*. 26 (3): 461-491.

- Dunning, John H. (2001). "The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future". *International Journal of Economics of Business*. 8(2): 173-190.
- Durlauf, Steven N. and Lawrence E. Blume (2008). *The New Palgrave Dictionary of Economics*. Second Edition.
- Elton, Edwin J. and Martin J. Gruber (1997). "Modern Portfolio Theory, 1950 to Date". *Journal of Banking & Finance*. 21 (11-12): 1743-1759.
- Emir, Mustafa ve Ahmet Kurtaran (2005). "Doğrudan Yabancı Yatırım Kararlarında Politik Risk Unsuru". *MUFAD Journal*. Sayı 28.
- Enders, Walter (1995). *Applied Econometric Time Series*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Erçakar, M. Emin ve Erdal Tanas Karagöl (2011). "Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar". *Seta Analiz*. Sayı: 33.
- Eurostat (2013). *Foreign Direct Investment Statistics*. [epp.eurostat.ec.europa.eu /](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/) 09.12.2013.
- Faeth, Isabel (2009). "Determinants of Foreign Direct Investment - A Tale of Nine Theoretical Models". *Journal of Economic Surveys*. 23(1): 165-196.
- Feldstein, Martin and Charles Horioka (1980). "Domestic Saving and International Capital Flows". *The Economic Journal*. 90 (358): 314-329.
- Findlay, Ronald (1978). "Relative Backwardness, Direct Foreign Investment, and the Transfer of Technology: A Simple Dynamic Model". *The Quarterly Journal of Economics*. 92 (1): 1-16.
- Fosfuri, Andrea, Massimo Motta and Thomas Rønde (2001). "Foreign Direct Investment and Spillovers Through Workers’ Mobility". *Journal of International Economics*. 53 (1): 205-222.
- Froyen, Richard T. and Douglas F. Greer (1989). *Principles of Macroeconomics*. Macmillan Publishing Company. New York.
- Fry, Maxwell J., Stijn A. Claessens, Peter Burridge and Marie-Christine Blanchet (1995). "Foreign Direct Investment, Other Capital Flows and Current Account Deficits: What Causes What?". *Policy Research Working Paper 1527*. World Bank.
- Gastanaga, Victor M., Jeffrey B. Nugent and Bistra Pashamova (1998). "Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference Do They Make?". *World Development*. 26 (7): 1299-1314.

- Gedikli, Ayfer (2011). "Çok Uluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişmekte Olan Ülkelerin Kalkınması Üzerine Etkileri". *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*. 6 (1): 96-146.
- Glass, Amy Jocelyn (2009). "Vertical versus Horizontal Foreign Direct Investment". *The Princeton Encyclopedia of the World Economy*. Volume: 2. Princeton.
- Gomes-Casseres, Benjamin and David B. Yoffie (1993). "The International Political Economy of Direct Foreign Investment. Volume: 1. The Library of International Political Economy 4.
- Goldstein, Itay and Assaf Razin (2006). "An Information-Based Trade Off Between Foreign Direct Investment and Foreign Portfolio Investment". *Journal of International Economics*. 70 (1) : 271–295.
- Gopinath, Munisamy and Rodrigo Echeverria (2004). "Does Economic Development Impact the Foreign Direct Investment-Trade Relationship? A Gravity-Model Approach". *American Journal of Agricultural Economics*. 86 (3): 782-787.
- Görg, Holger and David Greenaway (2003). "Much Ado about Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment?". IZA Discussion Papers 944. Institute for the Study of Labor (IZA).
- Grosse, Robert and Len J. Trevino (1996). "Foreign Direct Investment in the United States: An Analysis by Country of Origin". *Journal of International Business Studies*. 27 (1): 139-155.
- Grubert, Harry and John Mutti (1991). "Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making". *The Review of Economics and Statistics*. 73 (2): 285-293.
- Guncavdi, Oner, Michael Bleaney and Andrew McKay (1999). "The Response of Private Investment to Structural Adjustment- A Case Study of Turkey". *Journal of International Development*. 11 (2): 221-239.
- Güven, Yılmaz (2008). "Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi". *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*. 3 (1): 75-97.
- Hausmann, Ricardo and Eduardo Fernandez-Arias (2000). "Foreign Direct Investment: Good Cholesterol?". *Inter-American Development Bank (IADB) Working Paper 417*. New Orleans.
- Hansen, Henrik and John Rand (2005). "On the Causal Links Between FDI and Growth in Developing Countries". *UNU-WIDER*. United Nations University (UNU). Research Paper No. 2005/31.

- Harris, Robert S. and David Ravenscraft (1991). "The Role of Acquisitions in Foreign Direct Investment: Evidence from the U.S. Stock Market". *The Journal of Finance*. 46 (3): 825-844.
- Hein, Simeon (1992). "Trade Strategy and the Dependency Hypothesis: A Comparison of Policy, Foreign Investment, and Economic Growth in Latin America and East Asia". *Economic Development and Cultural Change*. 40 (3): 495-521.
- Hermes, Niels and Robert Lensink (2003). "Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth". *The Journal of Development Studies*. 40 (1): 142-163.
- Hiç, Mükerrerem (2009). *Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye*. 1. Baskı. İstanbul: Beykent Üniversitesi Yayınları. No: 62.
- Hijzen, Alexander, Holger Görg and Miriam Manchin (2008). "Cross-Border Mergers and Acquisitions and the Role of Trade Costs". *European Economic Review*. 52 (5): 849-866.
- Holland, Dawn and Nigel Pain (1998). "The Diffusion of Innovations in Central and Eastern Europe: A Study of the Determinants and Impact of Foreign Direct Investment". NIESR Discussion Papers. No: 137. London.
- Hosseini, Hamid (2005). "An Economic Theory of FDI: A Behavioral Economics and Historical Approach". *The Journal of Socio-Economics*. 34(4): 528-541.
- Huang, Gene (1997). *Determinants of United States-Japanese Foreign Direct Investment: A Comparison Across Countries and Industries*. New York and London: Garland Publishing.
- Hudea Caraman, Oana Simona and Stelian Stancu (2012). "Foreign Direct Investments, Technology Transfer and Economic Growth. A Panel Approach". *Romanian Journal of Economic Forecasting*. 15 (2): 85-102.
- Hussain, Fayyaz and Constance Kabibi Kimuli (2012). "Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries". *SBP Research Bulletin*. 8 (1): 13-31.
- Hymer, Stephen H. (1976). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment (1960)*. Ph. D. Thesis. Department of Economics. Cambridge: the MIT Press.
- IMF (1993). *Balance of Payments Manual*. Fifth Edition. Washington.
- IMF (2002). *Balance of Payments Statistics Yearbook*. Part 1: Country Tables. Volume: 53. Washington. D.C.

- IMF (2009). Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth Edition (BPM6). Washington. D.C.
- İnsel, Aysu ve Nesrin Sungur (2003). “Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği-1989: III-1999: IV”. Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni. No. 2003/8.
- İyibozkurt, Erol (2001). Uluslararası İktisat: Teori-Politika-Uygulama. Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 4. Baskı. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Javorcik, Beata Smarzynska (2004). “Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers Through Backward Linkages”. The American Economic Review. 94 (3): 605-627.
- Jensen, Nathan M. (2003). “Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment”. International Organization. 57 (3): 587-616.
- Jones, Jonathan and Colin Wren (2006). Foreign Direct Investment and the Regional Economy. Ashgate Publishing Group. Brookfield.
- Kang, Nam-Hoon and Kentaro Sakai (2001). New Patterns of Industrial Globalisation: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Strategic Alliances; Industry, Services and Trade. Paris: OECD.
- Kant, Chander (2010). “Relationship between Different Types of Private Capital Flows to Developing Countries”. Quantitative and Qualitative Analysis in Social Sciences. 4 (1): 58-82.
- Kar, Muhsin ve Fatma Tatlısöz (2008). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi”. KMU İ.İ.B.F. Dergisi. Yıl: 10 (14): 436-458.
- Karagöl, Erdal Tanas ve Ahmet Semih Bingöl (2013). “Türkiye-IMF İlişkilerinde Yeni Dönem”. Seta Analiz. Sayı: 67.
- Karlık, Rıdvan (1996). Uluslararası Ekonomi. Genişletilmiş-Yenilenmiş 4. Bası. İstanbul: Beta Yayınları.
- Karlık, Rıdvan (2001). “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı”. Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye. TCMB Yayınları. Ankara.
- Kaymaz Balsari, Cagnur and Yesim Ucdogruk (2010). “The Effects of Foreign Ownership and Size on Firm Performance: Evidence from Panel Data Analysis of ISE Listed Firms”. IJETE. International Journal of Emerging and Transition Economies. 3 (1): 93-114.

- Kemeny, Thomas (2010). "Does Foreign Direct Investment Drive Technological Upgrading?". *World Development*. 38 (11): 1543–1554.
- Kinda, Tidiane (2010). "Investment Climate and FDI in Developing Countries: Firm-Level Evidence". *World Development*. 38 (4): 498–513.
- Kindleberger, Charles P. (1969). *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Kirabaeva, Koralai and Assaf Razin (2013). "Composition of International Capital Flows: A Survey". in Gerard Caprio (ed.). *The Evidence and Impact of Financial Globalization*. Oxford: Elsevier Inc. Volume: 3.
- Klein, Michael, Carl Aaron and Bitu Hadjimichael (2001). "Foreign Direct Investment and Poverty Reduction". Policy Research Working Paper Series 2613. The World Bank.
- Klimek, Arthur (2011). "Greenfield Foreign Direct Investment versus Cross-Border Mergers and Acquisitions: The Evidence of Multinational Firms from Emerging Countries". *Eastern European Economics*. 49 (6): 60-73.
- Knickerbocker, Frederick T. (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Koç Aytakin, Güner (2011). "Türkiye’de Uluslararası Doğrudan Yatırımların Belirleyicilerine Yönelik Bir Model Denemesi". *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 4 (2): 1-16.
- Kojima, Kyoshi (1978). *Direct Foreign Investment: A Japanese Model of Multinational Business Operations*. London: Croom Helm.
- Kojima, Kyoshi (1990). *Japanese Direct Investment Abroad*. Tokyo: Monograph Series 1, Social Science Research Institute, International Christian University.
- Kojima, K. and T. Ozawa (1993). "Micro- and Macro- Economic Models of Direct Foreign Investment: Toward a Synthesis". in H. Peter Gray and John H. Dunning (eds.). *Transnational Corporations and International Trade and Payments*. The United Nations Library on Transnational Corporations. Volume: 3. Routledge.
- Kok, Recep and Bernur Acikgoz Ersoy (2009). "Analyses of FDI Determinants in Developing Countries". *International Journal of Social Economics*. 36 (1): 105-123.
- Konya, László (2004). "Unit-Root, Cointegration and Granger Causality Test Results for Export and Growth in OECD Countries". *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*. (1-2): 67-94.

- Krugman, Paul R. and Maurice Obstfeld (1991). *International Economics: Theory and Policy*. Second Edition. New York: HarperCollins.
- Kurtaran, Ahmet (2007). “Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri”. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 10 (2): 367-382.
- Kutlar, Aziz (2005). *Uygulamalı Ekonometri*. 2. Baskı. Ankara: Nobel Yayın.
- Kyrkilis, Dimitrios and Pantelis Pantelidis (2003). “Macroeconomic Determinants of Outward Foreign Direct Investment”. *International Journal of Social Economics*. 30 (7): 827-836.
- Lai, Mingyong, Shuijun Peng and Qun Bao (2006). “Technology Spillovers, Absorptive Capacity and Economic Growth”. *China Economic Review*. 17 (3): 300-320.
- Lall, Sanjaya and Paul Streeten (1977). *Foreign Investment, Transnationals, and Developing Countries*. London and Basingstoke: Macmillan.
- Larrain B., Felipe, Luis F. Lopez-Calva and Andres Rodriguez-Clare (2000). “Intel: A Case Study of Foreign Direct Investment in Central America”. CID (Center for International Development at Harvard University) Working Paper. No: 58.
- Lee, Yong-Sook (1999). “Labor Shock and the Diversity of Transnational Corporate Strategy in Export Processing Zones”. *Growth and Change*. 30 (3): 337-365.
- Lerner, Stephen (2007). “Global Unions: A Solution to Labor’s Worldwide Decline”. *New Labor Forum*. 16 (1): 23-37.
- Li, Xiaoying and Liu, Xiaming (2005). “Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship”. *World Development*, 33, 393-407.
- Lim, Ewe-Ghee (2001). “Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature”. IMF Working Paper. WP/01/175. Washington: International Monetary Fund.
- Lin, Ping, Zhuomin Liu and Yifan Zhang (2009). “Do Chinese Domestic Firms Benefit from FDI Inflow? Evidence of Horizontal and Vertical Spillovers”. *China Economic Review*. 20 (4): 677–691.
- Lipsey, Robert E. (2002). “Home and Host Country Effects of FDI”. NBER Working Paper No. 9293.
- Lipsey, Robert E. (2004). “Home- and Host- Country Effects of Foreign Direct Investment”. in Robert E. Baldwin and L. Alan Winters (eds.). *Challenges to Globalization: Analyzing the Economics*. Chicago: The University of Chicago Press.

- Lipsey, Robert E. and Fredrik Sjöholm (2005). "The Impact of Inward FDI on Host Countries: Why Such Different Answers?". in Theodore H. Moran, Edward M. Graham and Magnus Blomström (eds.). *Does Foreign Direct Investment Promote Development?*. Washington: Institute for International Economics Center for Global Development.
- Lorenzen, Anja (2011). "Volkswagen's Way East: Brownfield or Greenfield Investments?". *Business Location Decisions*. Seminar Paper. GRIN Verlag.
- Lukauskas, Arvid and Susan Minushkin (2000). "Explaining Styles of Financial Market Opening in Chile, Mexico, South Korea, and Turkey". *International Studies Quarterly*. 44 (4): 695-723.
- Maggi, Elena, Ilaria Mariotti and Elia Stefano (2011). "Horizontal, Vertical and Conglomerate Investments in the Italian Logistics Industry: Drivers and Strategies". *ERSA Conference Papers ersa10p555*. European Regional Science Association.
- Makki, Shiva S. and Agapi Somwaru (2004). "Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth: Evidence from Developing Countries". *American Journal of Agricultural Economics*. 86 (3): 795-801.
- Markusen, James R. and Anthony J. Venables (1998). "Multinational Firms and the New Trade Theory". *Journal of International Economics*. 46 (2): 183-203.
- MBDA (Minority Business Development Agency: U.S. Department of Commerce). "5 Types of Company Mergers". <http://www.mbda.gov/node/1409/> 07.11.2013.
- McConnell, Campbell R. and Stanley L. Brue (1993). *Economics: Principles, Problems, and Policies*. Twelfth Edition. USA: McGraw-Hill, Inc.
- Merlevede, Bruno and Koen Schoors (2007). "FDI and the Consequences: Towards More Complete Capture of Spillover Effects". William Davidson Institute Working Paper. Number 886.
- Meyer, Klaus and Saul Estrin (1998). "Entry Mode Choice in Emerging Markets Greenfield, Acquisition, and Brownfield". Center for East European Studies. Working Paper No.18. Copenhagen Business School.
- Meyer, Klaus E. and Saul Estrin (2001). "Brownfield Entry in Emerging Markets". *Journal of International Business Studies*. 32 (3): 575-584.
- MIGA (2012). *World Investment and Political Risk Report 2012*. Washington, D.C.: MIGA, World Bank Group.
- Mody, Ashoka and Antu Panini Murshid (2005). "Growing up with Capital Flows". *Journal of International Economics* 65 (1): 249-266.

- Mody, Ashoka (2007). *Foreign Direct Investment and the World Economy*. London and New York: Routledge.
- Moeti, Kabelo Boikutso (2005). *Rationalization of Government Structures Concerned with Foreign Direct Investment Policy in South Africa*. Unpublished Dissertation. University of Pretoria.
- Moosa, Imad A. (2002). *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*. Great Britain: Antony Rowe Ltd.
- Moreno, Ramon (2000). "What Explains Capital Flows?". FRBSF Economic Letter. Federal Reserve Bank of San Francisco. Issue: Jul21. <http://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/2000/july/what-explains-capital-flows/> 07.09.2011.
- Mottaleb, Khondoker Abdul (2007). "Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth in Developing Countries". MPRA Paper. No: 9457.
- Mottaleb, Khondoker Abdul and Kaliappa Kalirajan (2010). "Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Comparative Analysis". *The Journal of Applied Economic Research*. 4 (4): 369-404.
- Nair-Reichert, Usha and Diana Weinhold (2001). "Causality Tests for Cross-Country Panels: A New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries". *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. 63 (2): 153-171.
- Nasrollahi Shahri, Nima (2010). "The Effectiveness of International Investment Instruments on the Amount of Foreign Investment (A Case Study of Iran)". MPRA Paper No. 36317. University Library of Munich, Germany.
- Neagu, Olimpia (2011) "How the Investment in R&D is Related to the Human Capital Accumulation? The Case of Romania". *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*. 13 (2): 539-548.
- Neagu, Olimpia (2013). "Human Capital: Cause and Effect of the Economic Growth. An Empirical Analysis". University of Oradea. Faculty of Economics. *Annals of Faculty of Economics*. 1 (1): 726-735.
- Neary, J. Peter (2009). "Foreign Direct Investment: the OLI Framework". *The Princeton Encyclopedia of the World Economy*. Volume: 1. Princeton.
- Nguyen, Chuc D., Gary Simpson, David Saal, Anh N. Nguyen and Ngoc Q. Pham (2008). "FDI Horizontal and Vertical Effects on Local Firm Technical Efficiency". DEPOCEN Working Paper Series. No. 2008/17.
- Nicholas, Stephen and Elizabeth Maitland (2002). "International Business Research: Steady-States, Dynamics and Globalization". in Bijit Bora (ed.). *Foreign Direct Investment: Research Issues*. London and New York: Routledge.

- Nonnenberg, Marcelo Jose Braga and Mario Jorge Cardoso de Mendonça (2004). "The Determinants of Direct Foreign Investment in Developing Countries". Working Paper. Institute of Applied Economic Research (IPEA).
- OECD (2009). OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. Fourth Edition 2008.
- Oxelheim, Lars and Pervez N. Ghauri (2004). European Union and the Race for Foreign Direct Investment in Europe. Kidlington. UK.
- Örnek, İbrahim (2008). "Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği". Ankara Üniversitesi SBF Dergisi. 63 (2): 199-217.
- Özer, Kadir (1993). "Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye". Gazi Üniversitesi Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi Dergisi. 1 (1): 123-133.
- Öztürk, Lütfü (2004). "Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış", Akdeniz Üniversitesi İİBF Dergisi, 4 (7): 110-128.
- Pala, Cenk (1993). "Uluslararası Enerji Ajansı (IEA)'nın Kökenleri". Ekonomik Yaklaşım. 4 (9): 69-87.
- Pamukcu, Teoman (2003). "Trade Liberalization and Innovation Decisions of Firms: Lessons from Post-1980 Turkey". World Development. 31 (8): 1443-1458.
- Pradhan, Rudra Prakash (2009). "The FDI-Led-Growth Hypothesis in ASEAN-5 Countries: Evidence from Cointegrated Panel Analysis". International Journal of Business and Management. 4 (12): 153-164.
- Protsenko, Alexander (2003). Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries. Unpublished Dissertation. University of Munich.
- Ray, Sarbapriya (2012). "Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in India: A Co integration Analysis". Advances in Information Technology and Management (AITM). 2 (1): 187-201.
- Resmi Gazete (2003). Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu. Kanun No. 4875. Kabul Tarihi: 05.06.2003. Sayı: 25141. 17 Haziran 2003.
- Ricardo, David (1932). Principles of Political Economy and Taxation. Bohn's Libraries. E.C.K.Gonner.
- Romer, Paul M. (1990). "Endogenous Technological Change". Journal of Political Economy. 98 (5-Part 2: The Problem of Development: A Conference of the Institute for the Study of Free Enterprise Systems): 71-102.

- Rugman, Alan M. (1980). "Internalization as a General Theory of Foreign Direct Investment: A Re-appraisal of the Literature". *Weltwirtschaftliches Archiv*. 116 (2): 365-379.
- Rugman, Alan M. (2004). "Multinational Enterprises and the End of Global Strategy". in John Dunning and Jean-Louis Mucchielli (eds.). *Multinational Firms: The Global-Local Dilemma*. Routledge. London and New York.
- Saggi, Kamal (2002). "Trade, Foreign Direct Investment, and International Technology Transfer: A Survey". *The World Bank Research Observer*. 17 (2): 191-235.
- Sandhu, Manjit Singh and L. J. Fredericks (2006). "Determinants of Foreign Direct Investment (FDI): An Empirical Investigation in the Malaysian Services Sector". *Globalization and The Global Knowledge Economy*. Second International Conference on Business, Management and Economics. Volume: 1. Yasar University. İzmir. Turkey.
- Sass, Magdolna (2003). "Competitiveness and Economic Policies Related to Foreign Direct Investment". Ministry of Finance Working Paper. No: 3.
- Sawyer, Charles (1949). *Historical Statistics of the United States, 1789-1945: A Supplement to the Statistical Abstract of the United States*. Washington, D. C.: U.S. Department of Commerce, Bureau of the Census.
- Schmitz, Christopher J. (1995). *The Growth of Big Business in the United States and Western Europe: 1850-1939*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Schoors, Koen and Bartoldus van der Tol (2002). "Foreign Direct Investment Spillovers within and Between Sectors: Evidence from Hungarian Data". Working Papers of Faculty of Economics and Business Administration. Ghent University. Belgium 02/157.
- Selamoğlu, Ahmet (1998). *Küreselleşme Sürecinde İnsan Kaynağı*. İstanbul: Kurtuluş Ofset Basımevi.
- Serinkan, Celalettin ve Zübeyir Bağcı (2012). "Çok Uluslu İşletmelerin Faaliyet Şekilleri ve Organizasyon Yapıları". *Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*. 1 (2): 91-117.
- Seyidoğlu, Halil (1999). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*. İstanbul: Kurtiş Matbaası.
- Seyidoğlu, Halil (2001). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*. Geliştirilmiş 14. Baskı. İstanbul: Güzem Yayınları.
- Seyidoğlu, Halil (2007). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*. Geliştirilmiş 16. Baskı. İstanbul: Güzem Can Yayınları.

- Sethi, Deepak, Stephen Guisinger, David L. Ford Jr. and Steven E. Phelan (2002). "Seeking Greener Pastures: A Theoretical and Empirical Investigation into the Changing Trend of Foreign Direct Investment Flows in Response to Institutional and Strategic Factors". *International Business Review*. 11 (6): 685-705.
- Seyoum, Belay (2009). "Formal Institutions and Foreign Direct Investment", *Thunderbird International Business Review*. 51 (2): 165-181.
- Singh, Harinder and Kwang W. Jun (1995). "Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries". Policy Research Working Paper 1531. World Bank.
- Sodik, Jamzani and Didi Nuryadin (2008). "Determinants of Local Investment: Case Study in Provinces in Indonesia". *Journal of Economic Development*. 13(1): 15-31.
- Sonmez, Alper and M. Teoman Pamukcu (2011). "Foreign Direct Investment and Technology Spillovers in the Turkish Manufacturing Industry". STPS Working Papers 11/03. STPS-Science and Technology Policy Studies Center. Middle East Technical University.
- Stock, James H. and Mark W. Watson (2001). "Vector Autoregressions". *Journal of Economic Perspectives*. 15 (4): 101-115.
- Sula, Ozan and Thomas D. Willett (2009). "The Reversibility of Different Types of Capital Flows to Emerging Markets". *Emerging Markets Review*. 10 (4): 296-310.
- Sun, Qian, Wilson Tong and Qiao Yu (2002). "Determinants of Foreign Direct Investment Across China. *Journal of International Money and Finance*. 21 (1): 79-113.
- Şahin, Afşin (2004). "Çok Uluslu Şirketlerin Davranışlarının Genel Açıklamaları ve Teorik Yaklaşım". *Stradigma: Aylık Strateji ve Analiz E-Dergisi*. Sayı: 12. Ocak, ISSN: 1303-9814.
- Şener, Sefer (2008). *Dünya'da ve Türkiye'de Tarihsel Perspektiften Yabancı Sermaye*. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Şimşek, Mevlüdiye ve Sema Behdioğlu (2006). "Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma". *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 20 (2): 47-65.
- Şişman, Mehmet ve Ozan Öztürk (2010). "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Uluslararası Vergi Rekabeti: Bir Literatür Araştırması". *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*. 29 (2): 47-75.

- Taylor, Mark P. and Lucio Sarno (1997). “Capital Flows to Developing Countries: Long- and Short- Term Determinants”. The World Bank Economic Review. 11 (3): 451-470.
- T.C. Ekonomi Bakanlığı (2005). Doğrudan Yabancı Sermaye Raporu. Ankara.
- T.C. Ekonomi Bakanlığı (2009). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu. Ankara.
- T.C. Ekonomi Bakanlığı. “Türkiye’de Yıllara Göre Yabancı Sermaye Yatırımları (1980-2003)”. 4875 Sayılı Kanun’dan Önceki Bülten ve İstatistikler. www.ekonomi.gov.tr / 10.09.2012.
- T.C. Ekonomi Bakanlığı (2013). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Raporu. Ankara.
- T.C. Ekonomi Bakanlığı (2014). Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni. Ankara.
- TCMB (2001). Dış Ekonomik Gelişmeler. 2001 Yıllık Rapor. Ankara.
- TCMB (2013). “Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye’deki Doğrudan Yatırımlarının Sektörlere Göre Dağılımı”. www.tcmb.gov.tr / 25.06.2013.
- te Velde, Dirk Willem (2006). “Foreign Direct Investment and Development: An Historical Perspective”. Background Paper for ‘World Economic and Social Survey for 2006’. Overseas Development Institute.
- te Velde, Dirk Willem and Dirk Bezemer (2006). “Regional Integration and Foreign Direct Investment in Developing Countries”. Transnational Corporations. 15 (2): 41-70.
- Teece, David J. (1981). “The Multinational Enterprise: Market Failure and Market Power Considerations”. Sloan Management Review. 22 (3): 3-17.
- TOBB (2003). 59. Genel Kurul Ekonomik Rapor 2003. Ankara.
- Turan Koyuncu, Fatma (2010). “Türkiye’de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal VAR Analizi: 1990-2009 Dönemi”. Ekonomi Bilimleri Dergisi. 2 (1): 55-62.
- Uctum, Merih and Remzi Uctum (2011). “Crises, Portfolio Flows, and Foreign Direct Investment: An Application to Turkey”. Economic Systems. 35 (4): 462-480.
- Udomkerdmongkol, Manop, Holger Görg and Oliver Morrissey (2006). “Foreign Direct Investment and Exchange Rates: A Case Study of U.S. FDI in Emerging Market Countries”. University of Nottingham. School of Economics. Discussion Papers in Economics.No: 06/05.

- UNCTAD (1992). World Investment Report 1992: Transnational Corporations as Engines of Growth, An Executive Summary. United Nations: New York.
- UNCTAD (1995). World Investment Report 1995: Transnational Corporations and Competitiveness. United Nations: New York and Geneva.
- UNCTAD (1998). World Investment Report 1998: Trends and Determinants. United Nations: New York and Geneva.
- UNCTAD (1999). World Investment Report 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development. United Nations: New York and Geneva.
- UNCTAD (2001). World Investment Report 2001. United Nations: New York.
- UNCTAD (2003). Investment and Technology Policies for Competitiveness: Review of Successful Country Experiences. United Nations: New York.
- UNCTAD (2006). World Investment Report 2006. United Nations: New York.
- UNCTAD (2012). World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies. United Nations: New York and Geneva.
- UNCTAD (2013). World Investment Report 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development. United Nations: New York and Geneva.
- UNCTADSTAT, Inward and Outward Foreign Direct Investment Flows, Annual, 1970-2012, <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx/> 05.11.2013.
- Uras, Güngör (1979). Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları. 1. Baskı. İstanbul: İktisadi Yayınlar.
- US Energy Information Administration, Spot Prices, www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_d.htm / 25.01.2014.
- Ünsal, Erdal M. (2007). İktisadi Büyüme. Birinci Baskı. Ankara: İmaj Yayıncılık.
- Van den Berg, Hendrik and Joshua J. Lewer (2007). International Trade and Economic Growth. Armonk, New York: M.E. Sharpe, Inc.
- Vernon, Raymond (1966). “International Investment and International Trade in the Product Cycle”. Quarterly Journal of Economics. 80 (2): 190-207.
- Veugelers, Reinhilde and Bruno Cassiman (2004). “Foreign Subsidiaries as a Channel of International Technology Diffusion: Some Direct Firm Level Evidence from Belgium”. European Economic Review. 48 (2): 455-476.
- Wallerstein, Immanuel (1998). Liberalizmden Sonra. (Çev. E. Öz). İstanbul: Metis Yayınları.

- Walsh James P. and Jiangyan Yu (2010). “Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach”. IMF Working Paper. WP/10/187.
- Wang, Miao and M. C. Sunny Wong (2009). “What Drives Economic Growth? The Case of Cross-Border M&A and Greenfield FDI Activities”. KYKLOS. 62 (2): 316-330.
- Wang, Miao (2009). “Manufacturing FDI and Economic Growth: Evidence from Asian Economies”. Applied Economics. 41 (8): 991-1002.
- Winters, L. Alan (1991). International Economics. 4th. Edition. London and New York: Routledge.
- World Bank. World Development Indicators. <http://databank.worldbank.org/data/home.aspx> / 20-27.01.2014.
- WTO (2001). Accession of the People's Republic of China. World Trade Organization. WT/L/432.
- Yang, Jiawen (2002). “Direct and Financial Foreign Investment: How Do They Differ in Benefits to Developing Countries?”. The George Washington University. Washington D.C. Global Management Research Working Paper Series. No: 02-10.
- Yapraklı, Sevda (2006). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz”. Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi. 21 (2): 23-48.
- YASED (2011). “Türkiye’de Fikri Mülkiyet Haklarının Korunması: Uluslararası Doğrudan Yatırımlara Etkiler - 2011”. YASED Fikri Haklar Raporu. İstanbul.
- YASED (2012). UNCTAD Dünya Yatırım Raporu. http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/haberler/basin_bultenleri/Documents/UNCTAD_WIR_2012_YASED_SUNUM.pdf / 03.10.2013.
- YASED (2013). UNCTAD Dünya Yatırım Raporu. http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/haberler/basin_bultenleri/Documents/UNCTADWIR2013-Sunum.pdf / 03.10.2013.
- Yaşar, Ercan (2011). “Finansal Liberalizasyon ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Global Trendi”. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. (29): 65-86.
- YOİKK (2009). “Uluslararası Yatırım Yeri Endeksleri İncelemesi”. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. http://www.yoikk.gov.tr/dosya/up/yoikk/endeksler_guncellenen_haziran2009.son.doc / 20.01.2014.

Yücel, Fatih ve Oktay Salih Akbay (2008). “Yabancı Doğrudan Yatırımlar Yoluyla Gelişmekte Olan Ülkelere Teknoloji Transferi ve Ekonomik Büyüme”. Üniversite Sanayi İşbirliği Ulusal Kongresi. 26-27 Haziran 2008. Adana.

Zarsky, Lyuba (2005). International Investment for Sustainable Development: Balancing Rights and Rewards. London & Sterling, VA: Earthscan Press.

ÖZGEÇMİŞ

1981 yılında Bursa’da doğmuştur. 1999 yılında İstanbul Maltepe Kadir Has Lisesi’nden ve 2003 yılında Kocaeli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü’nden mezun olmuştur. Aynı yıl Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü’nde İktisat Politikası Anabilim Dalı’nda yüksek lisansa başlamış ve 2006 yılında “Yozlaşmanın Ekonomik Etkileri: Türkiye Üzerine Değerlendirmeler” başlıklı tezini tamamlayarak mezun olmuştur. Aynı yıl başladığı İktisat Doktorasını “Doğrudan Yabancı Yatırım-İktisadi Büyüme İlişkisinde Teknoloji Kanalı: Türkiye Örneği (1988-2012)” başlıklı tezini, 26.06.2014 tarihinde savunarak tamamlamıştır. 2005 yılında araştırma görevlisi olarak çalışmaya başladığı Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü’ndeki görevine devam etmektedir. İnşaat yüksek mühendisi Dr. Mehmet ÖZGÜR ile evlidir.